

## С В І Т О В Е   Г О С П О Д А Р С Т В О

УДК 339.727.22

А. О. ЗАДОЯ,

доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри  
Університету імені Альфреда Нобеля (м. Дніпро)

## МІЖНАРОДНІ РЕЙТИНГИ ТА ПРЯМІ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ

Статтю присвячено дослідженню взаємозв'язку між місцем, яке посідає країна у міжнародних рейтингах, та обсягами прямих іноземних інвестицій. З'ясовано, що рейтинг простоти ведення бізнесу практично не впливає на розмір прямих іноземних інвестицій у розрахунку на одну особу. Виявлено досить тісний зв'язок між рівнем розвитку країни, що вимірюється обсягом ВВП на душу населення, та розмірами іноземних інвестицій, які надходять до країни.

**Ключові слова:** міжнародні рейтинги, *Doing Business*, прями іноземні інвестиції, ВВП на душу населення.

Сьогодні існують десятки міжнародних рейтингів, за якими намагаються певним чином ранжувати країни за тієї чи іншою ознакою. Найбільш відомими серед них є індекс глобальної конкурентоспроможності Всесвітнього економічного форуму в Давосі (*The Global Competitiveness Index – GCI*), індекс легкості ведення бізнесу (*Ease of Doing Business Index – DBI*), індекс економічної свободи (*Index of Economic Freedom – IEF*), індекс людського розвитку (*Human Development Index – HDI*), глобальний індекс інновацій (*The Global Innovation Index – GII*), індекс сприйняття корупції (*Corruption Perceptions Index – CPI*). Як науковці [1–3], так і публіцисти [4–6] намагаються відстежувати зміну позицій України у цих та інших рейтингах, оцінюючи позитивні зрушення та з'ясовуючи причини, за якими позиції нашої країни погіршуються.

Склалося більш-менш стійке уявлення, що поліпшення позиції у деяких рейтингах (наприклад, легкості ведення бізнесу чи глобальної конкурентоспроможності) є свідченням реальних позитивних зрушень в економіці та буде достойно оцінене закордонними потенційними інвесторами. Досить часто для характеристики та порівняння інвестиційного клімату в тій чи іншій країні використовується її позиція у рейтингу легкості ведення бізнесу (*Ease of Doing Business*

*Index*). Разом із тим серйозних досліджень, які б підтвердили реальний зв'язок між активністю іноземних інвесторів та місцем у зазначеному рейтингу, немає.

Метою нашого дослідження є аналіз впливу місця, яке посідає та чи інша країна у рейтингу DBI, на масштаби прямого іноземного інвестування в її економіку.

Для досягнення поставленої мети нами було дібрано дві групи по 20 країн у кожній. До першої групи увійшли країни, які за підсумками рейтингу DBI-2018 посіли перші двадцять місць. До другої групи увійшли країни приблизно з середини списку (починаючи з 60 місця) [7]. Як показники, що характеризують інвестиційну активність іноземного капіталу, було обрано два співвідношення: питома вага прямих іноземних інвестицій у ВВП країни та обсяг прямих іноземних інвестицій у розрахунку на одного жителя країни. Інформаційним джерелом було обрано дані, які містяться на сайті бібліотеки ЦРУ за 2017 р. [8].

Перш ніж проводити дослідження, слід зробити кілька попередніх зауважень. По-перше, статистика ЦРУ не зовсім збігається з національною статистикою. Наприклад, відповідно до даних Головного статистичного управління України станом на 31.12.2017 р. обсяг прямих іноземних інвестицій в нашу економіку становив 39,1 млрд дол. [9], тоді як ЦРУ наводить

інші дані – 71,2 млрд дол. На наш погляд, така невідповідність може бути пов'язана з різною методикою оцінки тих об'єктів, куди вкладалися прямі іноземні інвестиції. Українська національна статистика наводить дані за так званим митним принципом: яка сума іноземних коштів перетнула митний кордон України і спрямована на пряме інвестування. Так, якщо іноземний інвестор ще у 2008 р. придбав підприємство за 2 млрд дол., то усі ці роки у статистиці іноземна інвестиція відображатиметься як ця величина. Статистична база ЦРУ використовує національну статистику, але доповнює її експертними оцінками. І тоді іноземна інвестиція буде розраховуватися як ринкова вартість об'єктів власності, які належать іноземним інвесторам, на момент оцінювання. Тому інвестовані у 2008 р. 2 млрд дол. у

2017 р. можуть бути оцінені як у 1 млрд дол., так і в 5 млрд дол.

По-друге, у другій дібраній групі у ході дослідження ми змушені були пропустити деякі країни та замінити їх тими, що посіли наступні місця, оскільки інформація щодо прямих іноземних інвестицій у ці країни відсутня. Спроба сформувати ще й третю групу з кінця списку не дала результатів, оскільки для більшості країн цієї частини рейтингу статистична інформація є далеко не повною.

У табл. 1 наведено дані про прямі іноземні інвестиції для країн-лідерів за рейтингом легкості ведення бізнесу. Здавалося б, саме легкість бізнесової діяльності має бути основним критерієм для іноземного інвестора при виборі країни інвестування. І саме така точка зору панує у економічній літературі. Однак дані таблиці цього однозначного не підтверджують.

Таблиця 1

## Прямі іноземні інвестиції у країни-лідери рейтингу DBI (2017 р.)\*

Країна	Місце в рейтингу	ВВП, млрд дол.	Населення, млн чол.	Прямі іноземні інвестиції		
				Усього, млрд дол.	Питома вага у ВВП, %	У розрахунку на 1 особу, тис. дол.
Нова Зеландія	1	201	4,51	78,3	39,0	17,36
Сінгапур	2	306	5,89	1158	378,4	196,60
Данія	3	324	5,61	145,9	45,0	26,01
Республіка Корея	4	1530	51,2	193,6	12,7	3,78
Гонконг	5	334	7,19	1901	569,2	264,39
США	6	19360	326,63	4084	21,1	12,50
Велика Британія	7	2565	65,65	2027	79,0	30,88
Норвегія	8	392	5,32	217,2	55,4	40,83
Грузія	9	15	4,93	16,2	108,0	3,29
Швеція	10	542	9,96	405,1	74,7	40,67
Македонія	11	11	2,1	7,15	65,0	3,40
Естонія	12	26	1,25	23,8	91,5	19,04
Фінляндія	13	252	5,52	169,1	67,1	30,63
Австралія	14	1390	23,23	647,7	46,6	27,88
Тайвань	15	572	23,51	85,6	15,0	3,64
Литва	16	47	2,82	16,6	35,3	5,89
Ірландія	17	326	5,01	1477	453,1	294,81
Канада	18	1640	35,62	1045	63,7	29,34
Латвія	19	30	1,94	16,2	54,0	8,35
Німеччина	20	3652	80,59	1455	39,8	18,05
За групою		33515	668,48	15169,45	45,3	22,69

\* Розраховано за: [8]

Аналіз наведених розрахунків дозволяє зробити кілька важливих висновків.

По-перше, є три країни (Сінгапур, Гонконг та Ірландія), які «випадають» із загальної картини: інвестиційна активність іноземців тут на порядок вища, ніж у інших країнах групи. Причини такої активності явно перебувають за межами рейтингу легкості ведення бізнесу, а тому аналізувати ми їх не будемо.

По-друге, навіть просте порівняння показників верхньої та нижньої частини таблиці показує, що показники інвестиційної активності не зменшуються з погіршенням місця в рейтингу. Так, наприклад, Канада, яка посідає лише 18-ту позицію, має показники питомої ваги ПІІ у ВВП та ПІІ на душу населення вищі, ніж Нова Зеландія, Данія, Південна Корея та США, які посідають, відповідно, 1-шу, 3-тю, 4-ту та 6-ту позиції. Цей висновок підтверджується й розрахунком коефіцієнтів кореляції. Для показників «місце в рейтингу» та «питома вага ПІІ у ВВП» коефіцієнт кореляції становить  $-0,2$ , а для показників «місце у рейтингу» та «ПІІ на душу населення»  $-0,12$ . Це дає підстави стверджувати, що для групи лідерів рейтингу зв'язок між рейтинговою позицією та інвестиційною активністю іноземців відсутній.

По-третє, впадає у вічі той факт, що до групи лідерів в основному входять ті країни, які уже багато років практично в усіх

міжнародних рейтингах займають провідні позиції. Це країни з досить високим та вищим за середній рівнем розвитку. Останніми роками до групи лідерів стали потрапляти й «молоді» учасники, такі як Грузія та Македонія. Однак легко помітити, що саме вони демонструють найнижчі показники інвестиційної активності у розрахунку на душу населення, незважаючи на високий показник рейтингу. Це можна пояснити тим, що прямі іноземні інвестиції підраховувалися накопичувальним методом, тому країни «з історією» мають певні переваги.

Деяко інша картина спостерігається у групі країн, які посіли у рейтингу місця після 60-го (табл. 2). Хоча й тут є кілька країн, які порушують загальну картину. Зовсім неочікувано позицію 63 посідає Люксембург, хоча інвестиційна активність іноземців тут навіть вища, ніж у Нової Зеландії, яка в рейтингу посіла 1-ше місце (19 тис. дол. на одного жителя у Люксембургу проти 17 тис. дол. у Новій Зеландії). Значно вищими, ніж середні по групі є показники інвестиційної активності у таких країнах, як Бахрейн, Панама та Катар. Це можна пояснити тим особливим місцем, яке займають ці країни у світовій економіці, тому навіть попри певні складності у веденні бізнесу іноземний капітал активно проникає у їх економіку.

Таблиця 2

## Прямі іноземні інвестиції у країни з середнім значенням рейтингу DBI (2017 р.)\*

Країна	Місце в рейтингу	ВВП, млрд. дол.	Населення, млн чол.	Прямі іноземні інвестиції		
				Усього, млрд дол.	Питома вага у ВВП, %	У розрахунку на 1 особу, тис. дол.
Коста-Ріка	61	58,91	4,93	35,01	59,4	7,10
Монголія	62	10,87	3,07	19,42	178,7	6,33
Люксембург	63	63,52	0,59	11,21	17,6	19,00
Албанія	65	13	3,05	6	46,2	1,97
Бахрейн	66	33,87	1,41	22,11	65,3	15,68
Греція	67	204,3	10,77	34,11	16,7	3,17
В'єтнам	68	216	96,16	128,3	59,4	1,33
Марокко	69	110,7	33,99	57,81	52,2	1,70
Індонезія	72	1011	260,58	247,7	24,5	0,95
Ель-Сальвадор	73	27,41	6,17	10,78	39,3	1,75

Країна	Місце в рейтингу	ВВП, млрд. дол.	Населення, млн чол.	Прямі іноземні інвестиції		
				Усього, млрд дол.	Питома вага у ВВП, %	У розрахунку на 1 особу, тис. дол.
Бутан	75	2,32	0,76	0,19	8,2	0,25
Україна	76	104,1	44,03	71,15	68,3	1,62
Киригизстан	77	7,06	5,79	5,86	83,0	1,01
Китай	78	11940	1379,3	1514	12,7	1,10
Панама	79	59,05	3,75	56,02	94,9	14,94
Кенія	80	78,4	47,62	6,2	7,9	0,13
Південна Африка	82	344,1	54,84	139,2	40,5	2,54
Катар	83	161,3	2,31	36,04	22,3	15,60
Мальта	84	12,01	0,42	0,17	1,4	0,40
Боснія і Герцеговина	86	17,46	3,86	7,92	45,4	2,05
За групою		14475,38	1963,4	2409,2	16,6	1,23

\* Розраховано за: [8]

Разом із тим за певної економіко-статистичної обробки матеріалів таблиці виявляються цікаві закономірності. По-перше, якщо вилучити з аналізу названі вище чотири країни, то виявляється досить суттєвий зв'язок між місцем у рейтингу та розміром прямих іноземних інвестицій у розрахунку на одного громадянина: коефіцієнт кореляції становить  $-0,64$ . І хоча це далеко від того, щоб зв'язок визнати функціональним, щонайменше його можна вважати наявним. Від'ємне значення коефіцієнта підкреслює спрямованість зв'язку: нижче місце у рейтингу – менша активність іноземного капіталу.

По-друге, цікавим є зіставлення середніх показників у першій та другій групі країн. Так, якщо у групі лідерів у середньому питома вага прямих іноземних інвестицій у ВВП становить  $45,2\%$ , а у розрахунку на душу населення ПІ сягають  $22,69$  тис. дол., то у групі «середняків» ці показники становлять, відповідно,  $16,6\%$  та  $1,23$  тис. дол. Це є свідченням того, що вплив позиції у рейтингу на інвестиційну активність іноземних інвесторів важко виявити, коли порівнюються близькі позиції. Але він чітко простежується, коли об'єктом порівняння стають

країни, які відділяються багатьма сходинками рейтингу.

Таким чином, з одного боку, проведений аналіз показує, що іноземні інвестори далеко не завжди керуються показниками простоти ведення бізнесу для вибору країни інвестування. З іншого боку, є підстави висловити гіпотезу, що активність іноземних інвесторів залежить перш за все від рівня розвитку країни. Спробуємо перевірити цю гіпотезу шляхом зіставлення показників «ВВП на душу населення» та «прямі іноземні інвестиції на душу населення».

На рис. 1 наведено зв'язок міжнародної інвестиційної активності та рівня розвитку країни для групи країн, які посідають перші місця за рейтингом простоти ведення бізнесу (з розрахунків видалено ті три країни, про які мова йшла вище). Легко помітити подібність характеру коливань показників «ВВП на душу населення» та «прямі іноземні інвестиції на душу населення». Розрахований коефіцієнт кореляції підтверджує це припущення. Він становить  $0,78$ , що дає підстави стверджувати про наявність досить суттєвого зв'язку між рівнем розвитку країни та активністю іноземних інвесторів щодо розміщення в ній прямих інвестицій.

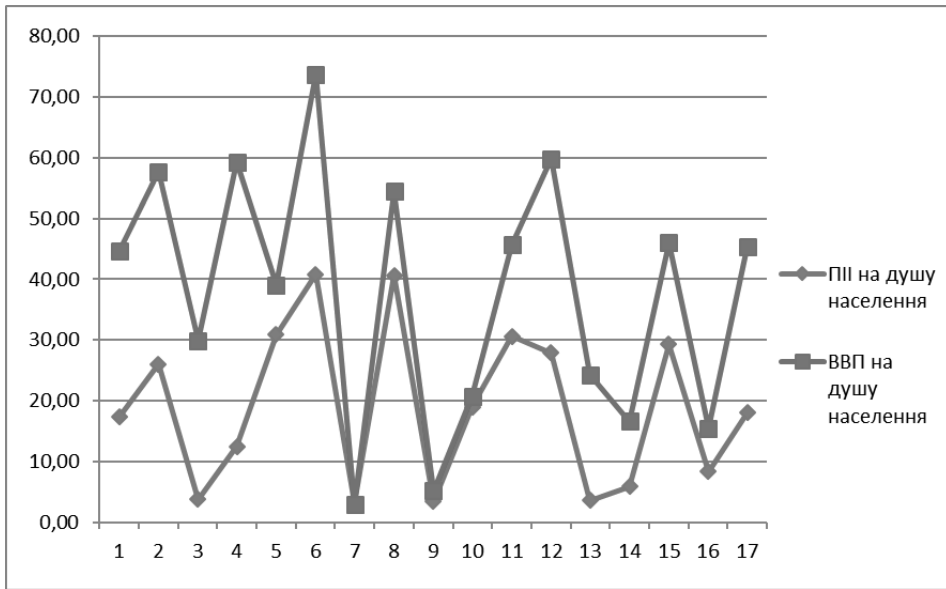


Рис. 1. Зв'язок міжнародної інвестиційної активності та рівня розвитку країни (для країн першої групи)

Подібна ситуація спостерігається і для країн із середини рейтингу (рис. 2). Тіснота зв'язку між досліджуваними показниками тут теж майже збігається з першою групою та становить 0,77. Тобто

взаємозалежність рівня розвитку країни та міжнародної інвестиційної активності можна тлумачити як певну закономірність, що знаходить підтвердження в емпіричних дослідженнях.

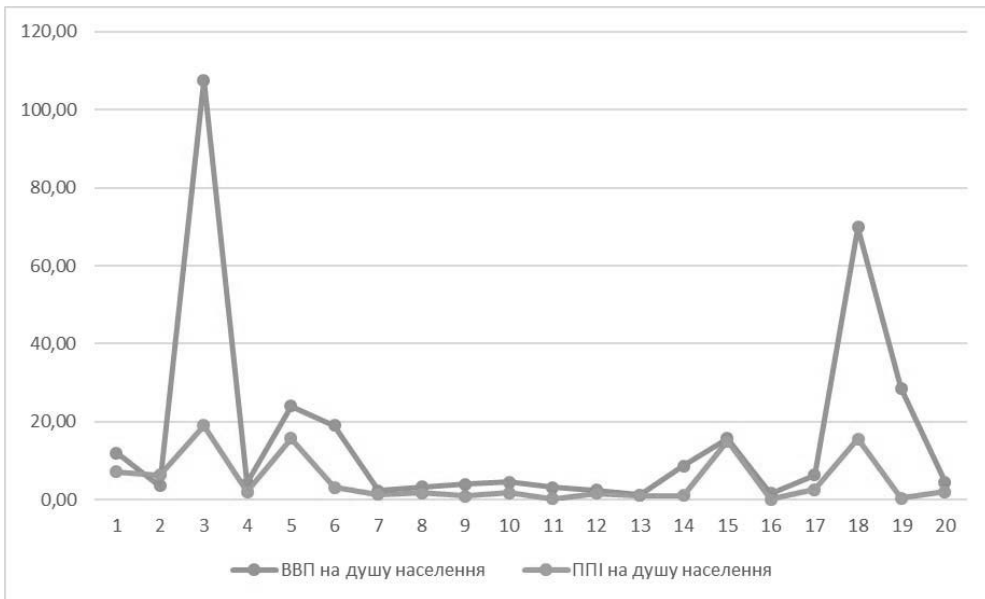


Рис. 2. Зв'язок міжнародної інвестиційної активності та рівня розвитку країни (для країн другої групи)

Разом із тим слід підкреслити, що, на нашу думку, зв'язок між досліджуваними показниками не є причинно-наслідковим, який має чіткий вектор спрямування (рівень розвитку країни є причиною більших прямих іноземних інвестицій). Його слід розглядати як обопільний: більш високий рівень ВВП на душу населення може бути як причиною припливу іноземних інвестицій, так і його наслідком. Саме цей зворотний вплив і є найважливішим для країн, подібних Україні, які пов'язують прискорення економічного розвитку саме зі збільшенням залучення іноземних інвестицій.

Отже, емпірична перевірка поширеного уявлення про значний вплив рейтингу простоти ведення бізнесу для тієї чи іншої країни на залучення прямих іноземних інвестицій знаходить лише часткове

підтвердження. Зв'язок цих показників простежується лише тоді, коли різниця у позиціях рейтингу досить значна. Близькі ж за рейтингом країни можуть бути як досить привабливими для інвесторів, так і не викликати у них інтерес.

Навпаки, виявлено досить тісний зв'язок між рівнем розвитку країни, який оцінювався за показником «ВВП на душу населення», та міжнародною інвестиційною активністю, що вимірювалася розміром прямих іноземних інвестицій у розрахунку на одного громадянина країни. Усвідомлення того факту, що не лише прямі інвестиції залежать від рівня розвитку країни, а й темпи розвитку країни багато в чому детермінуються розміром прямих іноземних інвестицій, визначає стратегію країн, які ставлять за мету прискорення економічного зростання.

### Список використаних джерел

1. Хватов Ю.Ю. Сравнительный анализ международных рейтингов конкурентоспособности стран / Ю.Ю. Хватов // Бюлетень Міжнародного Нобелівського економічного форуму. – 2012. – №1 (5). – Т.2. – С. 390–398.
2. Кухарская Н.А. Украина в международных рейтингах конкурентоспособности и инновационного развития / Н.А. Кухарская // Економіст. – 2017. – № 1. – С. 5–13.
3. Плешакова Н. Міжнародні рейтинги у визначенні фінансової стабільності України / Н. Плешакова // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2014. – №1 (154). – С.112–115.
4. Индекс инвестиционной привлекательности Украины упал впервые за несколько лет [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.euointegration.com.ua/rus/news/2017/12/19/7075256/>
5. Готова ли Украина к экономике будущего: место страны в мировых рейтингах [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.segodnya.ua/economics/enews/gotova-li-ukraina-k-ekonomike-budushchego-1105179.html>
6. 10 мировых рейтингов и места Украины в них [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://businessviews.com.ua/ru/business/id/pozicii-ukrainy-v-mirovyh-rejtingah-1658/>
7. Всемирный банк. Doing Business. Рейтинг стран [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://russian.doingbusiness.org/rankings>
8. The World Factbook [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/up.html>
9. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
10. The Global Competitiveness Report [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www3.weforum.org/docs/GCR2017-2018/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2017%E2%80%932018.pdf>



## References

1. Khvatov Yu.Yu. *Sravnytelnyy analiz mezhdunarodnykh reytingov konkurentosposobnosti stran* [Comparative analysis of international ratings of competitiveness of countries]. *Byuleten Mizhnarodnogo nobelivskoho ekonomichnogo forumu* [Messenger of the International Nobel economic forum], 2012, no. 1 (5), T.2, P. 390-398.
2. Kukharskaya N.A. *Ukraina v mezhdunarodnykh reytingakh konkurentosposobnosti i innovatsionnogo razvitiya* [Ukraine in the international ratings of competitiveness and innovative development]. *Ekonomist* [Economist], 2017, no. 1, P. 5-13.
3. Plyeshakova N. *Mizhnarodni reytinghy u vyznachenni finansovoyi stabilnosti Ukrayiny* [International ratings in determining the financial stability of Ukraine]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnogo universytetu imeni Tarasa Shevchenka, Ekonomika*, 2014, no.1 (154), P. 112-115.
4. *Indeks investitsionnoy privlekatel'nosti Ukrainy upal v pervyye za neskolko let* [The index of investment attractiveness of Ukraine fell for the first time in several years]. Available at: <https://www.eurointegration.com.ua/rus/news/2017/12/19/7075256/> (Accessed 10 April, 2018).
5. *Gotova li Ukraina k ekonomike budushchego: mesto strany v mirovykh reytingakh* [Is Ukraine Ready for the Future Economy: the Country's Place in the World Rankings]. Available at: <https://www.segodnya.ua/economics/enews/gotova-li-ukraina-k-ekonomike-budushchego-1105179.html> (Accessed 15 April, 2018)
6. *10 mirovykh reytingov i mesta Ukrainy v nikh* [10 world ratings and places of Ukraine in them]. Available at: <http://businessviews.com.ua/ru/business/id/pozicii-ukrainy-v-mirovyh-rejtingah-1658/> (Accessed 25 April, 2018)
7. *Doing Business*. Available at: <http://russian.doingbusiness.org/rankings> (Accessed 20 April, 2018).
8. *The World Factbook* Available at: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/up.html> (Accessed 12 April, 2018).
9. *State Statistic Service of Ukraine*. Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua> (Accessed 12 April, 2018).
10. *The Global Competitiveness Report*. Available at: <http://www3.weforum.org/docs/GCR2017-2018/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2017%E2%80%932018.pdf>. (Accessed 25 April, 2018).

Статья посвящена исследованию взаимосвязи места, которое занимает страна в международных рейтингах, и объемами прямых иностранных инвестиций. Выяснено, что рейтинг простоты ведения бизнеса практически не влияет на размер прямых иностранных инвестиций в расчете на одного человека. Обнаружена достаточно тесная связь между уровнем развития страны, измеряемым объемами ВВП на душу населения и размером иностранных инвестиций, поступающих в страну.

**Ключевые слова:** *международные рейтинги, Doing Business, прямые иностранные инвестиции, ВВП на душу населения.*

The article is devoted to the study of the relationship between the place occupied by the country in international rankings and the volume of direct foreign investment. It is shown that the rating of business simplicity practically does not affect the size of direct foreign investments per one person. A rather close connection between the level of development of the country, measured by GDP per capita, and the size of foreign investments entering the country is revealed.

**Key words:** *international ratings, Doing Business, direct foreign investments, GDP per capita.*

*Одержано 25.04.2018.*