

УДК 338.001.36:339.924

## СРАВНИТЕЛЬНАЯ ОЦЕНКА СТРАНОВЫХ РИСКОВ УКРАИНЫ И СТРАН СНГ

*Твердохлебов Н.И.*

*Таврический национальный университет им. В.И. Вернадского, Симферополь, Украина  
E-mail: tverdohlebov-nikolay@rambler.ru*

Сопоставлены общий уровень и основные показатели рейтингов страновых рисков Украины и четырех стран СНГ, опубликованных журналом "Euromoney" в сентябре 2009 года, выявлены основные факторы, влияющие на уровень этих показателей.

**Ключевые слова:** страновой риск, рейтинг, СНГ.

**Постановка проблемы.** В условиях мирового финансово-экономического кризиса объем внешней торговли Украины упал за десять месяцев 2009 года вдвое по сравнению с тем же периодом 2008 года [1]. Среди причин этого явления можно выделить высокий уровень странового риска при осуществлении внешнеэкономических связей с украинскими контрагентами. Лондонский журнал "Euromoney" – одно из наиболее авторитетных экономических изданий – в марте и сентябре каждого года публикует рейтинг стран мира по степени риска, который возникает при сотрудничестве с компаниями из этих государств, на основе опроса специалистов в области экономики и финансов. Сравнение показателей данного рейтинга Украины и стран СНГ позволяет выявить проблемы, тормозящие развитие внешнеэкономических связей нашей страны. Страновые риски Украины и стран СНГ пока не стали предметом анализа в отечественной научной литературе, специальных исследований на эту тему нами не обнаружено.

**Цель и задачи.** Целью данной статьи является сравнительный анализ показателей рейтингов страновых рисков Украины и четырех стран СНГ. Из данной цели следуют задачи: сопоставить общий уровень и динамику данных рейтингов в 2008-2009 годах; определить позицию Украины по всем показателям рейтинга страновых рисков; выявить основные факторы, влияющие на уровень данных показателей.

**Изложение основного материала.** В зависимости от величины рейтинга страновых рисков "Euromoney" каждая из стран получает баллы в диапазоне от нуля (максимальный риск) до 100 (минимальный риск). Итоговая оценка определяется по девяти параметрам с разными "весами" (25, 10 и 5 баллов):

I – политический риск (максимальный "вес" – 25 баллов);

II – экономическое положение (25 баллов) - учитывается величина ВВП на душу населения и оценка перспектив развития экономики страны;

III – показатель внешней задолженности (10 баллов) - отношение суммарного долга к ВВП и экспорту, сальдо платежного баланса по текущим операциям к ВВП;

IV – угроза дефолта или пролонгации погашения внешнего долга (10 баллов);

V – кредитный рейтинг страны (10 баллов) – базируется на данных ведущих рейтинговых агентств "Moody's", "S&P", "Fitch";

VI – доступ к банковским ресурсам (5 баллов) - рассчитывается как отношение частных, долгосрочных, негарантированных кредитов к ВВП по данным МБРР;

VII – доступ к краткосрочным финансовым ресурсам (5 баллов) - наивысший балл получают страны, имеющие доступ к краткосрочным заемным средствам известных банков США и Великобритании;

VIII – доступ на рынки капиталов (5 баллов) - наивысшая оценка присуждается странам, которые не сталкиваются с какими-либо проблемами с получением средств на этих рынках;

IX – доступность форфейтинговых услуг (5 баллов) [2, с. 123].

В таблице рейтингов "Euromoney" в сентябре 2009 года наиболее высокие показатели среди стран СНГ имели Россия (56 место), Казахстан (74 место), Азербайджан (72) и Армения (82). Украина находилась на 93, остальные страны СНГ занимали места со 111 (Грузия) до 172 (Узбекистан) [2, с. 121]. В условиях мирового финансово-экономического кризиса положение Украины в рассматриваемом рейтинге существенно ухудшилось – с 81 места в сентябре 2008 г. за год она опустилась на 12 мест. При этом снижение общего рейтинга остальных стран составило от 3 мест у России до 6 у Казахстана, а Армении даже удалось подняться на 3 места.

Причины отставания Украины от четырех стран можно проследить при сравнении средних показателей стран-лидеров с украинскими (см.таблицу 1). Наибольшая разница – 3,02 и 3,34 балла наблюдается по параметрам I и V. Показатель политического риска Украины, особенно низкий по сравнению с данными Казахстана и России, обусловлен политической нестабильностью, усиливающейся по мере приближения президентских выборов. Споры по конституционным вопросам препятствуют проведению крайне необходимых стране реформ (административной, бюджетной, земельной и налоговой).

Таблица 1  
Рейтинговая оценка "Euromoney" и ее составляющие в сентябре 2009 г.

	Место в рейтинге	Итоговая оценка	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX
Россия	56	57,44	14,76	7,43	9,47	10,00	5,21	0,51	2,40	4,57	3,09
Казахстан	74	51,88	13,32	4,89	7,05	10,00	4,58	5,00	2,05	2,79	2,21
Азербайджан	77	49,94	12,17	7,27	9,76	10,00	3,75	0,02	2,13	2,79	2,06
Армения	82	49,17	2,00	7,61	9,34	10,00	3,13	0,60	1,82	2,03	2,65
Средняя по 4 странам	72,3	52,11	13,06	6,80	8,91	10,00	4,17	1,53	2,10	3,05	2,50
Украина	93	45,10	10,04	5,19	8,77	10,00	0,83	1,81	1,92	3,30	3,24

Источник: [2, с. 121].

Показатель кредитного рейтинга Украины (всего 8,3% от максимально возможного по сравнению с 52,1% у России и 45,8% у Казахстана) является

следствием неоднократного снижения суверенного рейтинга международными агентствами с июня 2008 г. по февраль 2009 г. В результате в сентябре 2009 г. среди восьми стран СНГ, которым агентства S&P и Fitch присваивают рейтинги, Украина имеет рейтинги самого низкого уровня: до семи-восьми ступеней ниже, чем у России и Казахстана. Такое падение суверенного рейтинга Украины агентства объясняют целым рядом факторов: низкая диверсификация и конкурентоспособность экономики, сокращение доли трудоспособного населения, быстрый рост внешнего долга частного сектора, значительный уровень условных обязательств в результате резкого роста объемов кредитования, дефицит платежного баланса, наивысший в Европе уровень инфляции, резкое падение курса национальной валюты. Отставание по показателю экономического положения во многом объясняется резким падением ВВП в условиях кризиса и еще большим снижением его душевого показателя из-за падения курса гривны к доллару.

По показателям III и VII отставание Украины незначительно, а по уровню доступа к банковским ресурсам, на рынки капиталов и доступности форфейтинговых услуг наша страна опережает средний показатель четырех стран, имея по последнему самый высокий уровень. Сравнительно благоприятный уровень оценок по показателям VI-IX не оказал существенного влияния на общий показатель из-за их малой доли.

Относительно максимальных оценок наиболее благоприятно выглядят показатели внешней задолженности (87,7% от максимума в 10 баллов), доступа на рынки капиталов (66% от 5 баллов) и доступности форфейтинговых услуг (64,8% от 5 баллов). Наименьшую в абсолютном выражении оценку помимо кредитного рейтинга Украина получила по показателю экономического положения (20,8% от 25 баллов).

**Выводы.** По уровню рейтинга страновых рисков, опубликованных журналом "Euromoney" в сентябре 2009 года, Украина существенно отстает от четырех стран СНГ: России, Казахстана, Азербайджана и Армении. Наибольшее отставание наблюдается по показателям политической стабильности, экономического положения и кредитного рейтинга страны. По остальным показателям Украины уступает вышеперечисленным странам незначительно, либо даже опережает их среднюю оценку. Дальнейшая динамика рейтинга страновых рисков будет во многом зависеть от политического положения после президентских выборов и темпов выхода экономики Украины из кризиса.

#### **Список литературы**

1. Соціально-економічне становище України за січень–жовтень 2009 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
2. A world in flux: Country Risk // Euromoney. – 2009. – September. – P. 116-123.

*Поступила в редакцію 01.12.2009 г.*

*Твердохлебов М.І. Порівняльна оцінка країнних ризиків України та країн СНД / М.І. Твердохлебов // Вчені записки ТНУ. Серія: Економіка та управління. – 2009. – Т. 22 (61), № 2. – С. 341-344.*

Зіставлені загальний рівень та основні показники рейтингів країнних ризиків України та чотирьох країн СНД, що опубліковані журналом "Euromoney" в вересні 2009 року, виявлені основні фактори, які впливають на рівень цих показників.

**Ключові слова:** країнний ризик, рейтинг, СНД.

**Tverdohlebov N.I. Ukraine and CIS-countries country risks: comparative value** / N.I. Tverdohlebov // Uchenye zapiski TNU. Series: Economy and management. –2009. – Vol. 22 (61), # 2. – P. 341-344.

The value of the country risk ratings and its categories of Ukraine and four countries of the CIS published by Euromoney magazine in September 2009 is considered. Basic factors, influencing on the level of ratings are analyzed.

**Key words:** country risk, rating, CIS.