

Яськов Є.О.*здобувач ступеня доктора філософії з економіки,
Національний технічний університет «Дніпровська політехніка»
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5534-7453>***Yaskov Yevhenii**
Dnipro University of Technology

МЕТОДОЛОГІЯ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ НАЦІОНАЛЬНИХ ЕКОНОМІК

METHODOLOGY FOR ASSESSING THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF NATIONAL ECONOMIES

Анотація. У статті досліджено методологічні основи до оцінки інвестиційної привабливості національних економік, що є надзвичайно важливим завданням для розвитку економічної системи України в умовах глобальної конкуренції за залучення іноземних інвестицій. Проводиться аналіз сучасних методів оцінки, включаючи статистичні підходи, експертні оцінки та рейтингові методики, визначаючи їх переваги та недоліки. Особлива увага приділяється багатофакторним підходам, що базуються на оцінці сукупності факторів, які впливають на інвестиційний клімат, та ризиковим методам, що враховують інвестиційні ризики та потенціал. Значне місце у дослідженні займає аналіз показників, що використовуються для оцінки інвестиційної привабливості за міжнародними методиками, такими як індекс глобальної конкурентоспроможності, індекс економічної свободи та інші. У статті також розглядається методологія Світового банку щодо оцінки інвестиційної привабливості регіонів та країн шляхом опитування топ-менеджерів найбільших компаній. Визначено ключові групи показників, що впливають на інвестиційну привабливість, серед яких політичні, економічні, соціальні, екологічні та інші фактори. Основні результати дослідження вказують на те, що не існує єдиного універсального підходу до визначення інвестиційної привабливості національних економік. Найбільш ефективним є використання комбінації різних методик, що дозволяє врахувати широкий спектр впливових чинників та отримати більш об'єктивну оцінку. Зокрема, наголошується на важливості врахування сучасних викликів для української економіки, таких як військові дії та трансформаційні процеси, які значно впливають на інвестиційний клімат. Завдання подальших досліджень полягає у розробці нових підходів та методик, які б забезпечували більш точну та комплексну оцінку інвестиційної привабливості,

враховуючи динамічні зміни в глобальній економіці та специфічні умови кожної країни.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, національна економіка, інвестиційна діяльність, іноземні інвестиції, фінансові ресурси, макроекономічний рівень, рейтинги.

Постановка проблеми. Одним із головних завдань в процесі регулювання економіки країни є пошук шляхів розвитку, які б генерували економічне зростання та економічний розвиток. На сучасному етапі для України питання збільшення частки прямих іноземних інвестицій також має велике значення. В сучасних умовах господарювання, коли економіка України функціонує в умовах війни, потребує додаткових інвестиційних ресурсів для підтримки нормального функціонування економічної системи, відбудови та відновлення підприємств та інфраструктури, гостро відчувається необхідність у розробці нових підходів до підвищення інвестиційної привабливості національної економіки, виявлення існуючих проблем у цій сфері та їх вирішення. Саме тому розвиток методології оцінювання та аналізу інвестиційної привабливості є актуальною та важливою науковою проблемою.

Інвестиції є важливим ресурсом для розвитку соціально-економічної системи країни, сприяють підвищенню її конкурентоспроможності та покращенню позицій у світовому господарстві. У сучасних умовах розвитку господарства інвестиційні процеси сповільнюються внаслідок динамічних внутрішніх та зовнішніх змін у середовищі, що накладає відбиток на інвестиційну політику підприємств, регіонів та країн. На початку війни в Україні у 2022 році процес

залучення вітчизняних та іноземних інвестицій в Україну призупинився, особливо у східному регіоні. Пізніше – у 2023 році країни-партнери почали надавати допомогу Україні та реалізувати різноманітні інвестиційні програми, які спрямовані на її відновлення та можуть стати основою для покращення ситуації щодо її інвестиційної привабливості.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Незважаючи на те, що залучення інвестицій є важливим фактором розвитку національних економік, існує недостатня кількість досліджень, присвячених методичним аспектам оцінювання інвестиційної привабливості на рівні підприємств, регіонів та країн.

Питання інвестиційної привабливості розглядали у своїх працях такі вітчизняні та зарубіжні вчені, як: І. Бланк [1], А. Гайдуцький [2], С. Деньга [3], П. Коренюк [5], Г. Лещук [6], О. Корніяка, В. Небрат [7], В. Смесова [8–11], М. Усов [12] та інші економісти, які обгрунтували теоретичні та практичні аспекти інвестиційного процесу.

Однак, незважаючи на численні наукові праці з даної тематики, проблема формування ефективного підходу до оцінювання умов, що приваблюють інвесторів та стимулюють їх до вкладання інвестиційних коштів, поки що не вирішена та потребує доопрацювання. Саме тому питання оцінювання інвестиційної привабливості національної економіки на сьогоднішній день залишається актуальним і потребує подальших досліджень.

Мета статті полягає в обгрунтуванні методологічних основ оцінювання інвестиційної привабливості національних економік, виявленні переваг та недоліків існуючих методичних підходів науковців, з'ясуванні особливостей їх практичного використання.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Відповідно до поставленої мети виникає необхідність у вирішенні наступних завдань: дослідити економічну сутність поняття «інвестиційна привабливість», його особливостей та теоретичних основ методології оцінки інвестиційної привабливості національних економік; визначити основні підходи та методи оцінки інвестиційної привабливості національних економік країни, їх переваги та недоліки; дослідити особливості оцінки інвестиційної привабливості країни через комплексну оцінку інвестиційної привабливості різних секторів національної економіки; охарактеризувати основні фактори, які можуть бути використані для оцінки інвестиційної привабливості

економіки країни; визначити основні характеристики методів, що використовуються для оцінки набору макроекономічних показників; надати оцінку багатофакторному підходу, що базується на оцінці сукупності факторів, які впливають на інвестиційний клімат національної економіки; дослідити рейтингову методологію, що базується на загальних групах індикаторів, які варто проаналізувати при плануванні інвестиційної діяльності; дослідити показники оцінки інвестиційної привабливості за міжнародними методиками; ознайомитися з найбільш відомими і впливовими світовими рейтингами, які прямо чи опосередковано характеризують стан інвестиційного клімату країни; дослідити методологію Світового банку, щодо оцінки інвестиційної привабливості регіону чи цілої країни шляхом опитування топ-менеджменту найбільших компаній країни про рівень та особливості їх діяльності та податкового навантаження.

Виклад основного матеріалу. Інвестиції відіграють важливу роль в економіці будь-якої країни світу. Це пов'язано з тим, що без інвестицій неможливе економічне зростання та ефективне функціонування економіки. Сучасні тенденції у світовій економіці свідчать про те, що існуючий попит на інвестиційні ресурси у світі значно перевищує пропозицію, а тому між усіма країнами світу існує конкуренція за залучення інвестиційних ресурсів, в якій беруть участь країни з більш сприятливим інвестиційним середовищем [3, с. 37].

Розглядаючи можливість інвестування в економіку країни або регіону, потенційні інвестори часто орієнтуються на «інвестиційний імідж» та «інвестиційну привабливість», які є суб'єктивними, але в той же час дуже важливими економічними категоріями, поряд з інвестиційним середовищем. Саме інвестиційна привабливість є основою для інвестиційної та економічної безпеки території, регіону, країни, її «інвестиційного імунітету», формування перспектив для розвитку людських ресурсів, оновлення основного капіталу, залучення інновацій, ефективного використання природних ресурсів, захисту екології, досягнення цілей сталого розвитку [10; 11].

Інвестиції є одним із найважливіших рушійів економічного зростання і сприяють зростанню ВВП, підвищенню економічної безпеки, інноваційному розвитку, конкурентоспроможності, досягненню високих економічних результатів як на рівні окремого підприємства, регіону, території, так і на рівні національної економіки [19].

Інвестиційна привабливість – це сукупність об'єктивних і суб'єктивних умов, які сприяють

або перешкоджають процесу інвестування в економіку країни на мікро-, мезо- та макрорівнях з боку іноземних інвесторів в тому числі. Інвестиційну привабливість можна визначити як компроміс між інвестором та реципієнтом інвестицій. На мотивацію інвестора впливають політичні, економічні, виробничі, конкурентні, маркетингові, екологічні та інші фактори. Рівень інвестиційної привабливості значною мірою залежить від швидкості досягнення консенсусу між сторонами, що беруть участь в інвестиційному процесі [5, с. 57].

Існують різні підходи та методи оцінювання інвестиційної привабливості, які можна розділити на три основні групи:

1) статистичні підходи – базуються на аналізі статистичних даних про надходження інвестицій в національну економіку. Такі підходи виходять з припущення, що високі статистичні показники є основою високої інвестиційної привабливості економіки. Недоліком цього підходу є те, що він не враховує всі фактори, які цікавлять інвесторів. Водночас цей підхід є формалізованим і базується на конкретних соціально-економічних показниках [5, с. 58];

2) експертна оцінка. У цьому підході експерти роблять власну оцінку важливості показників, тобто обирають найважливіші показники, а потім аналізують динаміку цих показників, щоб зробити висновки про інвестиційну привабливість регіону. Такий підхід часто зустрічається в зарубіжній практиці інвестування та оцінки інвестиційної привабливості. Основними перевагами експертного підходу є те, що досліджувані показники та фактори можуть бути адаптовані до потреб конкретних інвесторів, а також можливість проведення детального аналізу привабливості окремих секторів економіки. Водночас, до суттєвих недоліків використання експертного рейтингового підходу можна віднести суб'єктивність оцінки та залежність висновків від позиції експерта [5, с. 58];

3) рейтингова методика. При оцінці інвестиційної привабливості національної економіки можна виділити два типи рейтингових підходів: рейтингові аналітичні підходи та рейтингові підходи на основі опитування.

Найбільш поширеним є рейтингово-аналітичний підхід, який передбачає аналіз та групування існуючих індикаторів інвестиційної привабливості з метою формування інтегрального показника [8].

Цей підхід простий у використанні, зручний для інтерпретації результатів і корисний для аналізу інвестиційної привабливості на макрорівні. Серйозним недоліком є складність у виборі відповідного методу розрахунку показників, які братимуться до уваги в аналізі. Підхід, заснований на опитуванні, розраховує загальний рейтинг на основі опитування експертів у певному регіоні чи країні. Цей підхід часто використовується провідними світовими консалтинговими та аналітичними компаніями [5, с. 59].

Переваги та недоліки підходів і методів визначення інвестиційної привабливості економіки країни наведено в таблиці 1.

На макроекономічному рівні інвестиційна привабливість є невід'ємною характеристикою всіх секторів та регіонів країни. Інвестиційне середовище країни формується, серед іншого, розвитком інвестиційної структури, розвитком продуктивних сил та потенціалом залучення інвестиційних ресурсів [8].

Дані, що характеризують інвестиційну діяльність, можуть бути використані для оцінки інвестиційної привабливості економіки країни. Аналіз цих показників дозволяє розділити їх на три групи: загальні показники, макроекономічні показники та показники оцінки інвестиційного ринку. Разом вони складають систему оцінки інвестиційної привабливості країни чи певного регіону [3, с. 84].

До загальної групи належать дані про конкурентоспроможність та репутацію країни на між-

Таблиця 1

Підходи та методи визначення інвестиційної привабливості національної економіки

Назва підходу, методу	Переваги	Недоліки
Статистичний підхід	Простий у використанні. В аналізі використовуються надійні показники.	Формальний характер. Базується на конкретних соціально-економічних показниках і не враховує всі фактори.
Метод експертних оцінок (підхід на основі експертних оцінок)	Індикатори та фактори можуть бути адаптовані до потреб інвесторів. Дозволяє проводити більш глибокий аналіз.	Суб'єктивність оцінки, висновки залежать від позиції експерта.
Рейтинговий підхід (методика рейтингування)	Простий у використанні.	Складно вибрати правильний метод розрахунку показників для аналізу.

Джерело: розроблено автором на основі [5, с. 59]

народному інвестиційному ринку. Традиційно оцінка інвестиційної привабливості базується на аналізі політичного, економічного, соціокультурного та інституційного середовища, ресурсів, інфраструктури та інших факторів, а також розрахунку інтегрованого набору індикаторів та встановленні відповідної інвестиційної оцінки країни.

До групи макроекономічних показників в оцінці інвестиційної привабливості входить понад 40 індикаторів. До цієї групи належать такі макроекономічні показники, як дефіцит державного бюджету, погашення та виплата державного боргу, валовий внутрішній продукт (ВВП), а також імпорт та експорт товарів і послуг [12].

Основні методологічні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості національної економіки наведено на рис. 1.

Таким чином, основними факторами, які можуть бути використані для оцінювання інвестиційної привабливості економіки країни, є наступні:

- рівень соціальної та політичної стабільності;
- рівень ємності та платоспроможності внутрішнього ринку;
- стабільність та рівень функціонування кредитно-фінансової банківської системи;
- рівень інфляції в країні;
- рівень корупції в економічному секторі та в інших галузях промисловості;

- рівень правового забезпечення інвестиційної діяльності;
- рівень стабільності нормативно-правової бази для ведення бізнесу та інвестиційної діяльності;
- розвиненість фондового ринку;
- податкова політика;
- рівень технологічного розвитку;
- рівень розвитку інноваційної діяльності [3, с. 62].

Усі методи дозволяють отримати інтегральні показники, які характеризують (ранжують) країни у підсумковому рейтингу. Ці методи мають певні недоліки (які піддаються обґрунтованій критиці), які можна звести до трьох основних моментів:

1) більшість методів ґрунтуються на бальній оцінці кожного фактору, що розглядається, переважно на експертній оцінці. На практиці, однак, експертна оцінка є суб'єктивною за своєю суттю і зазвичай згладжує або звужує реальність місцевих характеристик (експерти інстинктивно обирають середнє значення шкали і уникають екстремальних оцінок) [3, с. 127];

2) відсутність методики включення індикаторів в інтегральні показники – отримана інтегральна оцінка лише вказує на те, що галузь або регіон у певному сенсі випереджає або відстає від інших галузей або регіонів;

3) статистичні бальні оцінки, отримані на основі числових значень статистичних показників, що призводить до отримання бальних



Рис. 1. Методологічні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості економіки країни

Джерело: розроблено автором на основі [12]

оцінок за будь-якою шкалою, які не відображають адекватно ступінь диференціації статистичних показників за країнами через обмежену кількість використаних інтервалів розбиття даних або заздалегідь визначений діапазон бальних оцінок. Це особливо актуально, коли експерти не мають достатньої кваліфікації для визначення вагових коефіцієнтів. Цей метод (разом з методом експертних оцінок) ігнорує реальність відповідних фактичних характеристик, на які не впливають на оцінки та бажання дослідників [3, с. 142].

Поєднання цих трьох методів дозволяє проаналізувати інвестиційну привабливість країни на макрорівні. Основні показники поділяються на три групи: загальні показники, макроекономічні показники та показники оцінки інвестиційного ринку. Загальні індикатори включають дані про конкурентоспроможність країни та її місце на міжнародному інвестиційному ринку.

Загалом, експертні бальні оцінки на основі макроекономічних або багатофакторних моделей є найбільш поширеними, але мають недоліки, згадані вище. Не заперечуючи корисність такого типу аналізу, який відображає спільне бачення проблем кожної країни, варто вказувати на те, що більшість з цих методів вимагають трудомістких і дорогих професійних процедур, а відсутність критеріїв надійності методів, які за своєю суттю є об'єктивними, означає, що об'єктивність отриманих результатів не може бути підтверджена. Звичайно, існують деякі особливості, які неможливо виміряти статистично, але загалом вони не дуже поширені і не мають важливого характеру. Найбільш важливими є фактичні характеристики, тобто національна статистика та кількісні показники економічних, соціальних та природно-географічних показників території, які є важливими для інвесторів [12].

Як і будь-яка інша складна система, оцінка інвестиційної привабливості (потенціалу) також диференціюється за показниками:

1) методи, що використовують оцінку набору макроекономічних показників. Основним показником є рівень прибутковості відповідних активів, відповідно в розрахунках використовуються різні коефіцієнти, такі як прибуток від реалізації товарів і послуг до сукупних активів, балансовий прибуток до сукупних активів тощо [7, с. 32];

2) багатофакторний підхід, що базується на оцінці сукупності факторів, які впливають на інвестиційний клімат. Особливістю цього підходу є те, що остаточний перелік цих факторів ще не сформований. До них належать політичні, соціальні, економічні, екологічні, кримінальні,

фінансові, ресурсно-сировинні, трудові, виробничі, інноваційні, інфраструктурні, споживчі, інституційні та правові. При оцінці інвестиційного потенціалу використовується лише більш нейтральний економічний підхід, який виключає політичні фактори (які переважно оцінюються суб'єктивно) та деякі соціальні фактори [7, с. 33];

3) ризиковий метод (ризик за оцінкою експертів як основний показник). Складовими інвестиційного клімату можна вважати два основні критерії: стан інвестиційного потенціалу та стан інвестиційного ризику. Це складний та об'ємний метод, який враховує як статистичні дані, так і експертні оцінки. Цей підхід має суттєві недоліки: відсутній зв'язок між інвестиційною привабливістю та інвестиційною активністю; експертна оцінка є суб'єктивною; методологія оцінки інвестиційного потенціалу та ризику як інтегрованого показника є нечіткою; він непослідовно відображає специфіку місцевого інвестиційного середовища [7, с. 33];

4) інвестиційна привабливість базується на необхідності визначення інтенсивності інвестиційної діяльності, яка здійснюється через регіональну інвестиційну активність і є складовою інвестиційного середовища. Цей підхід характеризується великою вагою підсумкових оцінок, досить високою надійністю результатів та трудомісткістю розрахунків. Кількісна оцінка інвестиційного клімату здійснюється шляхом визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості та інвестиційної активності. Суть цього підходу полягає в тому, наскільки «суб'єкт» сприймає свою привабливість через свою інвестиційну діяльність, що вказує на зв'язок між інвестиційною діяльністю суб'єкта та результатами реалізації його привабливості [7, с. 34].

Загалом, бальні оцінки експертів на основі макроекономічних або багатофакторних моделей з вищезазначеними недоліками є нормою. Не заперечуючи корисність такого типу аналізу, який відображає спільне бачення проблем кожного регіону, варто звернути увагу на те, що більшість з цих методів потребують трудомістких і дорогих професійних процедур, а відсутність критеріїв надійності для об'єктивних за своєю суттю методів унеможливує перевірку об'єктивності отриманих результатів. Звичайно, є низка ознак, які не можна виміряти статистично, але загалом вони не такі численні і не мають такого важливого характеру. Найбільш важливими є національні статистичні дані, які є фактичними характеристиками, та кількісні

показники, які включають економічні, соціальні та природно-географічні показники території, що є важливими для інвесторів [3, с. 241].

Економетричні методи не набули широкого застосування, оскільки вони спочатку були розроблені для визначення привабливості окремих галузей і компаній. Однак поступово вони були адаптовані та вдосконалені, що дало дуже вагомий результати. Більшість з цих методів використовують макроекономічні показники для ранжування. На сьогодні найбільш простим та об'єктивним є підхід, що базується на економетричній оцінці статистичних даних з використанням елементів методу інвестиційної привабливості та подальшим коригуванням результатів на основі експертних оцінок. З метою підвищення об'єктивності, достовірності та обґрунтованості отриманих результатів, крім миттєвих розрахунків за останній рік, бажано проводити динамічні розрахунки щонайменше за п'ять років. У такий спосіб можна виявити тенденції в діяльності країни, регіону чи галузі економічного розвитку, оцінити, чи реалізувалися визначені раніше цілі та напрямки діяльності, а також визначити проблеми для подальшого SWOT-аналізу країни, регіону чи підприємства, де передбачається інвестування [12].

Рейтинговий підхід аналізує різні аспекти регіонального розвитку та формує аналітичні та синтетичні індикатори для кожної групи, а також синтетичні показники на їх основі. За результатами цієї системи аналітичних або синтетичних індикаторів визначається рейтинг країни – ступінь привабливості країни для інвесторів.

Методологія рейтингового підходу є ключовою у цій сфері. Інвестиційна привабливість країни розраховується як інтегрований показник, що базується на п'яти загальних групах індикаторів:

1) загальний рівень економічного розвитку країни чи певного регіону (загальний рівень розвитку ВВП та ВНП країни, частка регіону у ВВП та ВНП, обсяг промислового виробництва на душу населення, самозабезпеченість основними продуктами харчування, середній рівень заробітної плати, капітальні інвестиції на душу населення та їх динаміка, кількість підприємств усіх форм власності, частка збиткових підприємств у загальній кількості діючих підприємств) [5, с. 60];

2) рівень розвитку інвестиційної інфраструктури регіону (кількість підрядних будівельних організацій усіх форм власності, місцеве виробництво основних будівельних матеріалів, виробництво електроенергії на душу населення, щіль-

ність залізничного сполучення та асфальтованих доріг на 100 км території);

3) демографічні характеристики регіону чи країни (частка населення регіону в загальній чисельності населення країни, частка міського та сільського населення в країні, частка населення, зайнятого в суспільному виробництві на підприємствах усіх форм власності, кваліфікаційний рівень працівників, зайнятих у суспільному виробництві) [5, с. 60];

4) рівень розвитку ринкових відносин та комерційної інфраструктури в країні (частка приватизованих підприємств у загальній кількості спільних підприємств, частка недержавних підприємств у загальній кількості виробничих підприємств країни, кількість спільних підприємств з іноземними партнерами, кількість банківських установ (включаючи філії) та страхових компаній (і представництв в країні);

5) рівень криміногенної ситуації, екологічних та інших ризиків (рівень економічної злочинності на 100 000 мешканців, відсоток підприємств з викидами шкідливих речовин, що перевищують гранично допустимі норми, середній радіаційний фон в країні чи в регіоні, відсоток об'єктів незавершеного будівництва за останні роки) [5, с. 61].

Institutional Investor, Euromoney, Business Environment Risk Index (BERI), Transparency International та Moody's Investor Service [13] – це показники оцінки інвестиційної привабливості за міжнародними методиками, розробленими інституціями, переважно здійснюється на макро-рівні, але може застосовуватися і на мезорівні. Їх основними інструментами є опитування економічних суб'єктів щодо перешкод та умов ведення бізнесу на певній території. У цих оцінках використовується наступний набір індикаторів:

1) політичне та правове середовище;

2) економічне середовище;

3) ресурси та інфраструктура, соціальне та культурне середовище, екологія [3, с. 250].

Рейтинг за міжнародними методиками базується на комплексній оцінці найважливіших факторів, таких як економічна конкурентоспроможність, ефективність державних інститутів, розвиток ключових інвестиційних ресурсів, економічна мобільність та відкритість. До найбільш відомих і впливових світових рейтингів, які прямо чи опосередковано характеризують стан інвестиційного клімату країни, належать:

– щорічний рейтинг Світового банку «Ведення бізнесу» (Doing Business). Рейтинг легкості ведення бізнесу вимірює якість і застосування регуляторних норм, що сприяють або

обмежують ділову активність, у 183 країнах та окремих містах.

Світовий банк розраховує цей індекс з 2003 року [15], базуючись на таких критеріях, як започаткування нового бізнесу, отримання дозволів на будівництво, реєстрація власності, легкість отримання кредитів, захист прав інвесторів, сплата податків та виконання контрактів тощо [15];

– індекс глобальної конкурентоспроможності, розроблений Міжнародним економічним форумом, є глобальним дослідженням і рейтингом, заснованим на економічній конкурентоспроможності. Індекс розроблений за ініціативою Світового економічного форуму і базується на загальнодоступних статистичних даних та результатах глобального опитування керівників компаній – масштабного дослідження, яке щорічно проводиться Всесвітнім економічним форумом у співпраці з мережею організацій-партнерів (провідними дослідницькими інститутами та національними організаціями, проаналізованими у звіті). Розрахунки базуються на комбінованій методології, дослідження проводиться з 2004 року і наразі є найбільш комплексним показником конкурентоспроможності країн світу [5, с. 61];

– індекс економічної свободи американського аналітичного центру Heritage Foundation [4]. Індекс економічної свободи базується на десяти індикаторах і оцінюється за шкалою від 0 до 100, де 100 відповідає найбільшому ступеню свободи [4].

Індикатори оцінки економічної свободи:

- ступінь свободи бізнесу;
- ступінь свободи торгівлі;
- свобода оподаткування;
- державні витрати;
- фінансова незалежність;
- свобода інвестицій;
- фінансова незалежність;
- захист прав власності;
- свобода від корупції;
- свобода трудових відносин [4].

Ваги кожного з 10 факторів вважаються рівними, тому загальний індекс є середнім арифметичним. Відповідно до цього індексу всі країни можна поділити на такі групи:

- вільні – з показником від 80 до 100;
- переважно вільні – оцінка від 70 до 79,9;
- помірно вільні – оцінка 60-69,9;
- переважно невольні – оцінка 50-59,9;
- невольний – оцінка 0-49,9.
- індекс інвестиційної привабливості, що розраховується Європейською Бізнес Асоціа-

цією, як середнє арифметичне п'яти аспектів інвестиційного клімату [4]. Респонденти відповідають на запитання, обираючи одну із запропонованих відповідей, які аналізуються за п'ятибальною шкалою;

– глобальний інноваційний індекс, який щорічно публікується Всесвітньою організацією інтелектуальної власності (ВОІВ) [3]. Глобальний інноваційний індекс публікується з 2007 року і є визнаним інструментом для вимірювання ефективності інноваційної екосистеми країни. Він використовується політиками, бізнес-лідерами та економістами для порівняння та оцінки прогресу у впровадженні тимчасових інновацій.

Розрахунок багатовимірних середніх є дуже хорошою альтернативою використанню бального методу, оскільки всі методи шукають інтегральний показник, який характеризує (ранжує) територію в остаточний рейтинг. Цей метод характеризується тим, що достовірність розрахунків є значно вищою (порівняно з бальним методом), оскільки він передбачає вибір найбільш прийнятної альтернативи, і кожен метод має відповідну процедуру нормалізації (в даному випадку – нормалізація до середнього та максимального значення). В результаті стандартизовані вихідні дані дозволяють виконувати будь-які арифметичні операції з необхідною надійністю [5, с. 59].

Варто зауважити, що на практиці потенційним інвесторам варто звернути увагу на ці рейтинги. Розглянемо докладніше наведені вище інвестиційні рейтинги та основні принципи їх складання. Одним з найвпливовіших міжнародних інвестиційних рейтингів є Індекс глобальної конкурентоспроможності, який розраховується Всесвітнім економічним форумом. Він базується на поєднанні загальнодоступних статистичних даних та результатів глобального опитування керівників компаній, провідних дослідницьких інститутів та організацій країн, що увійшли до рейтингу.

Перш ніж оцінювати інвестиційну привабливість окремих компаній, іноземні інвестори спочатку оцінюють інвестиційну привабливість національних економік. Основними індикаторами оцінки інвестиційної привабливості на макрорівні є рейтинги Групи Світового банку, Standard & Poors Rating Services та Moody's Investors Service. Вони оцінюють інвестиційну привабливість країни за допомогою різних наборів показників, які практично не пов'язані між собою. Інвестиційна привабливість країни оцінюється також за загальною оцінкою інвес-

тиційної привабливості кожного сектору національної економіки, тобто за прибутковістю галузі, перспективами розвитку галузі та інвестиційним ризиком [13].

Рейтинги BERI базуються на таких показниках, як політична стабільність країни, відносини з іноземними інвесторами, девальвація, платіжний баланс, рівень націоналізації та бюрократії, виконання контрактів, заробітна плата, продуктивність та умови праці, а також ступінь розвитку інфраструктури [3, с. 308].

Методологія Світового банку оцінює інвестиційну привабливість регіону чи країни шляхом опитування топ-менеджменту найбільших компаній країни. Основні питання при цьому спрямовані на виявлення факторів, які є бар'єрами для ведення бізнесу в країні, та ступеня впливу цих факторів. Методологія включає такі групи показників:

- 1) загальні показники економічного розвитку країни;
- 2) інфраструктура;
- 3) наявні фінансові ресурси;
- 4) державна політика та її стабільність;
- 5) вирішення конфліктів та злочинність;
- 6) потенціал та інновації;
- 7) виробничі відносини [10].

Друга ознака класифікації – система індикаторів – включає різні підходи до її формування.

Всі індикатори, включені до вищезазначених методів, можна класифікувати наступним чином:

- 1) індикатори загального економічного розвитку;
- 2) індикатори регіонального потенціалу;
- 3) індикатори ризику;
- 4) індикатори доброго чи поганого стану всіх вищезазначених факторів [15].

Усі описові методи можуть давати конкретні економічні результати. Це залежить від якості аналітика, який проводить оцінку. Однак ці методи не є уніфікованими і вимагають від експертів збору великої кількості даних про різні аспекти діяльності та їх класифікації відповідно до їхнього впливу на інвестиційну привабливість території та країни в цілому. Результати аналізу є громіздкими та складними для обробки.

Рейтингові методи є більш прозорими в отриманні результатів, а процес оцінювання є певною мірою стандартизованим, відрізняючись лише в деяких аспектах. Однак результати таких рейтингів є важливим індикатором інвестиційної привабливості країни чи регіону, вони лише вказують на позицію країни серед інших країни і нічого не говорять про пріоритетні напрямки

для інвестування в певний регіон, галузь економічного розвитку чи країну загалом.

Національні українські методики також включають певні групи макроекономічних показників. Однак кожна методика включає лише частину цих груп. Тим не менш, використання макроекономічної статистики має головну перевагу – вона вимагає значно менше ресурсів і витрат, ніж проведення опитувань [13].

Методологія західних агентств, зокрема Світового банку, долає попередні недоліки. Вона базується не на макроекономічній статистиці, а на опитуваннях економічних суб'єктів у регіоні з метою визначення ступеня та напряму впливу конкретних факторів на їхнє функціонування. Результати таких опитувань є чіткими і можуть бути згруповані за видами діяльності. Однак проведення таких опитувань потребує значних ресурсів. Крім того, репрезентативність таких опитувань є сумнівною через надмірно довгі анкети, вибірку підприємств, виключення збанкрутілих або ліквідованих чи таких, що не використовують інноваційні напрямки діяльності [13].

Жоден з вищезазначених методів не враховує належним чином екологічну складову місцевої чи загальної по країні інвестиційної привабливості. Останнє є дуже важливим в умовах орієнтації розвинених країн світу, регіонів, підприємств і всього сучасного суспільства на цілі сталого розвитку, зниження негативного впливу економічної діяльності людини на довкілля, впровадження інноваційних розробок, що забезпечують екологічно чистого виробництва [9; 11]. Лише деякі з методик враховують окремі екологічні ризики інвестиційної діяльності, оцінювання яких сьогодні проводиться всіма інвесторами, причому вже на стадії аналізу економічної та інвестиційної безпеки території, в яку планується вкласти інвестиції та при дослідженні потенційного об'єкта інвестицій [10].

Однак, на практиці цього недостатньо, варто враховувати множину факторів та ймовірну шкоду для природного середовища цілої країни від інвестування в певний проект. Відповідно до концепції сталого розвитку, як інвестори, так і суб'єкти господарювання та державні діячі повинні орієнтуватися не тільки на досягнення високих економічних показників, але й враховувати один з найважливіших факторів при прийнятті бізнес-рішень – вплив інвестиційного проекту, що реалізується, на навколишнє середовище. У цьому контексті важливо враховувати екологічні фактори та оцінювати їх при визначенні інвестиційної привабливості країни. Особливу увагу слід приділяти виявленню

екологічних проблем на ранній стадії розгляду інвестиційного проекту, включаючи заходи, спрямовані на поліпшення якості навколишнього середовища та запобігання, пом'якшення або компенсацію екологічних проблем. При реалізації інвестиційного проекту варто передбачити економічні втрати від екологічно деструктивної діяльності та ризиків [12].

Прямі іноземні інвестиції забезпечують ефективне функціонування економіки країни та економічне зростання і відіграють важливу роль в економіці кожної країни світу. Обсяг ПІІ залежить від інвестиційного іміджу країни. Інвестиційний імідж (інвестиційна привабливість) – це образ, який виникає у свідомості інвесторів на основі їх суб'єктивного сприйняття існуючого інвестиційного середовища конкретної країни, регіону, компанії, галузі або виду діяльності, що спонукає їх до певних інвестиційних дій. Одним з основних індикаторів оцінки інвестиційного іміджу країни є її позиція в міжнародних інвестиційних рейтингах, оскільки вона дозволяє кількісно оцінити інвестиційний клімат, можливі інвестиційні ризики та ступінь інвестиційної довіри.

Висновки і пропозиції. За результатами дослідження можна дійти висновку, що не існує єдиного підходу до визначення інвестиційної привабливості національної економіки. Такі показники, як дефіцит державного бюджету, обслуговування державного боргу, ВВП, а також імпорт та експорт товарів і послуг відіграють важливу роль при аналізі інвестиційної привабливості країни, але не є остаточними для рівня зацікавленості потенційних інвесторів в інвестуванні своїх фінансових ресурсів до країни.

На сьогоднішній день все ще не існує єдиної методики оцінки інвестиційної привабливості економіки країни, яка б базувалася на оцінці економічних, соціальних, політичних, регуляторних та інших факторів, що впливають на неї. Тому для оцінки інвестиційної привабливості необхідно використовувати комбінацію декількох методик, що можуть підтвердити показники один одного, або навпаки.

Необхідність дослідження методів оцінювання інвестиційної привабливості зумовлена тим, що це дає змогу виявити проблеми залучення інвестицій та виявити резерви підвищення інвестиційної привабливості окремих галузей та країни в цілому. Аналіз існуючих методів оцінювання інвестиційної привабливості підприємств можна умовно поділити на такі групи: експертне бальне оцінювання, економетричні оцінки суми рангових (порядкових) оцінок (часто з використанням різних вагових коефіцієнтів важливості

або вагових балів окремих показників). Кожен з використаних методів має свої сильні та слабкі сторони, але при цьому не враховуються такі фактори, як природно-географічний потенціал регіону, загально регіональний рівень злочинності, рівень забруднення навколишнього середовища та кліматичний дискомфорт.

Подальші дослідження інвестиційної привабливості національних економік мають бути спрямовані на розробку методології визначення індикаторів, які створюють сприятливий інвестиційний клімат в країні. Така методологія дозволила б ефективно оцінювати інвестиційну привабливість з урахуванням широкого спектру сучасних індикаторів впливу.

Література:

1. Бланк І.О., Гуляева Н.М. Інвестиційний менеджмент: підруч. / за заг. ред. А.А. Мазаракі. Київ : НТЕУ. 2021. 388 с.
2. Гайдуцький А.П. Оцінка інвестиційної привабливості економіки. Економіка та інноваційний розвиток національного господарства. Матеріали Всеукраїнський науково-виробничий журнал (м. Хмельницький, 5 трав. 2013 р.). м. Хмельницький, 2013. С. 119–128.
3. Деньга С.М. Управління ефективністю інвестиційної діяльності: методологія, інформаційно-аналітичне забезпечення : монографія. Полтава : ПУЕТ, 2020. 455 с.
4. Індекс економічної свободи «Index of Economic Freedom» американського аналітичного центру Heritage Foundation. URL: <https://www.heritage.org/index/>
5. Коренюк П. Концептуальні підходи та методи визначення інвестиційної привабливості національної економіки. *Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки*. 2018. № 2. С. 56–62. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/echcenu_2018_2_10
6. Лещук Г.В. Систематизація підходів до оцінювання інвестиційної привабливості регіону. *Науковий вісник Ужгородського національного університету, Серія «Міжнародні економічні відносини та світове господарство»*. 2020. Вип. 29. С. 93–98.
7. Небрат В.В., Корніяк О.В. Особливості механізмів капіталоутворення та інвестування в Україні як чинник фінансових ризиків в умовах війни та післявоєнного періоду. *Грааль науки*. 2022. № 16. С. 31–34.
8. Яськов Є.О., Смесова В.Л. Ринок міжнародних рейтингових агентств та підходи до оцінювання інвестиційної привабливості країни. *Академічний огляд*. 2023. No. 1(58). С. 270–283. DOI: <https://doi.org/10.32342/2074-5354-2023-1-58-20>
9. Smiesova V. L., Kovtun N. V. (2022) Market conjuncture and microeconomic aspects of innovation management. *Economic Herald of State Higher Educational Institution «Ukrainian State University of Chemical Technology»*, no. 1, pp. 71–76. URL: <http://ek-visnik.dp.ua/wp-content/uploads/pdf/2022-1/Smiesova.pdf>
10. Smiesova V., Ovcharenko O., Korotka L., Kuchkova O., Karpenko R. Economic security of regions: A methodological approach to assessment, management, and legal regulation. *Region*. 2022. No. 9(1). P. 83–100. DOI: <https://doi.org/10.18335/region.v9i1.375>
11. Tiutchenko S., Ivanova M., Smiesova V., Tryfonova O., Shvets V., Dudnyk A. Economic security and enterprise management in the conditions of an environmental economy as a basis for sustainable development. *Int. J. of Environmental*

Technology and Management. Special Issue: Innovative Environmental Technologies and Management. 2024. Vol. 27. No. 1–2. P 110–128. DOI: <https://doi.org/10.1504/IJETM.2024.135566>

12. Усов М.А. Сутність інвестиційної привабливості, як напрям залучення інвестиційних ресурсів. *Ефективна економіка*. 2018. № 8. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/8_2018/153.pdf
13. Офіційний сайт рейтингового агентства «Moody's». URL: <http://moody.com/>
14. Офіційний сайт рейтингового агентства «Standard & Poor's». URL: <http://www.standardandpoors.com>
15. Офіційний сайт «Світового банку». URL: <http://www.worldbank.org>
16. Рейтинги країн за Doing Business Index, WB. URL: <https://archive.doingbusiness.org/en/doingbusiness>

References:

1. Blank, I., & Hulyaeva, N. (2021) Investytsiyni menedzhment [Investment management] / A. A. Mazaraki (ed.) Kyiv: KNTEU. [in Ukrainian]
2. Hayduts'kyu A. P. (May 5, 2013) Otsinka investytsiynoi pryvablyvosti ekonomiky [Assessment of the investment attractiveness of the economy]. *Ekonomika ta innovatsiynyy rozvytok natsional'noho hospodarstva. materialy Vseu-krayyns'kyu naukovo-vyrobnychyy zhurnal. Khmel'nyts'kyu*. P. 119–128. [in Ukrainian]
3. Denha S. (2020) Upravlinnia efektyvnistiu investytsiynoi diialnosti: metodolohiia, informatsiino-analitychne zabezpechennia : monohrafiia. Poltava: PUEI, 455 p.
4. Indeks ekonomichnoi svobody «Index of Economic Freedom» amerykansko-analitychno tsentru Heritage Foundation [Index of Economic Freedom «Index of Economic Freedom» of the American Think Tank Heritage Foundation]. Available at: <https://www.heritage.org/index/>
5. Koreniuk P., Kopyl O. (2018) Kontseptualni pidkhody ta metody vyznachennia investytsiynoi pryvablyvosti natsionalnoi ekonomiky [Conceptual approaches and methods for determining the investment attractiveness of the national economy]. *Ekonomichnyi chasopys Shkhidnoevropeiskoho natsionalnoho universytetu imeni Lesi Ukrainki*, vol. 2, pp. 56–62.
6. Leshchuk H. V. (2020) Systematyzatsiia pidkhodiv do otsiniuvannia investytsiynoi pryvablyvosti rehionu [Systematization of the Approaches to Estimating the Investment Attractiveness of a Region]. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu. Seriya «Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove hospodarstvo»*, no. 29, pp. 93–98.
7. Nebzat V. V., Korniiaka O. V. (2022) Osoblyvosti mekhanizmv kapitaloutvorennia ta investuvannia v Ukraini yak chynnyk finansovykh ryzykiv v umovakh viiny ta pislivoiennoho periodu [Peculiarities of mechanisms of capital formation and investment in Ukraine as a factor of financial risks in the war and post-war period]. *Hraal nauky*, no. 16, pp. 31–34. DOI: <https://doi.org/10.36074/grail-of-science.17.06.2022.001> [in Ukrainian]
8. Yaskov Y. O., Smiesova V. L. (2023) Market of International Rating Agencies and Approaches to Assessing Country Investment Attractiveness. *Academic Review*, no.1(58), pp. 270–283. DOI: <https://doi.org/10.32342/2074-5354-2023-1-58-20>
9. Smiesova V. L., Kovtun N. V. (2022) Market conjuncture and microeconomic aspects of innovation management. *Economic Herald of State Higher Educational Institution «Ukrainian State University of Chemical Technology»*, no. 1, pp. 71–76. Available at: <http://ek-visnik.dp.ua/wp-content/uploads/pdf/2022-1/Smiesova.pdf>
10. Smiesova V., Ovcharenko O., Korotka L., Kuchkova O., Karpenko R. (2022) Economic security of regions: A methodological approach to assessment, management, and legal regulation. *Region*, no. 9(1), pp. 83–100. DOI: <https://doi.org/10.18335/region.v9i1.375>
11. Tiutchenko S., Ivanova M., Smiesova V., Tryfonova O., Shvets V., Dudnyk A. (2024) Economic security and enterprise management in the conditions of an environmental economy as a basis for sustainable development. *Int. J. of Environmental Technology and Management, Special Issue: Innovative Environmental Technologies and Management*, vol. 27, no. 1-2, pp 110–128. DOI: <https://doi.org/10.1504/IJETM.2024.135566>
12. Usov M. A. (2018) The essence of investment attractiveness, as a way of attracting investment resources. *Efektivna ekonomika*, vol. 8. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=6500> [in Ukrainian]
13. Official site of the Moody's. Available at: <https://www.moody.com>
14. Official site of the Standard and Poor's. Available at: <https://www.standardandpoors.com>
15. Official site of the World Bank. Available at: <http://www.worldbank.org/>
16. Reitynhy krain za Doing Business Index [Country rankings in the Doing Business Index]. WB. Available at: <https://archive.doingbusiness.org/en/doingbusiness>

Summary. The article explores methodological approaches to assessing the investment attractiveness of national economies, a critical task for the development of Ukraine's economic system in the context of global competition for attracting foreign investments. The analysis includes modern assessment methods such as statistical approaches, expert evaluations, and rating methodologies, identifying their advantages and disadvantages. Special attention is given to multifactor approaches based on evaluating a combination of factors influencing the investment climate, as well as risk-based methods that consider investment risks and potential. A significant part of the study is devoted to analyzing indicators used to assess investment attractiveness according to international methodologies, such as the Global Competitiveness Index, the Index of Economic Freedom, and others. The article also examines the World Bank's methodology for assessing the investment attractiveness of regions and countries through surveys of top managers of the largest companies. Key groups of indicators affecting investment attractiveness, including political, economic, social, ecological, and other factors, are identified. The main findings of the study indicate that there is no single universal approach to determining the investment attractiveness of national economies. The most effective approach is to use a combination of different methodologies, which allows for the consideration of a wide range of influential factors and provides a more objective assessment. In particular, the importance of considering current challenges for the Ukrainian economy, such as military actions and transformational processes that significantly affect the investment climate, is emphasized. Future research should focus on developing new approaches and methodologies that ensure a more accurate and comprehensive assessment of investment attractiveness, taking into account dynamic changes in the global economy and the specific conditions of each country.

Key words: investment attractiveness, national economy, investment activity, foreign investments, financial resources, macroeconomic level, ratings.