

СЕКЦІЯ 5

РОЗВИТОК ПРОДУКТИВНИХ СИЛ І РЕГІОНАЛЬНА ЕКОНОМІКА

УДК 332.122:339.727

Балацький Є.О.

*доктор економічних наук, завідувач кафедри УФЕБ
Української академії банківської справи
Національного банку України*

Гордієнко В.П.

*кандидат економічних наук, доцент кафедри УФЕБ
Української академії банківської справи
Національного банку України*

Боярко І.М.

*кандидат економічних наук, доцент кафедри банківської справи
Інституту магістерської та післядипломної освіти
Університету банківської справи Національного банку України*

ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ БЕЗПЕКИ РЕГІОНІВ УКРАЇНИ

EVALUATION OF INVESTMENT SAFETY OF UKRAINIAN REGIONS

АНОТАЦІЯ

У статті запропоновано методику оцінки інвестиційної безпеки регіонів. Розроблено систему показників-індикаторів, що характеризують рівень інвестиційної безпеки, наведено їх граничні значення та вагові коефіцієнти. Запропоновано алгоритм розрахунку інтегрального показника інвестиційної безпеки регіону. Проведено оцінку рівня інвестиційної безпеки регіонів України та їх ранжування за класами захищеності інвестицій.

Ключові слова: інвестиційна безпека, регіон, рейтингова оцінка, індикатори, порогові значення.

АННОТАЦІЯ

В статье предложена методика оценки инвестиционной безопасности регионов. Разработана система показателей-индикаторов, приведены их предельные значения и весовые коэффициенты. Предложен алгоритм расчета интегрального показателя инвестиционной безопасности региона. Проведена оценка уровня инвестиционной безопасности регионов Украины и их ранжирование по классам защищенности инвестиций.

Ключевые слова: инвестиционная безопасность, регион, рейтинговая оценка, индикаторы, предельные значения.

ANNOTATION

This article reports the estimation technique for investment safety of the regions. It presents the system of index-indicators with their maximum values and coefficients that characterize the level of investment safety. The article provides an algorithm for calculating the integral index of investment safety of the region. The evaluation of the level of investment safety of the regions of Ukraine and their classification on the basis of investment safety level are conducted.

Keywords: investment safety, region, rating estimation, indicators, threshold values.

Постановка проблеми. Ефективна організація інвестиційного процесу на регіональному рівні вимагає вивчення механізмів повноцінної реалізації наявного інвестиційного потенціалу регіонів з врахуванням потреб ринку та стратегічних пріоритетів соціально-економічного розвитку. При цьому стан інвестиційного потенціалу кожного регіону є об'єктивною передумовою

реалізації інвестиційних потреб, намірів та інтересів, що визначає в цілому можливість або неможливість їх виконання на необхідному рівні. Якість інвестиційного потенціалу зумовлює виникнення регіональних інвестиційних ризиків та формує разом з сукупністю факторів загального інвестиційного середовища на певній території вимоги щодо доходності інвестиційної діяльності, привабливої для інвесторів у відповідних умовах часу, простору та соціально-економічних відносин. З іншого боку, відтворення інвестиційного потенціалу багато в чому залежить від рівня гарантування його інвестиційної безпеки, тобто ступеня прояву інвестиційних ризиків в регіоні та ефективності управління ними. Як засвідчує огляд вітчизняних і зарубіжних досліджень, на сьогодні залишаються недостатньо розробленими теоретичні та методичні питання щодо оцінки рівня інвестиційної безпеки та використання цих оцінок в системі управління інвестиційною діяльністю у регіоні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми формування методології вивчення та оцінювання інвестиційної безпеки є предметом дослідження провідних вітчизняних та зарубіжних вчених: О.І. Барановського [1], З.С. Варналія, В.М. Гейця, З.В. Герасимчук [2], В.І. Кириленка [4], С.І. Мошенського, В.І. Мунтіяна, А.І. Сухорукова та ін. У наукових працях цих вчених із вказаної проблематики значну увагу приділено з'ясуванню сутності, факторів формування та механізмів управління інвестиційною безпекою як складовою економічної безпеки держави, регіонів, суб'єктів господарювання. Разом з тим динамічний розвиток соціально-економічних систем різних рівнів, ускладнення причинно-наслідкових

зв'язків між відомими явищами та процесами, а також їх доповнення новими, що утворюються в наслідок реагування економіки та новітні тенденції соціально-економічного розвитку та виклики фінансово-економічної кризи, зумовлює необхідність подальшого розвитку науково-методичних підходів до оцінки рівня інвестиційної безпеки з боку інвесторів, органів державної та місцевої влади

На сьогодні існує декілька науково-методичних підходів до оцінювання рівня інвестиційної безпеки регіонів, які відрізняються складом показників, врахуванням особливостей об'єктів оцінювання на макро- та мезорівнях економіки (табл. 1), алгоритмами побудови інтегрального показника (на основі розрахунку евклідової

відстані від еталонних допустимих меж, середніх арифметичних або середніх геометричних, стандартизованих відносно еталонних значень показників з урахуванням або без урахування рівня їх значущості) та підходами щодо інтерпретації отриманих кількісних характеристик (шкалами оцінювання та класифікацією видів і типів інвестиційної безпеки).

Як бачимо з таблиці 1, індикатори інвестиційної безпеки, що використовуються в межах різних науково-методичних підходів, як правило, спрямовані на виявлення загроз та ризиків, пов'язаних із: 1) втратою виробничого потенціалу у зв'язку з низьким рівнем інвестування в основний капітал; 2) втратою інвестиційної привабливості для іноземних інвесторів; 3) не-

Таблиця 1

Системи показників оцінки інвестиційної безпеки, яку пропонують різні автори

Автор, джерело	Склад показників-індикаторів інвестиційної безпеки
О.І. Барановський [1]	обсяг інвестицій до ВВП; обсяг прямих іноземних інвестицій; частка України у світовому обсязі прямих іноземних інвестицій; обсяг інвестицій за рахунок усіх джерел фінансування; відсоток сумарних інвестицій за всіма джерелами фінансування до ВВП; частка іноземних інвестицій у загальному обсязі інвестицій країни; величина іноземних інвестицій на душу населення; співвідношення прямих і портфельних інвестицій; ступінь покриття потреби держави (регіону) в інвестиційних ресурсах; частка бюджетних коштів у вартості інвестиційного проекту
В.І. Кириленко [4]	Показники загальноекономічної сфери (державних фінансів, банківської діяльності, грошово-кредитної системи, інвестицій, науки та інновацій). Показники сфери реальних галузей економіки (промисловості, сільського господарства, транспорту, будівництва, торгівлі та громадського харчування)
З.В. Герасимчук [2]	– економічні (індекс фізичного обсягу промисловості у відсотках до відповідного періоду минулого року, індекс фізичного обсягу продукції сільського господарства у відсотках до відповідного періоду минулого року, обсяг обороту роздрібною торгівлі у відсотках до знову доданої вартості, індекс споживчих цін, середньодушовий рівень бюджетної забезпеченості за рахунок власних джерел доходів, співвідношення часток кредитних вкладень та обсягу реалізації товару); – правові (допустима частка закордонної участі в капіталі підприємств регіону); – соціальні (рівень безробіття за методологією МОП, попит та пропозиція робочої сили, приріст населення); – екологічні (скидання забруднених вод, викиди шкідливих речовин в атмосферу); – кримінальні (співвідношення грошових доходів та витрат населення регіону, загальна кількість зареєстрованих злочинів); – політичні (частка населення, що виступає за кардинальну зміну політичної влади; рівень довіри Президенту та Верховній раді України, прокуратурі, судам, уряду, органам місцевого самоврядування)
В.В. Томарева [8]	частка інвестицій за видами економічної діяльності; співвідношення інвестицій у сільське господарство, промисловість, будівництво тощо до обсягу їх виробництва та виконаних робіт; частка інноваційної продукції в загальному обсязі виробництва; частка інвестицій за джерелами їх надходжень
Міністерство економіки України, «Методика розрахунку рівня економічної безпеки» [5]	відношення обсягу інвестицій в основний капітал до вартості основних фондів; ступінь зносу основних фондів; відношення обсягів інвестицій в основний капітал до ВВП; відношення прямих іноземних інвестицій до ВВП; частка прямих іноземних інвестицій у загальному обсязі інвестицій
Міністерство економічного розвитку і торгівлі України, Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України [9]	валове нагромадження основного капіталу у відсотках до ВВП; інтегральний індекс інвестиційної сприятливості бізнес-середовища; відношення чистого приросту прямих іноземних інвестицій до ВВП; відношення кредитів, наданих нефінансовим корпораціям та домашнім господарствам на придбання, будівництво та реконструкцію нерухомості; частка продукції, що була реалізована на конкурентних ринках країни; розмір економіки України у відсотках до світового ВВП; питома вага обсягу виконаних наукових і науково-технічних робіт у ВВП; відношення витрат на наукові та науково-технічні роботи за рахунок держбюджету у відсотках до ВВП; чисельність спеціалістів, які виконують науково-технічні роботи, до чисельності зайнятого населення; питома вага підприємств, що впроваджували інновації, у загальній кількості промислових підприємств; питома вага реалізованої інноваційної продукції в обсязі промисловості; відношення експорту, роялті, ліцензійних послуг, комп'ютерних та інформаційних послуг, наукових та конструкторських розробок, послуг в архітектурних, інженерних та інших технічних галузях до ВВП; частка осіб, які повідомили, що за останні 12 місяців користувалися послугами Інтернету

раціональним розподілом ВВП на споживання та накопичення.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Аналіз останніх досліджень і публікацій засвідчує, що методологічний інструментарій оцінювання інвестиційної безпеки регіонів на сьогодні в цілому сформовано, проте залежно від конкретних цілей та завдань проведення її дослідження, соціально-економічних особливостей досліджуваних регіонів необхідно уточнити окремі аспекти його застосування на практиці.

Постановка завдання. Метою статті є оцінка інвестиційної безпеки регіонів України та формування рейтингу їх інвестиційної привабливості з врахуванням ступеня захищеності інвестицій від зовнішніх та внутрішніх загроз, аналіз факторів формування та визначення

можливих шляхів щодо підвищення рівня інвестиційної безпеки.

Виклад основного матеріалу дослідження. Формування складу індикаторів інвестиційної безпеки регіону вимагає чіткого усвідомлення сутності поняття «інвестиційна безпека» та ідентифікації переліку внутрішніх та зовнішніх наявних та потенційних загроз, які мають бути виявлені та оцінені на основі кількісної оцінки та тенденцій зміни цих індикаторів.

Інвестиційна безпека регіону може розглядатися як відносна міра відповідності його інвестиційного клімату та інвестиційного потенціалу потребам забезпечення соціально-економічного розвитку відповідної території. Правомірність такого підходу підтверджується якщо: 1) регіональна соціально-економічна система має сукупності інвестиційних ресурсів, що за якісним

Таблиця 2

Групи індикаторів інвестиційної безпеки регіонів

Індикатор	Загрози та ризики, які ідентифікує індикатор	Граничне значення	Ваговий коефіцієнт
Індикатори первинних інвестиційних ризиків та загроз			
Співвідношення темпів зростання прямих іноземних інвестицій та темпів зростання інвестицій в основний капітал	втрати інвестиційної привабливості для іноземних інвесторів	≥ 1	0,286
Питома вага кредитів банків та інших позик у загальному обсязі інвестицій в основний капітал	фінансовий ризик	$< 75\%$	0,238
Рентабельність операційної діяльності підприємств	фінансовий ризик	не менше за середню облікову ставку	0,190
Співвідношення темпів зростання інвестицій в основний капітал та темпів зростання ВРП	зниження інвестиційної активності, нераціональний розподіл ВРП	≥ 1	0,143
Співвідношення притоку та відтоку прямих іноземних інвестицій	втрати інвестиційної привабливості для іноземних інвесторів	≥ 1	0,095
Відношення обсягу інвестицій до прибутку від звичайної діяльності до оподаткування	фінансовий ризик	не менше ніж середній зважений за обсягами ВРП	0,048
Індикатори вторинних інвестиційних ризиків та загроз			
Питома вага коштів іноземних інвесторів у загальному обсязі інвестицій в основний капітал (частка іноземних інвестицій)	втрати інвестиційної привабливості для іноземних інвесторів	$\geq 20\%$	0,222
Відношення обсягів інвестицій в основний капітал до ВРП	зниження інвестиційної активності, нераціональний розподіл ВРП	$\geq 25\%$	0,194
Відношення чистого приросту прямих іноземних інвестицій до ВРП	зниження інвестиційної активності, нераціональний розподіл ВРП	$\geq 5\%$	0,167
Відношення прямих іноземних інвестицій до ВРП	втрати інвестиційної привабливості для іноземних інвесторів	не менше ніж середній зважений за обсягами ВРП	0,139
Питома вага коштів місцевих бюджетів у загальному обсязі інвестицій в основний капітал	фінансовий ризик	не менше ніж середній зважений за обсягами ВРП	0,111
Коефіцієнт зносу основних засобів	втрати виробничого потенціалу	$\leq 35\%$	0,083
Відношення обсягу інвестицій в основний капітал до вартості основних фондів	втрати виробничого потенціалу	$\geq 6\%$	0,056
Питома вага інноваційних інвестицій у загальному обсязі капітальних інвестицій	недостатня інноваційна спрямованість інвестицій	не менше ніж середній зважений за обсягами ВРП	0,028

Джерело: власна розробка авторів

(видовою структурою, галузевою структурою, якістю самих ресурсів) та кількісним (обсягами фактичного та потенційного залучення) складом не відповідає інвестиційним потребам регіону, не здатна в повній мірі задовольнити наявний на регіональному інвестиційному ринку попит, виникають ризики, пов'язані зі зменшенням чистих грошових потоків від інвестування на рівні регіону в цілому через неможливість повного фінансування всіх інвестиційних проєктів та програм, зростання вимог інвесторів щодо доходності інвестицій при надмірному попиті на дефіцитні інвестиційні ресурси або втрати інвестиційних доходів регіональними інвесторами при надмірній пропозиції інвестиційних ресурсів у зв'язку з відповідним коригуванням ставки відсотку ринковою кон'юнктурою; 2) загальні умови інвестиційного середовища (макроекономічні, загальнополітичні, демографічні, природні, екологічні та ін.), стан яких традиційно описується поняттям інвестиційного клімату, є несприятливими для проведення інвестиційної діяльності в регіоні, відбувається зниження захищеності інвестицій від внутрішніх і зовнішніх загроз, виникнення додаткових втрат та зменшення чистих грошових потоків інвестування.

Таке трактування інвестиційної безпеки дозволяє обґрунтувати склад індикаторів інвестиційної безпеки, який доцільно використовувати на регіональному рівні, та допустимі межі для них, що забезпечують необхідний рівень захищеності інвестицій в регіональну економіку від внутрішніх та зовнішніх загроз [10]. При цьому можливе більш поглиблене вивчення рівня інвестиційної безпеки регіонів за рахунок диференціації наявних індикаторів на індикатори первинних інвестиційних ризиків та загроз (безпосередньо відображають потенційну ефективність процесу інвестування) та індикатори вторинних інвестиційних ризиків та загроз (характеризують умови інвестування у регіоні).

Відповідний розподіл індикаторів та їх вагові коефіцієнти в межах кожної групи, а також рівні вагомості, встановлені для кожної групи на основі формули Фішберна [10], подано у таблиці 2.

Проведемо оцінку рівня інвестиційної безпеки регіонів України за модернізованою методикою, враховуючи наведені вище пропозиції та використовуючи алгоритм нормування показників відносно граничних значень:

$$a_i = \begin{cases} \frac{x_{opt}}{x_i}, & \text{якщо показник є дестимулятором} \\ \frac{x_i}{x_{opt}}, & \text{якщо показник є стимулятором} \end{cases}, \quad (1)$$

де a_i – стандартизоване значення i -го показника рівня інвестиційної безпеки регіону,

x_i – фактична величина i -го показника рівня інвестиційної безпеки регіону,

x_{opt} – граничне значення i -го показника рівня інвестиційної безпеки регіону.

Наведені показники мають різний рівень впливу на формування інвестиційних ризиків та рівень захищеності інвестицій від зовнішніх та внутрішніх ризиків інвестиційного середовища регіону, тому пропонується цей рівень визначати на основі інтегрального показника за формулою:

$$R_{IB} = \frac{\sum_{j=1}^m h_j \times (\sum_{i=1}^n (a_{ji} \times k_i))}{n}, \quad (2)$$

де R_{IB} – інтегральний показник рівня інвестиційної безпеки регіону,

h_j – коефіцієнт вагомості j -ої групи індикаторів рівня інвестиційної безпеки регіону,

a_{ji} – стандартизоване значення i -го показника j -ої групи індикаторів рівня інвестиційної безпеки регіону,

k_i – коефіцієнт вагомості i -го показника рівня інвестиційної безпеки регіону у j -й групі індикаторів,

n – кількість показників, що характеризують рівень інвестиційної безпеки регіону,

m – кількість груп індикаторів рівня інвестиційної безпеки регіону.

Таблиця 3
Рівень інвестиційної безпеки регіонів України у 2012 р.

Регіон (область, місто)	Інтегральна оцінка	Місце	Клас безпеки
АР Крим	2,507	4	III
Вінницька	5,219	2	II
Волинська	0,130	20	IV
Дніпропетровська	0,391	12	IV
Донецька	0,061	25	IV
Житомирська	0,060	27	IV
Закарпатська	0,067	24	IV
Запорізька	0,190	17	IV
Івано-Франківська	0,198	16	IV
Київська	1,263	6	III
Кіровоградська	3,372	3	II
Луганська	0,574	10	IV
Львівська	0,367	13	IV
Миколаївська	1,257	7	III
Одеська	0,262	15	IV
Полтавська	1,925	5	III
Рівненська	0,115	21	IV
Сумська	0,837	9	IV
Тернопільська	0,078	23	IV
Харківська	1,254	8	III
Херсонська	9,461	1	I
Хмельницька	0,060	26	IV
Черкаська	0,086	22	IV
Чернівецька	0,166	18	IV
Чернігівська	0,139	19	IV
м. Київ	0,307	14	IV
м. Севастополь	0,461	11	IV

Примітки: IV – високий рівень загроз для інвестиційної діяльності; III – низький рівень інвестиційної безпеки; II – середній рівень інвестиційної безпеки; I – високий рівень інвестиційної безпеки.

Нормалізовані значення індикаторів інвестиційної безпеки регіонів України, визначені на основі інформаційної бази щодо рівня окремих індикаторів, розрахованих за даними Державного комітету статистики України [11] за 2012 р. Результати оцінки рівня інвестиційної безпеки регіонів України подано у таблиці 3.

Оскільки інтегральний показник менший за 1 отримується у випадку, якщо з урахуванням сформованого рівня значущості окремих індикаторів в цілому оцінки рівня інвестиційної безпеки є гіршими за граничні. Це відповідає виникненню кризових явищ в економіці регіону, що призводить до зниження інвестиційної активності вітчизняних та іноземних інвесторів, а також втрати виробничого потенціалу через низький рівень інвестицій на його відновлення. Як бачимо з даних таблиці 3, для більшості регіонів України характерний високий рівень загроз для інвестиційної діяльності. За результатами проведених розрахунків найбільш небезпечна інвестиційна ситуація спостерігається в таких областях України: Житомирська (інтегральний рівень інвестиційної безпеки – 0,060), Хмельницька (0,060), Донецька (0,061), Закарпатська (0,067).

Що стосується безпечних для здійснення інвестиційної діяльності регіонів, то діапазон отриманих значень інтегрального показника для них є достатньо широким: від найменшого 1,254 у Харківській області до 9,461 у Херсонській. Середній рівень захищеності інвестицій сформовано в Кіровоградській та Вінницькій областях, а найкращі умови для реалізації національних та регіональних інтересів в інвестиційній сфері має Херсонська область.

Основні фактори, що дозволили Херсонській області отримати високий рівень оцінки інвестиційної безпеки, це:

– високий рівень співвідношення притоку та відтоку прямих іноземних інвестицій, при якому вкладення іноземних інвесторів в економіку регіону у 2 065 разів перевищують вивезення інвестиційного капіталу в різні країни світу;

– низький рівень фінансового ризику, при якому лише 25,6% інвестицій в основний капітал профінансовано за рахунок кредитів та інших позик;

– нормальний рівень здатності інвестицій до самофінансування за рахунок прибутку, отриманого від інвестування капіталу в попередніх періодах, оскільки на 1 грн прибутку від звичайної діяльності до оподаткування підприємств області припадало 8,06 грн інвестицій, що у 2,3 рази перевищує встановлене граничне значення для цього індикатора.

Висновки. Застосований в процесі дослідження науково-методичний підхід дозволив

отримати оцінки інвестиційної безпеки регіонів України, які відображають рівень відповідності основних показників соціально-економічного розвитку та інвестиційної активності потребам забезпечення стабільного економічного зростання регіональної економіки. Проведене за результатами оцінки інвестиційної безпеки ранжування регіонів України дозволило поділити їх на чотири групи за класами захищеності інвестицій від внутрішніх та зовнішніх ризиків і загроз. При цьому виявлено, що більшість регіонів країни в сучасних умовах, виходячи із поточного стану відповідності їх інвестиційного потенціалу та умов регіонального інвестиційного середовища інвестиційним потребам забезпечення соціально-економічного розвитку відповідної території, є небезпечними для інвестування.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Барановський О.І. Фінансова безпека в Україні (методологія оцінки та механізми забезпечення): моногр. / О.І. Барановський. – К.: КНТЕУ, 2004. – 759 с.
2. Герасимчук З.В. Інвестиційний потенціал регіону: методика оцінки, механізми нарощення: моногр. / З.В. Герасимчук, В.Р. Ткачук. – Луцьк: Надстир'я, 2009. – 232 с.
3. Гордієнко В.П. Інвестиційна безпека як фактор розвитку інвестиційного потенціалу регіону / В.П. Гордієнко // Інвестиції: практика та досвід. – 2012. – № 15. – С. 7–9.
4. Кириленко В.І. Інвестиційна складова економічної безпеки: моногр. / В.І. Кириленко. – К.: КНЕУ, 2005. – 232 с.
5. Методика розрахунку рівня економічної безпеки України: наказ Міністерства економіки України від 02.03.2007 р. № 60 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.pau.ua>.
6. Методичні рекомендації щодо оцінки рівня економічної безпеки України / за ред. С.І. Пирожкова; Рада Національної безпеки і оборони України; Національний інститут проблем міжнародної безпеки. – К.: НІПМБ, 2003. – 42 с.
7. Середньорічні ставки за депозитами НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=71195.
8. Томарева В.В. Параметри та шляхи забезпечення інвестиційної безпеки національної економіки на регіональному рівні / В.В. Томарева // Держава та регіони. Серія «Економіка та підприємництво». – 2011. – № 3. – С. 253–257.
9. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 № 1 277 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://cct.com.ua/2013/29.10.2013_1277.htm.
10. Гордієнко В.П. Науково-методичні підходи до оцінки інвестиційної безпеки регіону / І.М. Боярко, В.П. Гордієнко // Інвестиції: практика та досвід. – 2013. – № 19. – С. 11–15.
11. Регіони України: статистичний збірник [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.