

УДК 339.727.22

О.В. Захарова
Г.С. Сагірова

ІНСТРУМЕНТАРІЙ ОЦІНКИ РІВНЯ БЕЗПЕКИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РОЗВИТКУ КРАЇН ЄС

В статті запропоновано інструментарій оцінки рівня безпеки інвестиційного розвитку, що базується на методиці побудови багатомірних інтегральних індикаторів та апробовано на прикладі країн ЄС. На основі запропонованого алгоритму проведений компаративний аналіз рівня інвестиційного розвитку та інвестиційної привабливості країн ЄС, побудовано відповідні рейтинги країн за інтегральними показниками безпеки та визначено особливості динаміки показників інвестиційного розвитку, що виступають відповідними критеріями рівня безпеки.

Ключові слова: інвестиційна безпека, інвестиційний розвиток, інвестиційна привабливість, інтегральний індекс безпеки, індикатор, країни ЄС.

DOI 10.34079/2226-2822-2021-11-21-95-109

Постановка проблеми. Інвестиції виступають необхідним інструментом забезпечення економічного розвитку та зростання, а інтенсивний інвестиційний розвиток країн в свою чергу є вагомим умовою якісних соціально-економічних трансформацій. Недостатній рівень інвестування економіки, залежність від іноземних інвестицій, низька інвестиційна привабливість та як наслідок невисокий рівень іноземного інвестування формують загрозу економічній безпеці країни через критично низький стан інвестиційної безпеки. У зв'язку з цим питання оцінки та моніторингу рівня безпеки інвестиційного розвитку є об'єктивно необхідним та актуальним.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В літературних джерелах є різні підходи до визначення поняття «інвестиційна безпека», що можна поєднати в декілька підходів: інвестиційна безпека як складова економічної безпеки, інвестиційна безпека як складова фінансової безпеки, інвестиційна безпека як компонент інноваційно-інвестиційної безпеки.

Національний інститут проблем міжнародної безпеки при Раді національної безпеки та оборони України під інвестиційною безпекою розуміє рівень інвестування економіки, який зможе забезпечити відтворення, реструктуризацію та її технологічне удосконалення (Власюк, 2008). Юркевич О. розглядає інвестиційну безпеку як захист інвестиційних інтересів (збільшення обсягів виробництва, підвищення технічного та технологічного рівня, запобігання морального і фізичного зносу основних засобів), яка забезпечується створенням відповідних умов для інвестиційних ресурсів і їх ефективного використання (Юркевич, 2012). Деякі автори розглядають поняття інвестиційної безпеки через рівень інвестиційної привабливості та здатності залучати інвестиційні ресурси (Андрєєва, Опікунова та Ненахова, 2011, Варналій та Босенко, 2019). Недашківський М. та Подгорна К. надають визначення інвестиційної безпеки як здатності економіки не тільки залучати, аде й більш ефективно використовувати фінансові ресурси, створювані в інвестиційному процесі, для забезпечення сталого розвитку та необхідність структурної адаптації системи до сучасних умов (Недашківський та Подгорна, 2012). На думку Закревської Л. та Заїнчковського А. інвестиційна безпека є сукупністю нормативно-правових, соціальних і екологічних умов,

що визначають тип і динаміку відтворювального процесу і забезпечують надійність відшкодування та ефективність використання вкладеного капіталу, при цьому саме аналіз цих умов дозволяє виділяти ризики та загрози рівня безпеки (Закревська та Заїнчковський, 2016).

Важливим аспектом забезпечення інвестиційної безпеки виступає моніторинг її рівня, що має базуватися на відповідній всебічній оцінці рівня інвестиційної безпеки. В цілому можна виокремити два підходи до визначення рівня інвестиційної безпеки, а саме *індикативний*, що спирається на визначення порогових значень інвестиційних індикаторів, та *оцінка* ступеня небезпеки та загроз (Харазішвілі, 2019). Саме визначення індикаторів безпеки (індикативних показників), що відповідають чинній системі обліку та статистичній звітності, а також є простими в розрахунку, є важливим аспектом формування системи забезпечення інвестиційної безпеки (Мороз, 2017).

Метою статті є удосконалення методики оцінювання рівня безпеки інвестиційного розвитку, що дозволить провести аналіз стану інвестиційної безпеки країн ЄС,

Виклад основного матеріалу дослідження. Європейський Союз як найкрупніше інтеграційне об'єднання світу є одним з основних учасників міжнародного інвестиційного процесу. На частку ЄС за даними 2020 р. припадає 33,3% світового імпорту прямих іноземних інвестицій та 39,4% світового експорту інвестицій.

Динаміка обсягів ПІІ в країнах ЄС представлена на рис. 1. Накопичені обсяги притоку ПІІ до країн ЄС в 2020 р. склали 11,56 трлн. дол. США, що в 18 разів більше показника 1990 р. та на 92% більше рівня 2010 р. При цьому накопичений обсяг відтоку ПІІ з країн ЄС у 2020 р. склав 11,56 трлн. дол. США, що в 17 разів більше показника 1990 р. та на 94% більше рівня 2010 р.

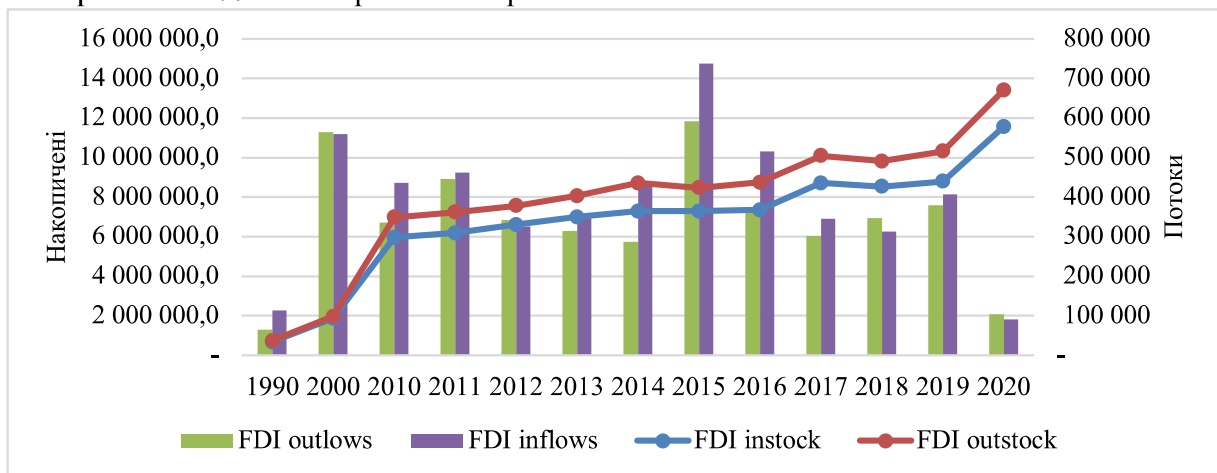


Рис. 1. Динаміка потоків прямих іноземних інвестицій в країнах ЄС, млн. дол.

США [побудовано за даними UnctadStat. Data center, 2021]

Щорічні потоки ПІІ не мають єдиної тенденції зміни, зокрема спостерігається сповільнення зростання у 2011-2013 рр., 2016-2018 рр. притоку ПІІ, найбільший приріст спостерігається у 2015 р. 737,6 млрд. дол. США. Щодо відтоку ПІІ, то сповільнення бачимо у 2012-2014 рр., 2015-2017 рр. У 2020 р. чисті потоки експорту та імпорту ПІІ були найменшими за останні роки – 103,2 та 91,7 млрд. дол. відповідно.

Країнова структура притоку ПІІ в ЄС за даними 2020 р. представлена на рис. 2. Найбільшими країнами ЄС за обсягами залучених ПІІ є Нідерланди (25%), Ірландія (11,7%), Німеччина (9,2%), Франція (8,4%), Іспанія (7,5%), на інші країни припадає 13 країн, частка яких в структурі ПІІ ЄС не перевищує 1%.

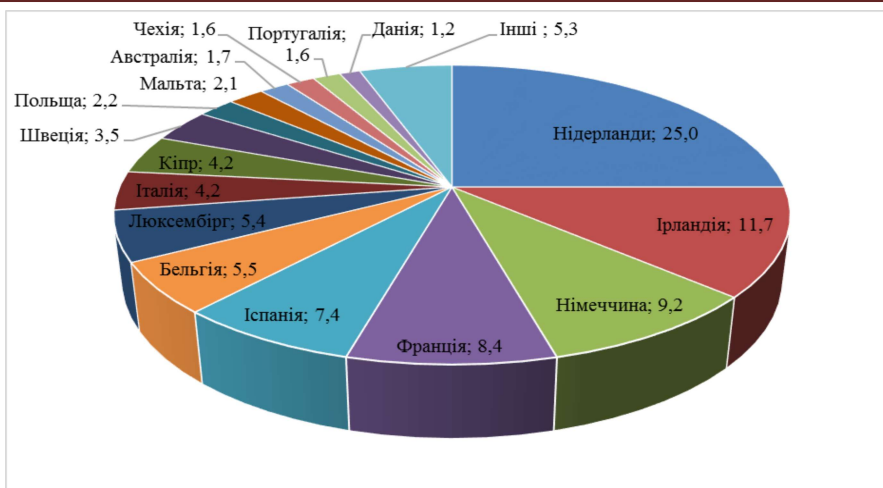


Рис. 2. Структура притоку ПІІ в ЄС (накопичені обсяги), % 2020 р.

В країнах ЄС прямі іноземні інвестиції розглядаються як вагома складова економічного зростання, у зв'язку з чим вживаються заходи для створення відкритих інвестиційних режимів та скасування обмежень, пов'язаних із залученням іноземних інвестицій. Для іноземних інвесторів практично відсутні бар'єри для інвестування в економіку ЄС, створенню підприємств з іноземним капіталом. В цьому світлі постають питання забезпечення безпеки інвестиційного розвитку, що вимагає і оцінки відповідного рівня.

В дослідженні запропоновано інструментарій оцінки рівня безпеки інвестиційного розвитку, що базується на методиці побудови багатовимірних інтегральних індикаторів.

Розроблений інструментарій базується на наступному алгоритмі:

1. Запропоновано інтегральний показник інвестиційної безпеки (CSI), що структурно складається з двох елементів (субіндексів): індексу рівня інвестиційного розвитку (IDI) та індексу рівня інвестиційної привабливості (IAI). Структура індексу представлена на рис. 3.

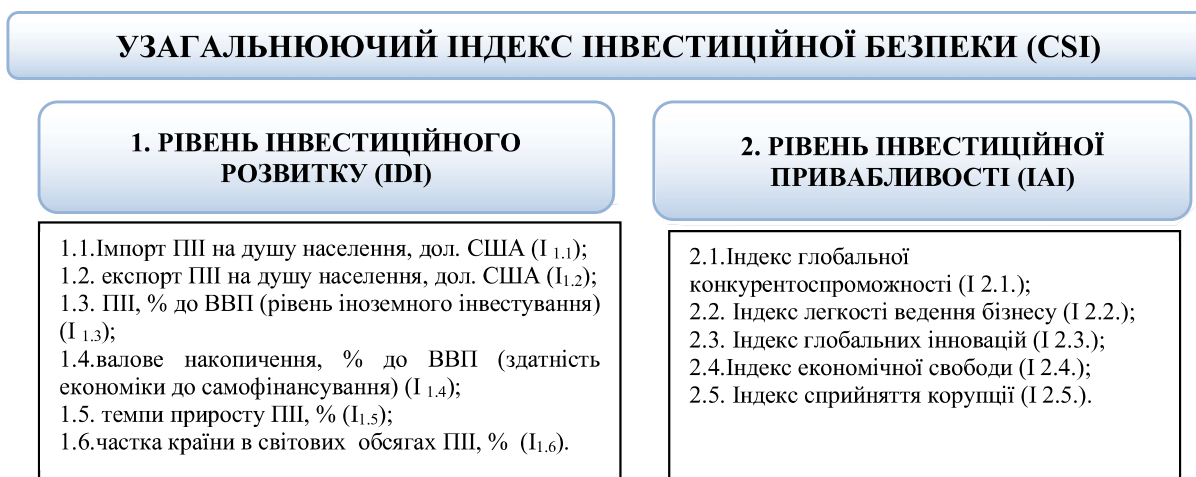


Рис.3. Структура узагальнюючого індексу інвестиційної безпеки

Одиничні показники, що запропоновано включати до індексу з різних аспектів характеризують розвиток інвестиційної діяльності з одного боку, а з іншого визначають позиції країн з точки зору рівня інвестиційної привабливості. Характеристика запропонованих індикаторів та їх поділ на показники стимулятори та дестимулятори представлені в таблиці.

Таблиця 1

Система одиничних параметрів (індикаторів) інвестиційної безпеки

Індикатор / характер впливу	Характеристика з позиції визначення рівня безпеки
1. Рівень інвестиційного розвитку	
Імпорт ПІІ на душу населення, дол.США (UnctadStat. Data center, 2021) / <i>Стимулятор</i>	Сприяє економічному зростанню за рахунок підтримки експорту країни.
Експорт ПІІ на душу населення, дол.США (UnctadStat. Data center, 2021) / <i>Стимулятор</i>	Недоотримання спричиняє втрату інвестиційної привабливості для потенційних іноземних інвесторів.
ПІІ, % до ВВП (UnctadStat. Data center, 2021) (рівень іноземного інвестування) / <i>Стимулятор</i>	Показник, що відображає рівень іноземного капіталу в економіці країни, показує приріст іноземних інвестицій в економіці у відношенні до ВВП. Є індикатором спроможності країни залучати іноземний капітал для забезпечення економічного розвитку
Валове накопичення, % до ВВП (UnctadStat. Data center, 2021) (здатність економіки до самофінансування) / <i>Стимулятор</i>	За норми нагромадження менше 10% ВВП економічний розвиток відсутній. У розвинених країнах у середньому на нагромадження припадає 23– 25 %.
Частка країни в світових обсягах ПІІ, % (UnctadStat. Data center, 2021) / <i>Стимулятор</i>	Характеризує місце країни в світових обсягах прямих іноземних інвестицій.
Темпи приросту ПІІ,% (UnctadStat. Data center, 2021) / <i>Стимулятор</i>	Характеризує інтенсивність динаміки обсягів іноземного інвестування
2. Рівень інвестиційної привабливості	
Індекс глобальної конкурентоспроможності (Global competitiveness reports 2011-2019) / score- <i>стимулятор</i> , ranking- <i>дестимулятор</i> .	Визначає національну конкурентоспроможність як здатність країни та її інститутів забезпечувати стабільні темпи економічного зростання, які були б стійкими у середньостроковій перспективі.
Індекс легкості ведення бізнесу (Ease of Doing Business rank, 2019) / score- <i>стимулятор</i> , ranking- <i>дестимулятор</i>	Дає можливість оцінити легкість ведення бізнесу та дозволяє порівнювати країни між собою. До розгляду беруться НПА, висновки підприємців.
Індекс глобальних інновацій (Global innovation index, 2021) / score- <i>стимулятор</i> , ranking- <i>дестимулятор</i>	Ранжує світові економіки відповідно до їх інноваційних можливостей. Містить в собі інформацію про інноваційні ресурси та віддзеркалює різні аспекти інновацій.
Індекс економічної свободи (Economic freedom index 2021) / score- <i>стимулятор</i> , ranking- <i>дестимулятор</i>	Показники свободи торгівлі, бізнесу, податків, інвестицій, фінансів, корупції, трудових стосунків.
Індекс сприйняття корупції (Corruption perceptions index, 2020) / score- <i>стимулятор</i> , ranking- <i>дестимулятор</i>	Включає інформацію від представників бізнесу, інвесторів, дослідників ринку тощо. Відображає точку зору приватного сектору та його сприйняття корупції в публічному секторі.

2. Вибір статистичної інформації, що характеризує систему зазначених одиничних індикаторів за останній десятирічний період (2011-2020 рр.) за вибіркою країн ЄС + Україна.

3. Нормування одиничних параметрів з метою приведення їх до порівнювального вигляду та наступного включення до комплексного індексу.

Для нормування в дослідженні використано метод «max-min», що передбачає застосування наступних перетворень: для показників стимуляторів (1.1) та дестимуляторів (1.2)

$$P_{ij} = \frac{x_{ij} - x_{\min}}{x_{\max} - x_{\min}} \quad (1.1)$$

$$P_{ij} = \frac{x_{\max} - x_{ij}}{x_{\max} - x_{\min}} \quad (1.2)$$

4. Агрегування нормованих показників до інтегрального індексу. В роботі застосовано лінійне агрегування, зокрема сам інтегральний індекс та його субскладові розраховано за формулою середньої арифметичної зваженої (1.3-1.5).

$$CSI = \frac{IDI + IAI}{2} \quad (1.3)$$

$$IDI = \frac{I1.1 + I1.2 + I1.3 + I1.4 + I1.5 + I1.6}{6} \quad (1.4)$$

$$IAI = \frac{I2.1 + I2.2 + I2.3 + I2.4 + I2.5}{5} \quad (1.5)$$

Відповідно до цього методу отримані інтегральні оцінки будуть в діапазоні (0;1) або приведені у відсоткову форму (0;100). Чим вищим є рівень безпеки інвестиційного розвитку, тим ближчим буде індекс 100%.

В якості критичного значення можна обрати нормовані оцінки за середніми рівнями одиничних показників, що дозволить класифікувати країни за рівнем безпеки інвестиційного розвитку.

5. Побудова рейтингу країн ЄС за рівнем безпеки інвестиційного розвитку та його аналіз.

6. Проведення факторного аналізу (з використанням інструментів кореляційно-регресійного моделювання), що дозволить визначити найбільш вагомі чинники, що формують відповідний рівень безпеки інвестиційного розвитку та враховувати їх при прогнозуванні відповідних показників розвитку країн.

В результаті розрахунків за представленим алгоритмом було побудовано *рейтинг країн ЄС за інтегральним індексом інвестиційної безпеки* (рис. 4).

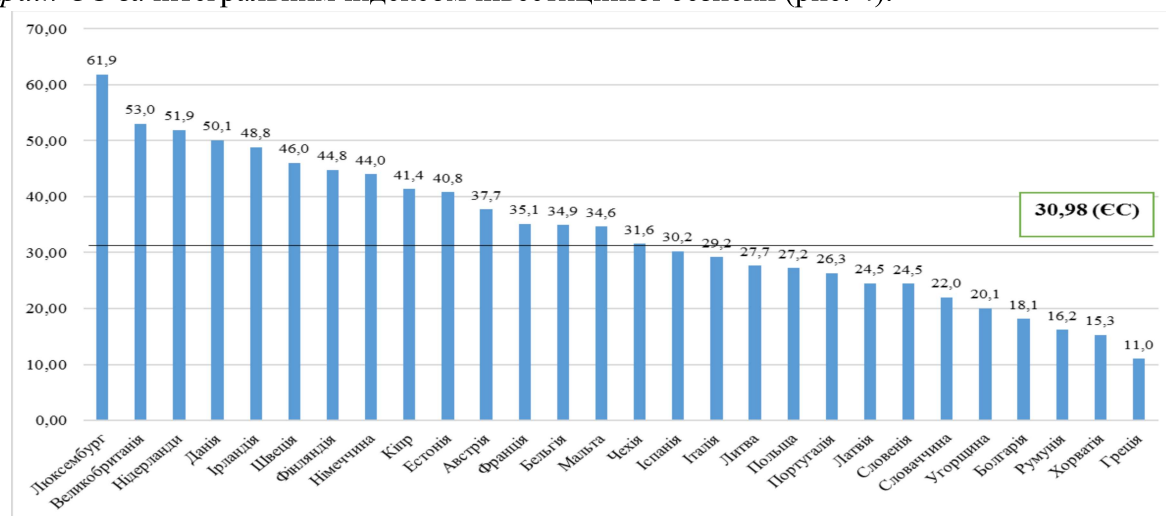


Рис. 4. Рейтинг країн ЄС за інтегральним індексом інвестиційної безпеки (2020 р.)

В десятку країн ЄС з найбільш стабільним інвестиційним розвитком за результатами розрахунків включено Люксембург, Великобританію, Нідерланди, Данія, Ірландію, Швецію, Фінляндію, Німеччину, Кіпр та Естонію. Найменш стійкі з точки зору інвестиційного розвитку – Греція, Хорватія, Румунія, Болгарія та Угорщина.

Слід зазначити, що за аналізований період (2011-2020 рр.) топ 5 країн постійно змінювались. Люксембург, що займає перше місце у 2020 р. посідав 10, 11 та 9 місце відповідно у 2019, 2018, 2017 рр. Великобританія зберігала 2 позицію протягом 2017-2020 рр., так як і Нідерланди 3ю позицію в рейтингу. Данія, що посідає 4 позицію у 2020 р. перебувала на 5-6 сходинках у 2011-2019 рр. Ірландія, що займає 5 місце, протягом 2015-2019 рр. перебувала на першій сходинці.

Щодо характеру динаміки, то результати розрахунку темпів приросту інтегрального індексу представлені в таблиці 2. За всіма країнами, окрім Італії за досліджуваний період спостерігається динаміка скорочення індексу, найбільші темпи скорочення за 10 років демонструє Румунія (-43,6%), Мальта (-32,8%), Болгарія (-29,1%), Словаччина (29,8%).

Таблиця 2

Темпи приросту інтегральних індексів інвестиційної безпеки за 2011-2020 рр.

Країна	2011- 2015	2015- 2020	2011- 2020	Країна	2011 - 2015	2015 - 2020	2011 - 2020
Австрія	2,0	-16,6	-15,0	Латвія	-0,5	-30,6	-31,0
Бельгія	-5,2	-19,5	-23,7	Литва	3,2	-19,8	-17,2
Болгарія	-0,7	-28,6	-29,1	Люксембург	-14,8	12,2	-4,5
Хорватія	9,7	-26,1	-18,9	Мальта	-10,3	-25,1	-32,8
Кіпр	-9,8	-17,1	-25,2	Нідерланди	9,5	-10,6	-2,1
Чехія	9,0	-19,0	-11,7	Польща	6,9	-10,0	-3,8
Данія	-2,1	-7,1	-9,1	Португалія	3,6	-16,8	-13,8
Фінляндія	-6,1	-13,2	-18,5	Румунія	-11,2	-36,5	-43,6
Франція	-9,7	-13,7	-22,1	Словаччина	-6,1	-25,2	-29,8
Німеччина	-8,0	-13,3	-20,2	Словенія	-14,4	-10,6	-23,5
Греція	24,3	-36,9	-21,6	Іспанія	-10,8	-13,3	-22,7
Угорщина	-9,7	-25,5	-32,7	Швеція	-3,2	-18,3	-21,0
Ірландія	42,7	-31,5	-2,3	Великобританія	7,4	-9,8	-3,1
Італія	-9,3	25,0	13,3	Естонія	0,4	-11,5	-11,2

Розрахунок індексу безпеки за ЄС в середньому дозволив поділити країни за рівнем безпеки інвестиційного розвитку на дві групи:

- Країни з достатнім рівнем (індекс перевищує 30,98% за даними 2020 р.) – 15 країн ЄС (53,6%);
- Країни з недостатнім рівнем (індекс менший за 30,98%) – 13 країн або 46,3%.

Якщо проводити аналогічну оцінку в динаміці (табл. 3), то можна зазначити, що критичний рівень, що отримано в результаті нормування показників по індикаторам в цілому по ЄС також характеризується тенденцією до зменшення, починаючи з 2013 р., так за 2013-2020 рр. він скоротився на 21,6%, що свідчить про зниження рівня безпеки.

Таблиця 3

Розподіл країн ЄС за інтегральним індексом інвестиційної безпеки

Рівень безпеки	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Критичний (ЄС)	37,4	38,4	39,5	37,0	36,5	36,7	37,8	38,5	35,7	31,0
Достатній: Число країн	15	16	16	15	15	16	16	15	15	15
Середнє значення	51,3	51,5	52,5	51,3	51,1	50,2	50,5	52,1	49,3	43,8
Недостатній: Число країн	13	12	12	13	13	12	12	13	13	13
Середнє значення	27,4	29,7	29,4	27,5	27,9	28,6	29,1	30,3	27,1	22,5

Співвідношення країн по двом групам залишалось протягом 2011-2020 рр. майже незмінним, причому середній рівень індексу в групі країн з достатнім рівнем більш ніж в 2 рази вищий за аналогічний показник в групі країн з недостатнім рівнем.

Оскільки відповідно до структури індексу його рівень формується за рахунок двох складових (індексу рівня інвестиційного розвитку та індексу інвестиційної привабливості), то проаналізуємо оцінки країн ЄС за цими складовими.

Топ10 країн за рівнем інвестиційного розвитку (субіндексом) відрізняється від рейтингу країн за інтегральний індексом безпеки. Найвищий рівень мають Люксембург, Кіпр, Ірландія, Нідерланди, Мальта, Великобританія, Бельгія, Франція, Німеччина, та Швеція; найнижчий – Литва, Болгарія, Словенія та Польща. Однак, слід зазначити, що на відміну від інтегрального індексу значення цієї субскладової є більш диференційованими. Так, індекс диференціації між країною з найвищим рівнем (Люксембург) та країною з найнижчим рівнем (Литва) складає 17,9.

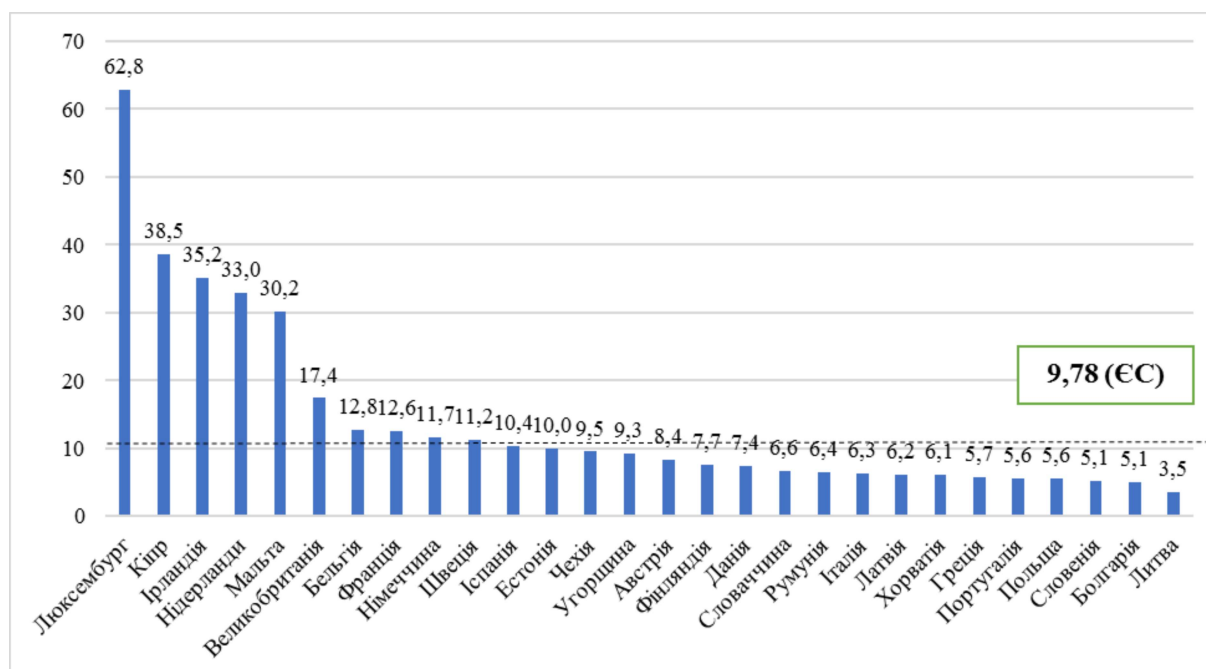


Рис. 5. Рейтинг країн ЄС за інтегральним індексом рівня інвестиційного розвитку (субскладова індексу інвестиційної безпеки) (2020 р.)

Слід зазначити, що за аналізований період в динаміці за Кіпром зберігаються перші місця в рейтингу за рівнем інвестиційного розвитку, тоді як Люксембург, що займає перше місце у 2020 р., знаходився на 6 місці у 2017, 2019 рр. та на 15 у 2018 р. Ірландія, що займає 3 місце у 2020 р., була на 2 місці у 2017-2019 рр. Нідерланди 4 сходуину займають з 2018 р. Мальта з 3 місця у 2017-2019 рр. спустилася на 5 місце.

Щодо динаміки індексу рівня інвестиційного розвитку (табл. 4), то зростання рівня за 2011-2020 рр. характерно лише для трьох країн: Ірландія (76,9%), Нідерланди (23,2%) та Люксембург (1,2%). Всі інші країни ЄС демонструють зниження показника рівня інвестиційного розвитку, з яких найбільші темпи скорочення характерні для Латвії (-78,5%), Литви (-75,3%), Румунії (-73,4%) та Словенії (-70%).

Таблиця 4

Темпи приросту інтегральних індексів рівня інвестиційного розвитку за 2011-2020 рр.

Країна	2011-2015	2015-2020	2011-2020	Країна	2011-2015	2015-2020	2011-2020
Австрія	-16,5	-49,0	-57,4	Латвія	-41,3	-58,0	-75,3
Бельгія	-18,7	-47,6	-57,4	Литва	-31,1	-68,9	-78,5
Болгарія	-24,3	-57,0	-67,5	Люксембург	-40,0	68,7	1,2
Хорватія	-2,1	-32,7	-34,0	Мальта	-11,8	-38,3	-45,6
Кіпр	-1,8	-31,8	-33,1	Нідерланди	20,8	1,9	23,2
Чехія	-5,7	-53,4	-56,1	Польща	-15,5	-51,2	-58,7
Данія	-13,8	-42,6	-50,5	Португалія	-19,3	-26,4	-40,6
Фінляндія	-41,8	-38,1	-63,9	Румунія	-34,3	-59,5	-73,4
Франція	-31,4	-41,3	-59,7	Словаччина	-30,1	-55,3	-68,8
Німеччина	-42,3	-35,2	-62,6	Словенія	-42,4	-47,9	-70,0
Греція	62,9	-53,0	-23,5	Іспанія	-33,5	-31,9	-54,7
Угорщина	12,1	-30,9	-22,5	Швеція	-20,8	-46,4	-57,6
Ірландія	185,0	-37,9	76,9	Великобританія	-7,7	-32,3	-37,5
Італія	-49,7	-40,1	-69,9	Естонія	-29,8	-35,4	-54,7

Щодо одиничних показників, що формують інтегральний рівень інвестиційного розвитку, то в табл. 5 наведені показники експорту та імпорту ПІІ на душу населення та темпи приросту накопиченого обсягу ПІІ.

Таблиця 5

Одиничні показники рівня інвестиційного розвитку країн ЄС

Країна	ПІІ на душу (імпорт), дол.		ПІІ на душу (експорт), дол.		Темпи приросту ПІІ, %	
	2020	Зміна до 2011 р., %	2020	Зміна до 2011 р., %	2020	2011
Австрія	21547	19,2	25990	13,8	-1,36	-4,89
Бельгія	54871	24,8	58471	47,7	10,19	2,27
Болгарія	8595	38,8	494	26,7	13,28	1,58
Хорватія	7811	16,1	304	-75,0	9,00	-9,92
Кіпр	539720	62,0	552512	73,5	6,54	8,97
Чехія	17627	54,5	5249	319,7	10,18	-6,17
Данія	23329	32,7	42238	34,5	11,23	2,07
Фінляндія	17489	5,6	29963	20,7	12,91	2,92

Франція	14331	34,0	25487	33,5	11,45	10,81
Німеччина	12644	2,5	23599	33,0	13,33	4,38
Греція	4970	85,2	2097	-52,7	14,72	-17,03
Угорщина	10454	20,8	3817	37,1	8,29	-5,93
Ірландія	273412	332,1	244386	239,2	17,15	1,72
Італія	8036	34,8	9860	12,7	9,30	8,25
Латвія	10846	88,3	1336	210,1	14,35	10,98
Литва	8709	66,3	1874	76,0	13,69	4,48
Люксембург	1002208	130,6	1417044	338,9	388,51	31,04
Мальта	545603	55,9	163134	0,7	14,08	12,62
Нідерланди	168696	362,4	221630	272,4	93,78	3,84
Польща	6572	53,0	703	42,2	5,88	-12,35
Португалія	18002	71,0	6215	-7,7	10,97	-8,20
Румунія	5589	63,5	142	42,7	8,39	1,18
Словаччина	11721	22,0	979	31,6	4,98	3,28
Словенія	9822	75,4	4170	9,3	13,55	7,72
Іспанія	18250	36,6	13364	-4,2	11,80	0,10
Швеція	40481	7,2	45998	9,6	19,94	1,39
Великобританія	32375	79,8	30162	12,1	7,88	8,36
Естонія	25970	110,9	8 386	131,7	23,29	5,14
EU28	26718	84,3	30004	69,4	26,91	4,43

Найбільший рівень притоку ПІІ в економіку мають такі країни, як Люксембург (1002,2 тис. дол. США на душу, що 37,5 разів вищий за середній показник по ЄС в 26718 дол.), Мальта (545,6 тис. дол.), Кіпр (539, 7 тис. дол.), Ірландія (273, 4 тис. дол.) та Нідерланди (186,7 тис. дол.). Всі країни ЄС за досліджуваний період збільшили рівень притоку ПІІ, зокрема найбільші темпи зростання характерні для Ірландії (на 332% у 2020 р. порівняно з 2011 р.), Нідерландів (на 362,4%), Люксембургу (130,6%) та Естонії (110,9%). Щодо експорту ПІІ, то найкрупніші експортери інвестицій серед країн ЄС – це Люксембург (1417 тис. дол. США на душу), Кіпр (552, 5 тис. дол.), Ірландія (244, 4 тис. дол.), Нідерланди (221,6 тис. дол.) та Мальта (163,1 тис. дол.). Для всіх країн, окрім Хорватії, Греції, Португалії та Іспанії характерно зростання показника відтоку ПІІ на душу. Найбільші темпи зростання у країн-лідерів за рівнем показника та Естонії.

Якщо розрахувати співвідношення імпорту ПІІ до експорту ПІІ, то до країн ЄС, що залучають ПІІ більше, ніж експортують належать Румунія (співвідношення дорівнює 39,5 у 2020 р.), Хорватія (25,7), Болгарія (17,4), Словаччина (12), Латвія (8,1), Польща (9,3), Литва (4,7), Мальта (3,3), Естонія (3,1). Найбільш розвинені країни ЄС навпаки експортують ПІІ більше, ніж імпортують, зокрема Німеччина (0,54), Данія (0,55), Франція (0,56), Фінляндія (0,58).

В таблиці 6 наведені показники рівня інвестування. Для всіх країн ЄС показники ПІІ до ВВП перевищують встановлені 19-25%, що свідчить про достатній рівень іноземного інвестування економік. Для таких країн, як Бельгія, Кіпр, Люксембург, Мальта, Нідерланди та Естонія він перевищує 100%. Якщо говорити про динаміку, то всі країни ЄС демонструють зростання рівня іноземного інвестування порівняно з 2011 р., найбільші темпи якого у Греції (165,9%), Ірландії (163,3%), Люксембургу (127,6%), Нідерландів (369,8%).

Щодо показника частки валового накопичення у ВВП, що визначає тип економічного розвитку країни з точки зору внутрішніх інвестиційних можливостей забезпечення економічного зростання, то не для всіх країн ЄС він перевищує 25% (режим

модернізації економіки). Найнижчі оцінки показника у Великобританії (19%), Болгарії (19,5%), Польщі (19,7%). Однак, при цьому у всіх країн цей показник вищий за критичне значення у 10%. Скорочення рівня внутрішнього інвестування за період 2011-2019 рр. спостерігалось у Болгарії (-9,2%), Італії (-11,6%), Латвії (-16,1%), Литви (-20,5%), Польщі (-12,8%), Румунії (-18,4%) та деяких інших.

Таблиця 6

Показники рівня інвестування країн ЄС

Країна	ППІ до ВВП, %		Валове накопичення, % до ВПП		Частка у світових обсягах ППІ, %	
	2020	Зміна до 2011 р., %	2019	Зміна до 2011 р., %	2020	Зміна до 2011 р., %
Австрія	45,29	27,8	25,471	5,5	0,47	-0,27
Бельгія	123,65	33,5	24,952	1,8	1,54	-0,81
Болгарія	88,37	11,0	19,49	-9,2	0,14	-0,08
Хорватія	57,29	23,1	22,803	13,3	0,08	-0,06
Кіпр	2034,43	97,6	19,104	0,9	1,16	-0,21
Чехія	78,22	48,9	26,919	-1,0	0,46	-0,13
Данія	38,13	33,7	22,71	18,7	0,33	-0,15
Фінляндія	35,69	10,1	24,177	0,7	0,23	-0,20
Франція	37,16	52,5	24,157	4,0	2,34	-1,05
Німеччина	27,95	4,9	21,389	-1,1	2,56	-2,28
Греція	27,34	165,9	21,789	4,4	0,13	-0,02
Угорщина	65,44	8,3	28,155	38,8	0,24	-0,17
Ірландія	321,88	163,3	46,018	166,9	3,26	1,86
Італія	25,77	66,3	18,084	-11,6	1,17	-0,55
Латвія	60,97	44,7	22,385	-16,1	0,05	-0,01
Литва	42,58	14,9	17,464	-20,5	0,06	-0,02
Люксембург	856,30	127,6	17,427	-10,4	1,52	0,42
Мальта	1692,78	10,1	19,254	-0,6	0,58	-0,13
Нідерланди	317,35	369,8	21,283	6,2	6,99	4,03
Польща	41,84	34,4	19,75	-12,8	0,60	-0,20
Португалія	79,49	74,8	18,999	2,2	0,44	-0,10
Румунія	43,41	14,6	22,93	-18,4	0,26	-0,08
Словаччина	61,18	16,7	23,559	-6,6	0,15	-0,10
Словенія	38,60	73,1	20,72	-4,5	0,05	-0,01
Іспанія	66,61	56,6	20,773	1,0	2,06	-0,99
Швеція	76,10	22,2	25,235	5,9	0,99	-0,75
Великобританія	81,53	87,3	18,31	16,2	5,33	-0,28
Естонія	110,98	58,8	27,692	8,8	0,083	0,00
EU28	77,03	93,2	21,789	4,4	33,30	-2,31

Щодо частки країн ЄС в світових обсягах імпорту ПП, то 6,99% належить Нідерландам, 5,33% Великобританії, 3,26% Ірландії, 2,56% Німеччині, 2,34% Франції, 2,06% Іспанії, частка інших країн менше 2%.

На рис. 6 наведений рейтинг країн ЄС за інтегральним індексом інвестиційної привабливості як субскладової індексу інвестиційної безпеки на основі агрегування рейтингових позицій країн ЄС в ключових міжнародних рейтингах, а саме глобальної конкурентоспроможності, глобальних інновацій, економічної свободи, легкості ведення бізнесу, сприйняття корупції.

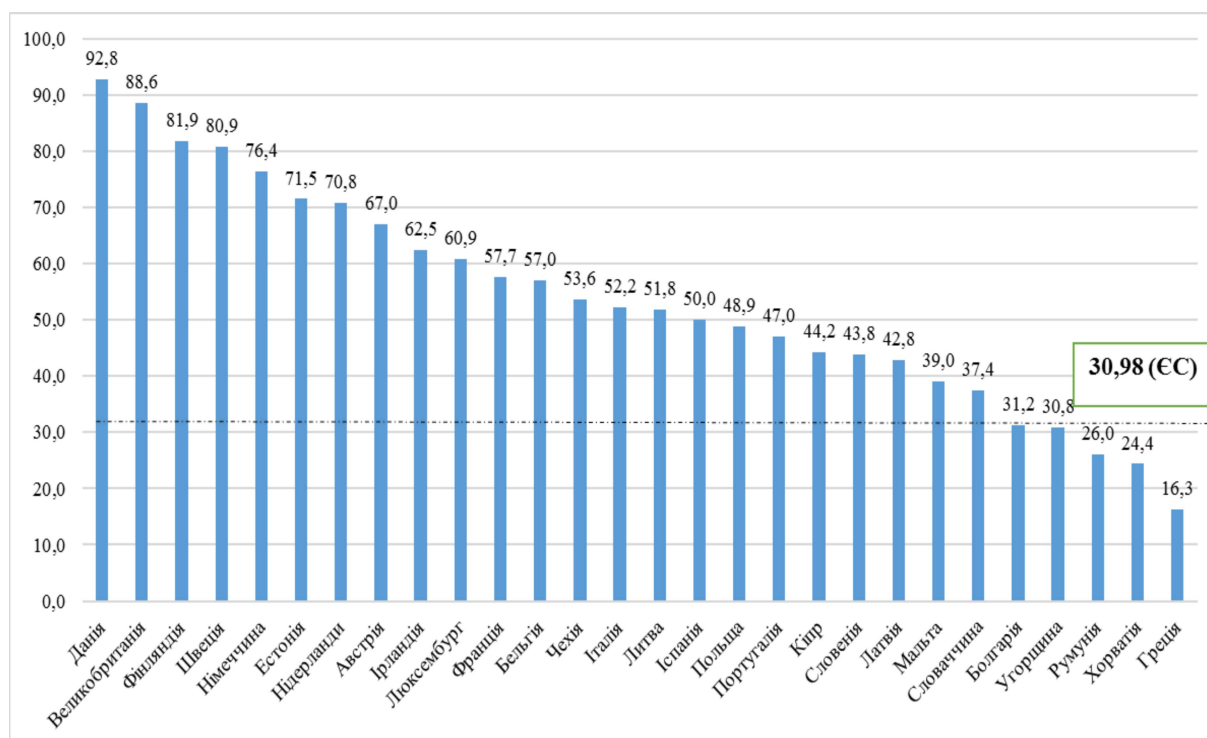


Рис. 6. Рейтинг країн ЄС за інтегральним індексом рівня інвестиційної привабливості (субскладова індексу інвестиційної безпеки) (2020 р.)

На основі отриманих даних можна констатувати, що для переважної більшості країн ЄС характерний високий рівень інвестиційної привабливості. Так 24 країни (85,7%) мають рівень інвестиційної привабливості на достатньому рівні для забезпечення безпеки інвестиційного розвитку. На відміну від субскладової рівня інвестиційного розвитку, за рівнем інвестиційної привабливості диференціація не така висока, зокрема 5,6 разів (Данія 92,8% порівняно Греції 16,3%). До ТОП10 країн ЄС з найвищим інтегральним рівнем інвестиційної привабливості віднесено Данію, Великобританію, Фінляндію, Швецію, Німеччину, Естонію, Нідерланди, Австрію, Ірландію та Люксембург. Найнижчий рівень інвестиційної привабливості, що є недостатнім з позиції безпекової складової, мають Угорщина, Румунія, Хорватія та Греція.

Слід зазначити, що Данія протягом всього періоду утримували першу позицію рейтингу, Великобританія займала 2-4 місця, Фінляндія – 3,4 сходинки. Швеція, що у 2011-2019 рр. була на другому місці, опустилася на 4е у 2020 р. Німеччина навпаки з головним чином 7ї сходинки піднялася на 5 місце. Естонія з 8го місця у 2011-2019 рр. піднялася на 6-е, Нідерланди з 5-го опустилися на 7-е, Австрія з 9-го – на 8-е, Ірландія з 6-го на 9-е, 10-ту сходинку протягом всього аналізованого періоду утримував Люксембург.

Щодо динаміки індексу рівня інвестиційної привабливості (табл. 7), то зростання рівня за 2011-2020 рр. характерно для таких країн, як Італія (69,6%), Польща (13,4%), Великобританія (8,7%), Литва (2,7%) та Естонія (2,6%). Найбільші темпи зниження інвестиційної привабливості у Угорщині (-35,3%), Румунії (-22%), Ірландії (-22%), Греції (20,9%), Мальти (-17,8%) та Кіпру (16,7%).

Таблиця 7

Темпи приросту інтегральних індексів інвестиційної привабливості за 2011-2020 рр.

Країна	2011-2015	2015-2020	2011-2020	Країна	2011-2015	2015-2020	2011-2020
Австрія	7,2	-9,4	-2,9	Латвія	21,6	-23,4	-6,9
Бельгія	1,3	-8,6	-7,4	Литва	14,3	-10,2	2,7
Болгарія	9,7	-19,9	-12,1	Люксембург	8,4	-16,6	-9,6
Хорватія	13,5	-24,3	-14,0	Мальта	-8,5	-10,2	-17,8
Кіпр	-18,5	2,3	-16,7	Нідерланди	5,6	-15,4	-10,7
Чехія	15,5	-6,7	7,7	Польща	13,9	-0,4	13,4
Данія	-0,3	-2,3	-2,6	Португалія	7,8	-15,5	-8,9
Фінляндія	2,5	-9,8	-7,6	Румунія	5,5	-26,1	-22,0
Франція	1,8	-3,9	-2,2	Словаччина	6,1	-15,1	-10,0
Німеччина	5,6	-8,5	-3,4	Словенія	-4,3	-2,4	-6,6
Греція	10,4	-28,4	-20,9	Іспанія	-1,4	-8,1	-9,4
Угорщина	-15,2	-23,7	-35,3	Швеція	1,9	-11,9	-10,2
Ірландія	7,3	-27,3	-22,0	Великобританія	12,6	-3,5	8,7
Італія	18,0	43,7	69,6	Естонія	10,0	-6,7	2,6

Таким чином, країни ЄС мають одиничні значення показників, що перевищують їх відповідні критичні значення та відповідно визначають достатній рівень безпеки інвестиційного розвитку. Отримані індекси свідчать про певну диференціацію рівня інвестиційної безпеки в цілому, а також за рівнем інвестиційного розвитку та рівня інвестиційної привабливості.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Запропонований інструментарій є дієвим засобом аналізу та оцінки поточного стану інвестиційної безпеки, рівня інвестиційного розвитку та інвестиційної привабливості. Моніторинг показників, що формують індекс дозволяють відстежувати зміни у інвестиційному середовищі та вживати заходів запобігання виникнення ризиків та загроз, таким чином вчасно на них реагувати. Відповідно результати оцінки щодо країн ЄС дозволили констатувати про достатній рівень інвестиційного розвитку країн угруповання та відстежити регіональні відмінності. Подальші дослідження, спрямовані на встановлення впливу інтегральних показників інвестиційної на загальний рівень економічної безпеки дозволить в цілому та в розрізі окремих країн вибірково враховувати зазначену складову в розробці національних безпекових стратегій.

Бібліографічний список

Андреева, Т.Є., Опікунова, Н.В., Ненахова, О.О., 2011. Основні складові інвестиційної привабливості. *Вісник економіки транспорту і промисловості*, 33, с.247-251.

- Варналій, З.С. та Босенко, В.А., 2019. Інвестиційна привабливість та інвестиційна безпека України. *Бізнес-навігатор*, 1, с.144-148.
- Власюк, О.С., 2008. *Теорія і практика економічної безпеки в системі науки про економіку*. Київ.
- Закревська, Л.М. та Заїнчковський, А.О., 2016. Інвестиційна безпека як складова економічної безпеки. *Вісник Черкаського університету. Серія «Економічні науки»*, 2, с.28-34.
- Мороз, М., 2017. Методологічні засади формування системи забезпечення інвестиційної безпеки держави. *Фінансовий простір*, 2(26), с.40-49.
- Недашківський, М.М. та Подгорна, К.Ю., 2012. Інвестиційна безпека України у сучасних умовах. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*, 1, с.274-280.
- Харазішвілі, Ю.М., 2019. *Системна безпека сталого розвитку: інструментарій оцінки, резерви та стратегічні сценарії реалізації*. Київ: НАН України, Інститут економіки промисловості.
- Юркевич, О.М., 2012. Оцінка рівня інвестиційної безпеки в Україні. *Міжнародна Corruption perceptions index, 2020. Transparency International*. [online] Available at: <<https://www.transparency.org/en/cpi/2020>> [Accessed 9 October 2021].
- Ease of Doing Business rank, 2019. *The World Bank*. [online] Available at: <<https://www.doingbusiness.org/en/rankings>> [Accessed 9 October 2021].
- Economic freedom index 2021. *The Heritage Foundation*. [online] Available at: <<https://www.heritage.org/index/explore>> [Accessed 9 October 2021].
- Global competitiveness reports 2011-2019. *World Economic Forum*. [online] Available at: <<https://www.weforum.org/reports/how-to-end-a-decade-of-lost-productivity-growth>> [Accessed 9 October 2021].
- Global innovation index, 2021. *World Intellectual Property Organization*. [online] Available at: <https://www.wipo.int/global_innovation_index/en/2021/> [Accessed 9 October 2021].
- UnctadStat. *Data center*, 2021. [online] Available at: <https://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_ChosenLang=en> [Accessed 9 October 2021].
- United Nations, 2021. *World investment report 2021. Investing in sustainable recovery*. [online] Available at: <https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021_en.pdf> [Accessed 9 October 2021].

References

- Andrieieva, T.Ie., Opikunova, N.V., Nienakhova, O.O., 2011. Osnovni skladovi investytsiinoi pryvablyvosti [Main components of investment attractiveness]. *The bulletin of transport and industry economics*, 33, pp.247-251. (in Ukrainian).
- Corruption perceptions index, 2020. *Transparency International*. [online] Available at: <<https://www.transparency.org/en/cpi/2020>> [Accessed 9 October 2021].
- Ease of Doing Business rank, 2019. *The World Bank*. [online] Available at <<https://www.doingbusiness.org/en/rankings>> [Accessed 9 October 2021].
- Economic freedom index 2021. *The Heritage Foundation*. [online] Available at: <<https://www.heritage.org/index/explore>> [Accessed 9 October 2021].
- Global competitiveness reports 2011-2019. *World Economic Forum*. [online] Available at: <<https://www.weforum.org/reports/how-to-end-a-decade-of-lost-productivity-growth>> [Accessed 9 October 2021].
- Global innovation index, 2021. *World Intellectual Property Organization*. [online] Available at:

- <https://www.wipo.int/global_innovation_index/en/2021/> [Accessed 9 October 2021].
- Iurkevych, O.M., 2012. Otsinka rivnia investytsiinoi bezpeky v Ukraini [Assessment of the level of investment security in Ukraine]. *International Economic Policy*, special issue in 2 part, P.2, pp.402-407.
- Kharazishvili, Yu.M., 2019. *Systemna bezpeka staloho rozvytku: instrumentarii otsinky, rezervy ta stratehichni stsenarii realizatsii* [Systemic security of sustainable development: assessment toolkit, reserves and strategic implementation scenarios]. Kyiv: NAN Ukrainy, Instytut ekonomiky promyslovosti. (in Ukrainian).
- Moroz, M., 2017. Metodolohichni zasady formuvannya systemy zabezpechennia investytsiinoi bezpeky derzhavy [Methodological Principles For How The State's Investment Security System Is Implemented]. *Financial space*, 2(26), c.40-49. (in Ukrainian).
- Nedashkivskiy, M.M. and Podhorna, K.Iu., 2012. Investytsiina bezpeka Ukrainy u suchasnykh umovakh [Investment security of Ukraine in modern conditions]. *Zbirnyk naukovykh prats Natsionalnoho universytetu derzhavnoi podatkovoi sluzhby Ukrainy*, 1, pp.274-280. (in Ukrainian).
- UnctadStat. *Data center*, 2021. [online] Available at: <https://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_ChosenLanguage=en> [Accessed 9 October 2021].
- United Nations, 2021. *World investment report 2021. Investing in sustainable recovery*. [online] Available at: <https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021_en.pdf> [Accessed 9 October 2021].
- Varnalii, Z.S. and Bosenko, V.A., 2019. Investytsiina pryvablyvist ta investytsiina bezpeka Ukrainy [Investment attractiveness and investment security of Ukraine]. *Business Navigator*, 1, pp.144-148. (in Ukrainian).
- Vlasiuk, O.S., 2008. *Teoriia i praktyka ekonomichnoi bezpeky v systemi nauky pro ekonomiku* [Theory and practice of economic security in the system of economic science]. Kyiv. (in Ukrainian).
- Zakrevska, L.M. and Zayinchkovskyy, A.A., 2016 Investytsiina bezpeka yak skladova ekonomichnoi bezpeky [Investment security as a part of economic security]. *Visnyk Cherkaskoho universytetu. Seriya «Ekonomichni nauky»*, 2, pp.28-34. (in Ukrainian).
- Стаття надійшла до редакції 23.08.2021

O. Zakharova
H. Sahirova

ASSESSMENT OF INVESTMENT DEVELOPMENT SECURITY LEVEL OF EU COUNTRIES

The article proposes a toolkit for assessing the level of investment development security, which is based on the method of constructing multidimensional integrated indicators and tested on the example of EU countries.

The developed toolkit is based on the following algorithm: firstly, it is proposed an integrated index of investment security, which structurally consists of two elements (sub-indices): an index of the investment development level and an index of the investment attractiveness level. The indicators that are proposed to be included in the index from various aspects characterize the development of investment activity on the one hand, and on the other hand determine the countries position in terms of the investment attractiveness level. Secondly, indicators are classified with using "max-min" method of normalization and linear aggregation of normalized indicators into the integrated index.

According to this method, the obtained integrated indexes are given in percentage form (0;100). The higher the level of investment development security, the closer the integrated index

will be to 100%. As a critical value, it is proposed to choose normalized estimates based on the average levels of single indicators, which will allow to classify countries according to the level of investment development security. Thirdly, ranking and classification of EU countries according to the level of investment development security and analysis of patterns and differentiation of distribution are conducted. Fourthly, it is presupposed conducting a factor analysis (using correlation-regression modeling tools), which will allow to determine the most important factors that form the appropriate level of investment development security and take them into account when forecasting the relevant indicators of the countries development.

Based on the results of the calculation of integrated indices, it was determined that Luxembourg, UK, the Netherlands, Denmark, Ireland, Sweden, Finland, Germany, Cyprus and Estonia are among the ten EU countries with the most stable investment development. The least stable from the point of view of investment development are Greece, Croatia, Romania, Bulgaria and Hungary.

The calculation of the security index for the EU on average made it possible to divide the countries according to the level of investment development security into two groups: first one is the countries with a sufficient level (the index exceeds 30.98% according to 2020 data) - 15 EU countries (53.6%); second one is the countries with insufficient level (index less than 30.98%) – 13 countries or 46.3%.

Luxembourg, Cyprus, Ireland, the Netherlands, Malta, UK, Belgium, France, Germany, and Sweden have the highest estimates of the investment development level; the lowest are Lithuania, Bulgaria, Slovenia and Poland. Unlike the integrated index, the values of this subcomponent are more differentiated. The index of differentiation between the country with the highest level (Luxembourg) and the country with the lowest level (Lithuania) is 17.9. The vast majority of EU countries have a high level of investment attractiveness, in particular 24 countries (85.7%) are investment attractive at a sufficient level to ensure the security of investment development. The TOP 10 EU countries with the highest integrated level of investment attractiveness include Denmark, UK, Finland, Sweden, Germany, Estonia, the Netherlands, Austria, Ireland and Luxembourg.

Key words: investment security, investment development, investment attractiveness, integrated security index, indicator, EU countries.