

УДК 330.115

*Іванова Н. Ю., Данилів А. І.*

## ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ РЕГІОНУ: ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ СУЧАСНИХ МЕТОДИК

*Статтю присвячено порівняльному аналізу методичних підходів до оцінки інвестиційної привабливості регіонів.*

Економіка регіону є стрижнем існування са-  
мого населення. Від її розвитку та рівня залежить  
добробут місцевого населення, надходження до  
місцевого та державного бюджетів, а відпо-

відно - і соціальна та інфраструктурна сфера  
регіону та всієї держави. Питання формування  
привабливості регіону чи певної території для біз-  
несу, безперечно, є одним із найактуальніших

у діяльності місцевих органів влади та управління.

Однак, як показали дослідження, *відсутність* єдиного загальноприйнятого визначення «інвестиційної привабливості регіону» призвело до того, що не існує єдиних критеріїв інвестиційної привабливості і, відповідно, методичних підходів щодо її оцінки [10, 186].

У працях таких авторів, як Н. М. Гапак, С. П. Калмицький, О. М. Нижник йдеться про відмінність термінів «бізнесовий клімат» та «інвестиційний клімат» [1, 2]. Вони розглядають інвестиційний клімат як частину бізнесового. Зазначені автори роблять висновки: якщо інвестиційний клімат має на меті залучення інвестицій у певний регіон, то під бізнесовим кліматом розуміють сукупність факторів, що спрямовані не лише на залучення таких інвестицій, а й на те, щоб інвестиції працювали якомога ефективніше на економіку даної території; інвестори не вилучали прибутки, а реінвестували в достатній кількості; середовище було сприятливе для започаткування бізнесу; підприємець бачив перспективи праці та був зацікавлений у збільшенні виробництва та розширенні ділових зв'язків [1].

Оскільки основним призначенням інвестицій є досягнення економічного зростання та нарощування його темпів (або ж принаймні економічного відтворення), то в «інвестиційну привабливість регіону» будемо вкладати якомога ширше значення, тобто «бізнесовий клімат».

На думку В. М. Стеценка, інвестиційна привабливість визначається комплексом різноманітних чинників, перелік і вплив яких можуть відрізнятися один від одного і змінюватися як від *складу інвесторів*, що мають різну мету, так і від *виробничо-технічних особливостей виробництва*, що інвестується [12].

Склад інвесторів може відрізнятися один від одного багатьма характеристиками, але найбільш значущим є розподіл на *приватне* та *державне* інвестування. У приватному секторі, особливо в умовах конкуренції, всі цілі підприємства зрештою пов'язані з одержанням прибутків. В. В. Гомельська розподіляє приватного інвестора на три категорії: кредитори, фінансові інвестори та стратегічні інвестори. Для кожної з них при виборі об'єкту інвестування є свої визначальні фактори, однак важливим «пороговим» фактором для всіх трьох категорій є «інвестиційний клімат» - базові умови здійснення інвестиційної діяльності [3, 66]. На відміну від приватного сектора, загально визначеним першочерговим завданням демократичного уряду, а відповідно, і урядового інституту або державного підприємства, є мак-

симальне зростання суспільного добробуту (добробуту громадян). Державним органам важливо мати інструменти моніторингу та покращення інвестиційної привабливості регіону, що сприятиме покращенню добробуту населення.

Для врахування виробничо-технічних особливостей виробництва при проведенні аналізу необхідно брати до уваги значущість та напрям впливу факторів на конкретний вид діяльності, в який планує вкладати інвестор - замовник аналізу. Але при проведенні універсального аналізу (без конкретного замовника або без конкретної галузі інтересу) теж можливо врахувати особливості певних видів діяльності. Для цього потрібно обрати за класифікаційну ознаку галузь (або вид діяльності) і розраховувати показники для кожної галузі окремо. Саме «галузевий аспект» дає відповідь на основне запитання інвестора: «У що інвестувати?». Про важливість запровадження галузевого аспекту при аналізі інвестиційної привабливості регіону також зазначають С. С. Слава та Д. М. Стеченко [10, 12].

Як показали дослідження, сучасні методики оцінки інвестиційної привабливості регіону мають дві точки диференціації:

- 1) методи обробки даних,
- 2) система показників.

За методами обробки даних можна виділити два підходи до оцінки інвестиційної привабливості: описово-творчий та рейтинговий [1].

*Описово-творчий* підхід полягає в описі абсолютних показників, структури та динаміки показників розвитку регіону. Експерт з власних міркувань обирає найбільш значущі показники та формує на їхній основі висновки щодо бізнесового клімату в регіоні. Здебільшого такий аналіз базується на дослідженні соціально-економічного розвитку регіону. До такого аналізу вдавалися Н. М. Гапак [1], І. М. Школа [14], М. І. Маниліч [8], С. С. Слава та Г. Грін [10], С. Максименко (SWOT-аналіз) [7].

Багато авторів-теоретиків дають рекомендації щодо груп показників та конкретного списку показників, які визначають інвестиційну привабливість регіону, але не пропонують методики їх оцінки та консолідації. Ці методики можна віднести до першого підходу, оскільки метод аналізу показників залишається на виконавця аналізу. Зокрема, списки показників можна знайти у працях В. В. Гомельської [3], Г. О. Доленко [5], І. В. Хмарської [13], А. В. Асаула [15].

*Рейтинговий підхід* полягає в аналізі різних аспектів розвитку регіону, формуванні на їхній основі аналітичних показників, подальшій консолідації їх у синтетичні показники за групами

та, зрештою, формуванні інтегрального показника. За цим показником, або системою синтетичних показників, визначається рейтинг регіону в списку аналізованих регіонів.

На рейтинговому підході базуються методики, запропоновані І. О. Бланком, Д. М. Стеченко, С. П. Сонько, В. В. Кулішовим та В. І. Мустафінін [11], Інститутом Реформ [4], [16], «SOCIS Gallup International», а також зарубіжні методики, що застосовуються до аналізу інвестиційної привабливості країн та територій (World Bank, Institutional Investor [19], Euromoney [20], Business Environment Risk Index (BERI), Індекс сприйняття корупції інституції Transparency International [18], Moody's Investor Service [22]). Інші методики на території України здебільшого наслідують методику Інституту Реформ із деякими доповненнями чи особливостями.

Для зручності характеристики сучасних підходів та методів оцінки інвестиційної привабливості регіонів подано в таблиці 1.

Друга точка диференціації - система показників - забезпечує багато різноманітних підходів до її формування.

Як видно з таблиці, всі показники, що наведено в опрацьованих методиках, можна згрупувати так:

- 1) показники загальноекономічного розвитку;
- 2) показники потенціалу регіону;
- 3) показники ризиків;
- 4) показники сприятливості/несприятливості всіх вищезазначених факторів (світові/західні методики).

Проналізувавши таблицю, можемо зробити такі висновки.

По-перше, описові методики, які розвивалися на території СНД, можуть давати відчутні та змістовні результати. Це залежить від кваліфікації аналітика, який проводить оцінку. Проте ці методи не є уніфікованими і вимагають від автора збору великої кількості даних з різних аспектів діяльності, сортування їх за впливом на інвестиційну привабливість регіону тощо. Результати аналізу є громіздкими, і ними важко оперувати.

Рейтингові методики, що розвивалися на території СНД, є більш наочними в отриманні результатів, а процес оцінки є певним чином стан-

дартизованим і варіюється лише за кількома ознаками. Проте результати таких оцінювань формують *інтегральний показник* інвестиційної привабливості регіону, який лише показує місце регіону серед інших і нічого не говорить про пріоритетні напрями інвестицій на даній території, тобто вони не містять *галузевого аспекту*.

Також методики, що розвивалися в СНД, «працюють» із тими чи іншими групами макроекономічних показників. Однак кожна з методик містить лише частину цих груп. Разом із тим робота з макроекономічною статистикою має велику перевагу над проведенням опитувань у тому, що вона потребує значно менших ресурсів та витрат.

Методики західних агенцій, зокрема Світового Банку, долають попередні недоліки. Вони базуються не на макроекономічній статистиці, а на опитуванні суб'єктів економічної діяльності даного регіону, які визначають ступінь та напрям впливу тих чи інших факторів на їх функціонування. Результати таких опитувань наочні й можуть бути згруповані за видами діяльності. Проте такі опитування вимагають значних ресурсів, які навряд чи мають інституції в Україні. Крім того, постає питання репрезентативності такого опитування у зв'язку з вибором підприємств і неврахуванням збанкрутілих та вибулих підприємств, а також з надто довгими анкетами.

Отже, методика оцінки інвестиційної привабливості регіону повинна відповідати таким вимогам:

- характеризувати інвестиційну привабливість із точки зору сприятливості бізнес-клімату;
- враховувати інтереси як приватних, так і державного інвесторів;
- базуватися на аналізі макроекономічних показників (із метою економічності дослідження);
- містити всі групи показників (для всеохопності);
- давати наочний результат щодо пріоритетних напрямів вкладання *{галузевий аспект}*;
- інформувати про можливі проблеми, що можуть виникати у конкретного бізнесу в даному регіоні, та особливості його (бізнесу) функціонування.

Таблиця 1. Сучасні підходи та методи оцінки інвестиційної привабливості регіонів

Автор/ інституція	Джерело	Підхід до методів обробки даних	Короткий зміст	Групи показників	Наслідувачі/ аналогічні методики
І. О. Бланк	Інвестиційний менеджмент [1]	рейтинговий	Основоположна методика. ІІІ регіонів розраховується на основі груп синтетичних показників як інтегральний показник. Тоді регіони ранжуються і поділяються на чотири групи: пріоритетної інвестиційної привабливості, достатньо високої інвестиційної привабливості, середньої інвестиційної привабливості, низької інвестиційної привабливості.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Рівень загальноекономічного розвитку регіону (потенційна потреба в обсягах інвестування, можливість формування інвестиційних ресурсів за рахунок власних джерел, соціальна місткість регіонального ринку).</li> <li>2. Рівень розвитку інвестиційної інфраструктури регіону (можливості швидкої реалізації інвестиційних проєктів).</li> <li>3. Демографічна характеристика регіону (потенційний обсяг попиту населення на споживчі товари і послуги, можливості залучення кваліфікованої робочої сили у виробництві, що інвестуються).</li> <li>4. Рівень розвитку ринкових відносин і комерційної інфраструктури регіону (позиція місцевих органів самоврядування щодо розвитку ринкових реформ і створення відповідного підприємницького клімату).</li> <li>5. Рівень криміногенних, екологічних та інших ризиків (ступінь безпеки діяльності в регіоні).</li> </ol>	Омета-Інвест
Д. М. Стеченко	Розміщення продуктивних сил і регіоналістика [12]	рейтинговий	Наслідє методику І. О. Бланка, але звертає увагу на (%) синтетичні коефіцієнти на основі експертної думки.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Рівень загальноекономічного розвитку (35%).</li> <li>2. Рівень розвитку інвестиційної інфраструктури (15%).</li> <li>3. Демографічна характеристика (15%).</li> <li>4. Рівень розвитку ринкових відносин і комерційної інфраструктури (25%).</li> <li>5. Рівень криміногенних, екологічних та інших ризиків (10%).</li> </ol>	
Інститут Реформ	Інвестиційний рейтинг регіонів України [6], [16]	рейтинговий	Основне рейтингове агентство в Україні. Методика полягає у формуванні рейтингів регіонів України на основі інтегрального показника інвестиційної привабливості. Групи показників ті ж самі, що й у методиці І. О. Бланка, але додано ще дві групи (праворуч). У кожній групі сформовано свої аналітичні показники. Не враховується група <i>ризиків</i> . Запропоновано й ступінь важливості (%) кожної групи показників.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Економічний розвиток регіону (25%).</li> <li>2. Ринкова інфраструктура (22%).</li> <li>3. Людські ресурси (13%).</li> <li>4. Фінансовий сектор (25%).</li> <li>5. Розвиток підприємництва та дії місцевої влади (13).</li> </ol>	«Калина»; «SOCIS Gallup International»; Державний комітет України з питань розвитку підприємництва; Рада по вивченню продуктивних сил України НАН України; Український Фонд підтримки підприємництва спільно з «Інвест-газета»

Продовження таблиці 1

Автор/ інституція	Джерело	Підхід до методів обробки даних	Короткий зміст	Групи показників	Наслідувачі/ аналогічні методики
С. С. Слава, Г. Грін	Місцевий економічний розвиток: сучасні концепції та методи. Вибірковий огляд досвіду США в контексті умов України [10]	описовий	Автор пропонує аналізувати групи показників, їх динаміку та формувати на цій основі висновки. Групи показників є такими ж, як і в методиці Інституту Реформ із додаванням ще двох груп.	1. Інтеграція у світову економіку. 2. Наука і технологія.	
С. П. Сонько, В. В. Кулішов та В. І. Мустафін	Ринок і регіоналістика [11]	рейтинговий	Виокремлена методика, яка для формування інтегрального показника використовує конкретний набір із 10 показників, що, на думку авторів, є репрезентативними з точки зору найбільш значущого впливу на ІП регіону. Для консолідації різновимірні показники стандартизуються відносно властивості їх сукупності – середньоквадратичного відхилення. Регіони поділяються на зони великої, середньої та низької інвестиційної привабливості за значенням зведеного показника.	1. Кількість приватизованих підприємств. 2. Кредиторська заборгованість. 3. Доходи місцевих бюджетів. 4. Валові інвестиції у підприємствах усіх форм власності. 5. Обсяг промислової продукції. 6. Заборгованість по заробітній платі. 7. Номінальна зарплата. 8. Кількість безробітних. 9. Чисельність населення. 10. Статутний капітал комерційних банків.	
А. В. Асаул	Систематизація факторів, що характеризують інвестиційну привабливість регіонів [15]	не зазначено	<p>Автор наводить лише систему показників, намагаючись систематизувати наявні показники ІП регіону. Він не подає методів їх обробки та консолідації. Відмінність полягає в тому, що застосовано аналіз не тільки фактичного стану ринку, а й його <i>потенціалу</i>, що часто є важливішим.</p> <p>Також у цій методиці досить детальна увага приділяється <i>ризикам</i> – визначаються всі можливі види ризиків.</p>	<p>1. Фактори, що впливають на рівень <i>інвестиційного потенціалу регіонів</i>.</p> <p>1.1. Природно-географічний потенціал. 1.2. Трудовий потенціал. 1.3. Виробничий потенціал. 1.4. Інноваційний потенціал. 1.5. Інституціональний потенціал. 1.6. Інфраструктурний потенціал. 1.7. Фінансовий потенціал. 1.8. Споживчий потенціал. 1.9. Екологічний потенціал (додає М. І. Маниліч) [8]. 1.10. Інтелектуальний потенціал (додає І. В. Хмарська).</p> <p>2. Фактори, що визначають рівень некомерційних інвестиційних <i>ризиків</i>.</p> <p>2.1. Законодавчі ризики. 2.2. Політичні ризики. 2.3. Соціальні ризики. 2.4. Економічні ризики. 2.5. Екологічні ризики. 2.6. Кримінальні ризики.</p>	М. І. Маниліч, І. В. Хмарська

Автор/ інституція	Джерело	Підхід до методів обробки даних	Короткий зміст	Групи показників	Наслідувачі/ аналогічні методики
			<i>Інвестиційна активність</i> являє собою позитивну ринкову реакцію й означає формування передумов для поліпшення інвестиційної привабливості.	<b>3. Інвестиційна активність.</b> 3.1. Концентрація і розподіл інвестиційного капіталу. 3.2. Інвестиційна активність. 3.3. Активізація впровадження нових виробничих потужностей. 3.4. Інтеграції виробничої діяльності. 3.5. Розвиток прямих і портфельних інвестицій. 3.6. Інтеграційні фактори реалізації інвестиційних проєктів.	
В. В. Гомольська	Організаційно-економічні аспекти поліпшення інвестиційного клімату регіону [3]	не зазначено	Розглядає інвестиційний клімат регіону як комплексну характеристику, що складається з трьох ключових підсистем: інвестиційного потенціалу, інвестиційного ризику, законодавчих умов. Показниками є певні критерії, для яких визначається певний ступінь досягнення.	1. Податкова система є прийнятною і стабільною. 2. Виробничі витрати – низькі, господарське законодавство і регулювання не обмежують розвиток. 3. Системи інфраструктури працюють швидко і надійно. 4. Рівень освіти високий, працівники мають необхідну кваліфікацію, є можливості отримання консультацій з методів управління. 5. Університети та дослідницькі організації забезпечують надходження свіжих ідей для розробки нових продуктів і послуг. 6. Є доступ до інвестиційного капіталу та кредитних ресурсів. 7. Здійснюється сприяння зовнішньоекономічній діяльності. 8. Органи влади доступні для контакту з підприємцями.	
Світові (західні) методики загалом	Рейтинги Institutional Investor [24], Euromoney [25], Business Environment Risk Index (BERI), Transparency International [23], Moody's Investor Service [27]	рейтингово - порівняльні	Здебільшого ці оцінки проводяться на макrorівні (оцінка держав), але їх можна застосовувати і до мезорівня. Основний інструмент – <i>опитування суб'єктів економічної діяльності щодо перепон та умов діяльності на даній території.</i>	1. Політико-правове середовище. 2. Економічне середовище. 3. Ресурси й інфраструктура, соціально-культурне середовище, екологія.	
World Bank (Світовий Банк)	Investment Climate Survey (ICS) [17]	рейтингово - порівняльні	Метод – опитування топ-менеджменту деяких підприємств у країні. Більшість питань спрямовано на визначення того, які фактори і наскільки є перепонами для ведення бізнесу в даній країні. Результати можна обирати та розглядати в різних комбінаціях за розміром підприємств (малі, середні, великі), за секторами (дуже широкий список бізнесів, галузей та секторів), за формою власності (приватні підприємства, державні підприємства), за експортною діяльністю (експортують чи не експортують).	1. Загальні показники. 2. Інфраструктура. 3. Фінанси. 4. Державна політика та послуги. 5. Вирішення спорів та злочинність. 6. Потенціал та інновації. 7. Трудові відносини.	

1. *Гапак Н. М.* Формування бізнесового клімату як фактору управління економікою регіону (на матеріалах Закарпатської області): Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук зі спеціальності 08.02.03 - організація управління, планування та регулювання економікою.- Ужгород: Ужгородський Національний Університет, 2004.
2. *Гапак Н. М.* Законодавчі чинники формування інвестиційної політики як складової бізнесового клімату // Регіональна економіка.- 2003.- № 3.- С. 71-76.
3. *Гомельська В. В.* Організаційно-економічні аспекти поліпшення інвестиційного клімату регіону // Регіональна економіка.- 2003.- № 3.- С. 62-70.
4. *Дацишин М.* Інвестиційний рейтинг регіонів України за підсумками 2003 року // Пріоритети.- 2004.- № 9 (15).- С. 25-33.
5. *Доленко Г. О., Заславський В. А., Тимашов О. О.* Методичні рекомендації з курсу «Менеджерські системи» // Основи інвестиційного менеджменту: До виконання практичних, лабораторних та самостійних робіт з курсу для студентів факультету кібернетики.- [http://www.unicyb.kiev.ua/Library/Zaslav/M\\_Kon.doc](http://www.unicyb.kiev.ua/Library/Zaslav/M_Kon.doc).
6. Інвестиційний рейтинг регіонів України у 2002 році.- К.: Недержавний Аналітичний Центр Інститут Реформ, 2003.- 52 с
7. *Максименко С.* Місцевий та регіональний розвиток в Україні: досвід Полтавщини / За ред. С. Максименка.- К.: Міленіум, 2001.-285 с
8. *Маниліч М. І.* Відтворюваний потенціал регіону на прикладі Чернівецької області: Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук зі спеціальності 08.10.01 - розміщення продуктивних сил і регіоналістика.- Львів: Інститут регіональних досліджень НАНУ, 2003.
9. *Реверчук С. К.* Інвестологія: Наука про інвестування: Навч. посібник.- К.: Атіка, 2001.- 264 с.
10. *Слава С. С., Грін Г.* Місцевий економічний розвиток: сучасні концепції та методи. Вибірковий огляд досвіду США в контексті умов України.- Ужгород: Мистецька лінія, 2000.- 236 с
11. *Сонько С. П., Мусафін В. І.* Ринок і регіоналістика.- К.: Ніка-Центр, 2002.- 395 с
12. *Стеченко Д. М.* Розміщення продуктивних сил і регіоналістика: Навч. посіб.- 2-ге вид., випр. і доп.- К.: Вікар, 2002.- 374 с.
13. *Хмарська І. В.* Проблеми формування та оцінювання інвестиційної привабливості регіонів України // Регіональна економіка.- 2003.- № 3.- С. 138-146.
14. *Школа І. М.* Економічний потенціал регіону: пріоритети використання: монографія / І. М. Школа, Т. М. Ореховська, І. Д. Козменко та ін.; за ред. І. М. Школи.- Чернівці, 2003.- 464 с
15. *Асаул А. В.* Систематизація факторів, що характеризують інвестиційну привабливість регіонів // Регіональна економіка- 2004.- № 2,- С. 53-62.
16. Офіційний сайт Інституту Реформ: <http://ir.org.ua>  
<http://ir.org.ua/docs/vytiagy.pdf>  
Деякі витяги із щорічних Рейтингів за останні 5 років, 2002.
17. <http://rru.worldbank.org/InvestmentClimate/> - Investment Climate Surveys / World Bank.
18. <http://www.transparency.org> - Індекс Восприяття Корупції 2002 Трансперенси Інтернешнл.
19. <http://www.institutionalinvestor.com> - рейтинг для інституційних інвесторів VII. Institutional Investor's Country Credit Ratings.
20. <http://www.euromoney.com/> - Euromoney's Country Risk Rankings.
21. <http://www.prsgroup.com/icrg/icrg.html> - the PRS group: country risk guide.
22. <http://www.moody.com/cust/default.asp> - Moody's Investor service.

*N. Ivanova, A. Danyliv*

## **EVALUATION OF BUSINESS CLIMATE IN A REGION: COMPARATIVE ANALYSIS OF CONTEMPORARY METHODS**

*This article is devoted to comparative analysis of methodological approaches to evaluation of business climate in regions.*