

ПРОБЛЕМИ ОЦІНКИ ТА УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ПРИВАБЛИВІСТЮ НА МАКРОЕКОНОМІЧНОМУ РІВНІ

Люльов О.В.,

доктор економічних наук, доцент,
завідуючий кафедри маркетингу,
Сумський державний університет,
вул. Р.-Корсакова, 2, м. Суми, 40007, Україна,
e-mail: alex_lyulev@econ.sumdu.edu.ua

Москаленко Б.А.,

аспірант кафедри маркетингу
Сумського державного університету,
вул. Р.-Корсакова, 2, м. Суми, 40007, Україна,
e-mail: b.mos.sumdu@gmail.com

У статті було досліджено фактори, що впливають на притік ПІІ та їх взаємодія з державними органами влади. На основі даних якості політичних інститутів (WGI), розроблених за участі представників Світового Банку, було сформовано базу для оцінки інвестиційної привабливості України. У рамках дослідження міжнародного досвіду щодо оцінки інвестиційної привабливості авторами було проаналізовано сучасні підходи до оцінки впливу політичних інституцій на динаміку руху ПІІ та зроблено висновок про якісні характеристики політичних інституцій. У зв'язку з обмеженою пропозицією якісних інвестиційних ресурсів, дослідження оцінки інвестиційного потенціалу національної економіки є важливим моментом здійснення внутрішньої соціально-економічної політики країни.

Дослідження охоплює 2000-2018 роки. Аналіз динаміки макроекономічних показників економіки України дозволило сформуванню набір індексів, що мають вагомий вплив на прийняття рішення потенційним інвестором. Авторами було запропоновано підхід до визначення інвестиційної привабливості на основі аналізу динаміки кількісних показників стану економіки та показників якості державного управління. Запропонована модель дозволяє оцінити вплив кожного з факторів на динаміку ПІІ, визначити проблеми, що демотивують надходження інвестиційних ресурсів та розробити рекомендації до управління інвестиційною політикою на рівні держави. Аналіз динаміки руху та структури інвестиційних ресурсів дозволяє визначити на скільки конкурентним є той чи інший сектор національної економіки у залученні іноземних інвестицій та виявити проблеми до того, як вони вплинули на пов'язані макроекономічні показники.

Запропонований авторами підхід до оцінки інвестиційної привабливості враховує більшість основних детермінантів ПІІ. У ході аналізу літератури було прийнято рішення враховувати не тільки кількісні статистичні показники, а й результати опитування експертів, що мало на маті уникнути упередженості, пов'язаної з проблемою неврахування змінних.

Подальшого розвитку набуває удосконалення оцінки інвестиційної привабливості країни шляхом актуалізації переліку визначальних факторів та показників, що впливають на рух ПІІ, та ранжування показників оцінки інвестиційної привабливості за допомогою методів експертних оцінок.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційний потенціал, прямі іноземні інвестиції, показники якості державного управління, оцінка інвестиційної привабливості.

DOI: 10.21272/1817-9215.2020.1-24

ВСТУП

Вивчення проблем інвестиційної привабливості національної економіки є важливим аспектом державного управління. Найбільш якісним типом інвестицій в економіку країни є прямі іноземні інвестиції (ПІІ) з боку транснаціональних компаній (ТНК) розвинених країн. Такі інвестиції крім фінансових ресурсів включають у собі кращий досвід, технології та інформацію, що підвищують конкурентоздатність об'єктів інвестування у майбутньому і дозволяють їм розвиватися. Зазвичай уряди країн будують свою політику з метою заохочення іноземних інвесторів, що створюють нові робочі місця, розвивають інфраструктуру та орієнтовані на довгостроковий період.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Здатність до залучення якісних інвестиційних ресурсів, а також можливостей мобілізації інвестиційних ресурсів із внутрішніх і зовнішніх джерел характеризує ефективну роботу економічної системи. У ході нашого дослідження ми

проаналізували роботи вітчизняних та зарубіжних вчених як стосовно теоретичного обґрунтування проблеми оцінки інвестиційної привабливості, так і розробки економетричних моделей аналізу даних.

Аналіз процесу інвестування як складової інвестиційного ринку було розкрито у роботах О. Федоніна [1], Т. Васильєвої [2], С. Леонова [3]. Моделі прийняття рішень в управлінні інвестиційною політикою були описані А. Томпсоном [4]. Колективом авторів під керівництвом С. Хаусманна [5] та було досліджено сутність ПІІ та фактори, що впливають на їх розподіл. Інвестиційну привабливість у контексті глобальної економічної системи було розглянуто колективами авторів Дж. Даннінг [6], Х. Сінг [7].

Дослідженням впливу якості політичних інституцій країни присвячені праці С. Квазі [8], В. Даніеле [9], С. Глоberman [10]. Неоднозначність впливу корупції досліджено С. Беллос [11]. Методика оцінки якості діяльності органів державного управління (WGI) була запропонована колективом авторів за керівництва Д. Кауфманна [12].

Особливості оцінки інвестиційного потенціалу за допомогою статистичних інструментів було досліджено Т. Макух [13] та С. Панковим [14]. Модель оцінки фактору державного сприяння притоку ПІІ на прикладі Об'єднаного Королівства було запропоновано К.Врен [15]. Узагальнена формула формування інвестиційного потоку запропонована Х. Сінг [7], та доповнена з урахуванням показників якості державного управління Н. Бучуча [16].

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Основна мета дослідження полягає в удосконаленні підходу до оцінки інвестиційної привабливості національної економіки на основі об'єднання кількісних та якісних детермінантів притоку прямих іноземних інвестицій.

МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Для досягнення мети в науковому дослідженні були використані наступні наукові методи: аналіз та узагальнення – для вивчення сучасного стану макроекономічних показників національної економіки України; статистичний аналіз – для дослідження динаміки показників ВВП та якості державних інституцій. Ці методи дозволяють виокремити виклики та перспективи економіки України на шляху покращання інвестиційного потенціалу. Інформаційною базою дослідження є: законодавчі та нормативно-правові акти України, статистичні матеріали Державної служби статистики України, матеріали Світового банку, Міжнародного валютного фонду, статті українських та зарубіжних вчених.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Інвестиції забезпечують не тільки покращання рівня виробничого потенціалу країни, а й має значимий соціальний ефект: залучення нових технологій передбачає зростання освітньо-культурного та кваліфікаційного рівня населення країни для опанування нових технічних рішень. В умовах глобалізації інвестиції являють собою багатосторонній обмін інформацією між інвестором, реципієнтом, державними структурами та фінансовими ринками обох країн (якщо мова йде про іноземні інвестиції). Така інформація дозволяє приймати рішення стосовно наступних інвестицій у цю галузь чи країну з боку не тільки уже згаданого інвестора, а й інших учасників інвестиційного ринку. Безумовно, існує велика кількість інших факторів, що впливають на рішення щодо інвестування, але в сукупності вони складають інвестиційну привабливість держави.

Досліджуючи відмінності у потоку ПІІ в ту чи іншу країну, необхідно враховувати не тільки традиційні фактори, що безпосередньо стосуються економічних показників, а «нетрадиційні» детермінанти, що відносяться до державних інституцій країни-отримувача інвестицій.

Сучасні дослідження руху ПІІ [1; 2; 3] виділяють кілька ключових факторів, що приваблюють інвестиції в країну: розмір інвестиційного ринку, темп росту ВВП, наявність дешевої робочої сили, стан соціально-економічного розвитку країни, якість інфраструктури та рівень лібералізації фінансової системи.

Інвестиційна привабливість також залежить від рівня інтеграції в глобальну економічну систему: «прозорість» кордонів для руху товарів і послуг є потужним фактором для залучення експортно орієнтованих ПІІ [17]. Деякі дослідники [7] визначають фактор експортного потенціалу як найбільш привабливий серед країн, що розвиваються. Важливою складовою правління іноземних інвесторів також є макроекономічна стабільність в країні.

На залучення ПІІ впливає рівень якості управління в органах державної влади. Так, [9] визначають три основні канали впливу державних інституцій на притік ПІІ:

- збільшення продуктивності бізнес-процесів через зменшення витрат часу на погодження, отримання дозволів та ліцензій у відповідних державних закладах;
- зниження трансакційних витрат інвестування – так званих «корупційних» витрат, що включають матеріальні витрати бізнесу на мотивування відповідальних державних службовців на прийняття необхідних адміністративних рішень;
- підвищення рівня захисту права власності (в тому числі захисту авторських прав), забезпечення нормативно-правової бази для – сприяння передбачуваності юридичного середовища ведення бізнесу.

Багато теоретичних дослідження [10; 6] стверджують, що якість державного управління та рівень економічної свободи є рушійною силою залучення ПІІ. Так, [6] стверджує, що транснаціональні компанії (ТНК) обирають об'єкти інвестування, ставлячи пріоритет безпеки і прозорості інвестування понад показниками рентабельності. За його словами, інвестори переорієнтовуються з пошуку нових ринків та ресурсів на пошук можливостей оптимізації процесів шляхом економії на витратах.

Важливою складовою підвищення інвестиційної привабливості є захист авторських прав, рівень боротьби з корупцією та передбачуваність політичного курсу країни [17]. Країни, що не можуть гарантувати забезпечення вищезгаданих показників будуть не в пріоритеті для якісних ПІІ.

У протипагу вищезазначеного, [11] припускають, що рівень корупції може також і стимулювати ПІІ. Дослідивши досвід Латинської Америки, автори зазначають, що країни з підвищеним політичним ризиком, слабкою фінансовою та державною інфраструктурою можуть приваблювати більше ризикових ПІІ, в тому числі якісних – з передовими технологіями та бізнес-рішеннями. Така ситуація пояснюється не тільки бажанням ТНК максимізувати прибуток в короткостроковому періоді, скільки захопити ринок, не допустивши конкурентів з тих самих галузей.

Актуальним прикладом такого ризикового інвестування є сучасний банківський сектор України. Банки з іноземним капіталом починають активно кредитувати на довгостроковий період купівлю основних засобів підприємства Донецької та Луганської областей (неокупованих районів) з метою залучення кращих клієнтів та формування позитивного іміджу на ринку. Така експансія ризикова з огляду на близькість до зони бойових дій, складний стан інфраструктури та обмеженість доступу до ресурсів для ведення бізнесу, проте стратегічно виправдана.

З огляду на вищезазначене, інвестиційна привабливість країни залежить від багатьох факторів, що часто мають різнонаправлений вплив, однак піддаються кількісному вимірюванню та оцінці.

Оцінка інвестиційної привабливості має враховувати як характеристику наявних ресурсів, так і потенцію до залучення їх ззовні. Таким чином, принциповим є узагальнення вартісної оцінки власних ресурсів та оцінки можливості до акумулювання інвестицій з ринку.

У загальному вигляді оцінка – результат визначення й аналізу якісних і кількісних характеристик об'єкта, що управляє, а також процесу управління ним [1]. Така оцінка

має на меті з'ясувати, наскільки добре працює бізнес в середині країни, чи виконуються поставлені інституційним інвестором задачі; чи існує кореляція між діями менеджменту та змінами у ефективності ведення бізнесу, у динаміці його потенціалу.

Виділимо два кластери показників, динаміку та зв'язки між якими ми будемо досліджувати для проведення оцінки інвестиційної привабливості країни: статистичні дані World Bank, Freedom House та рейтинговий показник WGI. Перелік показників, їх характеристика та джерело наведені у таблиці 1.

Рейтинговий показник WGI (Worldwide Governance Indicators) - дослідницький проект за координацією Д. Кауфманна, що описує агреговані та індивідуальні показники якості управління для понад 200 країн та територій починаючи з 1996 року:

- урахування громадської думки населення й підзвітність державних органів (VA - Voice and Accountability);
- політична стабільність і відсутність насильства (PS - Political Stability and Absence of Violence);
- якість державних послуг (GE - Government Effectiveness);
- якість законодавства (RQ - Regulatory Quality);
- верховенство права (RL - Rule of Law);
- контроль над корупцією (CC - Control of Corruption) [12].

Індикатори WGI узагальнюють дані, отримані із понад 30 окремих джерелах, за участі інститутів дослідження суспільної думки, аналітичних центрів, неурядових організацій, міжнародних організацій та фірм приватного сектору.

Кожен із шести показників WGI будується шляхом узагальнення даних із базових джерел, які відповідають концепції оцінки державного управління. Процес визначення цих показників проходить у три етапи.

1. Відбір даних з різних джерел. Окремі запитання із джерел даних присвоюються кожному з показників. Наприклад, опитування суб'єктів господарювання щодо регуляторного середовища буде присвоєно якості законодавства (RQ), або міра свободи преси буде підпорядкована урахуванню громадської думки населення (VA). Варто зазначити, що не всі джерела даних охоплюють весь перелік країн, що аналізуються, тому оцінки можуть базуватися на різних групах даних для різних країн.

2. Попереднє ранжування джерел даних для оцінки від 0 до 1. Спочатку питання з окремих джерел даних ранжуються в межах від 0 до 1, запитання з іншими значеннями (наприклад, від 0 до 10) приводяться до обраного стандарту.

3. Використання моделі непомічених компонентів (Unobserved components model) для побудови середньозваженого показника для окремих питань кожного джерела.

У програмному забезпеченні STATA 15 функція UCM розкладає часовий ряд на трендові, сезонні, циклічні та ідіосинкратичні компоненти та забезпечує екзогенні зміни. UCM забезпечує гнучкий та формальний підхід до розкладання та розкладання статистичних задач.

UCM передбачає, що дані з кожного джерела опитування є лінійною функцією рівня управління з урахуванням похибки. Отримані результати є середньозваженими індексами з коефіцієнтами вагомості, що відображають ступінь кореляції між джерелами даних.

Отримані за допомогою UCM показники знаходяться в діапазоні стандартного нормального розподілу від -2,5 до 2,5. Чим ближче певний індекс до максимуму, тим вищу він показує якість державного управління. Індикатори WGI також доступні у відсоткових рангах - починаючи від 0 (найнижчий ранг) до 100 (найвищий ранг).

Динаміка показників державного управління України за весь період ведення досліджень наведено у таблиці 1.

За даними таблиці 1 можна зробити висновок, що якість державного управління в Україні характеризується порівняно низьким рівнем. Зміни у динаміці кожного конкретного показника корелює з політичними подіями відповідного року.

Таблиця 1 - Показники державного управління (WGI) України у період з 2008 по 2018 [18]

| Показник WGI | Роки | | | | | | | | | | |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| Урахування громадської думки (VA) | 0,09 | 0,06 | -0,08 | -0,13 | -0,28 | -0,32 | -0,14 | -0,09 | 0,00 | 0,01 | -0,01 |
| Політична стабільність (PS) | 0,04 | -0,30 | 0,01 | -0,07 | -0,09 | -0,78 | -2,02 | -1,96 | -1,86 | -1,87 | -1,83 |
| Якість державних послуг (GE) | -0,72 | -0,83 | -0,78 | -0,82 | -0,58 | -0,65 | -0,41 | -0,52 | -0,57 | -0,46 | -0,42 |
| Якість законодавства (RQ) | -0,53 | -0,57 | -0,52 | -0,60 | -0,60 | -0,62 | -0,63 | -0,59 | -0,43 | -0,32 | -0,22 |
| Верховенство права (RL) | -0,68 | -0,76 | -0,81 | -0,82 | -0,78 | -0,80 | -0,79 | -0,81 | -0,77 | -0,71 | -0,72 |
| Контроль над корупцією (CC) | -0,84 | -1,04 | -1,03 | -1,05 | -1,08 | -1,13 | -0,99 | -0,98 | -0,81 | -0,78 | -0,87 |

Варто зазначити, що показники WGI, на нашу думку, недоцільно приводити до одного узагальненого – середньозваженого індексу, що враховує вагові коефіцієнти. Не зважаючи на те, що всі показники стосуються державного управління, і фактично характеризують діяльність правлячої групи в країні, кожен із шести індикаторів відповідає за свій напрямок державної політики та роботи інституцій.

Як уже було зазначено вище, для побудови моделі оцінки інвестиційної привабливості країни необхідні дані динаміки макроекономічних індикаторів, що впливають на потік прямих іноземних інвестицій (див. рис. 1 та рис 2).

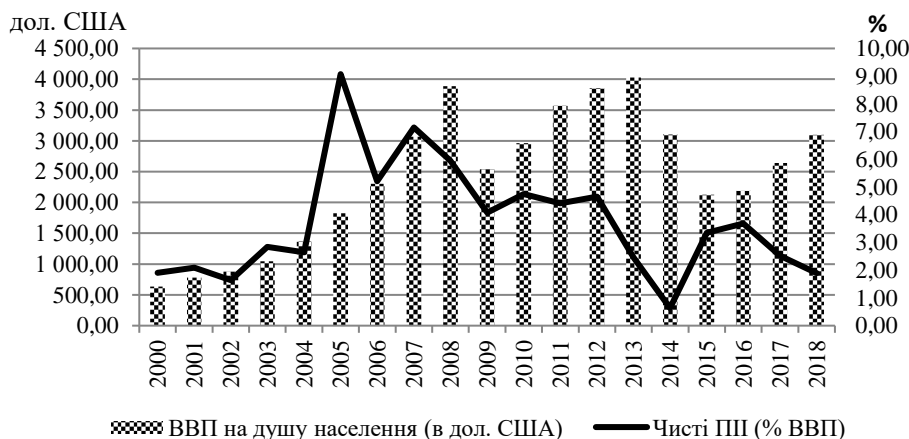


Рисунок 1 – Динаміка ВВП на душу населення та чистого притоку ПІІ в Україну за період з 2000 по 2018 рр [19]

Динаміка показників розвитку економіки (рис. 1 та рис. 2) має неоднорідний тренд, що пояснюється їх відмінною економічною сутністю: деякі показники є більш еластичними до макроекономічних стресів, у деяких – довші цикли і більше факторів, що їх визначають.

Так, державні витрати - це грошові виплати, пов'язані з операційною діяльністю уряду з надання товарів та послуг. Цей показник включає заробітну плату державним службовцям, субсидії, дотації, соціальні виплати тощо. З одного боку, даний показник має бути стабільним, що і показує рисунок 1, однак враховуючи складну макроекономічну ситуацію, він може бути використаний як монетарний засіб для поживлення економіки.

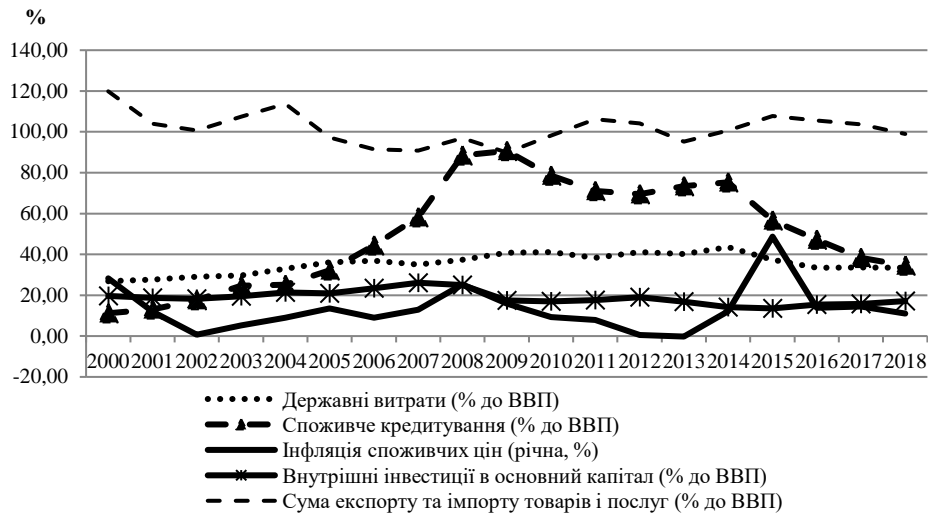


Рисунок 2 – Динаміка показників стану економіки України за період з 2000 по 2018 рр. [19]

Державні витрати є сильним важелем для «розігріву» економіки через інвестування державою у великі інфраструктурні об'єкти (що і було зроблено протягом 2008-2011 років у рамках підготовки до проведення Євро-2012). Ріст показника державних витрат сприймається інвесторами як позитивний сигнал подальшого росту економіки.

Споживче кредитування за умов ринкової економіки є потужним інструментом стимулювання внутрішнього попиту, росту ВВП та притоку ПІІ. Однак за умов слабого та негармонічного розвитку фінансового сектору економіки ріст портфелю споживчих кредитів у банках країни є високо ризиковим індикатором: навіть незначна шокова ситуація може похитнути платіжну дисципліну населення, створити паніку, що супроводжується відтоком готівкової ліквідності та депозитів з банківського сектору. Така ситуація склалася в Україні наприкінці 2008 року, що спровокувала значну економічну кризу.

Інфляція споживчих цін (ІСЦ) також має прямий вплив на купівельну спроможність населення та, як наслідок, на динаміку внутрішнього попиту. ІСЦ – показник з високою еластичністю у бік збільшення. Це означає, що найменші макроекономічні зміни можуть спровокувати паніку з боку населення, а з нею і ріст цін. З іншого боку, стабілізація економіки, спростування новин, що спровокували паніку, не завжди призводять до повернення показника ІСЦ у докризовий стан, або робить це із значним часовим лагом. Тому як показано на рис. 2 даний показник найбільш волатильний.

Внутрішні інвестиції в основний капітал включають інвестування (в тому числі з боку держави) у поліпшення земель (огорожі, канали, водостоки тощо); закупівлю машин та обладнання; будівництво доріг, залізниць тощо, включаючи школи, офіси, лікарні, приватні житлові будинки, комерційні та промислові будівлі. Показник подібний до державних витрат, однак має довгостроковий характер та включає в себе інвестиції суб'єктів господарювання та приватних осіб.

Капітальні інвестиції потребують значних одноразових витрат, тому їм передуює процес попереднього акумулювання. За динамікою внутрішніх інвестицій в основний капітал на рис. 2 можна прослідкувати, що у найбільш стресові роки 2008 та 2014 відбувалося падіння інвестування в основні засоби, однак даний показник менш волатильний, ніж наприклад ІСЦ, оскільки є відображення процесу планомірного і поступового оновлення основних фондів.

Показник відношення суми експорту та імпорту до ВВП країни відображає рівень відкритості економіки. Поточний рівень (близько 100% за результатами 2018 року) даного показника дозволяє говорити про відносну відкритість вітчизняної економіки для потоків товарів і послуг. Так, наприклад за даними World Bank за 2018 рік у США даний показник становив 135%.

Таким чином, нами було зібрано та узагальнено інформацію за показниками, що впливають на притік ПІІ, а отже і на інвестиційну привабливість економіки країни (див. табл. 2).

Потоки ПІІ потребують часу, щоб прийти до бажаних рівнів, залежно від конкретних обмежень, з якими стикаються інвестори. Узагальнена формула формування інвестиційного потоку запропонована [7] має наступний вигляд:

$$FDI_t^d = \beta_0 + \beta_1 PI_t + \beta_2 CV_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

де FDI_t^d - бажаний рівень ПІІ у період t , що залежить від політичної складової (PI_t), у нашому випадку це змінна WGI та вектору контрольних змінних (CV_t) або статистичні дані World Bank та Freedom House.; $\beta_0, \beta_1, \beta_2$ - константи; ε_t - межа похибки за умов певної країни у період t .

Таблиця 2 – Показники оцінки інвестиційного потенціалу країни [16]

| Змінна | Характеристика показника | Джерело |
|------------|--|---------------|
| FDI_{it} | Чисті прямі іноземні інвестиції (% до ВВП) в країні i у період t | World Bank |
| WGI | Показники якості управління | WGI |
| Inv | Внутрішні інвестиції, що були спрямовані на формування основного капіталу (% до ВВП) | World Bank |
| Open | Рівень відкритості економіки: відношення суми експорту та імпорту до ВВП | World Bank |
| Inf | Інфляція споживчих цін (річний %) | World Bank |
| Enroll | Людський капітал, виміряний як відсоток випускників шкіл, які вступили у ВНЗ | World Bank |
| Tel | Рівень забезпеченості стільниковим телефонним зв'язком (%) | World Bank |
| FD | Рівень споживчого кредитування (% до ВВП) | World Bank |
| GDP | Розмір ринку (ВВП на душу населення) | World Bank |
| GE | Державні витрати (% до ВВП) | World Bank |
| Tax | Індекс свободи (політичних і громадянських прав) | Freedom House |

Ураховуючи формулу 1, [16] пропонують наступний підхід до оцінки чистого притоку ПІІ:

$$FDI_{it} = \alpha FDI_{i,t-1} + \beta_1 X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

де FDI_{it} – чистий притік ПІІ виражений як % від ВВП у країні i у період t ; α - індивідуальний специфічний ефект; X_{it} – набір контрольних змінних (табл. 2).

Дослідження зосереджується на базі економетричного програмного забезпечення STATA 15 (non-cylindrical panel). У вибірку можуть входити дані як по одній країні, так і по групі країн, виділеної за спільною ознакою: регіональна приналежність, близькість рівня розвитку економіки тощо.

Щоб вивчити взаємозв'язок між управлінням та привабливістю ПІІ, необхідно провести оцінку, інтегруючи змінну управління, вимірювану шістьма показниками WGI. Результати тестів, заснованих на кореляції матриці, показують наявність зв'язку між цими показниками.

Оскільки впровадження всіх шести показників управління одночасно в одну модель одночасно може знизити адекватність оцінки (інформація кожного показника стосується одного напрямку, тому кореляційний зв'язок буде математично недостовірним), тому щоразу необхідно вводити тільки один із шести показників управління.

ВИСНОВКИ

У ході дослідження було визначено основні показники, що впливають на прийняття рішення стосовно інвестування. Для проведення якісної оцінки інвестиційного потенціалу країни потрібна чітко структурована система показників, в основу якої має бути закладена модель, що враховує не тільки реальну динаміку матеріально-ресурсної бази, але й потенційні можливості до залучення додаткових інвестиційних ресурсів, невикористаний потенціал.

Описаний авторами підхід до оцінки інвестиційної привабливості враховує більшість основних детермінантів ПІІ. У ході аналізу літератури було прийнято рішення враховувати не тільки кількісні статистичні показники, а й результати опитування експертів, що мало на маті уникнути упередженості, пов'язаної з проблемою неврахування змінних.

Оцінка інвестиційної привабливості країни в умовах політичної нестабільності та шоківих моментів у економіці потребує постійного вдосконалення, тому актуальним є напрямок дослідження можливостей нових факторів та прогнозування майбутнього притоку ПІІ.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Федонін О.С., Репіна І.М., Олексюк О.І. Потенціал підприємства: формування та оцінка: навч. посібник. — К.: КНЕУ. — 2003. — 316 с.
2. Васильєва Т.А. Інвестиційний ринок України: проблеми та перспективи розвитку / Т.А. Васильєва, С.В. Леонов, О.В. Макарюк // Економічний простір : збірник наукових праць. — № 28/1. — Дніпропетровськ : ПДАБА, 2009. — С. 77–85.
3. Леонов С. В. Сутнісний аналіз інвестиційного ринку та його ролі у функціонуванні економічної системи / Т.А. Васильєва, С.В. Леонов, О.В. Макарюк // Вісник Харківського національного технічного університету сільського господарства : Економічні науки. Випуск 85. — Харків : ХНТУСГ. — 2009. — С. 16–22.
4. Thompson A. & Strickland A. (1999). Strategic management – Concept and Cases 11th ed. McGraw-Hill Companies, 1088 p.
5. Hausmann, R. and Fernandez-Arias, E. (2000). Foreign Direct Investment: Good Cholesterol? *Inter-American Development Bank. Research Department Working Paper*, 417
6. Dunning, J. H. (2002). Dunning, J., “Determinants of foreign direct investment globalization induced changes and the roles of FDI policies,” Annual World Bank Conference on Development Economics, Europe 2002–2003: Toward Pro-Poor Policies-Aid, World Bank Publications.
7. Singh H. and K. W. Jun (1995). Some new evidence on determinants of foreign direct investment in developing countries. The World Bank. International economics department finance division.
8. Quazi, R. (2005). Economic Freedom and Foreign Direct Investment in East Asia. International Academy of Business and Public Administration Disciplines (IABPAD) meeting.
9. Daniele, V. and Marani, U. (2006). Do institutions Matter for FDI? A comparative Analysis of the MENA countries. MPRA Paper, No.2426.
10. Globerman, S., & Shapiro, D. (2003). Global foreign direct investment flows: the role of governance infrastructure. *World Development*, 30, 1899–1919.
11. Bellos, S., & Subasat, T. (2012). Corruption and foreign direct investment: a panel gravity model approach. *Bulletin of Economic Research*, 64, 565–574.
12. Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2010). The Worldwide governance indicators: Methodology and analytical issues. *World Bank Policy Research Working Paper*. No. 5430.
13. Макух Т.О. Інвестиційний потенціал як фактор підвищення ефективності використання фінансових ресурсів / Т.О. Макух // Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. Сер. Економіка: зб. наук. пр. — 2008. — Вип. 1 (41). — С. 175–186.
14. Панков С.А. Аналитические подходы к оценке инвестиционной привлекательности предприятия / С.А. Панков // Вісник Хмельницького національного університету. — 2010. — № 2, Т.3. — С. 65–68
15. Wren, C., & Jones, J. (2010). Assessing The Regional Impact Of Grants On FDI Location: Evidence From U.K. Regional Policy, 1985-2005. *Journal of Regional Science*, 51(3), 497–517
16. Bouchoucha, N., & Benammou, S. (2018). Does Institutional Quality Matter Foreign Direct Investment? Evidence from African Countries. *Journal of the Knowledge Economy*. doi:10.1007/s13132-018-0552-y
17. Bénassy-Quéré, A., Coupet, M., & Mayer, T. (2007). Institutional determinants of foreign direct investment. *The World Economy*, 30, 764–782.
18. WGI. The Worldwide Governance Indicators. World Bank [Electronic resource]. — 2018. — Retrieved from <https://info.worldbank.org/governance/wgi>.
19. World Bank (2018). World Development Indicators 2018. World Bank. Retrieved from <https://data.worldbank.org/indicator>.
20. Freedom House. Freedom in the World 2017 [Electronic resource]. — 2018a. — Retrieved from <http://freedomhouse.org/report/freedom-world>.

REFERENCES

1. Fedonin, O.S., Rjepina I.M., Oleksjuk O.I. (2003). Potencial pidpryjemstva: formuvannja ta ocinka [Potential of an enterprise: formation and evaluation]: navch. posibnyk. K.: KNEU. P. 316 [in Ukrainian].
2. Vasylyjeva, T. A. (2009). Sub'jekty investycijnogho rynku: kharakterystyka, povnovazhennja, problemy funkcionuvannja [Subjects of investment market: characteristics, authorities, problems of functioning] / T. A. Vasylyjeva, S. V. Ljeonov, O. V. Makarjuk // Visnyk Sums'kogho nacional'nogho aghrarnogho universytetu serija Ekonomika ta menedzhment. – 2009. – Vypusk 5 (36). – S.3-9. [in Ukrainian].
3. Ljeonov S. V. (2009). Investycijnyj potencial bankivshkoji systemy Ukrainy [Investment potential of Ukrainian banking system]. Sumy: DVNZ "UABS NBU". [in Ukrainian].
4. Thompson A. & Strickland A. (1999). Strategic management – Concept and Cases 11th ed. McGraw-Hill Companies, 1088 p.
5. Hausmann, R. and Fernandez-Arias, E. (2000). Foreign Direct Investment: Good Cholesterol? *Inter-American Development Bank. Research Department Working Paper*, 417
6. Dunning, J. H. (2002). Dunning, J., “Determinants of foreign direct investment globalization induced changes and the roles of FDI policies,” Annual World Bank Conference on Development Economics, Europe 2002–2003: Toward Pro-Poor Policies-Aid, World Bank Publications.
7. Singh H. and K. W. Jun (1995). Some new evidence on determinants of foreign direct investment in developing countries. The World Bank. International economics department finance division.
8. Quazi, R. (2005). Economic Freedom and Foreign Direct Investment in East Asia. International Academy of Business and Public Administration Disciplines (IABPAD) meeting.
9. Daniele, V. and Marani, U. (2006). Do institutions Matter for FDI? A comparative Analysis of the MENA countries. MPRA Paper, No.2426.
10. Globberman, S., & Shapiro, D. (2003). Global foreign direct investment flows: the role of governance infrastructure. *World Development*, 30, 1899–1919.
11. Bellos, S., & Subasat, T. (2012). Corruption and foreign direct investment: a panel gravity model approach. *Bulletin of Economic Research*, 64, 565–574.
12. Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2010). The Worldwide governance indicators: Methodology and analytical issues. *World Bank Policy Research Working Paper*. No. 5430.
13. Makukh T.O. Investycijnyj potencial jak faktor pidvyshhennja efektyvnosti vykorystannja finansovykh resursiv / T.O. Makukh // Visnyk Nacional'nogho universytetu vodnogho ghospodarstva ta pryrodokorystuvannja. Ser. Ekonomika: zb. nauk. pr. — 2008. — Vyp. 1 (41). — S. 175—186.
14. Pankov S.A. Analytycheskye podkhody k ocenke ynvestycyonnoj pryvlekatel'nosti predprjatja / S.A. Pankov // Visnyk Khmel'nyckogho nacional'nogho universytetu. — 2010. — # 2, T.3. — S. 65—68
15. Wren, C., & Jones, J. (2010). Assessing The Regional Impact Of Grants On FDI Location: Evidence From U.K. Regional Policy, 1985-2005. *Journal of Regional Science*, 51(3), 497–517
16. Bouchoucha, N., & Benammou, S. (2018). Does Institutional Quality Matter Foreign Direct Investment? Evidence from African Countries. *Journal of the Knowledge Economy*. doi:10.1007/s13132-018-0552-y
17. Bénassy-Quéré, A., Coupet, M., & Mayer, T. (2007). Institutional determinants of foreign direct investment. *The World Economy*, 30, 764–782.
18. WGI. The Worldwide Governance Indicators. World Bank [Electronic resource]. – 2018. – Retrieved from <https://info.worldbank.org/governance/wgi>.
19. World Bank (2018). World Development Indicators 2018. World Bank. Retrieved from <https://data.worldbank.org/indicator>.
20. Freedom House. Freedom in the World 2017 [Electronic resource]. – 2018a. – Retrieved from <http://freedomhouse.org/report/freedom-world>.

SUMMARY

Lyulyov O.V., Moskalenko B.A. Problems of evaluation and investment attractiveness management at the macroeconomic level

Analysis of the dynamics of the movement and structure of investment resources allows us to determine how competitive a sector of the national economy is in attracting foreign investment and identify problems before they affect the related macroeconomic indicators. The article examines the factors influencing FDI inflows and their interaction with public authorities. Based on the data of the quality of political institutions (WGI), developed with the participation of representatives of the World Bank, a basis for assessing the investment attractiveness of Ukraine was formed. As part of a study of international experience in assessing investment attractiveness, the authors analyzed current approaches to assessing the impact of political institutions on the dynamics of FDI and concluded on the qualitative characteristics of political institutions. Due to the limited supply of quality investment resources, the study of the assessment of the investment potential of the national economy is an important aspect of the implementation of domestic socio-economic policy.

The study of the dynamics of macroeconomic indicators of the economy of Ukraine allowed to form a set of indices that have a significant impact on decision-making by potential investors. The authors proposed an approach to determining investment attractiveness based on the analysis of the dynamics of quantitative indicators of the state of the economy and quality indicators of public administration. The proposed model allows to assess the impact of each of the factors on the dynamics of FDI, to identify problems that demotivate the inflow of investment resources and to develop recommendations for investment policy management at the state level. Analysis of the dynamics of the movement and structure of investment resources allows us to determine how competitive a sector of the national

economy is in attracting foreign investment and identify problems before they affect the related macroeconomic indicators.

The authors' approach to assessing investment attractiveness takes into account most of the main determinants of FDI. In the analysis of the literature, it was decided to take into account not only quantitative statistics, but also the results of a survey of experts, which should have avoided the bias associated with the problem of non-consideration of variables.

Further development of improving the assessment of investment attractiveness of the country by updating the list of determining factors and indicators influencing the movement of FDI, and ranking of indicators of investment attractiveness using the methods of expert assessments.

Keywords: *investments, investment potential, foreign direct investments, worldwide governance indicators, assessment of investment attractiveness.*