

- It is necessary to construct system of logic transitions for the description of the current conditions economy for the transport market. Logic transitions predetermine periodic changes in the investors' configuration.

- Stability of investment project's structure is defined by reliability of marketing forecast in the transport services market.

- Formalization of changes in the investors' configuration is possible at use of a stochastic method.

- The choice of this method is determined by need of the transport market's uncertainty account, for its innovative segment, especially. Uncertainty is basic risk-factor for successful realization of investment projects.

### References

1. Burus T. & Stalker S.: The management of Innovation, London, England: Tavistock Publication, 1961
2. Freeman c., Perez C.: Structural Crisis of Adjustment, Business Cycles

and Investment Behavior, DOSI. Get al., Technical Change and Economic Theory. London, Printer Publisher, 1988

3. Innovative actions for regional development are implement by The EC within the Framework of the ERDF Reg. N 20863/93, Of. Journ. N L193 of 31.07.1993

4. Schumpeter J.: Business Cycles: A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of Capitalist Process, 2 vol., McGraw-Hill, New-York, 1939

5. Semenov I. N.: Zarządzanie ryzykiem w gospodarce morskiej, Tom I, PS, 2003

6. Semenov I. N.: Strategy of economic policy on transport market. Proc. 2<sup>nd</sup> European Transport Congress, Poland, 2003.

7. Weidlich W., Haag G.: Quantitative Sociology, Springer, Heidelberg, 1983

8. Zhang W. B.: Synergetic Economics, Springer, Heidelberg, 1991

Статья поступила в редакцию 14.05.2004

**М.М. ТУРІАНСЬКА, к.е.н., доцент,  
ДонНТУ**

## ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КЛІМАТ: ПІДХОДИ ДО МОДЕЛЮВАННЯ

Аналіз наявних наукових джерел, присвячених дослідженню інвестиційного клімату, показав, що єдиного методологічного підходу до визначення цього поняття до сьогодні не розроблено. Частіше за все поняття "інвестиційний клімат" відображає:

- сукупність об'єктивних та суб'єктивних умов, які сприяють (гальмують) процесу інвестування народного господарства (на макrorівні) та окремих підприємств, компаній, галузей (на мікрорівні) [2, с. 636-637];

- сукупність політичних, економічних, юридичних та інших факторів і умов регулювання інвестиційної діяльності, які визначають ступінь ризику інвестицій і

можливість їх ефективного використання [3, с. 29];

- середовище, в якому проходять інвестиційні процеси [4, с. 83];

- багатофакторну систему цілеспрямованих вчинків і дій, яка свідомо формується на державному та регіональному рівнях в інтересах ширшого залучення на конкретну територію додаткових ресурсів як у грошовій, так і в матеріальних формах [5, с. 139].

Дослідження інвестиційного клімату в країні, який би сприяв залученню як вітчизняного, так і іноземного капіталу, є метою написання даної статті.

Авторське трактування інвестиційного клімату базується на теорії динамічного розвитку в умовах невизначеності і ризику. Оскільки на інвестиційний клімат впливає взаємозв'язаний комплекс законодавчо - нормативних, організаційно-економічних, соціально-політичних та інших факторів, які визначають умови інвестиційної діяльності в країні, регіоні, місті, і належать до ризикоутворювальних, (що відображають ступінь ризику інвестицій, їх динаміку і можливість їх ефективного використання), то він визначає, по-перше, стартові умови для розробки інвестиційної політики, по-друге, є її результатом.

Необхідність створення сприятливого інвестиційного клімату об'єктивно обумовлено, на наш погляд, двома головними причинами: структурною перебудовою економіки України і необхідністю розвитку національної економіки з урахуванням світогосподарських зв'язків і входження країни у світовий економічний простір.

Як відомо, інвестиційний клімат є категорією, яка містить дві головні характеристики: реальні умови вкладання капіталу і державна політика регулювання процесів використання інвестицій в інтересах національної економіки і добробуту населення країни. Підкреслимо при цьому, що розмежування вказаних характеристик має відносний характер, оскільки реальні умови формуються під впливом управлінської діяльності державних органів, а державна інвестиційна політика диктується реальними умовами інвестування.

Існує тут і така проблема, як співвідношення власних можливостей інвестування економіки і обсягу залучення іноземного капіталу. Цю проблему натомість вирішує державна інвестиційна політика.

Інвестиційний клімат тісно пов'язаний з інвестиційною політикою, виступаючи об'єктом її впливу.

Інвестиційна політика, що являє собою сукупність різних заходів, впливає на різні (перш за все суб'єктивні) складові інвестиційного клімату.

Ефективність інвестиційної політики вимірюється мірою зміни інвестиційно-

го клімату в більш сприятливий бік. У свою чергу, сприятливий інвестиційний клімат впливає на інвестиційну політику в бік її подальшого вдосконалення.

Оцінки інвестиційного клімату коливаються в межах від сприятливого до несприятливого. Сприятливим вважається інвестиційний клімат, що сприяє активній діяльності інвесторів, що стимулює прибутку капіталу. Несприятливий інвестиційний клімат підвищує ризик для інвесторів, що веде до відтоку капіталу й затухання інвестиційної діяльності.

Причому інвестори, приймаючи інвестиційні рішення, орієнтуються в основному на оцінки рейтингових агентств і два параметри: доходність і ризик.

Щодо інвестування економіки і соціальної сфери України, то інвестиційний клімат уявляється сприятливим з таких причин (і напрямків використання капіталовкладень):

а) за політикою деіндустріалізації країни суттєвого скорочення потребує виробництво важкої промисловості до рівня власних потреб і потреб експорту;

б) впровадження нових технологій і створення пріоритетних сфер як бази майбутнього інформаційного суспільства вимагає чималих коштів;

в) край потрібні інвестиції в реконструкцію аграрного сектора економіки та підвищення його продуктивності;

г) поновлення потребує будівельна індустрія;

д) відродження на основі НТП (НТР) фундаментальної науки та системи освіти не можна здійснити без суттєвих капіталовкладень;

е) значних коштів потребує часткова реанімація старої і створення нової соціальної моделі в країні.

Інвестиційна політика країни, місцевої влади і кожного підприємства – дуже важлива складова початку економічного піднесення.

Інвестиційна політика як складова економічної політики держави є важливим важелем впливу на темпи обсягу виробництва, прискорення НТП, зміну структури суспільного виробництва, підприємницьку

діяльність суб'єктів господарювання і рішення багатьох соціальних проблем.

Інвестиційна політика країни – це комплекс цілеспрямованих заходів, що проводяться державою щодо створення сприятливих умов для всіх суб'єктів господарювання з метою забезпечення стабільного зростання економіки, підвищення ефективності виробництва і вирішення соціальних проблем.

Розроблена й прийнята інвестиційна політика передбачає наявність механізму її реалізації, що включає:

- визначення термінів і вибір органів, відповідальних за реалізацію інвестиційної політики;
- створення необхідної норматив-

но-правової основи для функціонування інвестиційного ринку;

- формування сприятливого інвестиційного клімату й позитивного інвестиційного іміджу країни;
- вибір надійних джерел і методів фінансування інвестицій.

Державна, галузева, регіональна і інвестиційна політика окремих суб'єктів господарювання тісно взаємозв'язані, хоч варто відзначити визначальну роль державної інвестиційної політики (рис. 1), оскільки вона повинна включати цивілізовані правила гри в області інвестицій і сприяти активізації інвестиційної діяльності на всіх рівнях.

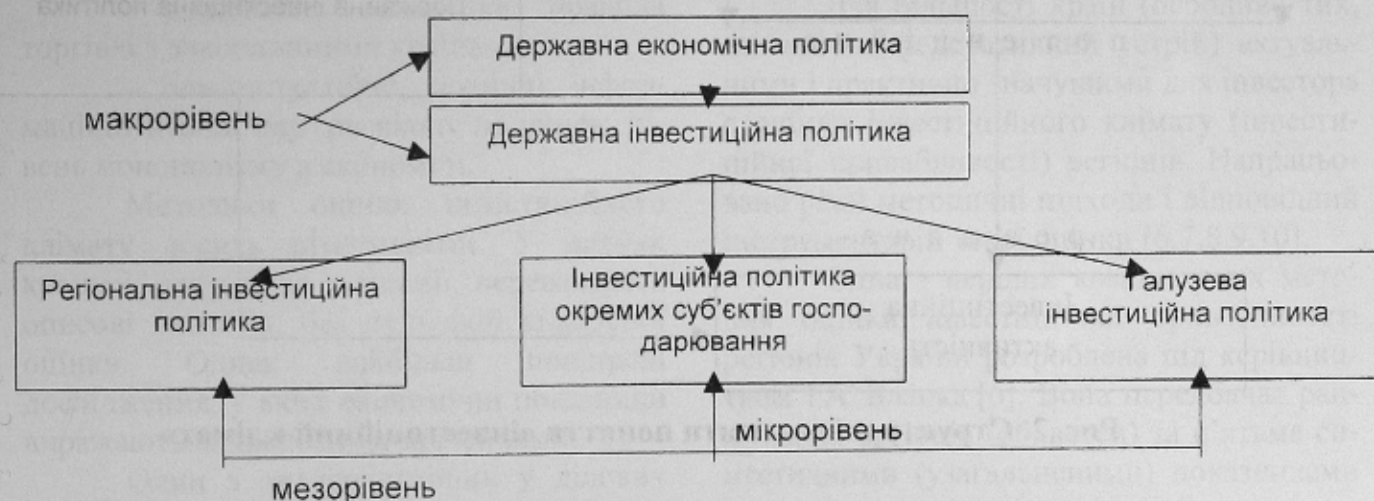


Рис. 1. Взаємозв'язок інвестиційної політики на макро-, мезо- і мікрорівні

Здійснення державної інвестиційної політики – одна з центральних проблем сучасної економічної теорії і господарської практики.

Трансформація соціально-економічних відносин в Україні потребує генерації методологічних засад здійснення стратегічних перетворень, забезпечення яких дасть змогу проводити активну інвестиційну політику.

Узагальнюючи вищевикладене, сформулюємо поняття «інвестиційний клімат».

Інвестиційний клімат – це інтегральна оцінка діючої за визначений період часу сукупності факторів, що до-

зволяє визначити ефективність економічної політики держави і прийняти управлінське рішення про доцільність інвестування при існуючому рівні країнового ризику.

Структурні елементи поняття «інвестиційний клімат» відображені на рис. 2.

Оцінка інвестиційного клімату, що є ринковим інструментом оптимізації потоку інвестицій, широко поширена в усьому світі. Вона провадиться консалтинговими фірмами, банками, державними органами (наприклад, Міністерством торгівлі США).

Об'єктом дослідження найчастіше є країни і тільки в окремих випадках – регіони усередині країни.

Цікавий досвід дослідження інвестиційного клімату в США, де федеральний пристрій і величезна територія обумовлю-

ють необхідність проведення аналізу по кожному зі штатів.

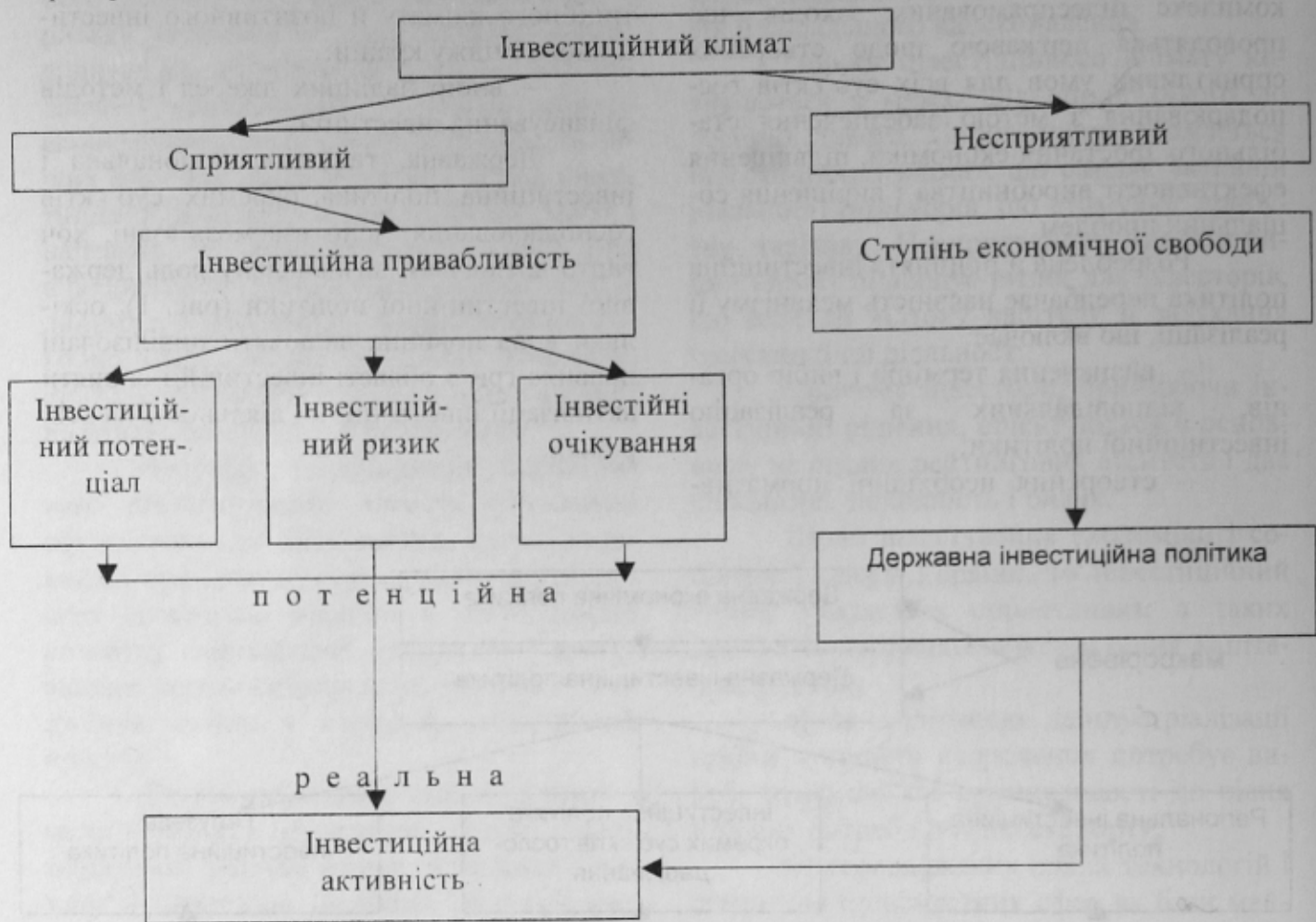


Рис. 2. Структурні елементи поняття «інвестиційний клімат»

При оцінці інвестиційного клімату враховуються різні фактори – від політичних пристрастей населення до стану екологічного руху. На основі вивчення отриманих результатів складається «Щорічна статистична карта», що містить узагальнені показники інвестиційного клімату для всіх штатів: економічна ефективність інвестицій, ділова життєздатність, потенціал розвитку території й умови податкової політики.

На інвестиційний клімат впливає багато факторів, для зручності класифікованих по блоках. Як правило, фактори підрозділяються по можливості впливу на них з боку суспільства:

– об'єктивні (забезпеченість сировинними ресурсами, біокліматичний потенціал, географічне місцезнаходження, де-

мографічна ситуація й ін.);

– суб'єктивні (зв'язані з керуванням діяльністю людей).

При оцінці інвестиційного клімату звичайно враховуються вихідні параметри інвестиційного клімату в країні (приплив і відтік капіталу, рівень інфляції і процентних ставок, частка заощаджень у ВВП), а також вхідні параметри, що визначають значення вихідних, що характеризують потенціал країни по освоєнню інвестицій і ризик їхньої реалізації, у тому числі:

- природні ресурси і стан екології;
- якість трудових ресурсів;
- рівень розвитку і доступність об'єктів інфраструктури;
- політична стабільність і передбачуваність, імовірність виникнення форс-мажорних обставин;

- макроекономічна стабільність: стан бюджету, платіжний баланс, державний, у тому числі зовнішній борг;
- якість державного керування, політика центральної і місцевої влади;
- законодавство, повнота і якість його при регулюванні економічного життя, ступінь його лібералізації;
- рівень дотримання законності і правопорядку, відсутність злочинності і корупції;
- захист прав власності, рівень корпоративного керування;
- якість податкової системи і рівень податкового тягара;
- якість банківської системи й інших фінансових інститутів;
- доступність кредитування;
- відкритість економіки, правила торгівлі з закордонними країнами;
- адміністративні, технічні, інформаційні й інші бар'єри входу на ринок, рівень монополізму в економіці.

Методики оцінки інвестиційного клімату досить різноманітні. У деяких країнах, наприклад у Японії, переважають описові способи, без будь-якої кількісної оцінки. Однак найбільш поширені дослідження, у яких економічні показники виражаються числовими значеннями.

Один з авторитетніших у ділових колах рейтингів інвестиційного клімату складається експертами журналу «Euromoney» на основі опитування фахівців, що представляють найбільші банки розвинутих країн. При цьому респондентам надають статистичні дані, що характеризують той або інший фактор інвестиційного клімату. Оцінка проводиться по дев'ятьох економічних, політичних і фінансових показниках, що, у залежності від їхньої значимості, і формують підсумковий результат. У дослідженні враховуються макроекономічні прогнози, значення різних ризиків (неплатежів, неповернення кредитів, націоналізації або конфіскації майна), показники кредитоспроможності країн, особливості банківської політики, активності держав на зовнішньому ринку. Опитування експертів проводиться два рази в рік – у березні і вересні.

Методи оцінки інвестиційного клімату базуються на різних економічних, політичних і фінансових показниках, по сукупності яких країні, регіонові або місту привласнюється інвестиційний рейтинг. Він є важливим показником для інвесторів, більшість яких не в змозі проводити самостійні детальні дослідження, особливо усередині інших країн, а орієнтуються на оцінки рейтингових агентств. Підвищення рейтингу завжди пов'язано з припливом інвестицій, необхідних для економічного росту.

Формування в країні сприятливого інвестиційного клімату сприяє стійкому соціально-орієнтованому ростові економіки шляхом залучення внутрішніх і зовнішніх інвестицій.

Для більшості країн (особливо тих, що мають федеративний устрій) актуальними і практично значущими для інвестора є оцінки інвестиційного клімату (інвестиційної привабливості) регіонів. Напрацьовано різні методичні підходи і відповідний інструментарій такої оцінки [6,7,8,9,10].

Одна з перших комплексних методик оцінки інвестиційної привабливості регіонів України розроблена під керівництвом І.А. Бланка [6]. Вона передбачає ранжування регіонів (областей) за п'ятьма синтетичними (узагальненими) показниками із врахуванням їх значущості:

- рівень загальноекономічного розвитку регіону (7 аналітичних показників – 35%);
- рівень розвитку інвестиційної інфраструктури регіону (5 аналітичних показників – 15%);
- демографічна характеристика регіону (4 аналітичних показників - 15%);
- рівень розвитку ринкових відносин і комерційної інфраструктури регіону (6 аналітичних показників - 25%);
- рівень криміногенних, екологічних та інших ризиків (4 аналітичних показників - 10%).

В Україні Рейтинг інвестиційної привабливості регіонів, починаючи з 1998 року, укладають експерти Інституту реформ [9].

Інформаційну базу для проведення

дослідження експерти формують за результатами опитувань менеджерів підприємств, які працюють на більшості території України, фахівців інвестиційних компаній та бізнес-асоціацій, незалежних експертів.

Таким чином, при визначенні показників рейтингу інвестиційної привабливості регіонів розглядаються чинники, які є найбільш важливими при прийнятті інвестиційних рішень. Групування здійснюється за такими критеріями:

- рівень економічного розвитку регіону;
- ринкова та фінансова інфраструктура;
- розвиток людських ресурсів;
- діяльність органів місцевої влади у сфері підприємництва.

Розрахунок показників рейтингу регіонів здійснюється на основі виключно офіційних даних Державного комітету статистики, Міністерства економіки та з питань європейської інтеграції, Міністерства фінансів, Національного банку, Державної комісії з питань фондового ринку та цінних паперів, Державного комітету зв'язку та інформатизації, управлінь обласних державних адміністрацій та ін. Визначення їх проводиться за оригінальною методикою, розробленою співробітниками Інституту реформ і модифікованою за результатами експертного обговорення за участю, зокрема, фахівців НДІ статистики Держкомстату України.

У табл. 1. на підставі інтегрального рейтингового балу визначено місця регіонів, м. Києва і АР Крим за методикою Інституту реформ [9].

Дослідження інвестиційного клімату України дозволяє визначити такі негативні його характеристики:

- нерозвиненість інституцій, що сприяють залученню й впровадженню інвестицій в економіку країни;
- відсутня державна інформаційна політика з формування інвестиційного іміджу країни;

джу країни;

- слабе використання механізмів залучення до інвестиційного процесу заощаджень громадян;
- завищений рівень фіскальної активності держави;
- великий ступінь ризику нечесної конкуренції;
- непослідовність державної політики у відношенні до інвестора;
- слабкість судової системи, яка має відстоювати інтереси інвестора та кредитора;
- надзвичайно висока активність держави з питань перевірки інвестиційних компаній і контролю за їх діяльністю;
- великий невикористаний потенціал економічного зростання (назріла необхідність підвищення рівня капіталізації вітчизняних підприємств і спрямування частини неоподаткованих прибутків на інвестиційно-інноваційні цілі);
- постійне звуження вторинного ринку цінних паперів;
- обмеження джерел прибутку для інвестиційних компаній (основним джерелом залишаються біржові операції);
- низька ефективність діяльності СЕЗ та територій пріоритетного розвитку, що є результатом непослідовності і непродуманості державної політики стосовно їх створення і функціонування;
- відсутність механізмів реалізації багатьох положень законодавства, що регламентують інвестиційну діяльність;
- неможливість прогнозування і планування потенційної вартості роботи в Україні для іноземних інвесторів;
- занижений рівень кваліфікації співробітників регіональних органів управління з питань інвестиційної діяльності, невміння їх працювати з інвестором;
- низький рівень прямих іноземних інвестицій, що опосередковано пов'язано з низьким рівнем внутрішніх інвестицій в економіку України.

Таблиця 1.

## Складові інвестиційного рейтингу регіонів України за 2002 рік [8, с. 15]

		Результати розрахунків по групах показників										Інтег- ральний рейтинго- вий бал	Мі- сце
		Економічний розвиток (25%)		Розвиток інфраструктури (22%)		Фінансова інфраструктура (25%)		Людські ресурси (13%)		Підприємство і місцева влада (15%)			
		бал	місце	бал	місце	бал	місце	бал	місце	бал	місце		
АР Крим	0,269	15	0,225	11	0,165	8	0,452	6	0,306	6	0,262	11	АР Крим
Вінницька	0,256	17	0,269	7	0,108	18	0,445	8	0,243	15	0,253	18	Вінницька
Волинська	0,272	13	0,161	19	0,046	26	0,488	10	0,142	28	0,198	22	Волинська
Дніпропетровська	0,399	5	0,402	4	0,280	2	0,473	4	0,277	11	0,379	4	Дніпропетровська
Донецька	0,409	2	0,574	2	0,177	7	0,473	3	0,289	8	0,395	2	Донецька
Житомирська	0,239	20	0,161	18	0,099	24	0,381	12	0,092	26	0,186	24	Житомирська
Закарпатська	0,271	14	0,204	15	0,093	25	0,429	12	0,245	14	0,235	14	Закарпатська
Запорізька	0,408	3	0,288	8	0,198	8	0,438	11	0,249	13	0,310	8	Запорізька
Ів.-Франківська	0,244	19	0,222	12	0,115	16	0,423	13	0,148	21	0,222	15	Ів.-Франківська
Київська	0,355	8	0,149	21	0,161	10	0,175	2	0,302	1	0,273	9	Київська
Кіровоградська	0,210	23	0,151	20	0,112	17	0,352	23	0,290	7	0,208	18	Кіровоградська
Луганська	0,218	18	0,255	9	0,118	13	0,318	26	0,209	16	0,210	13	Луганська
Львівська	0,310	9	0,352	5	0,160	11	0,167	5	0,281	9	0,303	7	Львівська
Миколаївська	0,281	12	0,170	17	0,227	3	0,391	15	0,279	10	0,263	10	Миколаївська
Одеська	0,374	6	0,273	6	0,181	6	0,118	8	0,388	3	0,324	5	Одеська
Полтавська	0,361	7	0,233	10	0,155	12	0,390	16	0,301	5	0,283	8	Полтавська
Рівненська	0,232	22	0,118	25	0,108	20	0,387	18	0,153	20	0,183	25	Рівненська
Сумська	0,295	11	0,140	23	0,099	23	0,361	21	0,256	12	0,219	16	Сумська
Тернопільська	0,183	26	0,217	13	0,110	18	0,318	25	0,115	22	0,791	23	Тернопільська
Харківська	0,101	1	0,110	3	0,216	1	0,151	7	0,126	2	0,379	3	Харківська
Херсонська	0,200	21	0,076	26	0,162	9	0,369	20	0,192	18	0,786	26	Херсонська
Хмельницька	0,189	25	0,191	16	0,101	21	0,107	14	0,159	19	0,799	21	Хмельницька
Черкаська	0,258	16	0,113	22	0,136	11	0,390	17	0,199	17	0,215	17	Черкаська
Чернівецька	0,239	21	0,208	14	0,099	22	0,350	24	0,116	25	0,199	20	Чернівецька
Чернігівська	0,296	10	0,139	24	0,123	15	0,355	22	0,136	21	0,206	19	Чернігівська
м. Київ	0,728	1	0,610	1	0,921	1	0,853	1	0,696	1	0,787	1	м. Київ

Інвестиційний клімат України визначають такі позитивні характеристики:

- очікується високий рівень зростання економіки взагалі і конкретних інвестицій зокрема;

- власники українських капіталів, вивезених за кордон, впевнились у вигідності вкладання капіталів в економіку України;

- місцеві органи державної влади усвідомлюють вигідність залучення ресурсів на ринку позик;

- скоротилася кількість “нечесних” операторів ринку інвестицій;

- зросла правова культура менеджменту об'єктів інвестування, який опанує практику корпоративного управління;

- у середовищі владних політиків намітилася тенденція до розкриття державної інформації для широкої громадськості;

- зростає, хоч і дуже повільно, передбачуваність урядових рішень, створюються механізми справляння учасниками ринку впливу на державні рішення.

Питання про інвестиційний клімат в Україні в даний час виходить на передній план. Від його рішення, більш чим від усіх інших факторів, залежить майбутнє української економіки.

Внутрішні інвестиційні можливості держави поки що дуже обмежені. Частка бюджетних капіталовкладень становить усього близько 5 відсотків ВВП. Балансовий прибуток підприємств не перевищує 7 відсотків від ВВП. Ринкові джерела інвестицій формуються дуже повільно. Капіталізація фондового ринку – в межах 7 відсотків від ВВП. Інвестиційні можливості українських банків теж незначні. Їхній капітал не перевищує 5 відсотків ВВП. У країнах Центральної та Східної Європи цей показник на порядок вищий. Так, частка щорічно залучених іноземних коштів в інвестиційному портфелі України коливається в межах 4 відсотків, тоді як у Казахстані – близько третини, Естонії – понад 90 відсотків. У розрахунку на одного жителя іноземного капіталу прийшло в Україну лише 117 доларів США. В Угорщині, Чехії, Ес-

тонії – понад 2 тисяч доларів США. Серйозні прорахунки у формуванні інвестиційного клімату допущено на регіональному та місцевому рівнях. Понад 65 відсотків іноземного капіталу зосереджено у 9 містах України, в яких проживає не більш як 20 відсотків населення. Тим часом у 10 областях, у яких проживає третина населення, залучено менш як 7 відсотків інвестицій. Причина – у багатьох регіонах не працюють з інвесторами [11, с.3].

Головна причина прорахунків у залученні іноземних інвестицій полягає у тому, що в Україні досі немає системної політики з формування інвестиційного клімату. Її розробка дозволить проводити ефективну роботу по залученню інвестицій в Україну.

Проведений аналіз інвестиційного клімату, який буде сприяти забезпеченню інноваційного розвитку України, дозволяє зробити наступні висновки: формування сприятливого інвестиційного клімату потребує його моделювання, яке повинно містити:

- мету інвестування, яка неодмінно обумовлена тільки інтересами національної економіки;

- засоби досягнення мети як оптимальне співвідношення вітчизняного та іноземного капіталу у формуванні фонду інвестування (депозитарія);

- економічне середовище як реальне поле застосування капіталу;

- соціальне середовище як ступінь єдності суспільства;

- політичне середовище як політична сталість й правовий захист інвестицій;

- екологічне середовище.

Означений комплекс умов сприятливого інвестиційного клімату виступас, таким чином, своєрідним барометром подальшого економічного зростання.

## Література

1. Послання Президента України до Верховної Ради України “Про внутрішнє і зовнішнє становище в Україні на 2003 році // Економіст. – 2004. – №3. – С. 28-56.



2. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т.1 / Ред. кол.: С.В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: Видавничий центр "Академія", 2000. – 864 с.

3. Денисенко М. Можливості активізації інвестування в сучасних умовах // Економіка України. – 2003. - № 1. – С. 28-32.

4. Асаул А. Формування інвестиційного клімату // Економіка України. – 2002. - №4. – С. 83-87.

5. Карпінський Б.А. Інвестиційний клімат України // Фінанси України. – 2001. - №7. – С. 139-148.

6. Бланк І.А. Інвестиційний менеджмент. – К.: МП «ІТЕМ Лтд» і «Юнайтед Лондон Трейд Лимитед», 1995. – 448 с.

7. Иностранные инвестиции в России: современное состояние и перспективы / И.П. Фаминский, В.М. Лебедев, С.М. Ро-

манов, Н.П. Мельников и др. / Под общ. ред. И.П. Фаминского. – М.: Междунар. отношения, 1995. – 448 с.

8. Инвестиционный рейтинг регионов России // Эксперт. – 1998. - №39. – С. 18-37.

9. Інвестиційний рейтинг регіонів України у 2002 році. – К.: Інститут реформ, 2003. – 49 с.

10. Хоменко Я.В. Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности региональных хозяйственных систем. – Донецк: ИЭПИ НАН Украины, 1999. – 28 с.

11. Формувати сприятливий інвестиційний клімат // Урядовий кур'єр. – 2003. - №10. – 10 червня. – С. 1, 3.

Статья поступила в редакцию 05.05.2004