

О.І. Щукін,
Н.О. Целіна,
Я.М. Дерев'янку,

Дніпропетровський університет економіки та права

МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ РЕГІОНУ

I. Введення. Стратегія економічного зростання України та її регіонів передбачає проведення на інноваційній основі глибоких структурних перетворень в економіці країни, формування ринкового середовища на засадах конкурентних відносин у всіх галузях економічної діяльності, що вимагає відповідних інвестицій.

В умовах гострої міжнародної конкуренції на ринку капіталів, унаслідок постійного перевищення попиту над їх пропозицією, важливою та актуальною проблемою постає вивчення економічного середовища регіонів, їх структурних підрозділів, інвестиційної привабливості міст ресурсного призначення та формування сприятливого інвестиційного середовища, тобто створення умов для підвищення інвестиційної активності вітчизняних та іноземних суб'єктів підприємницької діяльності. Визначальними чинниками цього процесу є новітні явища суспільно-економічного розвитку, пов'язані з формуванням особливих соціально-економічних відносин, що виникають в умовах реалізації державної регіональної політики.

Однак у науковій літературі відсутні комплексні дослідження оцінки та моделювання інвестиційного потенціалу регіону, його впливу на економічне середовище міста, недостатньо уваги приділено вивченню сукупності відносин суб'єктів інвестиційної діяльності, визначенню ефективності інвестиційних рішень та механізмів їх реалізації.

II. Постановка завдання. Формування національної економічної системи, докорінна зміна економічних відносин зумовили низку нових завдань, пов'язаних з реконструкцією національної економіки. У цій ситуації вкрай необхідно провести децентралізацію державного управління та структурну перебудову промисловості й господарства України на засадах умілого регулювання інвестиційними процесами, виробничо-технічною й соціально-економічною політикою, які б забезпечували реалізацію просторової стратегії й регіональної політики в масштабі держави.

Результати такого аналізу необхідні перш за все державним органам місцевого самоврядування для визначення необхідних напрямків діяльності як у політичній сфері, так і в економічній, визначення про-

BLEM, які існують у цьому регіоні, виявлення шляхів їх подолання та вивчення впливу інвестиційної привабливості, інвестиційного клімату та інвестиційної діяльності окремого міста на економічне середовище держави [1, с. 7].

III. Результати. Отже, за традиційних методологічних підходів до розробки регіональної й інвестиційної проблематики оцінка інвестиційного забезпечення здійснюється по характеристиках завершальної стадії інвестування — обсягам залучених у суспільне виробництво інвестицій, співвіднесеними з одержуваними соціально-економічними результатами. Тим самим процеси регіонального інвестування неадекватно описуються методами, що оперують характеристиками економічних подій, що здійснилися, і не враховували ресурсну базу інвестування. Крім того, знижується операційність методичного інструментарію, що найчастіше деформує уявлення про реальні інвестиційні можливості регіону й перспективи його розвитку.

Необхідно використати методологічний прийом, який повинен логічно доповнити й розширити можливості наукового інструментарію, що використовується. У його основі пропонується використовувати ресурсний підхід, який, з одного боку, дозволяє забезпечити цілісність опису регіону як об'єкта дослідження, а з іншого — усуває відзначену вище невідповідність між предметом і методами дослідження регіональної й інвестиційної проблематики [1, с. 23].

Існують різноманітні підходи до вивчення інвестицій, на основі чого побудовані сучасні трактування поняття інвестиційного потенціалу, понятійно-термінологічного та методичного апарату його дослідження, розуміння складових елементів та факторів формування. Слід відмітити, що в більшості економічних теорій, поняття інвестиційного потенціалу розглядається в основному на макрорівні, а мезорівень, тобто регіональний рівень охоплюється лише деякими з подібних теорій [1, с. 32].

У процесі дослідження еволюції економічної теорії було визначено етапи формування системи наукових знань про інвестиційний потенціал, які характеризуються такими ознаками:

• I етап — наявність у теоріях описів елементів, окремих ознак та факторів без використання самого поняття «інвестиційний потенціал»;

• II етап — введення в науковий обіг терміна «інвестиційний потенціал», поява теорій та концепцій, у яких він досліджується;

• III етап — розширення змістовного навантаження поняття «інвестиційний потенціал» унаслідок його актуалізації через зростання ролі інвестиційних процесів у розвитку економіки.

Однак на першому етапі в найрізноманітніших теоріях учені здійснювали опис складових інвестиційного клімату. З позиції сьогоденних економічних знань можна стверджувати, що ці складові можуть розцінюватися як фактори формування інвестиційного клімату, хоча учені того часу не усвідомлювали, що ці складові є елементами інвестиційного потенціалу, оскільки самого поняття «інвестиційний потенціал» ще не існувало.

Другий етап започаткований поглибленою розробкою низки економічних теорій. Він характеризувався появою теорій, у яких учені вживали термін «інвестиційний потенціал». Але поглиблене вивчення останнього здійснювалося протягом третього етапу, на якому проведено ґрунтовну переоцінку попередніх знань про інвестиційні процеси. Зокрема, на цьому етапі поглиблена увага до інвестиційного клімату як явища та об'єкта дослідження в економіці спостерігається в інституціональній теорії.

Отже, теорії третього етапу, а саме: інституціональні теорії, теорії міжнародного руху капіталів, сучасні концепції міжнародної інвестиційної поведінки та інші сучасні інвестиційні концепції.

Домінуючу позицію у всіх теоріях займають такі фактори — стимулятори інвестиційного потенціалу: висока рентабельність; стимулювальна фіскальна політика; розвинена грошово-кредитна система; стабільне правове середовище; конкурентоспроможність та конкурентні переваги (природні, економічні, інтелектуальні...) як економіки в цілому, так і окремих суб'єктів; якість людського капіталу, у т.ч. знання, навички, досвід, підприємливість, культура праці, вміння використовувати знання, здатність до інноваційної діяльності, готовність до ризику, хист до передбачення; винахідництво, інновації, новітні технології, науково-технічний прогрес та науковий потенціал; високий рівень розвитку економіки та її структури, високі темпи економічного зростання, а також фактор-дестимулятор — високий інвестиційний ризик.

Дослідження процесу формування уявлень про інвестиційний потенціал в контексті еволюції економічної теорії підтвердило, що не існує єдиного всебічно-

го переліку факторів, які б характеризували інвестиційний потенціал. Ці фактори також різняться в країнах з різним рівнем економічного розвитку. З огляду на це, важливе значення має власне дослідження інвестиційного потенціалу через призму розглянутих теорій інвестування з обов'язковим урахуванням специфіки національної економіки.

Проведення детального аналізу факторів формування інвестиційного потенціалу в економічних теоріях та працях сучасних учених дало можливість розробити їх класифікацію (табл. 1).

Інвестиційний потенціал характеризується складністю та комплексністю й розглядається на макро-, мезо- й мікрорівні [2, с. 65—67].

На макрорівні інвестиційний потенціал включає в себе показники політичного (включаючи законодавство), економічного та соціального середовища для інвестицій. Засоби макроекономічного характеру втілюються в державних заходах щодо підвищення привабливості інвестицій.

Підходи до аналізу інвестиційного потенціалу на мезорівні є подібними до підходів на макрорівні. Характерною особливістю є те, що в усіх регіонах діє єдине законодавче поле (зі змінами лише для ВЕЗ та ТПР), а більшу роль на регіональному рівні починають відігравати безпосередні стосунки інвесторів з регіональною владою.

На мікрорівні інвестиційний потенціал проявляє себе через двосторонні відносини інвестора та конкретних державних органів, господарюючих суб'єктів-постачальників, банків, а також профспілок та трудових колективів приймаючої країни. На цьому рівні відбувається так звана конкретизація узагальненої оцінки інвестиційного потенціалу під час реальних економічних, правових, культурних відносин іноземної фірми з новим для неї середовищем. Мікроекономічними інструментами користуються іноземні інвестори, безпосередньо, з метою пристосування до умов існуючого середовища.

У більшості праць інвестиційний потенціал розглядається, як правило, на макрорівні, а мезорівень (регіональний рівень) інвестиційного потенціалу, що обумовлений регіональними відмінностями умов залучення інвестицій, є недостатньо вивченим. При цьому кожний рівень інвестиційного потенціалу характеризується своїми, йому властивими показниками, має власні підходи до вивчення й аналізу тощо.

Власне на макрорівні при оцінці інвестиційного потенціалу держави як регіону у світовому масштабі традиційно використовуються методики експертно-аналітичного типу, які орієнтовані на виведення інте-

Класифікація факторів формування інвестиційного потенціалу регіону

Основа класифікації	Фактор	
	Вид / тип	Характеристика
Характер дії	Активний	Активний прояв у формуванні інвестиційного клімату
	Пасивний	Пасивність, слабкість дії
Об'єктивність	Об'єктивний	Носить об'єктивний характер
	Суб'єктивний	Притаманний суб'єктивний характер
Масштаб прояву	Глобальний	Характерний для більшості країн світу
	Регіональний	Проявляється на регіональному рівні
	Місцевий (локальний)	Специфічний для адміністративного району чи міста
	Точковий	Притаманний окремому підприємству
Спосіб прояву	Відкритий	Виявляє себе відкрито
	Латентний (прихований)	Не проявляється зовнішньо, є прихованим
Характер прояву	Інформаційний	Носить відповідний характер прояву
	Комплексний	
	Системоутворюючий	
	Компонентний	
	Економічний	
	Соціальний	
Стан по відношенню до інвестиційного клімату (певного рівня ТСС)	Зовнішній	Є фактором зовнішнього середовища по відношенню до інвестиційного клімату (певного рівня ТСС)
	Внутрішній	Є безпосереднім внутрішнім фактором інвестиційного клімату (певного рівня ТСС)
Генезис	Штучний	Має штучний, пробний характер
	Природний	Притаманний природі реальних об'єктів
Ступінь і напрям впливу	Стимулюючий (сприятливий)	Дія стимулююча, що забезпечує формування сприятливого інвестиційного потенціалу
	Дестимулюючий (загрозливий)	Дія загрозлива, що може викликати формування несприятливого інвестиційного потенціалу
	Лімітуючий	Встановлює певні бар'єри у формуванні сприятливого інвестиційного потенціалу
	Нейтральний	Займає нейтральну позицію у формуванні інвестиційного потенціалу
Спектр впливу	Вибіркової дії	Носить характер вибіркової дії на складові інвестиційного потенціалу
	Загальної дії	Має загальний вплив на інвестиційний потенціалу
Ієрархічний рівень	Макро-	Формується на макрорівні
	Мезо-	Характерний лише на мезорегіональному рівні
	Мікро-	Проявляється безпосередньо на підприємстві

грального показника з відповідним ранжуванням країн (інвестиційний рейтинг) через аналіз природо-ресурсного, інфраструктурного потенціалу, впливу факторів політичного, економічного, інституційного, соціально-культурного середовища.

Найбільш відомими та авторитетними системами оцінок інвестиційного потенціалу країни загалом є індекси Доу—Джонса, промислової активності, системи кон'юнктурних опитувань керівників підприємств, методики Гарвардської школи бізнесу, Тейна-Уотерса,

Котлера-Хейзлера; рейтинги Institutional Investor, лондонського часопису Egomoney, американської групи BERI та німецької газети Handelsblatt [3, с. 94—104].

Економічні індекси відрізняються від кредитних рейтингів об'єктами досліджень і споживачами, якщо кредитні рейтинги зорієнтовані на узагальнення всіх сторін одного об'єкту, то індекси — однієї чи кількох сторін багатьох об'єктів у межах країни. На відміну від рейтингів кредитоспроможності, економічні індекси складаються лише для окремих країн. Вони характеризують визначені сторони економіки, а саме: рівень конкурентоспроможності, економічної свободи та корупції. До них відносять: глобальні індекси зростання конкурентоспроможності (ГЗК), індекс мікроекономічної конкурентоспроможності (ІМК), індекс економічної свободи Фонд Heritage, індекс економічної свободи інституту CATO, індекс сприйняття корупції — Transparency International, індекс залучення прямих іноземних інвестицій — UNCTAD.

Розрахунок інтегрального показника оцінки інвестиційної привабливості регіонів України проводиться на основі підсумовування добуток рангових значень кожного синтетичного показника на його значущість. За даними розрахунків визначається конкретне місце регіону в загальному складі регіонів України.

Ця методика передбачає визначення кількісного взаємозв'язку інтегрального показника оцінки інвестиційної привабливості регіонів України з ефективністю інвестицій по кожному регіону. Ефективність інвестицій характеризується при цьому показником рентабельності власного капіталу, що виступає в цьому випадку аналогом суми інвестицій в основні фонди, оборотні засоби й нематеріальні активи.

Згідно з цією методикою всі регіони України групуються за чотирма групами інвестиційної привабливості: пріоритетної, достатньо високої, середньої та низької інвестиційної привабливості. Узагальнена характеристика інвестиційної привабливості регіонів України додатково, залежно від кожної з чотирьох груп ураховує рекомендації, які диференційовані по макрорегіональним напрямкам інвестування.

Заслуговує на увагу методика рейтингової оцінки інвестиційної привабливості регіонів України, запропонована Інститутом Реформ, у якій за оцінками інвесторів визначено 5 укрупнених груп найбільш важливих показників при прийнятті рішення про місце та обсяги інвестицій. До них відносять: економічний розвиток регіону, розвиток ринкової інфраструктури, фінансову інфраструктуру, розвиток людських ресурсів, діяльність органів місцевої влади в галузі приватного підприємництва.

Методика оцінки регіонального інвестиційного потенціалу, яка розроблена авторським колективом Ради по вивченню продуктивних сил НАН України, передбачає огляд (позиціонування) областей України за показниками, які об'єднані в шість груп: 1) людський потенціал; 2) матеріальна база розвитку; 3) інвестиційний потенціал; 4) стан економіки; 5) рівень управління економікою (фінанси); 6) соціально-політичний стан регіону (міста) [4].

Фактори, що визначають привабливість регіону для здійснення комерційної діяльності й залучення інвестицій, віднесені до трьох рівнів. До першого рівня відносяться історично й природно сформовані фактори: ступінь «столичності», природний потенціал, розвиненість соціально-культурної сфери, інноваційний клімат. Другий рівень факторів комерційної привабливості включає елементи, що структурно розкривають задані умови (фактори першого рівня): характеристики різних інфраструктур (інженерної, транспортної, комунікаційної) і правового поля, а також якість проведених ринкових перетворень. Фактори третього рівня представлені системою цін на основні ресурси регіону: землю, нерухомість, матеріально-технічні ресурси тощо.

У поєднанні статистичних і експертних оцінок, деякі методики передбачають, з одного боку, аналіз інвестиційного потенціалу, тобто масштабів бізнесу, до яких готовий регіон, з іншого боку — рівень інвестиційного ризику, тобто наскільки ризиковано цей бізнес розгортати.

Серед них, зокрема, методика, запропонована російським рейтинговим агентством «Експерт РА» [5], відповідно до якої як основні складові інвестиційної привабливості регіонів прийняті дві характеристики: інвестиційний потенціал (об'єктивні можливості країни чи регіону) та інвестиційний ризик (умови діяльності інвесторів).

При розрахунку інтегрального рейтингу кожного регіону використовується поєднання складових інвестиційного потенціалу та ризику. У площині ризик—потенціал задані такі градації. Потенціал: високий (цифрове позначення 1), середній (2) і низький (3). Ризик: низький (літерне позначення А), середній (В), високий (С) і дуже високий (D). Відповідно, рейтинг кожного регіону позначається буквено-цифровою комбінацією, що вказує на область у згаданих вище координатах.

Взаємозв'язок інвестицій, ризику й потенціалу характеризується місцем кожного регіону в координатній площині, по осі ординат якої відкладені сумарні інвестиції, що припадають на 1% потенціалу регіону, а по осі абсцис — індекс інвестиційного ризику.

Головною перевагою цієї методики є можливість визначення ефективності реалізації (використання) інвестиційної привабливості регіону, яка виражається співвідношенням інвестиційної активності регіону до його інвестиційної привабливості. Тобто це кількісний критерій ефективності використання інвестиційних можливостей регіону: ефективність використання інвестиційної привабливості регіону (E) оцінюється тільки з позицій зіставлення рівня інвестиційної привабливості регіону (X) з рівнем результату її реалізації, тобто з рівнем інвестиційної активності в регіоні (Y): $E_{i,t+1} = Y_{i,t+1} \div X_{i,t}$, де $X_{i,t}$ — рівень інвестиційної привабливості в i -ому регіоні t року; $Y_{i,t+1}$ — рівень інвестиційної активності в i -ому регіоні ($t + 1$) року.

Розходження між t і $t + 1$ виражає лаг тривалістю в один рік, оскільки інвестиційна привабливість цього року здебільшого реалізується у формі інвестиційної активності, як показують результати регресійного аналізу, саме з таким запізненням.

Очевидно, що чим більше значення $E_{i,t+1}$, тим краще використовується інвестиційна привабливість i -го регіону. Причому якщо $E_{i,t+1} < 1$, то інвестиційна привабливість i -го регіону недовикористовується, а у випадку, якщо $E_{i,t+1} > 1$, інвестиційна привабливість використовується цілком і навіть «перевикористовується» за рахунок ефективної нейтралізації («придушення») негативного впливу некомерційних інвестиційних ризиків і створення організаційно-економічними заходами додаткових ефективних стимулів для інвесторів.

Привабливість показує можливості території щодо нарощування інтегрального потенціалу регіону, а інвестиційний клімат характеризує умови щодо забезпечення надійності процесів інвестування.

Загалом єдиної загально визнаної методики оцінки інвестиційного потенціалу не існує. На основі аналізу існуючих методик можна виділити декілька підходів до його оцінки [6, с. 92—93].

Перший — звужений, загальний, який базується на аналізі обмеженої кількості показників: наявності законодавчих умов для інвестування, рівня політичної стабільності, а також деяких макроекономічних показників, зокрема, динаміки валового внутрішнього продукту, національного доходу та обсягів виробництва промислової продукції; динаміки розподілу національного доходу, пропорцій накопичення та споживання; стабільності національної валюти, рівня інфляції тощо.

Такий звужений підхід привабливий відносно простотою аналізу та розрахунків. Він універсальний, і його можна використовувати для оцінки інвестиційного потенціалу та господарських систем різного рівня. Цей метод оцінки доцільно використовувати іно-

земним інвестором на перших етапах ознайомлення з потенційними об'єктами інвестування.

Другий — розширений, факторний [7—13]. Він базується на оцінці комплексу факторів, які впливають на інвестиційний потенціал. Особливістю його є те, що зараз ще не сформований остаточний перелік цих факторів. При цьому можна виділити групи факторів, що присутні в класифікації всіх авторів. Серед них, зокрема: економічні (найбільш вагомими), політичні, організаційно-правові, законодавчі, соціальні й соціокультурні, екологічні, кримінальні, фінансові, ресурсно-сировинні, трудові, виробничі, інноваційні, інфраструктурні, споживчі, інституціональні фактори, тобто ті, що характеризують економічний потенціал, загальні умови господарювання та зрілість ринкового середовища в регіоні.

Зведений показник оцінки інвестиційного потенціалу не може служити однозначним критерієм сприятливості тієї або іншої господарської системи для вкладення інвестицій. Він звичайно доповнюється інформацією про розвиток тих або інших факторів, що здійснюють вплив на стан та динаміку інвестиційного потенціалу. Але при прийнятті рішення щодо об'єкту вкладення інвестор орієнтується на свій набір факторів.

Тому пропонуємо разом з іншими використати диференційований підхід оцінки інвестиційного потенціалу з позиції різних типів інвесторів, які переслідують різні інтереси й зважають на неоднаковий набір факторів при оцінці інвестиційного потенціалу. Диференційований підхід можна використовувати також стосовно різних типів капіталу (промисловий, торговий, позичковий, акціонерний), де також різні цілі зумовлюють урахування різних параметрів.

До переваг факторного методу можна віднести: урахування взаємодії багатьох факторів, ієрархічність та диференційований підхід до аналізу різних рівнів національної економічної системи, використання статистичних даних, які нівелюють суб'єктивізм експертних оцінок.

Третій підхід — факторно-ризиковий [13—16]. Цей підхід дозволяє оцінити привабливість території для інвестування за допомогою двох складових оцінки: інвестиційного потенціалу та інвестиційного ризику. Ці два показники суперечать один одному, і для потенційного інвестора дещо важко їх пов'язати. З одного боку, оцінюється об'єктивна сторона процесу, тобто інвестиційний потенціал регіону, а з іншого — неформальні фактори інвестиційного ризику.

У цьому випадку інвестиційний потенціал країни, регіону, міста розглядають як сукупну здатність здійснювати їх економікою інвестиційну діяльність в

усіх сферах, спрямовану на випуск високоякісної продукції, товарів і послуг та здатність забезпечувати відтворення і споживання. Поняття ризику характеризується ненадійністю, яка притаманна процесу одержання прибутку від інвестицій, а отже, й імовірністю втрати засобів, вкладених потенційним інвестором.

Четвертий підхід — ризиковий [17]. Прихильники цього підходу як параметри, що характеризують інвестиційне середовище, використовують оцінку лише інвестиційних ризиків. Інвестиційний ризик характеризує імовірність повного або часткового недосягнення результатів інвестиційних проєктів, втрати інвестицій і доходу від них у певному середовищі, показує, чому не слід (чи слід) інвестувати в це підприємство, галузь, регіон чи країну. Інвестиційний ризик визначається як можливість знецінювання капітальних вкладень у результаті дій органів державної влади й управління чи як передбачувана імовірність того, що реальні доходи від інвестування будуть нижчими очікуваних. При цьому необхідно розрізняти загальне поняття ризику інвестування в господарську систему з ризиками окремих інвестиційних проєктів. У такому випадку слід розглядати лише некомерційні інвестиційні ризики, які обумовлені зовнішніми стосовно інвестора обставинами макроекономічного, регіонального чи галузевого характеру тому, що специфічний чи комерційний інвестиційний ризик є різновидом підприємницького ризику, який пов'язаний з інвестиційною діяльністю й зумовлений особливостями комерційної чи ринкової діяльності. До некомерційних інвестиційних ризиків відносяться: погроза втрати інвестицій і переривання діяльності фірм у результаті воєн і громадських заворушень; дії органів влади, що перешкоджають нормальному здійсненню інвестиційної діяльності та ін.

Ступінь ризику залежить від політичної, соціальної, економічної, екологічної, кримінальної ситуацій, що зумовило поділ загального некомерційного інвестиційного ризику на: економічний, фінансовий, політичний, законодавчий, соціальний, криміногенний та екологічний, кожний з яких розглядається групою показників.

Регіональні некомерційні ризики визначаються необмеженою кількістю приватних показників, перелік яких може трансформуватися внаслідок переходу економіки України на новий етап розвитку. Загалом сукупність некомерційних регіональних інвестиційних ризиків формується переліком приватних показників, а саме: рівень злочинності, рівень безробіття, рівень екологічної безпеки, відношення регіональних органів влади до формування ринкового середовища, ступінь сприятливості інвестиційного законодавства, відношен-

ня населення до ринкових реформ, рівень політичної стабільності, ступінь диференціації доходів населення.

Залежно від часового горизонту аналізу, управління й прогнозування оцінку інвестиційного потенціалу варто розділити на дві, а саме оцінку поточного стану інвестиційного клімату й перспективного (можливого в майбутньому).

Поряд з цими методичними підходами до оцінки інвестиційного потенціалу слід у територіальному розрізі дослідити ті фактори, значення яких зросло при розширенні господарської та політичної самостійності регіонів чи з наданням їм спеціальних режимів господарювання.

При проведенні комплексної оцінки інвестиційного потенціалу регіону також доцільно:

1) провести аналіз інвестиційного потенціалу на трьох рівнях: глобальному, національному, внутрішньообласному;

2) застосувати, як вже зазначалося вище, диференційований підхід оцінки інвестиційного потенціалу з позиції різних типів інвесторів, тобто вивчити сприятливість інвестиційного клімату для конкретних груп інвесторів; виділити кластери сформованості інвестиційного клімату за типами інвесторів;

3) проаналізувати окремі складові інвестиційного потенціалу в контексті оцінки соціально-економічної ситуації загалом;

4) провести оцінку інвестиційного іміджу регіону;

5) використати SWOT-аналіз інвестиційного потенціалу шляхом оцінки сильних і слабких сторін регіону як місця для інвестицій, потенційних можливостей і небезпек, який допомагає виявити вузьке коло ключових проблем;

6) у вигляді таблиць, графіків і карт показати розподіл, динаміку, згрупування регіонів і їх географію за складовими інвестиційного потенціалу, зміною рейтингу, регіони недооцінені вітчизняними та іноземними інвесторами, розподіл внутрішніх капіталовкладень та прямих іноземних інвестицій за типами регіонів по рейтингу;

7) застосувати соціологічні методи та експертні оцінки, опитування інвесторів;

8) використати кваліметричні методи оцінки інвестиційного потенціалу на базі його якісних характеристик;

9) за допомогою методів економетричного моделювання провести аналіз репутації, тобто ретроспективний аналіз (оцінити попередні коливання показників, і на цій основі прогнозувати їхні майбутні коливання, виявити причини цих коливань та оцінити вплив зміни різних показників на зміну результуючих показників);

10) шляхом факторного аналізу також можна визначити вплив зміни одних обраних показників на зміну інших, що дозволить виявити найбільш вагомий фактор, від яких залежить інвестиційний потенціал;

11) провести аналіз неформальних показників;

12) дослідити вплив інвестування на економічну структуру регіону й держави загалом, адже безконтрольне інвестування в одні галузі і повне ігнорування інших може деформувати структуру економіки, порушити рівновагу господарської системи.

Отже, інвестиційний потенціал регіону — це система відносин, середовище діяльності та система відліку інвестування, які в сукупності:

1) формуються взаємопов'язаним комплексом нормативно-правових, політичних, соціальних, економічних, організаційно-управлінських, інформаційних факторів, що дають у своєму сумарному прояві синергійний ефект, поділяються за макро-, мікро- й особливо мезорівнем управління та відображають як об'єктивно існуючі задані умови й передумови (можливості та обмеження) для появи стійкого спонукання до інвестування (вхідні фактори), так і суб'єктивні (вихідні) результати діяльності інвесторів по використанню існуючих умов і передумов;

2) вирізняється закономірною циклічністю, що визначається циклічними змінами суспільного та економічного середовища;

3) характеризується специфічною особливістю, суть якої полягає в тому, що навіть у рамках тієї самої СТС це явище (інвестиційний клімат) може бути різним за сприятливістю для різних груп інвесторів.

Поєднання, переплетення всіх трьох аспектів інвестування, які окреслені вище, також здійснюється синергічно. Якщо ці аспекти проявляються не тільки синергічно, але й мультиколінеарно, тобто в одному напрямку, то якісні параметри інвестиційного потенціалу зростають, або зменшуються в геометричній прогресії.

У сучасних економічних дослідженнях широко застосовується метод моделювання, який є одним з важливих універсальних методів наукового пізнання та дослідження в багатьох галузях новітньої науки.

Економічні моделі можуть використовуватись для вирішення багатьох проблем регіональної економіки: при побудові регіональних типологій, регіональному ситуаційному аналізі, розробці прогнозів, імітації наслідків проведення соціально-економічних заходів на загальнодержавному та регіональному рівнях, обґрунтування параметрів фінансово-економічних механізмів та ін.

Багатоаспектність проблем регіональної економіки передбачає доцільність використання великого

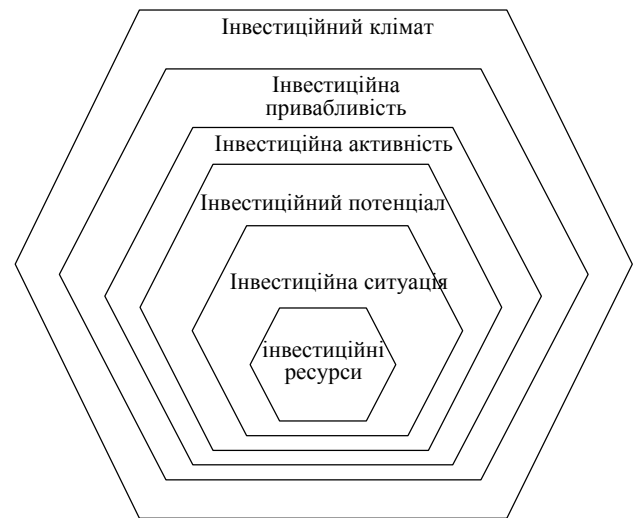


Рис. 1. Схема співвідношення категорій інвестиційної проблематики

розмаїття моделей, для класифікації яких використовуються різні підґрунтя та ознаки (табл. 2).

Моделювання, як зазначають більшість науковців, — це процес побудови, вивчення й застосування моделей, метод опосередкованого пізнання за допомогою об'єктів-замінників. Проте, на нашу думку, моделювання — це, радше, процес відслідковування поведінки об'єктів чи тенденцій процесів (ретроспективних, сучасних, перспективних) шляхом фіксації окремих параметрів та зміни інших параметрів, що входять до складу моделі.

В історичному плані виділяють три покоління економіко-математичних моделей. Перше покоління — економіко-математичні моделі лінійного програмування, а саме моделі оптимізаційного чи оптимізаційно-балансового типу з чітко заданими обмеженнями по планових ресурсах і критерієм оптимальності, як єдиної мети досягнення результату управління. Друге покоління відрізнялося появою імітаційних, ігрових, нечислових, імовірнісних моделей та моделей нечітких категорій і множин. Моделі допускали оптимізацію по декількох критеріях, варіювання цільової функції й обмежень, використання результату однієї моделі в іншій, між окремими моделями допускалося залучення експертів, користувачів, які управляли послідовністю підключень блоків моделей, задавали параметри моделювання, здійснювали інтерактивний режим. Третє покоління моделей базується на поєднанні двох зазначених підходів (математичного й імітаційного) з третім структурно-логічним і комп'ютерно-інтелектуально-експериментальним. У цих моделях фактори й зв'язки визначаються й видозмінюються в необхідно-

Класифікація економічних моделей

Основа класифікації	Типи і види моделей
За формою представлення	математичні, вербальні, аксіоматичні, графічні, віртуальні тощо
За цільовим призначенням	теоретико-аналітичні та прикладні
За способом вираження співвідношень між зовнішніми умовами, внутрішніми параметрами й шуканими характеристиками	– функціональні (пізнання сутності об'єкту через його діяльність, функціонування, поведінку); – структурні (відображають внутрішню організацію об'єкта: його складові частини, внутрішні параметри, їх зв'язки зі „виходами” й „виходами” модельованого об'єкту)
За часовим горизонтом зображення	ретроспективні, сучасні та перспективні
За цілями моделювання соціально-економічних процесів	– дескриптивні (для опису й пояснення дійсності: аналізу минулого, сучасного й прогнозування майбутнього); – нормативні (передбачають цілеспрямовану діяльність, формалізують мету економічного розвитку, можливості й засоби її досягнення)
За характером відображення причинно-наслідкових зв'язків	детерміновані та моделі, що враховують випадковість і невизначеність
За способом відображення фактору часу	– статичні (усі залежності відносяться до одного моменту чи періоду часу); – динамічні (характеризують зміни економічних процесів в часі й використовуються для прогнозування)
За тривалістю розглянутого періоду	короткотермінові (до року), середньотермінові (до 5 років), довготермінові (10–15 років і більше)
За характером залежності	лінійні й нелінійні
За співвідношенням екзогенних та ендогенних змінних	відкриті, закриті й проміжні
За ступенем охоплення процесів	агреговані й деталізовані
За врахуванням просторової структури	– точкові (макроекономічні моделі); – просторові (багаторегіональні моделі національної економіки)
За способом організації обчислювальних експериментів	– числові (математичні рівняння при заданих параметрах і початкових умовах); – імітаційні чи алгоритмічні (аналітичні залежності за допомогою яких імітуються елементарні явища при збереженні їх логічної й семантичної структури, послідовності плину в часі...); – статистичні (для одержання статистичних даних відносно процесів у модельованій системі).

му напрямку за допомогою закладених у комп'ютері правил, процедур, нормативів, заснованих на методах штучного інтелекту. Такі моделі дозволяють перейти до принципово нової фази економічного аналізу з іншим за глибиною охоплення способом опису економічних об'єктів — комп'ютерно-експериментальної економіки. Повнота опису забезпечується як за рахунок деталізації частин системи, так і за рахунок стратифікованого представлення її у вигляді ієрархії моделей різного ступеня деталізації.

Інвестиційні моделі — це вид економічних моделей. Багато дослідників пропонують здійснювати моделювання інвестиційної діяльності в системі макропараметрів, тобто за допомогою макроекономічних

моделей. Справедливим є те, що в більшості економічних теорій інвестиції розглядаються як невід'ємна частина будь-якої економічної системи (табл. 3).

Але інвестиційні процеси, явища й навіть сама інвестиція є також окремими системами, моделювання яких особливо важливе з огляду на необхідність дослідження особливостей функціонування цих систем та впливу специфічних факторів їх формування. На нашу думку, інвестиційною є лише така модель, яка є відображенням оригіналу — інвестиційного процесу (наприклад, формування інвестиційних ресурсів), інвестиційного явища (наприклад, інвестиційного клімату), інвестиційного об'єкту (сама інвестиція). Інвестиційна модель не може не бути присутньою в складі економічної

Типи інвестиційних моделей, їх роль та місце в складі економічних моделей

Назва моделі	Тип моделі	
	Економічна	Інвестиційна, присутня в складі економічної (її місце)
Фішера	<i>Формальна</i> , в основі якої лежить рівняння обміну $MV=PY$, де M – кількість грошей, V – швидкість їх обігу, Y – кількість благ, що обмінюються або реальний обсяг виробництва, P – рівень цін.	<i>Вербальна</i> При мікроаналізі інвестиційної поведінки, за ефектом Фішера, зі збільшенням грошової маси попит на гроші падає і відсоткова ставка знижується, але в зв'язку з зростанням цін попит на гроші знову зростає і рівень ставки підвищується. Тому встановлення природна норма процентної ставки
Мультиполікатора Кейнса	<i>Формальна</i> Відображає взаємозв'язок між приростом інвестицій та збільшенням доходу і показує як приріст інвестицій впливає на приріст виробництва і доходу. $K_M=1/(1-\Delta C)$, де ΔS – гранична схильність до заощаджень, ΔC – гранична схильність до споживання.	<i>Вербальна</i> Обсяги інвестицій залежать від розміру доходу, а отже від величини заощаджень та споживання.
Харрода-Домара	<i>Формальна</i> , в основі якої рівняння $G = S/C$ або $S = G/C$, де G – темпи економічного зростання, C – відношення капіталу до випуску продукції (коефіцієнт капіталоємності), S – частка заощаджень у національному доході.	<i>Формальна</i> Вираз G/C представляє частку чистих інвестицій у національному доході.
Кобба-Дугласа	<i>Формальна</i> Виробнича функція являє собою модель, за якою обсяги виробництва залежать від взаємодії двох факторів: праці і капіталу. $Y = F(L,K)$, де Y – обсяг виробленого продукту (національного доходу), L – сукупні затрати праці, K – вкладення капіталу.	<i>Вербальна</i> Модель на базі виробничої функції може використовуватись для оцінки інвестиційної активності та клімату, а крім того: джерел зростання, впливу технічного прогресу, прискорення оновлення основного капіталу і ін.
Адаптивних та раціональних очікувань Р.Лукаса	<i>Вербальна й аксіоматична</i> Модель адаптивних очікувань полягає в тому, що фірми коректують свої очікування і дії, виходячи з помилок минулого, тенденцій і підтверджень або помилок минулих прогнозів. Модель раціональних очікувань базується на більш ширшій інформації на базі аналізу та оцінок майбутніх подій, а саме розглядається як функціонує існуюча економічна модель, які тенденції різних економічних параметрів, які імовірні наслідки при запровадженні різних варіантів рішень і як у зв'язку з цим можуть змінюватися основні показники макроекономіки.	<i>Вербальна й аксіоматична</i>
Цикл Дж. Кітчінна	<i>Аксіоматична</i> Розвинув ідею, що флуктуації ділової активності можна розділити на дві категорії: головні цикли і другорядні	<i>Аксіоматична й вербальна</i> Це відповідно стосується і циклів інвестиційної активності

Цикли М.Кондратьєва	<i>Аксиоматична</i> Причинами існування короткострокових циклів є періодичність реінвестування в основний капітал, розвиток інновацій, війни, революції, відкриття нових країн і нових родовищ корисних копалин, золотих копалень і ін.	<i>Аксиоматична й вербальна</i> Періодичність інвестування, відповідно, є залежною і пояснюється наявністю цих короткострокових циклів.
Цикл К. Джуглара	<i>Аксиоматична</i> Описав цикли ділової активності за їхніми фазами: економічний розквіт, криза і ліквідація.	<i>Аксиоматична й вербальна</i> Зайвий капітал, наприклад, у фазі спаду, скорочується через вихід із вжитку і помилки у бізнесі.
Цикл Р.Фріша	<i>Аксиоматична</i> Запропонував маятникову модель циклу, згідно з якою різні події в економіці (шоки) дають поштовх для розхитування у бік спаду та підйому ділової активності	<i>Аксиоматична й вербальна</i> Відповідно, спад чи підйом інвестиційної активності залежить від подій (поштовхів) в економіці.
Цикл Дж.Хікса	<i>Аксиоматична</i> Домінує положення про існування двох бар'єрів (обмежувачів) на шляху рівноважного руху: „стелі” і „підлоги”. Зростання реальних доходів обмежується верхньою межею („стелею”) і зупиняється при повній зайнятості. В результаті капіталовкладення, які є залежними від приросту доходу скорочуються. А нижній бар'єр пов'язаний з межею скорочення інвестицій, адже вони не можуть впасти до нуля, бо частина з них повинна піти на амортизацію. Чергування періодів зниження та збільшення доходу спричинює циклічні коливання.	<i>Аксиоматична й вербальна</i> У рамках циклічної економічної моделі, проявляється і циклічна інвестиційна, а саме: інвестиції, які залежні від приросту доходу та відрахувань на амортизацію також мають верхню й нижню межу.
Цикл Є.Слуцького	<i>Формальна</i> Показав, що цикли ділової активності можуть генеруватися через суму випадкових факторів (e_t). Сума нинішніх і майбутніх шоків визначається: $y_t = e_t + 0,95e_{t-1} + 0,95^2e_{t-2} + \dots + 0,95^3e_{t-3} + 0,95^4y_0$	<i>Формально-вербальна</i> Відповідно цикли інвестиційної активності також генеруються через суму випадкових факторів, що впливають на неї.
Діловий цикл Р.Лукаса	<i>Аксиоматична</i> Доводить, що коливання в економіці пов'язані з монетарно-фіскальними шоками, ефекти від яких розподілені у часі через інформаційні лаги і ефект акселератора.	<i>Вербальна</i> З загальними коливаннями в економіці пов'язаний і циклічний рух інвестицій.
Цикл Дж.Лонга	<i>Аксиоматична</i> Заснував свою теорію циклу на подібності змін споживчо-виробничих планів з циклами ділової активності за умови відносно постійних цін.	<i>Вербальна</i> Інвестиційна діяльність тісно пов'язана з тими факторами, які змінюються від періоду до періоду згідно з фазами циклу ділової активності.

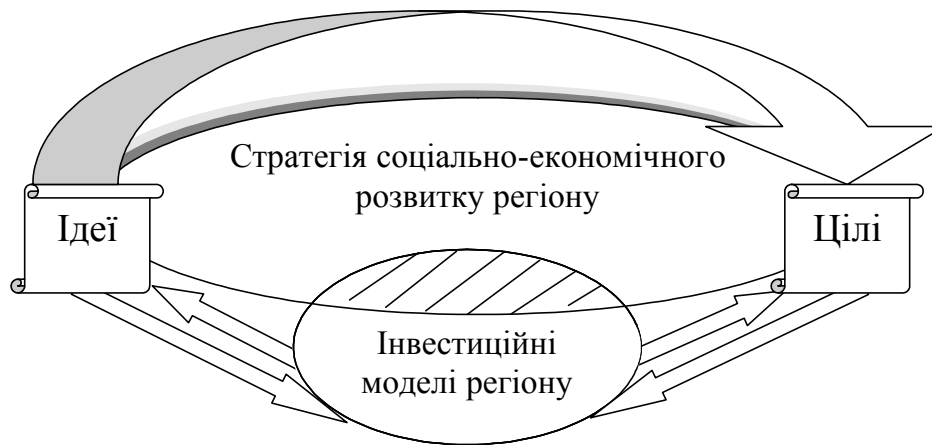


Рис. 2. Взаємозгодженість інвестиційних моделей з стратегією соціально-економічного розвитку регіону

моделі, що випливає з закону загальної теорії систем. Інакше кажучи, вивчення інвестиційних явищ та процесів поза конкретною економічною системою є абсурдним, а побудова інвестиційних моделей поза економічними моделями є беззмістовною. Але інвестиційні моделі — це моделі відносно самостійних систем у суперсистемі — економіці.

Недоліками модельних систем є використання змінних, статистична необ'єктивність яких пояснюється специфікою функціонування вітчизняної перехідної економіки та недосконалістю статистичного обліку в Україні. У результаті використовуються змінні, що не мають точного статистичного відображення в Україні (зайнятість та продуктивність праці, величина доходів та заощаджень населення, попит на інвестиції з боку суб'єктів господарювання та держави, рух власних фінансових та матеріальних коштів, диференціація споживачів за соціальним статусом згідно з офіційними статистичними даними). Адже значна частина доходів населення України формується в «тіньовому» секторі, а більша частина заощаджень знаходиться поза межами банківської системи та здійснюється в іноземній валюті, що нівелює офіційні статистичні дані. Складно також оцінити фактичний інвестиційний попит, оскільки його реальна величина зменшується через надзвичайно високу ціну кредитних ресурсів в Україні (існує незадоволений попит). Рівень вітчизняних соціологічних досліджень на сьогодні не дозволяє зробити адекватну стратифікацію суспільства за майновим (соціальним) статусом. Тому будь-які оцінки споживчих доходів у такому розрізі статистично ненадійні.

Великі труднощі моделювання створює інформаційна недостатність, а саме проблеми інформації про приватний сектор, поширення різних форм тіньової економіки, перехід статистики на нову методологію і,

як наслідок, відсутність достатньо довгих динамічних рядів співставних даних.

Загалом місцями локалізації проблем моделювання економіки України є:

- відсутність оцінок конкурентоспроможності українських виробників та коректного прогнозу зовнішнього попиту на їх товари та послуги (у розрізі галузей та економіки в цілому);
- відсутність регулярних оцінок «тіньових» обсягів виробництва та доходів економічних агентів;
- використання показників чисельності зайнятих та величини оплати праці лише у вигляді офіційних нарахунків, без урахування необлікованих зайнятих та їх доходів;
- неврахування специфіки поточної ситуації в Україні, коли короткострокові лагові чинники мають вирішальний вплив на економічну кон'юнктуру;
- неврахування девальваційного ефекту на галузевий перерозподіл доходів економічних агентів;
- неврахування впливу податкових пільг та порушень платіжної дисципліни, що призводить до зростання кредиторської заборгованості за бюджетними платежами.

При всьому розмаїтті існуючих економічних моделей їм бракує концептуальної комплексності, яка б дозволяла ув'язати економічні процеси, що відбивають фінансову, інвестиційну, виробничу, зовнішньоторговельну, соціальну політику держави в єдину цілісну модель.

«Інвестиційний потенціал» як сукупність матеріальних, нематеріальних, фінансових та інших інвестиційних ресурсів, що використовуються для відтворення й розвитку суб'єктів економічної діяльності на території регіону та міста, а також ринкових, соціально-економічних, організаційно-правових та інших властивих місту й регіону факторів, що залучають або відштов-

хують інвесторів і забезпечують умови для ефективного застосування інвестиційних ресурсів.

Література

1. **Вдовічев А.А.** Теоретико-методологічні та методичні основи оцінки інвестиційних параметрів регіонального розвитку. — Л.: Ін-т регіон. досліджень, 2005. — 285 с.
2. **Інвестологія:** наука про інвестування: Навч. посібник / За ред. С.К.Реверчука. — К.: Атака, 2001. — 264 с.
3. **Бланк І.А.** Інвестиційний менеджмент. — К.: МП «Ітем», 1995. — С. 94—104.
4. **Інвестиційний** клімат в Україні: фактори регіональних ризиків / Державний комітет України з питань розвитку підприємництва; Рада по вивченню продуктивних сил України НАН України / О.В. Кужель та ін.— К., 1999. — 192 с.
5. **Журнал «Експерт»** / <http://www.expert.ru/expert/ratings/regions/index.shtml>.
6. **Лесечко М.Д., Чемерис А.О., Чемерис О.М.** Інвестиційний клімат: теорія і практика / Українська Академія держ. управління при Президентові України. Львівський філіал. — Л.: ЛФ УАДУ, 2001. — 166 с.
7. **Захарін С.В.** Моніторинг інвестиційного клімату // Фінанси України. — 2001. — № 1. — С. 111 — 117.
8. **Інвестиційний** клімат в Україні: фактори регіональних ризиків / Державний комітет України з питань розвитку підприємництва; Рада по вивченню продуктивних сил України НАН України / О.В. Кужель та ін.— К., 1999. — 192 с.
9. **Інвестиційний** рейтинг регіонів України у 2002 році. Економічні Есе / Відпов. ред. В. Пинзеник. — К.: Ін-т реформ, 2002. — 52 с.
10. **Климова Н.И.** Инвестиционный потенциал региона / РАН. — Екатеринбург, 1999. — 276 с.
11. **Колесникова Н.А.** Финансовый и имущественный потенциал региона: опыт регионального менеджмента. — М.: Финансы и статистика, 2000. — 240 с.
12. **Креймер Г.** Государственное регулирование инвестиционного климата в условиях рыночных преобразований. Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук. — М.: РАГС, 1997. — С. 14.
13. **Муниципальный** менеджмент: Справ. пособие / В. В. Иванов, А. Н. Коробова. — М.: ИНФРА-М, 2002. — 718 с.
14. **Гришина И., Шахназаров А, Ройзман И.** Комплексная оценка инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности российских регионов: методика определения и анализ взаимосвязей // Инвестиции в России. — 2001. — № 4. — С. 5—16.
15. **Игошин Н.В.** Инвестиции. Организация управления и финансирование: Учебник для вузов. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. — 542 с.
16. **Частно-общественное** партнерство в разработке и реализации территориальной инвестиционной стратегии: методические рекомендации для местных и региональных властей // <http://www.ano.leontief.ru>.
17. **Лебедев В.** Привлечение иностранных инвестиций: фактология, проблемы, подходы к решению // Рос. экон. журн. — 2000. — № 5—6. — С. 69—78.