

УДК 330.131.7/322(477)

РИЗИК ЯК ЧИННИК ВПЛИВУ НА ІНВЕСТИЦІЙНУ ПРИВАБЛИВІСТЬ УКРАЇНИ

Андраш О.А.

*Таврический национальный университет им. В.И. Вернадского, Симферополь, Украина
E-mail: andrash85@mail.ru*

У роботі розглянуто взаємозв'язок інвестиційного ризику і інвестиційної привабливості країни. Проаналізовано інвестиційний клімат України і основні його компоненти – соціальна, економічна і політична складові держави, а також законодавство, що регламентує інвестиційну діяльність. Були розглянуті рівні інвестиційного ризику і методи його оцінки.

Ключові слова: інвестиційний ризик, інвестиційна привабливість, інвестиційний клімат, інвестиційне законодавство

Постановка проблеми

У епоху інтенсифікації процесів глобалізації, одним з головних економічних аспектів якої є вільний рух капіталу, загострюється конкурентна боротьба за інвестиційні ресурси між окремими національними економіками. Особливо гостро дане питання стоїть перед країнами, що розвиваються, і країнами з перехідною економікою, до яких відноситься і Україна, оскільки їх розвиток характеризується різким збільшенням потреби в інвестиційних ресурсах, тоді як зростання об'ємів інвестиційного капіталу відстає від потреб світової економіки.

Наявність конкурентної переваги країни в боротьбі за інвестиції безпосередньо залежить від міри інвестиційного ризику, що у свою чергу відображує рівень інвестиційної привабливості даної держави.

У останнє десятиліття багато авторів, як вітчизняних, так і зарубіжних, в своїх публікаціях розглядають різні аспекти інвестиційної діяльності. Так, наприклад, Бандурін А.В. і Чуприна Б.А. у своїй книзі «Інвестиційна стратегія корпорацій на регіональному рівні» проаналізували сучасні тенденції і перспективи корпоративного розвитку, а також розробили методи вдосконалення інвестиційної привабливості країни [1]. У свою чергу Бланк І.А. в книзі «Фінансовий менеджмент» розглядає інвестиційну діяльність у контексті оптимізації механізмів фінансового менеджменту в цілому [2]. На особливу увагу заслуговує книга Котілко В.В. «Ризики і кризи на просторі СНД», в якій автор підійшов до питання визначення інвестиційної привабливості країни з точки зору впливу на економіку даної країни кризових явищ і різних видів ризиків [3].

На наш погляд, також важливим питанням є розробка та впровадження в життя комплексних заходів, щодо покращення інвестиційного клімату країни, що в свою чергу матиме позитивний вплив на її інвестиційний імідж.

Оскільки економічна система держави схильна до постійного розвитку (або прогресивного, або регресивного), дана робота направлена на аналіз інвестиційного ризику, що існує на сьогоднішній день в Україні. **Метою** даної роботи є аналіз інвестиційного ризику з точки зору його впливу на інвестиційну привабливість галузей національної економіки України. Для цього необхідно розглянути такі

чинники як інвестиційний клімат держави, законодавство, що регламентує здійснення інвестиційної діяльності, а також методи оцінки інвестиційного ризику.

Основні результати дослідження

На інвестиційний процес здійснюють вплив і інші види фінансових ризиків. По-перше, ризик неплатоспроможності підприємства – реципієнта, обумовлений зниженням рівня ліквідності оборотних активів. По-друге, інфляційний ризик, що характеризує можливість знецінення очікуваних доходів від здійснення інвестиційних операцій. По-третє, валютний ризик при здійсненні інвестицій в іноземній валюті. Він виявляється в недоотриманні передбачених доходів в результаті безпосередньої дії зміни обмінного курсу іноземної валюти. По-четверте, податковий ризик, проявами якого можуть бути вірогідність введення нового вигляду податків і зборів, можливість збільшення рівня діючих ставок податків і зборів, вірогідність відміни діючих податкових пільг [2, с. 524-526].

Інвестиційний ризик є однією з найбільш важливих складових інвестиційного клімату. Міра ризику залежить від політичної, соціальної, економічної, кримінальної ситуацій.

Інвестиційний клімат України на поточний момент не особливо сприятливий для інвесторів. Це пов'язано не лише з усесвітньою економічною кризою, але і з нестабільною політичною ситуацією в країні, а також з високим рівнем корупції. Згідно щорічному звіту міжнародної антикорупційної організації «Transparency International», за підсумками 2008 року Україна займає 134-е місце з 180 можливих в рейтингу оцінки поширення корупції в світі, розділяючи це місце з Пакистаном і Нікарагуа [10].

Даний факт говорить не лише про негативний імідж інституційної системи, але і про низьку інвестиційну привабливість України за кордоном, що підтверджується загальною картиною капітального інвестування в українську економіку (табл. 1) [8].

Таблиця 1

Динаміка капітального інвестування в 2006-2008 р.р.

Інвестування за рахунок:	Об'єм інвестицій, % від загального об'єму капітальних інвестицій		
	2006 р.	2007 р.	2008 р.
коштів державного і місцевого бюджетів	9,8	9,5	9,2
власних коштів підприємств	57,8	56,5	56,7
іноземних інвестицій	5,4	5,7	5,7
банківських кредитів	15,5	16,6	17,3
інших коштів	11,5	11,7	11,1

Дані, відображені в Таблиці 1, свідчать про те, що рівень іноземних інвестицій в економіку України стабільний, але низький. Значна доля інвестиційних проєктів здійснюється за рахунок власних коштів українських підприємств.

Крім того, якщо розглядати структуру капітального інвестування, то можливо зробити висновок, що в таку перспективну галузь економіки як туризм (Україна має великий курортно-рекреаційний потенціал) інвестується незначна доля фінансових коштів, що відображено в Таблиці 2 [8].

Таблиця 2
Динаміка капітального інвестування в діяльність готелів та ресторанів
в 2006-2008 р.р.

Рік	Капітальні інвестиції в діяльність готелів та ресторанів в фактичних цінах, млн. грн.	Капітальні інвестиції в діяльність готелів та ресторанів по відношенню до загального обсягу інвестування, %
2006	610,7	0,5
2007	1232,4	0,6
2008	1510,6	0,6

Дані Таблиці 2, свідчать про те, що сума коштів, інвестованих в розвиток готельного бізнесу, щорічно збільшується, але її доля в загальному обсязі інвестування залишається практично незмінною, що свідчить про низький рівень інвестиційної привабливості цієї галузі.

Соціальна ситуація визначає можливість створення і розвитку виробництва із залученням нової робочої сили. В зв'язку з цим для оцінки соціального ризику можуть бути використані такі чинники як наявність житла і соціальної інфраструктури, рівень доходів населення, стан ринку праці, стан здоров'я і рівень медичного обслуговування, демографічна і екологічна ситуація та інші чинники.

Головною соціальною проблемою є рівень безробіття. За прогнозами Державного центру зайнятості України, рівень безробіття на Україні в 2009 році складатиме 9% працездатного населення, а Міністерство праці і соціальної політики України передбачає, що в службу зайнятості звернеться понад три мільйона чоловік [9]. Згідно звіту Державного комітету статистики України про соціально-економічний стан за січень-березень 2009 року, індекс споживчих цін в березні 2009 року зафіксований на рівні 101,4%, з початку року – 105,9%. Середньомісячна номінальна заробітна платня штатного співробітника за січень-лютий 2009 року склала 1692 грн. і збільшилася у порівнянні з відповідним періодом 2008 року на 7,4%. При цьому, станом на 1 березня 2009 року заборгованість із заробітної платні досягла 1,6 млрд. грн., що на 38,2% більше, ніж на початок року.

Що стосується українського ринку праці станом на 1 березня 2009 року, кількість незайнятих громадян, що перебувають на обліку, склала 897,8 тис. чол. (у аналогічному періоді 2008 року даний показник складав 659,6 тис. чол.), потреба підприємств в працівниках на заміщення вакантних посад склала 84,5 тис. чол. (в порівнянні з 194,6 тис. чол. у 2008 році), навантаження незайнятого населення на 10 вільних робочих місць склала 106 чол. (в порівнянні з 34 чол. у 2008 році).

Стосовно демографічної ситуації, то станом на 1 березня 2009 року в Україні проживало 46101,8 тис. чол. У період січень-лютий 2009 року чисельність населення зменшилася на 41,9 тис. чол. [8].

Криміногенний ризик призначений для оцінки міри залежності успішності інвестиційної діяльності від рівня злочинності, корупції. При оцінці криміногенного ризику з'являється можливість оцінити безпеку інвестицій. В зв'язку з цим, виникає необхідність оцінки такого загального показника як економічна безпека держави. Впродовж січня-березня 2009 року в Україні було зареєстровано 100,5 тис. злочинів, що на 5,5% менше, ніж в 2008 році [8].

Поліпшити рівень інвестиційного клімату в Україні можна за рахунок прийняття урядом негайних заходів щодо стабілізації соціальної, економічної і політичної ситуації в країні, а також за рахунок прийняття рішучих дій із становлення українського фондового ринку. Для інвесторів головне завдання перед ухваленням рішення – визначити приріст коштів при поверненні інвестицій. У даному процесі до уваги береться не лише міра інвестиційного ризику, але і ефективність функціонування фондового вітчизняного ринку.

Найважливішою складовою інвестиційного ризику є законодавство, яке, як правило, не лише впливає на міру інвестиційного ризику, але і регулює можливості інвестування в ті або інші сфери або галузі, визначає порядок використання окремих чинників виробництва.

Слід об'єктивно відзначити, що українське інвестиційне законодавство потребує удосконалення. Саме цим пояснюється недостатньо висока активність інвестиційної співпраці. Так відповідно до Довідника пільг, наданих чинним законодавством по оплаті податків, зборів, інших обов'язкових платежів станом на 1 березня 2009 року [7], істотною податковою пільгою стосовно інвестиційного процесу є не включення до складу валового доходу коштів спільного інвестування (коштів, залучених від інвесторів спільного інвестування, доходів від здійснення операцій з активами інвесторів спільного інвестування і доходів, нарахованих по активах інвесторів спільного інвестування) [4], що дозволяє зменшити суму грошових коштів, які підлягають до стягнення з них ПДВ. Так само, майно, яке ввозиться до України як внесок іноземного інвестора в статутний фонд підприємства, звільняється від оподаткування митом [5]. З іншого боку, за державну реєстрацію іноземних інвестицій стягується плата у розмірі двадцяти неоподатковуваних мінімумів доходів громадян [6]. Крім того, підприємства з іноземними інвестиціями платять податки відповідно до законодавства України, що знижує інвестиційну привабливість країни.

Якщо під інвестиційним ризиком розуміти рівень можливих небезпек матеріальних і інших втрат, які можуть настати в результаті прийняття ризикованого рішення, то для оцінки інвестиційного ризику виділяють три рівні ризику:

- допустимий ризик, який веде до зниження об'єму прибутку інвестора;
- критичний ризик, коли інвестор несе відчутні втрати аж до збитків і зниження курсової вартості своїх акцій;
- катастрофічний ризик, який може привести до краху інвестора.

Якщо прогнозовані втрати не перевищують розрахунковий прибуток, запланований при реалізації інвестиційної програми, то ризик є допустимим. Якщо можливі прогнозовані втрати перевищують розрахунковий прибуток за інвестиційною програмою, то ризик може бути критичним. У разі ж, якщо можливі втрати перевищують інвестиційний потенціал інвестора, то ризик є катастрофічним.

Таким чином, інвестиційний ризик – це один з основних чинників, що відображає інвестиційну привабливість підприємства, тому його розрахунок – необхідна процедура. Існує цілий ряд спеціальних методів, що дозволяють досить об'єктивно оцінити ризик за інвестиційною програмою. Всі подібні методи можна об'єднати в три групи.

Імовірнісний аналіз, який передбачає, що для кожного параметра вихідних даних, наприклад, виручка від реалізації або чиста приведена вартість, будується крива вірогідності значень. Далі аналіз йде або шляхом визначення і використання в розрахунках середньозважених величин, або шляхом побудови дерева вірогідності і виконання розрахунків по кожному можливому поєднанню варіюваних величин.

Розрахунок критичних точок (зазвичай, точки беззбитковості), в результаті якого визначаються критичні значення внутрішніх і зовнішніх показників інвестиційної програми, при яких інвестор може зазнати збитків.

Аналіз чутливості проекту до змін ключових параметрів вихідних даних, іншими словами, досліджується, яким чином змінюється чистий прибуток або рентабельність інвестицій при різних значеннях вихідних даних [1, с. 99-102].

Таким чином, при виробленні стратегії нарощування інвестиційного потенціалу в першу чергу необхідно вирішити наступні фундаментальні завдання.

По-перше, створити економічні передумови для збільшення темпів економічного зростання за рахунок вдосконалення функціонування економічної системи країни (наприклад, забезпечити реальну державну підтримку перспективних галузей економіки, таких як туризм, вкладати кошти у розвиток інфраструктури і модернізацію матеріально-технічної бази, спростити систему оподаткування, запровадити вільні економічні зони, збільшити обсяги державних замовлень).

По-друге, модернізувати структуру економіки за рахунок розвитку високотехнологічних галузей, сфери послуг і ефективної фінансової системи.

По-третє, оптимізувати політичну обстановку в країні і вирішити соціальні проблеми.

І нарешті, по-четверте, забезпечити привабливість вкладень в національну економіку в порівнянні з економіками країн-конкурентів в боротьбі за інвестиційні ресурси (наприклад, за рахунок впровадження державних гарантій, підтримки банківського сектору та ринку страхових послуг, інформаційної підтримки на державному рівні потенційних інвестиційних проектів, що має бути в першу чергу направлено на міжнародний ринок інвестиційних ресурсів).

Лише комплексний підхід до мінімізації міри інвестиційного ризику дозволить збільшити рівень інвестиційної привабливості України.

Список літератури

1. Бандурін А.В. Інвестиційна стратегія корпорації на регіональному рівні / А.В. Бандурін, Б.А.Чуприна. – М.: Вид-во «Наука і економіка», 1998. – 132 с.
2. Бланк І.А. Фінансовий менеджмент / І.А. Бланк. – Київ: Вид-во «Ельга, Ніка-центр», 2004. – 656 с.
3. Котілко В.В. Ризики і кризи на просторі СНД / В.В.Котілко. – М.: Вид-во «Просвітитель», 2007. – 112 с.
4. Закон України «Про оподаткування прибутку підприємств» № 283/97-ВР від 22.05.1997, п.п. 4.2.8. п. 4.2. ст. 4 [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/alldocWWW/26B7F34E1AF89880422564B9003EA692!OpenDocument&ed=2009_02_03
5. Закон України «Про режим іноземного інвестування» № 94/96-ВР від 19.03.1996, ст. 18 [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://invest-koda.org.ua/node/426>
6. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Положення про порядок державної реєстрації іноземних інвестицій» № 928 від 07.08.1996, п. 11 [Електронний ресурс] / Кабінет Міністрів України. – Режим доступу: <http://invest-koda.org.ua/uk/legislation/cabinet-decrees/2>
7. Довідник пільг, наданих чинним законодавством по оплаті податків, зборів, інших обов'язкових платежів станом на 1 березня 2009 року, затверджений Державною Податковою Адміністрацією України листом №49 від 01.04.2009 [Електронний ресурс] / Державна податкова адміністрація України. – Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/alldocWWW/BC6527CD6D60E6BAC225759A004BFE8F!OpenDocument
8. Офіційний веб-сайт Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
9. Інтерактивні ресурси сайту Кореспондент.net [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://korrespondent.net/business/economics/745748>
10. Corruption Perception Index 2008 [Електронний ресурс] / the global coalition against corruption TRANSPARENCY INTERNATIONAL. – Режим доступу: http://www.transparency.org/policy_research/surveys_indices/cpi/2008

Поступила в редакцію 01.12.2009 г.

Андраш О.А. Риск как фактор воздействия на инвестиционную привлекательность Украины / О.А. Андраш // Ученые записки ТНУ. Серия: Экономика и управление. – 2009. – Т. 22 (61), № 2. – С. 3-8.

В работе рассмотрена взаимосвязь инвестиционного риска и инвестиционной привлекательности страны. Проанализирован инвестиционный климат Украины и основные его компоненты – социальная, экономическая и политическая составляющие государства, а также законодательство, регламентирующее инвестиционную деятельность. Рассмотрены уровни инвестиционного риска и методы его оценки.

Ключевые слова: инвестиционный риск, инвестиционная привлекательность, инвестиционный климат, инвестиционное законодательство

Andrash E. Risk as the influence factor on investment attractiveness of Ukraine / E. Andrash // Uchenye zapiski TNU. Series: Economy and management. – 2009. – Vol. 22 (61), # 2. – P. 3-8.

The interrelation of investment risk and investment attractiveness of the country is considered. The investment climate of Ukraine and its basic components - social, economic and political system, the legislation regulating investment activity, is analyzed. Levels of investment risk and methods of its estimation are considered.

Key words: investment risk, investment attractiveness, an investment climate, the investment legislation.