

УДК 330.3 (045)

DOI: 10.25140/2411-5215-2019-4(20)-105-110

Катерина Чайка

**КОМПАРАТИВНИЙ АНАЛІЗ РЕПРЕЗЕНТАТИВНОСТІ РЕЙТИНГІВ  
ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КРАЇН**

Екатерина Чайка

**КОМПАРАТИВНЫЙ АНАЛИЗ РЕПРЕЗЕНТАТИВНОСТИ РЕЙТИНГОВ  
ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ СТРАН**

Kateryna Chaika

**COMPARATIVE ANALYSIS OF THE REPRESENTATIVENESS OF FOREIGN  
INVESTMENT RATINGS**

У статті визначено чотири основні групи методик оцінки інвестиційної привабливості. Серед них було виокремлено рейтинговий метод на основі статистичних даних, у межах якого проводиться ранжування провідних міжнародних рейтингів інвестиційної привабливості. Було встановлено відсутність закономірності між рекомендаціями UNCTAD та міжнародними рейтингами, у зв'язку з чим було проведено компаративний аналіз таких провідних міжнародних рейтингів, як «BDO International Business Compass», «Doing business», «The Global Competitiveness Index», «Index of Economic Freedom», «Legatum Prosperity Index» та «Human Development Index» та встановлено серед них найбільш репрезентативний.

**Ключові слова:** компаративний аналіз; міжнародні інвестиції; коефіцієнт детермінації; рейтинг.

Табл.: 2. Бібл.: 12.

В статье определены четыре основные группы методик оценки инвестиционной привлекательности, среди них было выделено рейтинговый метод на основе статистических данных, в рамках которого проводится ранжирование ведущих международных рейтингов инвестиционной привлекательности. Было установлено отсутствие закономерности между рекомендациями UNCTAD и международными рейтингами, в связи с чем было проведено компаративный анализ таких ведущих международных рейтингов, как «BDO International Business Compass», «Doing business», «The Global Competitiveness Index», «Index of Economic Freedom», «Legatum Prosperity Index», «Human Development Index» и установлено среди них наиболее репрезентативный.

**Ключевые слова:** компаративный анализ; международные инвестиции; коэффициент детерминации; рейтинг.

Табл.: 2. Библ.: 12.

In the course of writing the article four main groups of methods for assessing investment attractiveness have been identified, among them the rating method based on statistical data, which ranks the leading international ratings of investment attractiveness. A lack of consistency between the recommendations of UNCTAD and the international ratings was found, and a comparative analysis of leading international ratings, such as UNCTAD, was conducted: BDO International Business Compass, Doing Business, The Global Competitiveness Index, Index of Economic Freedom, Legatum Prosperity Index, and Human Development Index, among which the most representative was found.

**Keywords:** comparative analysis; international investments; coefficient of determination; rating.

Table: 2. References: 12.

JEL Classification: F21; F53

**Постановка проблеми.** Одним із головних показників соціально-економічного розвитку й добробуту країни є рівень її інвестиційної привабливості. Позитивний інвестиційний імідж є одним із головних показників, від якого залежать обсяги залучених міжнародних інвестицій. Питання зацікавленості країн у залученні якомога більших обсягів інвестицій, зокрема, прямих іноземних інвестицій (ПІІ), які є важливим джерелом фінансування економіки, стоять надзвичайно гостро, адже, як стверджує В. І. Хорошковський [6], збільшення обсягів іноземних інвестицій на 1 % призводить до збільшення доходу на одну особу на 0,8 % [4].

Інвестиційна привабливість формується під множиною факторів та під впливом глобалізаційних економіко-соціальних явищ і процесів, тому дедалі більшої актуальності набуває застосування рейтингів як аналітичного інструменту при визначенні порівняльних характеристик суб'єктів світогосподарських зв'язків [3; 7].

Міжнародні рейтинги є ефективним інструментом аналізу інвестиційної привабливості країн і тому мають великий вплив при прийнятті рішення інвестора про доцільність вкладання коштів у ту чи іншу країну та, тим самим, на розподілення глобального потоку ПІІ.

На сьогодні налічується понад 20 світових рейтингів, які щороку публікують більше ніж 100 рейтингів, та серед великої їх кількості важко зорієнтуватися та знайти найбільш репрезентативний. У зв'язку з цим було вирішено провести компаративний аналіз цих рейтингів та виявити серед них найбільш репрезентативний.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Значний обсяг публікацій присвячено проблемам інвестиційної привабливості. Зокрема теоретичні проблеми інвестиційної привабливості країн були розглянуті в працях М. О. Горної [2], А. П. Гайдуцького [1]. Методологічні засади статистичного дослідження індексів інвестиційної привабливості викладені в роботах А. М. Єріної [3], О. І. Лиси [5] та багатьох інших.

**Виділення недосліджених частин загальної проблеми.** Однак попри наявність значної кількості праць, присвячених питанню інвестиційної привабливості країн та вивченню їхніх рейтингів, не висвітленим залишається питання найбільш репрезентативного рейтингу серед наявних, що зумовлює актуальність та необхідність цього дослідження.

**Мета статті.** Головною метою цієї роботи є компаративний аналіз міжнародних рейтингів інвестиційної привабливості та визначення найбільш репрезентативного з них.

**Виклад основного матеріалу.** Наука розробки порівняльних оцінок інвестиційної привабливості чи інвестиційного клімату країн світу існує вже понад 50 років. Серед перших дослідників інвестиційної привабливості були науковці Гарвардської школи бізнесу, які в основу оцінювання експертної шкали поклали: інвестиційну законодавчу базу, політичну ситуацію, можливість вивезення капіталу, можливість залучення національного капіталу даної країни, рівень інфляції, стійкість національної валюти [1].

Нині порівняльних оцінок є велика кількість. Серед них загальноприйняті методики оцінки інвестиційної привабливості країн, які враховують фактори впливу на інституційне середовище. Умовно методики оцінки інвестиційної привабливості країн можна поділити на чотири основні групи:

- за фактором надходження інвестицій (прямі іноземні інвестиції та капітальні інвестиції);
- експертний метод на основі опитування науковців;
- рейтинговий метод на основі різноманітних статистичних даних;
- рейтинговий метод на основі соціологічних опитувань [5].

В умовах глобалізаційних процесів економічного простору, прискорення процесу міжнародної інтеграції та посилення взаємодії країн дедалі актуальнішим стає використання рейтингового методу на основі статистичних даних як аналітичного інструменту при визначенні порівняльних переваг суб'єктів світогосподарських зв'язків [3].

Світовий досвід використання рейтингів показує їх багатофакторність врахування, тобто кожен потенційний інвестор може вибрати свій «пакет інвестиційних умов», згідно з яким буде приймати рішення про доцільність або недоцільність інвестування, адже кожен інвестор орієнтується на певні характеристики країн, які є для нього пріоритетними.

Оцінювання інвестиційної привабливості країн нині проводять десятки міжнародних організацій та аналітичних компаній. Найбільш впливові з них: «BDO International Business Compass» [8], «Doing business» [9], «The Global Competitiveness Index» [13], «Index of Economic Freedom» [11], «Legatum Prosperity Index» [12] та «Human Development Index» [10]. Кожен із наведених рейтингів має свою методику розрахунку, що дозволяє скласти ранжування залежно від оцінки інвестиційного клімату та привабливості країни.

Однак за допомогою порівняльного аналізу рейтингу UNCTAD, який показує фактичний обсяг прямих іноземних інвестицій, з іншими міжнародними рейтингами інвестиційної привабливості (табл. 1) не вдалося помітити значної закономірності. У зв'язку з чим постала необхідність у аналізі синхронності коливання змін фактично залучених обсягів прямих іноземних інвестицій із міжнародними індексами, які відображають інвестиційну привабливість країн. Так, відповідно до наявних у рейтингу UNCTAD значень, що суттєво коливаються (від позитивних до від'ємних), застосуємо поліноміальну лінію тренду з коефіцієнтом детермінації.

Таблиця 1

Вихідні дані для аналізу репрезентативності рейтингу інвестиційної привабливості

№ з/п	Країна	Надходження прямих іноземних інвестицій в економіку країни за UNCTAD, млн дол. (Y)	Індекс інвестиційної привабливості («BDO International Business Compass»), (X1)	Індекс легкості ведення бізнесу («Doing business»), (X2)	Індекс глобальної конкурентоспроможності («The Global Competitiveness Index»), (X3)	Індекс економічної свободи («Index of Economic Freedom»), (X4)	Індекс процвітання («Legatum Prosperity Index»), (X5)	Індекс розвитку людського потенціалу («Human Development Index»), (X6)
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	Нідерланди	69659	80,14	76,03	82,4	76,2	82,18	0,93
2	Велика Британія	64487	77,06	82,22	82,0	78,0	80,79	0,92
3	Іспанія	43591	61,67	77,02	74,2	65,1	74,74	0,89
4	Франція	37294	66,91	76,13	78,0	63,9	76,25	0,89
5	Німеччина	25706	75,39	79,00	82,8	74,2	81,04	0,94
6	Італія	24276	62,36	72,70	70,8	62,5	71,55	0,88
7	Росія	13332	49,61	75,50	65,6	58,2	57,89	0,82
8	Польща	11476	63,49	77,30	68,2	68,5	69,79	0,87
9	Швеція	11148	75,92	81,27	81,7	76,3	83,33	0,94
10	Чехія	9479	67,83	76,27	71,2	74,2	73,76	0,89
11	Австрія	7618	73,28	78,54	76,3	71,8	79,71	0,91
12	Угорщина	6389	62,55	72,39	64,3	66,7	65,80	0,84
13	Румунія	5888	59,50	72,87	63,5	69,4	65,04	0,82
14	Португалія	4895	60,73	76,84	70,2	63,4	73,93	0,85
15	Бельгія	4873	72,82	71,69	76,6	67,5	76,85	0,92
16	Греція	4257	52,60	68,02	62,1	57,3	65,30	0,87
17	Сербія	4126	53,61	73,13	60,9	62,5	62,73	0,80
18	Мальта	4061	66,84	64,72	68,8	68,5	76,91	0,89
19	Україна	2355	45,27	65,75	57,0	51,9	53,79	0,75
20	Болгарія	2059	57,05	71,91	63,6	68,3	64,87	0,82
21	Данія	1789	78,80	84,06	80,6	76,6	83,95	0,93
22	Словенія	1419	65,55	74,90	66,8	64,8	73,86	0,90
23	Естонія	1309	67,16	80,80	70,8	78,8	76,28	0,88
24	Албанія	1294	52,87	68,70	58,1	68,7	59,55	0,79
25	Фінляндія	1225	72,71	80,37	80,3	74,1	82,78	0,93

Закінчення табл. 1

1	2	3	4	5	6	7	8	9
26	Литва	905	63,99	79,87	67,1	75,3	70,55	0,87
27	Латвія	879	62,72	79,26	66,2	73,6	69,76	0,85
28	Македонія	737	52,91	81,18	56,6	71,3	62,0	0,76
29	Словаччина	475	62,41	75,42	69,6	65,3	70,39	0,86
30	Боснія і Герцеговина	468	48,86	64,20	54,2	61,4	57,89	0,77
31	Молдова	228	50,93	73,00	55,5	58,4	55,82	0,71
32	Ісландія	-336 <sup>1</sup>	72,95	78,50	74,5	77,0	80,75	0,94
33	Норвегія	-18215 <sup>1</sup>	78,22	82,16	78,2	74,3	84,53	0,95
34	Ірландія	-66346 <sup>1</sup>	78,81	79,51	75,7	80,4	80,52	0,94
35	Швейцарія	-87212 <sup>1</sup>	81,84	75,92	82,6	81,7	83,43	0,95

---

<sup>1</sup> Від'ємне значення пояснюється репатріацією грошових потоків [14, с. 3].

## ТЕОРЕТИЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

У процесі дослідження синхронності існуючих коливань фактично залучених обсягів прямих іноземних інвестицій із міжнародними рейтингами інвестиційної привабливості за допомогою поліноміальної лінії тренду шостого порядку було отримано рівняння регресії та коефіцієнти детермінації, які можна ранжувати за репрезентативністю (табл. 2).

Таблиця 2

*Результати дослідження репрезентативності рейтингів інвестиційної привабливості за допомогою поліноміальної лінії тренду*

Рейтинг	R <sup>2</sup> (рівень репрезентативності)
«The Global Competitiveness Index»	R <sup>2</sup> = 0,3641
«BDO International Business Compass»	R <sup>2</sup> = 0,334
«Index of Economic Freedom»	R <sup>2</sup> = 0,2677
«Human Development Index»	R <sup>2</sup> = 0,2477
«Legatum Prosperity Index»	R <sup>2</sup> = 0,2441
«Doing business»	R <sup>2</sup> = 0,1083

У результаті аналізу шести індексів інвестиційної привабливості вдалося зафіксувати такі коефіцієнти детермінації: «BDO International Business Compass» (X1) – R<sup>2</sup> = 0,3342; «Doing business» (X2) – R<sup>2</sup> = 0,1083; «The Global Competitiveness Index» (X3) – R<sup>2</sup> = 0,3641; «Index of Economic Freedom» (X4) – R<sup>2</sup> = 0,2677; «Legatum Prosperity Index» (X5) – R<sup>2</sup> = 0,2441 та «Human Development Index» (X6) – R<sup>2</sup> = 0,2477.

Порівнюючи отримані результати, можна зробити висновок, що дослідження за допомогою поліноміальної лінії тренду, яка показала залежність фактичних показників залучених прямих іноземних інвестицій із міжнародними рейтингами інвестиційної привабливості, дозволило виділити два коефіцієнти детермінації R<sup>2</sup> = 0,3641 та R<sup>2</sup> = 0,3342, що в порівнянні з іншими найближче до 1 та свідчать про якіснішу синхронність даних, а відтак про їхню репрезентативність.

**Висновки і пропозиції.** Згідно з вищезазначеним, результат свідчить, що найбільш репрезентативними серед досліджених є «The Global Competitiveness Index» та «BDO International Business Compass», що є логічним.

### Список використаних джерел

1. Гайдучкий А.П. Оцінка інвестиційної привабливості економіки. *Економіка і прогнозування*. 2004. № 4. С. 3–7.
2. Горна М. О., Ішук Я. В., Халілова Т. М. Умови та фактори формування інвестиційної привабливості країн Східної Європи. *Міжнародна економічна політика*. 2017. № 2 (27). С. 43.
3. Єріна А. М. Міжнародні рейтинги: статистичні аспекти обчислення та застосування. Індекси економічної свободи та глобальної конкурентоспроможності. *Статистика України*. Київ, 2016. № 3. С. 56–64.
4. Ільчук В. П., Курач Д. А., Лукаш В. І. Фактори впливу на динаміку іноземних інвестицій. *Фінансові дослідження*. 2018. № 1 (4). URL: <https://fr.stu.cn.ua/tmppdf/105.pdf>.
5. Лиса О. І. Методи оцінювання інвестиційної привабливості регіону. *Соціум. Наука. Культура: XIII Міжнар. наук. інтер.-конф.* URL: <http://intkonf.org/lisa-oi-metodi-otsinyuvannya-investitsiynoyi-privablivosti-regionu>.
6. Хорошковський В. І., Юрчишин В. В. Інвестиційна потреба лібералізації та розвитку. *Статистика України*. 2002. № 1. С. 23–26.
7. Шишкіна О. В., Кальченко О. М. Сутність і роль іноземних інвестицій у розвитку промислових підприємств. *Фінансові дослідження*. 2019. № 1 (6). URL: <https://fr.stu.cn.ua/tmppdf/173.pdf>.
8. BDO International Business Compass. URL: <https://www.bdo.global/en-gb/insights/bdo-germany/bdo-international-business-compass-2018>.
9. Doing business. URL: <https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2018-Full-Report.pdf>.
10. Human Development Index. URL: <http://hdr.undp.org/en/content/human-development-indices-indicators-2018-statistical-update>.
11. Index of Economic Freedom. URL: <https://www.heritage.org/international-economies/commentary/2018-index-economic-freedom>.

## ТЕОРЕТИЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

12. Legatum Prosperity Index. URL: <https://www.prosperity.com/rankings>.
13. The Global Competitiveness Index. URL: <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2018>.
14. World Investment Report. URL: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018_en.pdf).

### References

1. Haidutskiy, A. P. (2004). Otsinka investytsiinoi pryvablyvosti ekonomiky [Assessment of the investment attractiveness of the economy]. *Ekonomika i prohnozuvannia – Economics and forecasting*, 4, 3–7 [in Ukrainian].
2. Horna, M. O., Ishchuk, Ya. V., Khalilova, T. M. (2017). Umovy ta faktory formuvannia investytsiinoi pryvablyvosti krain Skhidnoi Yevropy [Conditions and Factors Forming Investment Attractiveness of Eastern Europe Countries]. *Mizhnarodna ekonomichna polityka – International Economic Policy*, 2(27), 43 [in Ukrainian].
3. Yerina, A. M. (2016). Mizhnarodni reitynhy: statystychni aspekty obchyslennia ta zastosuvannia. Indeksy ekonomichnoi svobody ta hlobalnoi konkurentospromozhnosti [International ratings: statistical aspects of comparing and registering. Index of economic freedom and global competitiveness]. *Statystyka Ukrainy – Statistics of Ukraine*, 3, 56–64 [in Ukrainian].
4. Ilychuk, V., Kurach, D., Lukash, V. (2018). Faktory vplyvu na dynamiku inozemnykh investytsii [Factors of influence on the dynamics of foreign investments]. *Finansovi doslidzhennia – Financial Researches*, 1 (4). Retrieved from <https://fr.stu.cn.ua/tmppdf/105.pdf>.
5. Lysa, O. I. (n.d.). Metody otsyniuvannia investytsiinoi pryvablyvosti rehionu [Methods for assessing the region's investment attractiveness]. *Sotsium. Nauka. Kultura – Socium. Science. Culture*. Retrieved from <http://intkonf.org/lisa-oi-metodi-otsyniuvannia-investitsiynoi-privablivosti-regionu/>
6. Khoroshkovskiy, V. I., Yurchyshyn, V. V. (2002). Investytsiina potreba liberalizatsii ta rozvytku [Investment demand for liberalisation and development]. *Statystyka Ukrainy – Statistics of Ukraine*, 1, 23–26 [in Ukrainian].
7. Shyshkina O., Kalchenko O. (2019). Sutnist i rol inozemnykh investytsii u rozvytku promyslovykh pidpriemstv [Essence and role of foreign investments in the development of industrial enterprises]. *Finansovi doslidzhennia – Financial Researches*, 1 (6). Retrieved from <https://fr.stu.cn.ua/tmppdf/173.pdf>.
8. BDO International Business Compass (2018). Retrieved from <https://www.bdo.global/en-gb/insights/bdo-germany/bdo-international-business-compass-2018>.
9. Doing business 2018. [www.doingbusiness.org](http://www.doingbusiness.org). Retrieved from <https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2018-Full-Report.pdf>.
10. Human Development Index. [hdr.undp.org](http://hdr.undp.org). Retrieved from <http://hdr.undp.org/en/content/human-development-indices-indicators-2018-statistical-update>.
11. Index of Economic Freedom. [www.heritage.org](http://www.heritage.org). Retrieved from <https://www.heritage.org/international-economies/commentary/2018-index-economic-freedom>.
12. Legatum Prosperity Index. [www.prosperity.com](http://www.prosperity.com). Retrieved from <https://www.prosperity.com/rankings>.
13. The Global Competitiveness Index. [www.weforum.org](http://www.weforum.org). Retrieved from <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2018>.
14. World Investment Report. [unctad.org](http://unctad.org). URL: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018_en.pdf).

**Чайка Катерина Сергіївна** – аспірант кафедри економіки та міжнародних економічних відносин, Донецький національний університет економіки і торгівлі імені Михайла Туган-Барановського (вул. Трамвайна, 16, м. Кривий Ріг, 50000, Україна).

**Чайка Катерина Сергеевна** – аспірант кафедри економіки і міжнародних економічних відносин, Донецький національний університет економіки і торгівлі імені Михайла Туган-Барановського (ул. Трамвайная, 16, г. Кривой Рог, 50000, Україна).

**Chaika Kateryna** – PhD student of the Department of Economics and International Economic Relations, Donetsk National University of Economics and Trade named after Mikhail Tugan-Baranovsky (16 Tramvaina Str., 50000 Kriviy Rih, Ukraine).

**E-mail:** [moskalenko@donnuet.edu.ua](mailto:moskalenko@donnuet.edu.ua)

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0002-6918-2370>

**ResearcherID:** AAC-1712-2019