

Г. І. Артюх,  
студентка 5 курсу,  
Київського національного університету імені Тараса Шевченка

# ХАРАКТЕРИСТИКА РИЗИКУ КРАЇНИ ТА ФАКТОРИ, ЩО НА НЬОГО ВПЛИВАЮТЬ

G. Artiukh,  
5 th year student, Taras Shevchenko National University of Kyiv

## THE DESCRIPTION OF COUNTRY RISK AND THE FACTORS, WHICH AFFECT IT

**У статті розглянуто дефініції трактування поняття "ризик країни" у працях вітчизняних та зарубіжних науковців. Визначені основні фактори, які впливають на рівень ризику країни в Україні. Розглянуто серію показників, за якими вимірюється ризик країни.**

**The article deals with the interpretation of the definition of the term "country risk" in the works of national and foreign scholars. The main factors that affect the level of country risk in Ukraine were determined. A series of indicators which measured risk country were considered.**

*Ключові слова: ризик країни, суверенний ризик, політичний ризик.  
Key words: country risk, sovereign risk, political risk.*

### ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

На сучасному етапі розвитку будь-яких господарських відносин: фінансових, економічних, кредитних, інвестиційних тощо, ризик є невід'ємною їх складовою. Особливого впливу в ситуації політичної нестабільності набуває ризик країни. Він виникає в процесі міжнародної фінансової діяльності, яка стає не тільки джерелом величезних додаткових прибутків, але і генерує появу нових ризиків. Глобалізація світової економіки і фінансових ринків ще більше підвищує значимість цих ризиків, що в свою чергу висуває вимоги до розробки нових методів оцінки надійності міжнародних партнерів, що діють на ринках. У зв'язку з цим виникла і набула широкого поширення концепція ризику країни.

### АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Серед зарубіжних фахівців, що досліджували окремі проблеми ризику країни, можна виокремити таких авторів, як Ч. Кеннеді, С. Кобрін, В. Ковелло, М. Макалір, Д. Некар, Алан С. Шапіро, С. Сеті, К. Лютер, Д. Боддевін, Дж. де ла Торре та ін.

Роботи російських та українських учених, а саме: В. Базилевича, С. Валдайцева, В. Глазунова, І. Грішиної, Р. Качалова, В. Кривошеїна, В. Лівшиці, М. Лімітовської, В. Ляшенко, Р. Пікус, Н. Приказюк та ін. при-

свячені в основному проблемам інвестиційних, проектних і господарських ризиків. Однак доводиться констатувати той факт, що ризик країни залишається мало вивченим у вітчизняній науковій літературі.

### МЕТА СТАТТІ

Основною метою статті є теоретичне обґрунтування сутності ризику країни та визначення факторів, що на нього впливають.

### ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Сам термін "ризик країни" (country risk) з'явився в США в ХХ ст. Поняття "ризик країни" досі не має чіткого і однозначного визначення. Сучасні уявлення про ризик країни досить варіативні. У найбільш загальному випадку під ним розуміють ризик, пов'язаний з поточним і перспективним економічним і політичним станом країни в тій мірі, в якій це може відбитися на здатності уряду країни чи інших економічних суб'єктів, які перебувають під її юрисдикцією, відповідати за своїми зобов'язаннями [1, с. 12]. Більш вузько, стосовно суб'єктів, що піддаються ризику країни, мова йде про ймовірність неочікуваних фінансових втрат (прямі збитки, недоотриманий прибуток або упущені можливості), які можуть виникати при

Таблиця 1. Дефініції трактування поняття "ризик країни"

| Джерело  | Визначення  |
|--|---|
| Базельський комітет з банківського нагляду і регулювання [2] | Ризик країни – можливість того, що суверенні позичальники з певної країни можуть бути не в змозі виконувати свої іноземні боргові зобов'язання      |
| А. Хаттаба і С. Голдберг [3]                                 | Ризик країни – ймовірність змін у бізнес-середовищі, які можуть негативно вплинути на операційний прибуток або вартість активів у конкретній країні |
| Д. Боддевін [4, с. 2547]                                     | Ризик країни – ймовірність ворожих відносин між державою і бізнесом   |

здійсненні операцій, прямо або побічно пов'язаних з міжнародною економічною діяльністю та/або транскордонним переміщенням коштів. Матеріалізується цей ризик в зниженні прибутковості і ліквідності активів, а в кінцевому рахунку — в падінні ринкової вартості міжнародної компанії або банку, що знаходить відображення в падінні котирувань цінних паперів [1, с. 15].

Ризик країни інтегрує в собі окремі елементи інших видів ризиків (політичний, суверенний, валютний та ін.), які виступають його субкатегоріями.

Існує велика кількість підходів до визначення поняття "ризик країни" (табл. 1).

Найбільш ширше трактування "ризик країни" дає Базельський комітет з банківського нагляду і регулювання: "Під поняттям ризик країни розуміється можливість того, що суверенні позичальники з певної країни можуть бути не в змозі або можуть не побажати, а всякі інші позичальники можуть бути не в змозі виконувати свої іноземні боргові зобов'язання через причини, які знаходяться поза звичайних ризиків, що виникають при різного роду кредитній діяльності" [2].

А. Хаттаба і С. Голдберг у своїх працях зазначають, що ризик країни залежить від змін у бізнес-середовищі, які можуть негативно вплинути на операційний прибуток або вартість активів у конкретній країні. Цей термін також іноді називають політичним ризиком, однак ризик країни все ж є більш загальним терміном, який включає ризики, що впливають на всі підприємства, що працюють у тій чи іншій країні [3]. Ідея ризику країни, відповідно до Д. Боддевіна, заснована на припущенні про ворожі відносини між державою і бізнесом [4, с. 25—47].

Також, коли розглядають "ризик країни", то виділяють деякі субкатегорії даного поняття. У ділових та наукових колах було сформовано кілька термінів, які так чи інакше відображають ризик країни. Існують поняття "суверенний ризик" (акцент робиться саме на неможливість управління внутрішніми процесами), "політичний ризик", а також більш широке і ємне — "ризик країни". Під "політичним" слід розуміти лише ризик, пов'язаний з діяльністю владних структур, тому цей термін є неповним, тому що навіть правовий простір країни враховує лише частково, а саме — в тій мірі, в якій можливі зміни існуючого законодавства.

Більшість зарубіжних і вітчизняних дослідників зосереджуються на політичному ризику, вважаючи його визначальним. В. Вестон і Б. Сорж визначають політич-

ний ризик як дії національного уряду, які заважають проведенню ділових операцій, змінюють умови угод або призводять до конфіскації власності іноземних компаній [5, с. 2]. Подібним чином розглядає даний ризик і Д. Джодіс, тобто як зміни в умовах проведення операцій іноземними компаніями, що виникають у ході політичного процесу.

Деякі дослідники (С. Робок, Дж. Саймона, К. Міллер, С. Хеффернан, С. Кобрін) виділяють макро- і мікроризик, залежно від рівня економічних суб'єктів, на який вони поширюються. Макроризик асоціюється з ймовірністю політичних подій, що відбуваються на всіх іноземних суб'єктах в країні розміщення. До мікроризику відносяться ризики, специфічні для галузі, фірми або навіть окремого проекту [6, с. 52, 62—69].

Відповідно до теорії управління ризиками аналіз ризику складається з виявлення ризиків та їх оцінки. При цьому зазначені процеси виявлення та оцінки ризику є тісно пов'язаними і важко розділяються [7]. Оцінка ризику проводиться за допомогою набору показників ризику.

Зазвичай використовують цілу серію показників, запропонованих французькими економістами Б. Маруа і М. Бехаром для найбільш повної характеристики ризику країни [8, с. 15]. Ці показники, в основному, поділяються на дві категорії:

1. Показники, що характеризують економічну безпеку і вразливість країни, що включають: рівень розвитку, економічне зростання, економічні відносини з розвиненими країнами, промисловий і ресурсний потенціал.

2. Показники, що характеризують ступінь надійності та платоспроможності країни, у тому числі: здатність до зарубіжних контактів, валютні запаси, рівень зовнішньої заборгованості, бюджетна, грошова і економічна політика.

Перша категорія показників дає уявлення про ступінь розвитку країни, рівні інтеграції в міжнародні економічні відносини, а отже, і ступінь доступу до міжнародних ринків капіталу. Друга категорія показників оцінює платоспроможність країни, враховуючи при цьому ті економічні фактори, які могли б призвести до відмови країни від своїх зобов'язань.

Розглянемо та проаналізуємо деякі фактори, які впливають на визначення ризику країни України. В цілому всі фактори можна поділити на дві групи. В першу групу включені в основному всі індикатори економічного розвитку країни, а друга група відображає внутрішнє середовище країни, а саме соціальні, політичні та законодавчі фактори.

Отже, перша група факторів — макроекономічні фактори. До них відносяться: обсяг боргу країни, його структура та відношення до ВВП; волатильність валютного курсу; ймовірність різкої зміни обмінних курсів валют; динаміка валового національного доходу (ВНД) на душу населення; рівень безробіття; рівень золотовалютних резервів.

1. Борг країни: обсяг, відношення до ВВП, структура. У 2008 р. внаслідок негативного впливу світової фінансової кризи державний зовнішній борг збільшився на 32,5 млрд грн. (60,82 %) внаслідок зростання курсів іноземних валют до гривні. Для фінансування дефіциту державного бюджету у 2008 р. також залучено

0,8 млрд дол. США від Світового банку [9]. За даними Міністерства фінансів України, станом на 31.12.2013 р. державний зовнішній борг становив 37,54 млрд дол. США.

Станом на 31 січня 2014 року за даними Міністерства фінансів України державний та гарантований державою борг України становив 73,23 млрд дол. США, в тому числі: державний та гарантований державою зовнішній борг — 37,36 млрд дол. США (43,25% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) [10].

Відповідно до законодавства, за Бюджетним кодексом України, величина основної суми боргу не має перевищувати 60% фактичного річного ВВП. Щодо частки зовнішнього державного боргу України у ВВП, то найвище значення, яке перевищило критичний рівень відповідно до Маастрихтської угоди, спостерігалось у 1999 р. — 49,9%. Динаміку цього показника протягом 2008—2013 рр. наведено на рисунку 1.

Таким чином, основною причиною росту запозичень у нашій країні є неспроможність фінансування соціальних програм та постійний дефіцит платіжного балансу країни, а в розвинених країнах світу основна маса запозичень спрямовується на реалізацію масштабних національних проектів, розвитку інфраструктури та перспективних галузей економіки.

2. Волатильність валютного курсу. Аналіз кон'юнктури валютного ринку України доцільно розпочати з характеристики поточних тенденцій, що склалися на валютному ринку.

Протягом 2013 року офіційний курс гривні відносно долара США залишався на незмінному рівні і на 31.12.2013 становив 799,30 грн. за 100 дол. США.

Курсова динаміка гривні до євро упродовж року визначалася коливаннями цієї валюти на міжнародних ринках. Офіційний курс гривні відносно євро за підсумками 2013 року знизився на 4,79% — до 1104,15 грн. за 100 євро (рис. 2).

Проаналізувавши рисунок 2, необхідно зауважити, що валютно-курсова політика Національного банку України в 2013 році була спрямована на підтримку рівноваги на валютному ринку. Офіційний курс гривні до долара США упродовж останніх 5 років не змінювався. Коливання ринкового курсу гривні були помірними. Курсова динаміка гривні до євро формувалася в умовах значних коливань курсу євро на міжнародних ринках, у результаті чого відбулося зниження курсу гривні до євро.

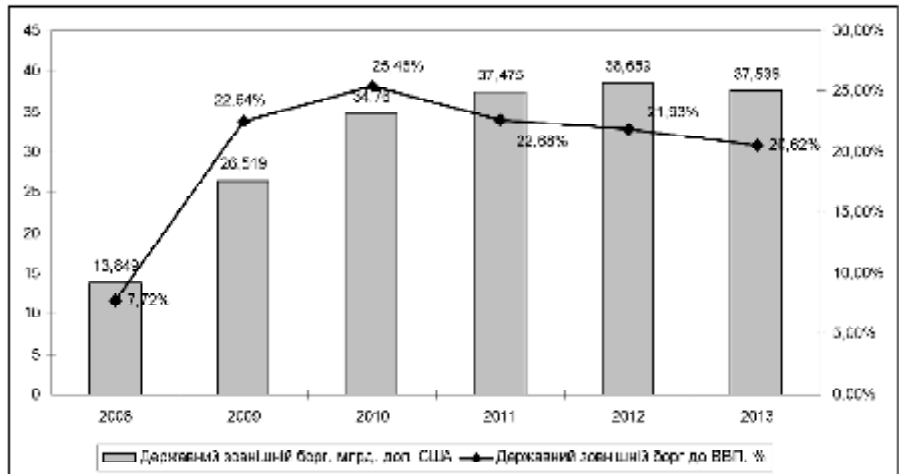


Рис. 1. Динаміка державного зовнішнього боргу та його частки до ВВП

Джерело: побудовано автором на основі [11, 12].

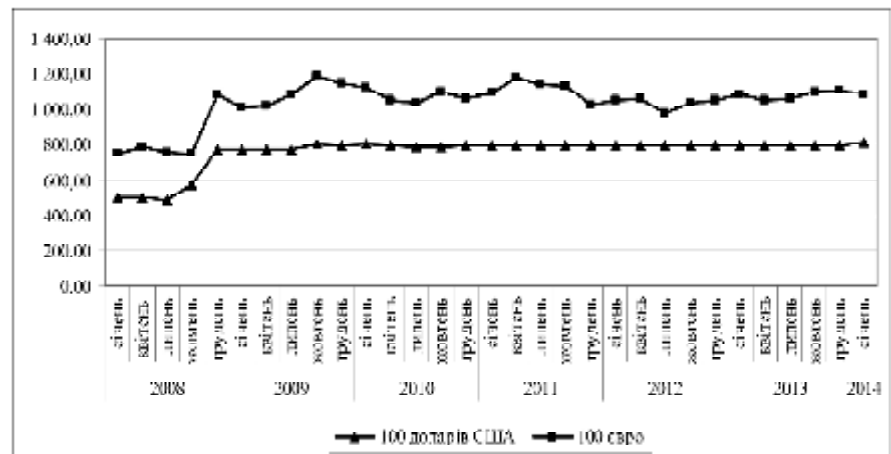


Рис. 2. Динаміка офіційного курсу гривні до іноземних валют

Джерело: побудовано автором на основі [13].

У I кварталі 2014 року динаміка показників валютного курсу України залежала від таких двох визначальних умов:

- прагнення до рівноважного значення (валютний курс в кінцевому підсумку залежить від умов адаптації економіки і банківської системи до нових базових умов, і його зміни до значення, що забезпечує рівновагу по поточному рахунку);

- прагнення Національного банку (НБУ) до мінімізації соціально-економічних витрат (9,6—10,0 грн. за один долар США); за умови посилення політичного тиску на курс, НБУ матиме можливість стримувати курс на більш високому рівні, наскільки це дозволить коефіцієнт тиску на валютні резерви [14].

Фактором підтримки для гривні буде виступати ймовірність отримання Україною фінансової допомоги з боку зовнішніх кредиторів. Крім економічного обґрунтування необхідності зовнішніх запозичень, це надасть і психологічну підтримку учасникам фінансового ринку — сигнал до поступової стабілізації, у зв'язку з чим банки припинять створювати ажіотаж покупками валюти на міжбанку.

3. Тренди макроекономічних показників за 3—5 років — валовий національний дохід (ВНД) на душу населення; рівень безробіття; рівень золотовалютних резервів.

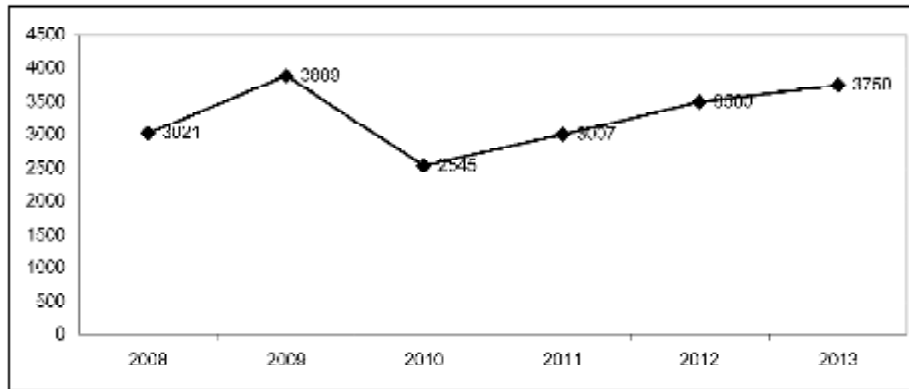


Рис. 3. Динаміка ВНД на душу населення (2008—2013 рр.)

Джерело: побудовано автором на основі [15].

За методологією Світового банку, який щорічно розраховує показники національного доходу на душу населення в країнах світу, всі держави і території класифікуються трьома категоріями:

- країни з високим рівнем доходу на душу населення (від \$ 12,616 і вище);
- країни із середнім рівнем доходу на душу населення (від \$ 1,036 до \$ 12,615);
- країни з низьким рівнем доходу на душу населення (від \$ 1,035 і нижче) [15].

За цією класифікацією Україну можна віднести до країн із середнім рівнем доходу на душу населення (рис. 3).

Основними завданнями золотовалютного резерву є забезпечення внутрішньої та зовнішньої стабільності національної грошової одиниці України — гривні, регулювання платіжного балансу України, проведення валютних інтервенцій у межах монетарної політики Національного банку. Наповнюється даний резерв з внутрішніх та зовнішніх джерел. До основних внутрішніх належать — купівля іноземної валюти на валютних ринках, монетарного золота у зливках, а зовнішніх — кредити міжнародних фінансових організацій, урядів іноземних країн, фінансово-кредитних установ.

З 2004 р. до 2007 р. обсяги золотовалютного резерву лише зростали, з 9 млрд 524 млн дол. до 32 млрд

462 млн, при чому найбільший відносний ріст було зафіксовано у 2005 році, коли його обсяги за 1 рік зросли більш ніж вдвічі в порівнянні з 2004 роком, а саме: на 103,6%, а найбільший абсолютний у 2007 році, розмір приросту становив 10 млрд 205 млн дол.

Протягом 2004—2013 років, падіння річних показників вперше було зафіксовано у 2009 році, яке становило 918 млн 790 тис. дол., що в свою чергу було пов'язаним з фінансовою кризою, яка розпочалася восени 2008 року (рис. 4).

Найбільше падіння обсягів золотовалютного резерву відбулося у 2012 році, яке становило за абсолютним показником 7 млрд 248 млн 590 тис. дол., а відносним показником — 22,8% скорочення в порівнянні з обсягами 2011 року. Падіння резервів НБУ в даному році у значній мірі пов'язане з бажанням втримати курс гривні напередодні парламентських виборів 2012 року. Досягнувши свого максимуму в 2010 році 34 млрд 570 млн дол., золотовалютний запас почав послідовно скорочуватися, досягши позначки 15 млрд 462 млн дол. станом на 1 березня 2014 року [16].

Також варто зазначити, що в подальшому значні кошти будуть спрямовані на утримання національної валюти, адже зважаючи на скорочення виробництва (податкових надходжень відповідно), девальваційних очікувань громадян та скорочення надходжень капіталу до країни, гривня втрачатиме власну купі-

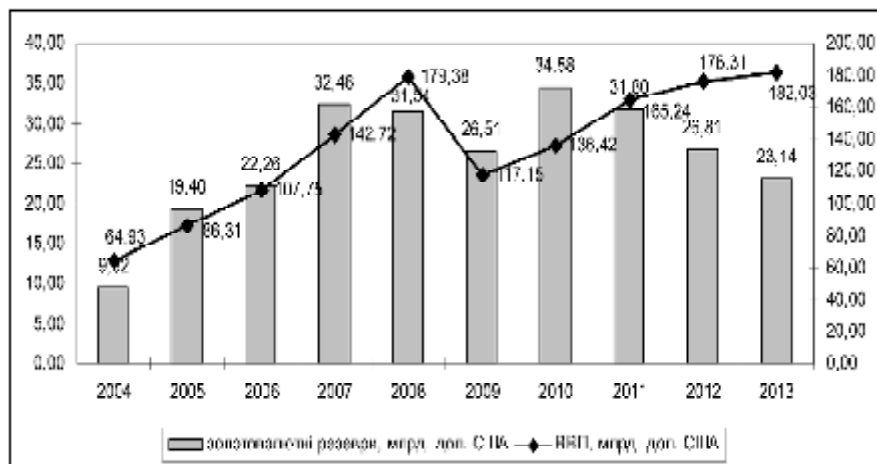


Рис. 4. Динаміка обсягів золотовалютного резерву та ВВП протягом 2004—2013 років

Джерело: складено автором на основі [16].

вельну спроможність. Для поповнень золотовалютних запасів та утримання курсу гривні Нацбанк вдаватиметься до підвищення контролю за надходженням валюти до України та подальшу конвертацію її в гривню.

Слабка економічна активність на глобальних ринках, значні макроекономічні дисбаланси, що накопичувалися впродовж останніх років, а також постійне зволікання з реалізацією важливих структурних реформ придушили зростання економіки України. Протягом останніх років ВВП показував нульове зростання.

Збільшення дефіциту бюджету та поточного рахунку платіжного балансу України, яке тривало протягом останніх років, у поєднанні з політикою де-факто фіксованого валютного курсу, спричинили падіння золотовалютних резервів до критичного рівня.

Характеризуючи рівень безробіття, слід зазначити, що протягом 2013 року зберігалась тенденція щодо зростання зайнятості та зменшення безробіття. Чисельність безробітних в середньому у 2013 році зменшилася на 76,7 тис. осіб і становила 1,65 млн осіб. Скорочення чисельності безробітних відбулося в усіх регіонах.

Рівень безробіття населення віком 15—70 років, визначений за методологією Міжнародної організації праці (МОП), знизився з 7,5% до 7% економічно активного населення.

В Україні, як і в усьому світі, найвищий рівень безробіття (за методологією МОП) спостерігався серед молоді віком 15—24 роки (17,3%) [17].

Наступна група факторів, що впливають на ризик країни — це внутрішні, які включають політичні, соціальні та законодавчі фактори.

Протягом останніх 10 років в Україні президентські та парламентські вибори (в тому числі дострокові) відбувалися п'ять разів. Важливим чинником є також те, що протягом того ж таки періоду в нашій державі відбулося дві революції.

В Україні зареєстровано більше 200 партій, однак протягом останніх трьох скликань до Верховної Ради України потрапляють лише п'ять політичних партій, що можна розглядати як певну сформованість та стабільність електоральних вподобань.

Процес демократизації суспільства в Україні призводить до політичної дестабілізації у зв'язку із швидким переходом суспільства від одного стану в інший, коли руйнуються кодекси поведінки і виникає атмосфера непокори закону, люди стають більш сприйнятливими до закликів харизматичних лідерів приєднатися до масових рухів, наслідком чого і є нестабільність. Ситуація ускладнюється й фактичною зовнішньою військовою інтервенцією з можливістю її подальшого розвитку. Таким чином, сучасна економічна та політична ситуація в Україні напругу впливає на ризик країни. Наприклад, за останніми даними Україна займає 144 місце (з 178 країн) з 25 балами із 100 за показником рівня корупції (Індекс сприйняття корупції) [18]. За показником, що вимірює обмеження на інвестиційну діяльність як усередині країни, так і закордон (Індекс інвестиційної свободи) Україна знаходиться на 156 місці серед 178 країн [19].

## ВИСНОВКИ

Отже, розглядаючи "ризик країни" необхідно усвідомлювати, що мова йде про ймовірність фінансових втрат (недоотримання прибутку або прямих збитків), які можуть виникати при здійсненні операцій, прямо або побічно пов'язаних з міжнародною діяльністю та/або транскордонним переміщенням коштів.

Таким чином, основними факторами, що впливають на ризик країни слід вважати: урядові чинники, соціальні фактори, економічні та фінансові ризики.

Якщо оцінювати реальний стан аналізу ризику країни в Україні, то слід констатувати, що дослідження і практичні кроки в цій області знаходяться на початковому стані. Органи влади у своїй діяльності приділяють мало уваги вивченню ризику країни, що знижує ефективність їх роботи. У зв'язку з цим актуалізується необхідність створення в Україні єдиної національної та багаторівневої системи аналізу та управління ризиком країни.

### Література:

1. Кривошеїн В. Зміст і співвідношення понять "політичний ризик" і "ризик країни" // Політичний менеджмент. — № 6. — К., 2011. — С. 12—19 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.ipiend.gov.ua/img/pm/file/PM\\_51\\_65.pdf](http://www.ipiend.gov.ua/img/pm/file/PM_51_65.pdf)
2. Basle Committee on Banking Supervision. Management of Bank's International Lending (Country Risk Analysis and Country Exposure Measurement and Control) [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Bank for international settlements: [сайт]. — Режим доступу: <http://www.bis.org/publ/bcbsc122.pdf>
3. Al Khatib A. Country risk assessment in international business / A. Al Khatib // International Conference on Money, Investment and Risk, 2-3. 11.2006. — Nottingham, UK., 2006.
4. Boddewyn Jean J. International business scholarship: AIB FELLOWS on the first 50 years and beyond / Jean J. Boddewyn. — New York: Baruch College, City University of New York, 2008. — 416 p.
5. Аубакирова Л.Т. Анализ основных подходов к понятию политического риска [Електронний ресурс] // Евразийский национальный университет имени Л.Н. Гумилева: [сайт]. — Режим доступу: <http://enu.kz/repository/repository2014/analiz-osnovnyh.pdf>
6. Захарьян К.Ю. Управление международными рисками транснациональных банков: дис. ...канд. эконом.наук: 08.00.14 / Захарьян К.Ю. — Санкт-Петербург, 1999. — 194 с.
7. Хохлов Н.В. Управление риском: учеб. пособие для вузов / Н.В. Хохлов. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. — 239 с.
8. Страновой риск и методы его оценки в мировой банковской практике: научно-исследовательская работа / Н.В. Смородинская. — Москва: Изд-во ЦБ РФ, НИИ, 1997. — 140 с.
9. Політика управління державним боргом у 2009 році [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Міністерства фінансів України: [сайт]. — Режим доступу: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=246015&cat\\_id=224493](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=246015&cat_id=224493)
10. Інформаційна довідка щодо державного та гарантованого державою боргу України (станом на

31.01.2014) [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Міністерства фінансів України: [сайт]. — Режим доступу: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article/main?art\\_id=394109&cat\\_id=392721](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article/main?art_id=394109&cat_id=392721)

11. Валовий внутрішній продукт у фактичних цінах (щоквартальні показники) [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Державної служби статистики України: [сайт]. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

12. Аналітичні матеріали щодо державного боргу [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Міністерства фінансів України: [сайт]. — Режим доступу: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat\\_id=224493](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=224493)

13. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют [Електронний ресурс] // Офіційний сайт НБУ: [сайт]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/curmetal/currency/search/form/day>

14. Прогноз ІЕЭ №2 (#87) Экономическая динамика (ВВП, инфляция, валютный курс...) на 2014 (ч. 2) [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Інституту еволюційної економіки: [сайт]. — Режим доступу: <http://iee.org.ua/ru/prognoz/4262/%5d/>

15. Всемирный банк опубликовал данные о ВВП стран мира 2013 года [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Центр гуманитарных технологий: [сайт]. — Режим доступу: <http://gtmarket.ru/news/2013/07/11/6104>

16. Золотовалютні резерви України [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Мінфін: [сайт]. — Режим доступу: <http://index.minfin.com.ua/index/assets/>

17. Соціальна політика України (річний звіт за 2013 рік) [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Міністерства соціальної політики України: [сайт]. — Режим доступу: [http://www.mlsp.gov.ua/labour/control/uk/publish/category?cat\\_id=153305](http://www.mlsp.gov.ua/labour/control/uk/publish/category?cat_id=153305)

18. Corruption Perceptions Index 2013 [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Ambito Financiero: [сайт]. — Режим доступу: [http://www.ambito.com/diario/aw\\_documentos/archivospdf/2013/id\\_doc\\_5971.pdf](http://www.ambito.com/diario/aw_documentos/archivospdf/2013/id_doc_5971.pdf)

19. Index of economic freedom 2013 [Електронний ресурс] // Офіційний сайт The Heritage Foundation: [сайт]. — Режим доступу: <http://www.heritage.org/index/explore?view=by-region-country-year>

References:

1. Kryvoshein, V. (2011) "Content and value concepts of "political risk" and "risk countries"", Politychnyj menedzhment, [Online], vol. 6, available at: [http://www.ipiend.gov.ua/img/pm/file/PM\\_51\\_65.pdf](http://www.ipiend.gov.ua/img/pm/file/PM_51_65.pdf) (Accessed 12 Apr 2014).

2. The official site of Bank for international settlements, "Basle Committee on Banking Supervision. Management of Bank's International Lending (Country Risk Analysis and Country Exposure Measurement and Control)", available at: <http://www.bis.org/publ/bcbsc122.pdf>

3. Khattab, A. Al. (2006), "Country risk assessment in international business", International Conference on Money, Investment and Risk, Nottingham, pp. 10—16.

4. Boddewyn, Jean J. (2008), International business scholarship: AIB FELLOWS on the first 50 years and beyond, New York: Baruch College, City University of New York.

5. Aubakyrova, L.T. (2014), "Analysis of the main approaches to the concept of political risk", L.N. Gumilyov Eurasian National University, [Online], available at: <http://enu.kz/repository/repository2014/analiz-osnovnyh.pdf> (Accessed 12 Apr 2014).

6. Zakhar'ian, K. Yu. (1999), "International Risk Management of transnational banks", Ph.D Thesis, Global economy, Saint-Petersburg state university of economics, Saint-Petersburg, Russia.

7. Khokhlov, N. V. (2001), Risk-management [Risk-management], YuNYTY-DANA, Moscow, Russia.

8. Smorodynskaia, N.V. (1997), Country risk assessment and methods in the global banking practice, [Country risk assessment and methods in the global banking practice], TsB RF, NYY, Moscow, Russia.

9. Ministry of Finance of Ukraine (2009), "Public Debt Management Policy in 2009", available at: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=246015&cat\\_id=224493](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=246015&cat_id=224493) (Accessed 12 Apr 2014).

10. Ministry of Finance of Ukraine (2014), "Background information on public and publicly guaranteed debt of Ukraine", available at: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article/main?art\\_id=394109&cat\\_id=392721](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article/main?art_id=394109&cat_id=392721) (Accessed 12 Apr 2014).

11. State Statistics Service of Ukraine (2014), "Gross domestic product at current prices (quarterly figures)", available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (Accessed 12 Apr 2014).

12. Ministry of Finance of Ukraine (2014), "Analyst on public debt", available at: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat\\_id=224493](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=224493) (Accessed 12 Apr 2014).

13. National Bank of Ukraine (2014), "Foreign exchange market indicators", available at: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/curmetal/currency/search/form/day> (Accessed 12 Apr 2014).

14. The official site of The Institute of Evolutionary Economics (2014), "IEA forecast number 2 (#87) Economic trends (GDP, inflation, exchange rate ...) for 2014 (Part 2)", available at: <http://iee.org.ua/ru/prognoz/4262/%5d/> (Accessed 12 Apr 2014).

15. Centre for Human Technologies (2013), "The World Bank has published data on the GDP of the world in 2013", available at: <http://gtmarket.ru/news/2013/07/11/6104> (Accessed 12 Apr 2014).

16. Minfin (2014), "Foreign exchange reserves of Ukraine", available at: <http://index.minfin.com.ua/index/assets/> (Accessed 12 Apr 2014).

17. Ministry of Social Affairs (2014), "Social politic of Ukraine in 2013", available at: [http://www.mlsp.gov.ua/labour/control/uk/publish/category?cat\\_id=153305](http://www.mlsp.gov.ua/labour/control/uk/publish/category?cat_id=153305) (Accessed 12 Apr 2014).

18. Ambito Financiero (2013), "Corruption Perceptions Index 2013", available at: [http://www.ambito.com/diario/aw\\_documentos/archivospdf/2013/id\\_doc\\_5971.pdf](http://www.ambito.com/diario/aw_documentos/archivospdf/2013/id_doc_5971.pdf) (Accessed 12 Apr 2014).

19. The Heritage Foundation (2013), "Index of economic freedom 2013", available at: <http://www.heritage.org/index/explore?view=by-region-country-year> (Accessed 12 Apr 2014).

*Стаття надійшла до редакції 06.05.2014 р.*