

УДК 321.01

Зміст і співвідношення понять «політичний ризик» і «ризик країни»

Віталій Кривошеїн,
доктор політичних наук,
професор кафедри політології
Дніпропетровського національного університету
імені Олеся Гончара

Розкривається концептуальна сутність понять «політичний ризик» і «ризик країни», здійснюється зіставлення їх логічних обсягів.

Ключові слова: політичний ризик, ризик країни, політична стабільність, релабельність країни, інвестиційний клімат країни.

The essence of concepts «political risk» and «country risk» is revealed, comparison of their logic volumes is carried out.

Keywords: political risk, country risk, political stability, reliable risk, investment climate of the country.

У науковому плані виникнення інтересу до політичних детермінант ризику пов'язане з формуванням культури підприємництва, починаючи із середини XVII ст. Виявилось, що підприємницька діяльність дуже чутлива до політичних чинників – ризику, який ними викликається, не можливо уникнути, його можна лише вірно оцінити і врахувати. Компанії, які здійснюють свій бізнес в іноземних державах, неминуче є суб'єктами дії законів і правил регулювання тих країн, у яких вони діють. Можливі зміни цих законів і правил загрожують компаніям політичним ризиком, оскільки можуть вплинути на вартість операцій, які ці компанії здійснюють у цих країнах.

Врахування політичних ризиків є особливо важливим у країнах з неусталеним законодавством, браком традицій і культури підприємництва. Проте і політично стабільні країни з міцними традиціями підприємництва є дуже чутливими до зміни свого кредитного рейтингу (основу якого

становить індекс політичного ризику). Тут варто пригадати недавній скандал навколо пониження кредитного рейтингу США всесвітньо відомим рейтинговим агентством Standard and Poor's, що ледве не призвело до нового витка фінансової кризи. До речі, агентство Standard and Poor's визначає оцінки ризику країни як міри здатності й готовності уряду повернути борг відповідно до кредитних умов.

Концепт «політичний ризик» як складова ризику країни доволі слабо вивчений у вітчизняному науковому дискурсі. Серед зарубіжних фахівців, що досліджували політичні аспекти ризику країни, можна виокремити таких авторів, як Т. Бревер, Дж. Вест, Д. Гендель, Ч. Кеннеді, С. Кобрін, В. Ковелло, М. Макалір, Д. Некар, С. Роббок, В. Роув, Ф. Рут, Дж. Саймон, Дж. де ла Торре, Д. Фейлс, Л. Ховелл, С. Хоті, Ф. Чан та ін. Мета цієї статті – з'ясувати зміст понять «політичний ризик» і «ризик країни» та співвіднести їх логічний обсяг.

У міжнародних порівняльних дослідженнях політичний ризик визначається як складова ризику країни. Проте хронологічно термін «політичний ризик» виникає раніше за термін «ризик країни».

Уперше поняття «політичний ризик» з'явилося у книзі Ф. Рута «Бізнес США за кордоном і політичний ризик» (1961), де був проаналізований політичний ризик, якому піддається діяльність американських компаній в інших країнах. Кризові ситуації на зарубіжних ринках ставали серйозною загрозою для американських та європейських компаній, діяльність яких набуває глобального характеру. У публікаціях 1960-х рр. проблематика політичних ризиків розглядалася в контексті загальних проблем функціонування компанії у міжнародному масштабі та інвестиційної політики розвинених країн. У центрі уваги дослідників того часу знаходилися такі поняття, як інвестиційний клімат та зовнішнє середовище діяльності корпорації.

У 1970-і рр. у великих корпораціях формуються спеціальні підрозділи, що займаються оцінкою рівня ризику, якому піддається діяльність компаній в інших країнах. Однак до початку 1980-х рр. через складність проблеми і недостатню розробленість методів аналізу політичному ризику відводиться другорядна роль у загальній оцінці інвестиційної привабливості країни. Тим не менш, саме у 1970-і рр. з'являється ціла серія публікацій, що заклали основу подальшим дослідженням у галузі політичних ризиків.

Більшість дослідників традиційно обмежують своє визначення політичного ризику небажаними наслідками політичних дій, розуміючи його як імовірність фінансових втрат для фірми внаслідок впливу несприятливих політичних факторів у країні розміщення інвестицій. Наприклад, Ст. Роббок зазначає, що про політичні ризики в міжнародному бізнесі можна говорити, коли в бізнес-середовищі з'являється непослідовність; ця непослідовність важко піддається сприйняттю і є результатом політичних перемін. На його думку, зміни в політичному

середовищі лише тоді будуть розцінюватися як політичний ризик, коли вони будуть в змозі вплинути на прибуток та інші цілі конкретного підприємства [10, р. 7]. С. Кобрін визначає політичні ризики як непередбачувані обставини, які виникають у політичному середовищі та зазвичай набувають форми обмежень у проведенні операцій [7, р. 32]. У своє визначення він уводить низку суттєвих уточнень. По-перше, відповідне політичне середовище визначається в термінах процесу, метою учасників якого – отримати владу для прийняття рішень. По-друге, проводиться чітка межа між політичною нестабільністю і політичним ризиком – до аналізу політичного ризику недоцільно включати всі події, що відбуваються в політичному середовищі. Взаємовідносини між політичним середовищем і компанією можуть набувати як прямого, так і непрямого характеру, а наслідки цих взаємовідносин можуть бути і позитивними, і негативними. У більшості випадків державна політика розглядається як єднальний ланцюжок між політичним середовищем та організацією. Політичний ризик у більшості випадків аналізується через вплив владних і національних чинників на здійснення комерційної діяльності іноземними компаніями. Наприклад, В. Вестон і Б. Сордж визначають політичний ризик через дії органів державної влади, які «перешкоджають проведенню ділових операцій, змінюють умови угод або проводять часткову чи повну конфіскацію власності іноземних компаній» [14, р. 60]. Д. Джодіс вважає, що політичний ризик – це «зміни в умовах проведення операцій іноземними компаніями, що виникають у ході політичного процесу» [6, р. 5]. Г. Райс і І. Махмуд пропонують враховувати не лише внутрішньополітичні події, а й міжнародну політичну ситуацію. У зв'язку з цим вони визначають політичний ризик як комплекс внутрідержавних та міжнародних, конфліктних та інтеграційних подій і процесів, котрі можуть (або не можуть) призвести до змін в урядовій політиці всередині країни або в закордонних країнах, що може виразитися у несприятливих умовах або додаткових можливостях для фірми [11, р. 12]. К. Сміт наголошує на проблемі зміни політичних еліт, від позиції яких може залежати доля іноземних інвестицій [13, р. 9]. Д. Ейтман, А. Стоунхілл і М. Моффетт визначають політичний ризик у термінах конфлікту між корпоративними цілями та прагненням органів державної влади. Політичний ризик відноситься до ризику того, що політичні події і процеси у межах країни-організатора (1) і відносини, що змінюються, між господарем і рідною країною, так само як і між країною-організатором та третіми країнами (2) будуть впливати на економічний добробут батьківської фірми [3, р. 126]. Д. Фейлс і Ф. Сабак, розглядаючи політичний ризик у категоріях готівкових потоків, визначають його як неочікувані зміни у майбутніх готівкових потоках з-за політичних подій у країні-організаторі. Політичний ризик може, таким чином, призвести до неочікуваного збільшення чи зменшення в майбутніх готівкових потоках [4, р. 32-33].

Сформувавшись на початку 1960-х рр., поняття «політичний ризик» поступово починає збігатися з поняттям «ризик країни» (country risk). Останній поєднує в собі всі некомерційні ризики для бізнесу, а не тільки ті ризики, які викликані змінами в політичному середовищі. Як наслідок, відбувається «економізація» поняття «політичний ризик», механічне перенесення методів і підходів економічного аналізу у сферу політичного ризик-аналізу.

Поняття «ризик країни» введено в обіг американським банкіром І. Д. Фрідманом і до кінця 1970-х рр. проблематика регулярного аналізу рівня ризику країни оформилася в самостійний напрям досліджень. Поняття «ризик країни» з'явилося у зв'язку з глобалізацією економіки (зростаючою інтеграцією національних фінансових ринків у структурі світової економіки), інтернаціоналізацією діяльності всіх суб'єктів фінансового сектора, з різким розвитком транснаціональних інституційних одиниць, зі збільшеними масштабами кредитування країн, що розвиваються, а отже, і з підвищенням значущості глобальних ризиків.

Мексиканська фінансова криза 1982 р., поява нової групи позичальників – країн з перехідною економікою (країни СНД і Східної Європи) наприкінці 1980 – початку 1990-х рр., східно-азіатські і східноєвропейські фінансові кризи, що відбувалися в період з 1997 р., фінансові та банківські кризи в Аргентині на рубежі XX-XXI століть, події 11 вересня 2001 р., нарешті світова економічна криза 2008-2010 рр. – все це ясно показує, що ризики, пов'язані з участю у міжнародних відносинах, суттєво збільшились. Такі події також стало важче аналізувати і передбачувати для тих, хто ухвалює рішення в економічних, фінансових і політичних секторах.

Поняття «ризик країни» до сьогодні не має чіткого й однозначного визначення. Дане питання відрізняється неусталеною термінологією і відсутністю загальноприйнятої концепції, володіє великим ступенем дискусійності. Часто ризик країни відносять до здатності і готовності країни компенсувати свої фінансові зобов'язання перед іноземними кредиторами [9, р. 15]. Класичною дефініцією ризику країни є його визначення як «імовірність того, що суверенна держава або незалежні кредитори в певній країні не матимуть можливості або бажання виконати свої зобов'язання по відношенню до іноземних кредиторів та / або інвесторів» [8, р. 3].

У загальному плані під ризиком країни розуміють ризик, пов'язаний з поточним і перспективним економічним і політичним становищем країни тією мірою, якою це може відбитися на здатності уряду країни або інших економічних суб'єктів, що перебувають під його юрисдикцією, відповідати по своїх зобов'язаннях. У вузькому значенні, йдеться про вірогідність неочікуваних фінансових втрат (прямі збитки, недоотриманий прибуток або упущені можливості), які можуть виникати при здійсненні операцій, прямо або опосередковано пов'язаних з міжнародною економічною діяльністю та / або транскордонним переміщенням капіталу. Матеріалізується цей ризик у зниженні прибутковості і ліквідності активів, а врешті-решт – у

падінні ринкової вартості міжнародної компанії або банку, що знаходить віддзеркалення в падінні котирувань цінних паперів.

Для оцінки цієї вірогідності аналізують сукупність чинників, які роблять незалежний вплив на здатність і бажання клієнтів або контрагентів, що знаходяться в даній країні, відповідати по своїх зовнішніх зобов'язаннях (наприклад, це може бути повернення боргу, платежі по імпорту, виплати дивідендів, погашення комерційних кредитів і будь-які інші зобов'язання). Таким чином, практика аналізу платоспроможності фірми переноситься на рівень країни.

Ризик країни як широке і синтетичне поняття інтегрує в собі окремі елементи інших видів ризиків (політичний, суверенний, валютний та ін.), що виступають тим самим його субкатегоріями. Проте ризик країни визначається для суб'єкта міжнародної діяльності не як арифметична сума тих чи інших ризиків, а як інтегрований результат взаємодії незалежних від цього суб'єкта подій і обставин.

У ділових і наукових колах було сформовано декілька термінів, які так чи інакше відображали ризик кредитування й інвестування суверенної країни, соціально-економічну ситуацію в якій не можливо контролювати. Існують поняття «суверенний ризик» (де акцент робиться саме на неможливість управління внутрішніми процесами), «політичний ризик», а також і ширше поняття «ризик країни». Під політичним ризиком слід розуміти лише ризик, пов'язаний з діяльністю владних структур, тому цей термін є неповним, оскільки він навіть правовий простір країни враховує лише частково, а саме – тією мірою, якою можливі зміни чинного законодавства.

Дослідження ризику країни є актуальним для всіх інституційних одиниць, створених за участю іноземного капіталу і банківських установ, що мають генеральну ліцензію. Ризик країни особливо очевидний при здійсненні операцій (наприклад, кредитування) з іноземними урядами або їх установами, окремими інституційними одиницями фінансового й інших секторів, оскільки найчастіше ці операції є незабезпеченими. Існує також компонент ризику країни, який має назву «ризик переведення». Він виникає у випадку, якщо зобов'язання позичальника або протилежної сторони не номіновані в місцевій валюті. Основні помилки, яких припускається керівництво установ фінансового сектора, пов'язані з неправильною оцінкою фінансової стійкості іноземного контрагента.

Чинники ризику в рейтингу країни поділені на політичні, правові, економічні та інші (наприклад, природні). Політичний ризик є найбільш значущим, оскільки політики формують правове поле, яке, у свою чергу, визначає економічний розвиток. Причому політичний ризик має три складові: загальна економічна політика держави; політична ситуація в країні; політика держави, спрямована безпосередньо на економічного суб'єкта (групи суб'єктів).

Л. Ховелл стверджує, що значну увагу (в останні роки після закінчення «холодної війни» – В.К.) було приділено «нестійкості» (instability) як критичній перемінній у структурі підприємницького ризику (для країн, що розвиваються – В.К.), оскільки нестабільні уряди мають тенденцію робити такі речі у сфері економіки, які мають дуже негативний вплив для іноземних інвестицій. І все ж, зосередження у минулому уваги на стабільності також зорієнтувало, принаймні в США, на збереження урядів країн, що розвиваються, в руках прорадянських сил. Defense Advanced Research Projects Agency на початку 1980-х років пов'язувало дослідження «політичного ризику» виключно з «нестійкістю» [5, р. 28].

Іноді вводиться протилежне ризику країни поняття – «релабельність країни» (від англ. reliable – надійний), оскільки існує як премія на ризик країни, так і дисконт на її «надійність». Ефект «релабельності країни» полягає в тому, що відбувається перенасичення капіталом, несподіваний відтік якого може спровокувати економічну кризу. Таким чином, підвищена «надійність» країни може обернутися ризиком країни. Красномовним підтвердженням цієї тези є поточна світова економічна криза, яка, як відомо, була спровокована крахом іпотечного кредитування у США, які традиційно вважалися країною з високим ступенем надійності. Релабельність країни часто породжує «перегрів» фондового ринку і несприятливі прогнози щодо можливості масштабної економічної кризи.

Слід також зазначити, що країни є, по суті, простими політико-територіальними утвореннями, що володіють ознаками суб'єкта світової економіки. У цілях розширення сфери ризикологічних досліджень вводиться поняття «суб'єктний ризик» – ризик, що виникає і збільшується у міру отримання територією, організаційною структурою і будь-яким іншим об'єктом елементів «суб'єктності», тобто здатності самостійно ухвалювати рішення, відповідати по своїх зобов'язаннях і впливати на ситуацію. Багато міжнародних агентств, які формують рейтинги країн світу, роблять те саме і стосовно окремих територій, які не є незалежними державами, але які володіють певним економічним суверенітетом. Простежується аналогія з введеним в обіг зарубіжними фахівцями поняттям «суверенний ризик», проте останній враховує лише чинник «ізолюваності», а не ступінь впливу на внутрішню і зовнішню ситуації.

Ризик країни, перш за все, пов'язаний із соціально-економічною і політичною ситуацією в країні. Ці чинники чинять великого впливу на діяльність установ фінансового сектора, їх взаємини з Центральним банком і його грошово-кредитною політикою; з державними і місцевими органами законодавчої і виконавчої влади. Рівень ризику країни залежить від політико-економічної стабільності країн-клієнтів та/або країн-контрагентів, імпортерів чи експортерів.

Разом з тим слід зазначити, що поняття ризику країни має узагальнений характер, включаючи не тільки діяльність уряду, а й стан суспільства в цілому. Наявні дефініції, як правило, мають вузьку практичну

спрямованість. Наприклад, експерти Японського інституту облігаційних позик (The Japan Bud Research Institute) визначають ризик країни як «ризик неможливості повернення боргів або вивезення інвестованого капіталу через несприятливі зміни в політичній, економічній або соціальній ситуації в країні» [2, с. 15].

Професор Каліфорнійського університету А. Шапіро розглядає поняття ризику країни в контексті транснаціонального бенкінга як нездатність іноземних позичальників вчасно виплатити свої борги [12, р. 12]. При цьому врахуванню підлягають як економічні, так і політичні чинники. Серед економічних А. Шапіро виділяє внутрішні ресурси країни та її зовнішню фінансову позицію, але найбільш важливою він вважає якість і ефективність політики, що проводиться урядом. Серед чинників ризику і причин боргових криз, властивих країнам, що розвиваються, і країнам з перехідною економікою, американський фахівець виділяє бюрократизовану економіку, корупцію, що породжує політично мотивовані збиткові інвестиції. «Проблемні» економіки страждають від різного роду ринкових спотворень, викликаних агресивною протекціоністською політикою на користь неефективних національних виробників і урядових фаворитів – впливових олігархічних груп, фіксацією обмінного курсу при погіршенні умов торгівлі та іншими недалекоглядними діями урядів. Основним показником ризику країни А. Шапіро вважає політичну стабільність.

Згідно з традиційним тлумаченням «політичний ризик» ототожнюється з поняттям «політична складова інвестиційних ризиків». Тобто політичні ризики безпосередньо пов'язуються з діяльністю комерційних структур. Проте логіка, що диктується обраним підходом, говорить про те, що компанія не є єдиним суб'єктом політичного ризику. Якщо виходити з припущення про те, що характер інтересів суб'єкта визначає характер ризиків, які він на собі випробовує, політичний ризик може також бути інкримінований політичним суб'єктам: політичним інститутам, партіям, окремим політикам.

Таким чином, можна говорити, що політичний ризик разом з іншими видами ризиків (соціально-економічними, екологічними, галузевими тощо) утворює ризик країни, який є індикатором інвестиційного клімату відповідної країни. Останній включає все те, що враховує інвестор, коли оцінює наскільки сприятливі або несприятливі умови для вкладення капіталу, включаючи ідеологію і політику, економіку і культуру. М.І. Мельник, досліджуючи теоретико-методологічні засади оцінки та моделювання інвестиційного клімату регіону [1, арк. 41-43], виділяє структурну ієрархію споріднених категорій інвестиційної проблематики за принципом зростання ступеня охоплення інвестиційних відносин: інвестиційні ресурси – інвестиційна ситуація – інвестиційний потенціал – інвестиційна активність – інвестиційна привабливість – інвестиційний клімат.

Література:

1. **Мельник М. І.** Теоретико-методологічні засади оцінки та моделювання інвестиційного клімату регіону [текст]: дис... канд. екон. наук, спец. 08.10.01. – Л.: Ін-т регіонал. досл. НАН України, 2005. – 186 арк.
2. **Онда Х.** Укрепляя доверие к России [текст] / Х. Онда // Маркетинг. – 1997. – № 6. – С. 14-19.
3. **Eiteman D. K.** Multinational Business Finance [text] / D.K. Eiteman, A.I. Stonehill, M.H. Moffett; 6th edition. – Reading: Addison-Wesley, 1992. – 193 p.
4. **Feils D. J.** The impact of political risks on the foreign investment decision: a capital budgeting analysis [text] / D.J. Feils, F.M. Sabac // Engineering Economist. – 2000. – Vol. 45, № 2. – P. 31-59.
5. **Howell L. D.** The Sovereign State of Taxes [text] / L.D. Howell // USA Today Magazine. – 2004. – Vol. 132, Januar. – P. 27-34.
6. **Jodice D. A.** Political Risk Assessment: an Annotated bibliography [text] / D.A. Jodice. – Westport: Greenwood Press, 1985. – 279 p.
7. **Kobrin S. J.** Managing political risk assessment [text] / S.J. Kobrin. – Berkeley: University of California Press, 1982. – xix, 207 p.
8. **Krayenbuehl T.** Country Risk Assessment and Monitoring [text] / T. Krayenbuehl. – Cm