

Міністерство освіти і науки України
Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна
Факультет міжнародних економічних відносин
та туристичного бізнесу
Кафедра міжнародного бізнесу та економічної теорії

Кваліфікаційна робота магістра

**на тему: «РИЗИКИ КРАЇН В РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТІ
МІЖНАРОДНОГО БІЗНЕСУ»**

Виконала:
студентка групи УМБ-61
спеціальності 292 «Міжнародні
економічні відносини»,
освітньо-професійної програми
«Міжнародний бізнес»
Телиженко А. В.

Керівник: к. е. н., доц.
Дерід І. О.

Рецензент: к. е. н., доц.
Мішин О.Ю.

Харків – 2023

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна

Факультет міжнародних економічних відносин та туристичного
бізнесу
Кафедра міжнародного бізнесу та економічної теорії
Рівень вищої освіти другий (магістерський)
Спеціальність 292 «Міжнародні економічні відносини»
Освітньо-професійна програма «Міжнародний бізнес»

ЗАТВЕРДЖУЮ

**В. о. завідувача кафедри міжнародного
бізнесу та економічної теорії
Дерід І.О.**

підпис

ініціали, прізвище

«13» лютого 2023 року

З А В Д А Н Н Я
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ
Телиженко Альони Володимирівни

1. Тема роботи «Ризики країн в ризик-менеджменті міжнародного
бізнесу»

Керівник роботи Дерід І. О., к.е.н., доцент,

затверджені наказом по університету від «06» лютого 2023 року
№4002-5/256

2. Строк подання студентом роботи «24» листопада 2023 р.

3. Перелік питань, які потрібно розробити

— що представляє ризик-менеджмент міжнародного бізнесу;

- яка сутність поняття «ризик країни» та який його взаємозв'язок з поняттям «політичний ризик»;
- які є методи дослідження та оцінки ризиків країни;
- яка місце займає Україна та інші країни світу в рейтингах по оцінці ризику країни;
- яким є вплив ризику країни на ведення міжнародного бізнесу згідно з результатами кореляційного аналізу;
- що розуміється під санкціями як одним із видів ризику країни;
- як санкції впливають на діяльність міжнародних компаній на прикладі дії санкцій проти Росії;
- в чому полягають програми правового гарантування інвестицій та страхування політичних ризиків як методи ризик-менеджменту;
- якою є модель управління ризиками країни на корпоративному рівні.

4. План роботи

№ з/п	Назви етапів роботи
1	Розробка плану роботи та його узгодження з керівником
2	Робота з літературою, опрацювання теоретичного матеріалу
3	Написання вступу та першого розділу роботи
4	Робота з другим розділом
5	Написання третього розділу
6	Формування висновків до розділів та загального висновку роботи
7	Оформлення списку використаних джерел
8	Проходження попереднього захисту кваліфікаційної роботи
9	Написання анотації, отримання рецензії та відгуку
10	Підготовка презентації та роздаткового матеріалу
11	Підготовка доповіді для захисту кваліфікаційної роботи

5. Дата видачі завдання «13» лютого 2023 р.

Студент _____

підпис

А.В. Телиженко

ініціали, прізвище

Керівник роботи _____

підпис

І.О. Дерід

ініціали, прізвище

ЗМІСТ

ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ РИЗИКУ КРАЇНИ В КОНТЕКСТІ РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТУ МІЖНАРОДНОГО БІЗНЕСУ.....	9
1.1 Ризик-менеджмент міжнародного бізнесу.....	9
1.2 Визначення поняття «ризик країни», його види та взаємозв'язок із поняттям «політичний ризик».....	15
1.3 Методи дослідження та оцінки ризиків країни.....	30
Висновки до розділу 1	39
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ РИЗИКУ КРАЇНИ ТА ЙОГО ВПЛИВУ НА ВЕДЕННЯ МІЖНАРОДНОГО БІЗНЕСУ.....	41
2.1 Україна та інші країни світу в рейтингах агентств по оцінці ризику країни.....	41
2.2 Кореляційний аналіз впливу ризику країни на міжнародний бізнес ...	54
2.3 Санкції як вид ризику країни та їх вплив на міжнародний бізнес.....	64
Висновки до розділу 2	78
РОЗДІЛ 3 ВДОСКОНАЛЕННЯ ДЕЯКИХ МЕТОДІВ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ КРАЇНИ	80
3.1 Програми правового гарантування іноземних інвестицій та страхування політичних ризиків як ефективні методи ризик-менеджменту	80
3.2 Розробка моделі управління ризиком країни на корпоративному рівні.....	94
Висновки до розділу 3	103
ВИСНОВКИ.....	104
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	110
ДОДАТКИ	122

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Ризик є невід’ємною частиною будь-якої підприємницької діяльності, але особливого значення він набуває під час ведення міжнародного бізнесу, в тому числі при здійсненні інвестиційної діяльності за кордон, оскільки до традиційного ризику підприємництва додається ряд специфічних ризиків, в тому числі ризик іноземної країни. Поняття ризику країни не є однозначним, оскільки не існує його загальноприйнятого розуміння. Причиною до цього є не недостатня вивченість площини ризику країни, а величезна кількість практичних підходів до роботи із цим ризиком, що в свою чергу породжує величезну зацікавленість науковців та прагнення вивчити, описати, систематизувати ці підходи. Різноманіття практичних підходів завдячує великій кількості агентств із аналізу ризиків країни та страхування іноземних інвестицій від політичних ризиків, а також наявністю у великих корпорацій власних підрозділів для роботи із ризиками країн. Таким чином, аналіз ризиків країни є невід’ємною частиною міжнародного бізнес-процесу, а для вище названих агентств – прибутковим бізнесом, що повною мірою підтверджує актуальність досліджуваної нами теми.

В умовах війни в Україні, а також через загальну мінливість глобального середовища, поняття ризику стало невід’ємною частиною життя. Будь-яка необдумана дія суб’єкта міжнародного бізнесу може призвести до руйнівних наслідків. Розуміння ризиків країн як таких та раціональний підхід до їх оцінки є важливим інструментом для ефективності ведення міжнародного бізнесу та для мінімізації негативних наслідків. Тому зараз актуальність питання дослідження ризиків країни знаходиться на своєму піці [1, с.48].

В основу нашої наукової роботи лягли дослідження ризиків країн, які проводяться міжнародними рейтинговими та страховими агентствами: Coface, Marsh, Standard & Poor’s Ratings Group, Allianz Trade, MIGA та ін. Сутність

поняття ризик-менеджменту ми розглядали, використовуючи праці Донець О., Сосновської О., Дюгованець О., Дуднєва Ю., Танім М. тощо. Визначення понять «ризик країни» та «політичний ризик», а також їх класифікацію ми вивчали на основі робіт Дерід І., Конкліна Д., Кларк Е., Буше М., Соттілота К, Демодарана А. тощо. Підходи до аналізу ризиків країни ми опрацьовували на основі наукового доробку Петренко І., Філіпчука В., Постригана Г. Зв'язок між ризиком країни та відкритістю економіки був досліджений на основі робіт Кейлор Б., Хаузер В., Гріффіна А., Кунцер В. тощо. Для побудови моделі управління ризиками нами були використані праці Дорошенко О., Буряка Ю., Бекефі Т. та Епштейн М.

Мета та завдання дослідження. Метою кваліфікаційної роботи магістра є визначення сутності ризику країни та його впливу на міжнародний бізнес, а також розробка моделі управління ризиками країни на корпоративному рівні.

Поставлена мета обумовила необхідність вирішення наступних завдань:

- дослідити загальне поняття ризик-менеджменту міжнародного бізнесу;
- визначити сутність поняття «ризик країни» та його взаємозв'язок з поняттям «політичний ризик»;
- проаналізувати методи дослідження та оцінки ризиків країни;
- оцінити місце України та інших країн світу в рейтингах по оцінці ризику країни;
- визначити вплив ризику країни на ведення міжнародного бізнесу за допомогою кореляційного аналізу;
- проаналізувати санкції як один із видів ризику країни;
- проаналізувати вплив санкцій на діяльність міжнародних компаній на прикладі дії санкцій проти Росії;
- дослідити програми правового гарантування іноземних інвестицій та страхування політичних ризиків як методи ризик-менеджменту;
- розробити модель управління ризиками країни на корпоративному рівні.

Об'єктом дослідження є ризики країн.

Предметом дослідження є вплив ризиків країн на ведення міжнародного бізнесу та методи управління ризиками країни.

Методи дослідження. Під час виконання роботи використовувались такі методи: для виявлення сутності поняття ризик країни та політичний ризик було використано бібліографічний пошук, аналіз, синтез та порівняння; для відображення способів аналізу та оцінки ризиків країн – метод порівняння, вимірювання, рейтингової оцінки, картографічний метод; для вивчення ступеня впливу ризиків країни на міжнародний бізнес нами було використано кореляційний аналіз; для аналізу впливу санкцій на транснаціональні корпорації нами був використаний метод фінансового аналізу; для відображення загального процесу страхування політичних ризиків було використано метод індукції, що дозволив пізнати логіку зазначеного процесу на основі аналізу діяльності міжнародних компаній; для побудови моделі управління ризиками країни на корпоративному рівні було використано метод моделювання.

Основні результати дослідження:

- було досліджено загальне поняття ризик-менеджменту міжнародного бізнесу, вивчено міжнародні стандарти управління ризиком, виділено специфічні ризики міжнародного бізнесу;
- запропоновано власне розуміння ризику країни та власний підхід до розуміння взаємозв'язку між поняттями «ризик країни» та «політичний ризик»;
- проаналізовано існуючі методи дослідження та оцінки ризиків країни на основі вивчення ряду агентств, що займаються цими питаннями;
- оцінено місце України та інших країн світу в рейтингах по оцінці ризику країни;
- шляхом кореляційного аналізу доведено, що зв'язок між ризиком країни та експортної квотою, зовнішньоторговельної квотою та чистим припливом прямих іноземних інвестицій є слабким, адже деякі країни з високим рівнем ризику залишаються привабливими для інвесторів;

- проаналізовано санкції як один із видів ризиків країн, в ході чого визначено їх класифікацію та сутність процесу оцінки ризику санкцій;
- проаналізовано реакцію міжнародних компаній, що діяли до війни на російському ринку, на антиросійські санкції, а також вивчено вплив санкцій на ряд компаній, що продовжили співпрацю із країною-агресором;
- досліджено програми правового гарантування іноземних інвестицій та страхування політичних ризиків, на основі аналізу ряду програм страхування від політичного ризику виявлено загальну логіку цього методу ризик-менеджменту;
- запропоновано власну модель управління ризиками країни на корпоративному рівні, яка складається з 6 етапів та включає різні сценарії реагування на ризик країни.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що результати дослідження представляють для суб'єктів міжнародного бізнесу повноцінний інструктивний матеріал для створення оптимальної та ефективної моделі управління ризиками країни в контексті ведення міжнародного бізнесу.

Апробація результатів дослідження. Ряд положень та результатів дослідження викладено у фаховій статті у співавторстві із науковим керівником «Ризики країн в контексті міжнародного бізнесу» у науковому віснику Ужгородського національного університету (2022, № 42) та тезах доповіді «Санкції як вид ризику країни та їх вплив на міжнародний бізнес» на VI Всеукраїнській науково-практичній конференції «Сучасні перетворення міжнародного бізнесу» (Харків, 25 квітня 2023 року).

Структура і обсяг роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Повний текст роботи становить 126 сторінок, із них 104 сторінки – основного тексту, що містять 11 рисунків і 10 таблиць; на 4 сторінках містяться додатки з 1 таблицею та 3 рисунками. Список використаних джерел містить 101 найменування на 12 сторінках.

РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ РИЗИКУ КРАЇНИ В КОНТЕКСТІ РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТУ МІЖНАРОДНОГО БІЗНЕСУ

1.1 Ризик-менеджмент міжнародного бізнесу

Міжнародний бізнес (МБ) – це складна система взаємовідносин між суб'єктами різних країн. І, починаючи будь-яку діяльність, суб'єкт МБ, має на меті задовольнити свої потреби та інтереси. Щоб досягти цієї мети, суб'єкт має прийняти певні рішення, які включають в себе аналіз ситуації та складання плану дій. На цьому етапі актор і стикається з поняттям ризику. Існують сотні факторів, які можуть вплинути на теперішні умови діяльності та на подальший хід подій: це політичні, економічні, соціальні фактори, ті, що пов'язані з валютою та ін. Ризик у загальному своєму розумінні – це вірогідність появи перешкод, що можуть виникнути у разі настання несподіваних подій та негативно (чи інколи навіть позитивно) вплинути на подальший хід подій [1, с.49].

В умовах війни в Україні питання ризик-менеджменту є максимально актуальним. З початку повномасштабного вторгнення велика кількість міжнародних компаній опинилась перед важкою ситуацією – як врятувати свій бізнес в Україні та мінімізувати втрати. Тільки ті компанії, що мали ефективну стратегію реагування на ризики – змогли впоратись з цими викликами.

Існує багато підходів до визначення ризику-менеджменту, адже кожен автор вкладає свій сенс в його трактування. З нашого ж боку, ми визначаємо ризик-менеджмент у своєму загальному розумінні як систему заходів економічного, технічного, організаційного тощо характеру, спрямованих на ідентифікацію, аналіз, оцінку ризику, визначення його джерел; підбір та виконання таких управлінських рішень, які сприятимуть мінімізації негативних наслідків та максимізацію можливої вигоди для компанії. У процесі управління ризиками компаніям необхідно зрозуміти, які можливі відхилення результатів їх

діяльності можуть виникнути, як не допустити цих відхилень або як ці відхилення використати для своєї вигоди у перспективі [2, с.231; 3, с.71].

Існує певний перелік міжнародних стандартів, які рекомендують певний алгоритм дій на випадок виникнення ризику. Основним з таких стандартів є «ISO 31000:2018. Управління ризиками. Принципи та рекомендації». Цей документ містить вказівки щодо управління ризиками, з якими стикаються організації. Застосування цих керівні принципи можна адаптувати до будь-якої організації та її контексту. Даний стандарт може допомагати організаціям у підвищенні ймовірності досягнення цілей, більш ефективного виявлення можливостей та загроз, а також більш ефективного розподілу та застосування ресурсів під час моніторингу ризиків. Відповідно до документу, щоб управління було ефективним, воно має бути структурним, постійно підлаштовуватись до зовнішнього та внутрішнього середовища організації, бути інклюзивним та мати в своїй основі тільки актуальну інформацію, а також враховувати людські та культурні чинники [4] [5, с.157].

Наступним у цьому переліку є «Австралійсько-новозеландський стандарт з ризик-менеджменту AS/NZS 4360:2004». Він надає загальне керівництво з управління ризиками. Цей стандарт може бути застосований до дуже широкого кола видів діяльності. Метою цього стандарту є надання вказівок, які дозволять державним, приватним або громадським підприємствам, групам і окремим особам досягти: більш впевненої та чіткої основи для прийняття рішень і планування; краще визначення можливостей і загроз; та отримання вигоди від невизначеності та мінливості [6].

Стандарт з ризик-менеджменту Федерації європейських асоціацій ризик-менеджменту (FERMA). За цим стандартом, ризик-менеджмент визначається як процес, за допомогою якого організації методично усувають ризики, пов'язані з їх діяльністю з метою досягнення стійкої вигоди у кожному виді діяльності. Управління ризиками має бути безперервним і розвиваючим процесом, який проходить через стратегію організації та впровадження цієї стратегії. У

документі надається опис внутрішніх та зовнішніх факторів ризику, всього процесу управління ризиками, методологія його аналізу та оцінки тощо [7].

Одним з найбільш ґрунтовних нормативно-методичних документів у сфері управління ризиками є «Enterprise Risk Management – Integrated Framework», розроблений Комітетом спонсорських організацій Комісії Тредвея (COSO) у 2004 році. В оновленому документі під назвою «Управління ризиками підприємства – інтеграція зі стратегією та ефективністю» наголошується на важливості врахування ризиків як у процесі визначення стратегії, так і в процесі підвищення продуктивності. Перша частина публікації пропонує погляд на поточні та розвиваються концепції та застосування управління ризиками підприємства. Друга частина складається з п'яти простих для розуміння компонентів, які враховують різні точки зору та операційні структури, а також покращують стратегії та процес прийняття рішень. Документ демонструє, як інтеграція практик управління ризиками підприємства в рамках організації допомагає прискорити зростання та підвищити ефективність. Він також містить принципи, які можна застосовувати – від прийняття стратегічних рішень до ефективності. У ньому описується як визначати всі ризик, як вдосконалити процес реагування на них, як скоротити до мінімуму непередбачувані події, що можуть вплинути на діяльність компанії, а також як використовувати сприятливі можливості. За цим стандартом ризик-менеджмент – це не окрема управлінська функція. Це культура, компетенції персоналу та управлінські практики, які необхідно інтегрувати з процесом розроблення та реалізації стратегії організації з метою управління ризиками під час створення та збереження вартості [8] [5, с. 156] [9, с.39].

Управління ризиками охоплює виявлення, аналіз і реагування на фактори ризику. Ефективне управління ризиками означає намагання контролювати, наскільки це можливо, майбутні результати, діючи проактивно, а не реактивно. Таким чином, ефективне управління ризиками пропонує потенціал для зменшення як можливості виникнення ризику, так і його потенційного впливу. Управління ризиками є важливим процесом, оскільки воно надає

компанії необхідні інструменти, щоб вона могла адекватно ідентифікувати потенційні ризики та боротися з ними.

Першим кроком у створенні ефективної системи управління ризиками є розуміння якісних відмінностей між типами ризиків, з якими стикаються організації. За результатами дослідження авторів з Гарварду виявлено, що ризики належать до однієї з трьох категорій:

- Категорія I: Ризики, яким можна запобігти. Це внутрішні ризики, що виникають всередині організації, які можна контролювати і їх слід усунути або уникнути. Прикладами є ризики від несанкціонованих, незаконних, неетичних, неправильних або невідповідних дій співробітників і керівників, а також ризики від збоїв у рутинних операційних процесах. Цією категорією ризику найкраще керувати за допомогою активної профілактики: моніторингу операційних процесів і спрямування поведінки та рішень людей до бажаних норм;

- Категорія II: Ризики стратегії. Компанія добровільно бере на себе певний ризик, щоб отримати вищу віддачу від своєї стратегії. Банк бере на себе кредитний ризик, наприклад, коли він позичає гроші; багато компаній беруть на себе ризик через свою дослідницьку діяльність. Стратегічними ризиками неможливо керувати за допомогою моделі контролю на основі правил. Натомість потрібна система управління ризиками, розроблена для зменшення ймовірності того, що передбачувані ризики справді матеріалізуються;

- Категорія III: Зовнішні ризики. Деякі ризики виникають внаслідок подій поза компанією та знаходяться поза межами її впливу чи контролю. Джерела цих ризиків включають природні та політичні лиха та серйозні макроекономічні зміни. Оскільки компанії не можуть запобігти виникненню таких подій, їх керівництво має зосередитися на ідентифікації (вони, як правило, очевидні заднім числом) і пом'якшенні їх впливу [10].

Ризик-менеджмент – це якісний підхід до вирішення проблем, який використовує різні інструменти оцінки для розробки та ранжування ризиків з метою їх оцінки та вирішення. Процес цей виглядає таким чином:

1. Визначити існуючі ризики: ідентифікація ризику в основному передбачає мозковий штурм. Компанія збирає своїх працівників разом, щоб вони могли переглянути всі різноманітні джерела ризику. Наступним кроком є впорядкування всіх ідентифікованих ризиків у порядку пріоритету. Оскільки неможливо пом'якшити всі існуючі ризики, визначення пріоритетів гарантує, що ті ризики, які можуть суттєво вплинути на бізнес, розглядаються більш терміново;

2. Оцінити ризики: у багатьох випадках вирішення проблеми передбачає визначення проблеми, а потім пошук відповідного рішення. Однак перш ніж з'ясувати, як найкраще впоратися з ризиками, компанія повинна знайти причину ризиків, поставивши запитання: «Що викликало такий ризик і як він міг вплинути на бізнес?»;

3. Розробити відповідну реакцію: після того, як суб'єкт господарювання налаштований на оцінку ймовірних заходів для пом'якшення виявлених ризиків і запобігання їх повторенню, він повинен поставити такі запитання: Які заходи можна вжити, щоб запобігти повторенню виявленого ризику? Крім того, що найкраще робити, якщо це повторюється?;

4. Розробити механізми запобігання виявленим ризикам: тут ідеї, які виявилися корисними для зменшення ризиків, розробляються в низку завдань, а потім у плани на випадок непередбачених обставин, які можна розгорнути в майбутньому. Якщо виникають ризики, плани можна втілити в життя [11].

Ризик у міжнародному бізнесі – це широке поняття. Основним визначенням може бути можливість збитку через будь-яку несприятливу подію в бізнесі. Міжнародний бізнес породжує свої специфічні ризик до яких належать:

– міжнародний транспортний ризик: ризик, пов'язаний з міжнародними перевезеннями, адже часто в міжнародному бізнесі товари транспортуються з одного місця в інше, з однієї країни в іншу;

– валютний ризик: це ймовірність того, що компанія втратить гроші на міжнародній торгівлі чи іноземних інвестиціях через коливання валют [12, р.1];

– міжнародний кадровий ризик: той вид ризик, який пов'язаний із специфікою персоналу в міжнародній компанії. Такими є: ризик експатріації; ризик, пов'язаний із багатонаціональністю команди; ризик наявності зловживань іноземною робочою силою в ланцюгах постачання. Це той вид ризику, який супроводжує компанію і у процесу найму, і у процесі управління, і навіть у процесі звільнення кадрів [13, с.34];

– культурні ризики: коли компанія зазнає проблем від іншої мови, звичаїв, норм і уподобань економічних суб'єктів іншої країни. Тобто це проблема адаптації власного бізнесу під культурні умови зовнішнього ринку. Для виміру культурних відмінностей часто застосовують критерії Г. Хофстеде; [14, р.109-113];

– ризик країни або політичний – той вид ризику в міжнародному бізнесі, який став об'єктом нашого дослідження.

Як і будь-яка інша частина корпоративного управління, ризик-менеджмент повинен бути невід'ємною складовою загальної структури управління компанією. У сучасному бізнес-середовищі не можна повністю ухилитися від ризиків, а відсутність стратегії корпоративного ризик-менеджменту означає, що компанія приймає всі можливі ризики. Ризик-менеджмент може покращити діяльність компанії, зменшуючи ймовірність фінансового краху, стабілізуючи прибуток, тримаючи рівень ризику на стабільному рівні та допомагаючи інвесторам оцінити діяльність компанії наперед.

1.2 Визначення поняття «ризик країни», його види та взаємозв'язок із поняттям «політичний ризик»

Ризик країни – це інтегральний показник. Наразі не існує його загальновизнаного трактування. Головна особливість ризику країни полягає у тому, що він, як багатомірне поняття, включає велику кількість різних параметрів, від політичних до соціальних. Вивчення ризиків країни необхідно в тому числі для розробки альтернативних сценаріїв: невизначеність може залишатися, але її можна трансформувати в заплановану невизначеність, без несподіванок і з планами на випадок непередбачених обставин [1, с. 49; 15].

Для корпорацій, які шукають іноземних постачальників і клієнтів, а також тих, які оцінюють інвестиційні можливості, аналіз ризиків країни набув нової важливості та нової складності. Аналіз політичних ризиків і управління ними стало важливим навіть для ведення бізнесу в рідній країні. Неможливо автоматично сказати, що за кордоном ризики країни є більшим, ніж у власній країні [15].

При аналізі поняття «ризик країни» важливо диференціювати близьке до нього поняття – «політичний ризик». Деякі автори розглядають політичний ризик як некомерційну складову ризику країни, його основний компонент (рис.1.1), інші – як самостійний напрямок оцінки загроз [1, с. 49].

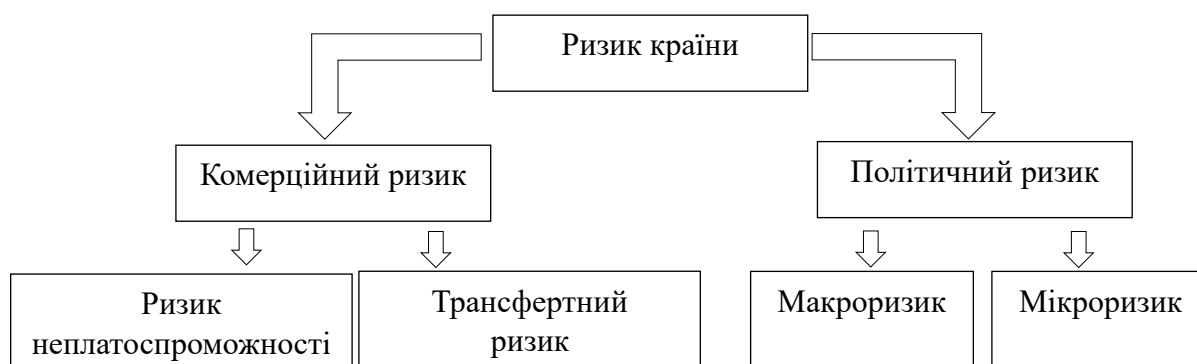


Рисунок 1.1 – Структура ризику країни

Джерело: розроблено автором на основі [1, с. 49]

В свою чергу, як видно з рисунку, комерційний ризик дещо деталізується і поділяється на ризик неплатоспроможності та трансфертний ризик (ризик неконвертованості валюти). Що ж стосовно політичного ризику, то він підрозділяється на макроризик, що відрізняється масштабом впливу на всю країну, то мікроризик – ризик, що торкається певної галузі тощо [1, с. 49].

Вчені та практики все ще не дійшли єдиної думки щодо масштабів цієї галузі досліджень. Складність досягнення вичерпного визначення «ризиків країни» та узгодження його значення ще більше посилюється різноманітною термінологією, яка використовується для вирішення подібних питань. У літературі, присвяченій ризику ведення бізнесу за кордоном, найчастіше зустрічаються два терміни: «ризик країни» та «політичний ризик». Рідше можна знайти посилання на «транскордонний ризик» або «суверенний ризик». Термін «ризик країни» на відміну від «політичного ризику» набирає популярності, оскільки він має ширше значення, оскільки може включати будь-який ризик, характерний для певної країни, тоді як «політичний ризик» обмежує ризики винятково політичної природи [16, р.10].

Проаналізуємо різні підходи до трактування поняття «політичний ризик» як окремого поняття. Деякі автори стверджують, що політичний ризик – це певна невизначеність середовища, що наводить на думку, що це не завжди має негативні наслідки, а може розглядатись з точки зору нових можливостей для бізнесу.

Інша група авторів визначає дане поняття як нестабільність у діловому середовищі через політичні події. Це такі події, що створюють певні обмеження для діяльності та можуть призвести втрати контролю над власністю інвестора.

Ф. Рут, професор Університету Пенсильванії, в свою чергу акцентує увагу на різниці між невизначеністю та ризиком, адже ризик може бути зпрогнозованим, в той час як невизначеність – неможливо прорахувати наперед. Інші вчені також підтримують цю думку та додають, що кажучи про ризик, ми можемо передбачити вірогідні результати, а невизначеність супроводжується неможливістю уявити усі можливі наслідки події.

Ті автори, які розглядають політичний ризик як синонім до поняття ризику країни, розуміють політичний ризик досить широко. Зокрема Ч. Нерт, професор університету Індіани, розглядає політичні ризики через загального призму інвестиційного клімату в приймаючій країні, що складається з двох компонентів: ділового середовища (адміністративні та соціально-економічні параметри) та політичного клімату [1, с. 49].

Робок вважає, що політичний ризик у міжнародному бізнесі існує тоді, коли в бізнес-середовищі виникають проблеми, коли їх важко передбачити та коли вони є результатом політичних змін. Щоб констатувати ризик, ці зміни в бізнес-середовищі повинні мати потенціал суттєвого впливу на прибуток або інші цілі конкретного підприємства [17, р.4].

У процесі ведення міжнародного бізнесу політичний ризик є, напевно, найвагомішим. Маючи намір вести роботу за кордоном, рішення інвестора/компанії про вибір країни є зваженим і пов'язане з аналізом ризиків за різними країнам, що дозволяє обрати ту, що має найсприятливіші умови, у той час як функціонування компанії на національному ринку не потребує такого вибору. Як ми вже зазначали вище, політичний ризик поділяється на макро- та мікроризик. Окрім цього можна ввести й іншу класифікацію, а саме – розподіл на легально-урядовий, коли основою ризику є планові зміни у політичному процесі (наприклад, вибори), та на екстралегальний, коли основою є події, які непідвладні владі (наприклад, тероризм, війна, революція). Політичний ризик є складним поняттям. Як ми вже зазначали раніше, його можна розглядати як збоку втрат та неприємних наслідків, так і збоку отримання зисків в результаті політичних рішень, що впливають на результати діяльності за кордоном. Однак, ми розуміємо, що інвесторів все ж більше цікавить аналіз політичного ризику не з метою отримання вигоди, а саме з метою мінімізації втрат [1, с. 49; 18, с. 44].

З всього вищезгаданого ми бачимо, що існує безліч підходів до трактування політичного ризику. Основний його сенс полягає у тому, що це вірогідність того, що дії держави, пов'язані із політичними процесами,

негативно вплинуть на проведення ділових операцій між суб'єктами міжнародного бізнесу. У результаті суб'єкт може зазнати фінансових збитків чи навіть позбутися своєї власності. До таких політичних процесів можна віднести: революції, війни, державні перевороти, експропріації, оподаткування, накладення обмежень та інше [19, с.167].

Після того, як ми розглянули політичний ризик варто зосередити увагу на ризику країни. Такі автори як Гендель, Кобрін, Фейлс і Сабак визначають ризик країни як відхилення результатів діяльності, незалежно від того, позитивно чи негативно воно впливає на фірму. Інший підхід має більш практичну позицію та аналізує ризик як негативний результат. У цьому значенні, прийнятому такими авторами як Саймон, Хауелл і Чеддік, Рой, Кларк і Мелдрам, ризик буде існувати, якщо це передбачає можливий збиток або потенційне зменшення очікуваного прибутку. Таким чином, поняття ризику країни можна розуміти або як дисперсію очікуваних показників, або як ймовірність негативного результату, який знижує очікувані результати. Ризик країни зазвичай відноситься до ризиків, що виникають через різноманітні національні відмінності в економічних структурах, політиці, соціально-політичних інститутах, географії та валютах. [1, с. 49; 20, р.7-8].

За одним із підходів, під ризиком країни слід розуміти ризик фінансових збитків у процесі ведення міжнародної діяльності, який визначається як поточними, так і майбутніми умовами в зарубіжній країні та ступенем впливу цих умов на можливості клієнтів та контрагентів за кордоном відповідати за своїми зобов'язаннями [1, с. 49].

Джерела ризику є вкрай різноманітними. І в той час як одна частина авторів, як вже зазначалось раніше, ототожнюють дане поняття з поняттям політичного ризику, інші ж все ж таки підтримують думку, що джерела набувають не тільки політичного характеру, але й включають усі ймовірні проблеми, які можуть стати перешкодою належному функціонуванню бізнесу за кордоном. В цьому випадку джерелам будуть не тільки війна, революція, окупація, але й такі події як: дефолт, одностороння зміна умов обслуговування

боргу, коренізація (примусова відмова іноземних власників від контролю над підприємствами), стихійні лиха, депресія або серйозна рецесія, неефективне управління економікою, скорочення кредитів, страйки, девальвація або знецінення валюти [20, р.8-9].

Деякі варіації джерел ризику країни можна віднести до того, на якому етапі життєвого циклу економічного зростання знаходиться країна, причому країни на початку зростання більш схильні до ризику, ніж більш розвинені країни. Молоді компанії, що розвиваються, більш схильні до ризику частково тому, що вони мають обмежені ресурси для подолання невдач, а частково тому, що вони значно більше залежать від стабільного макросередовища, щоб досягти успіху. Те ж саме можна сказати про країни, які перебувають на ранніх стадіях зростання, з невеликою кількістю бізнесів і невеликими ринками, бо вони більш схильні до ризику, ніж більші, більш зрілі країни. Наприклад, банківська криза 2008 року, яка призвела до падіння ринків акцій у Сполучених Штатах і Західній Європі приблизно на 25%-30%, призвела до падіння на 50% або більше на багатьох ринках, що розвиваються. Те саме явище відбулося під час ринкової кризи COVID у 2020 році, коли ринки, що розвиваються, постраждали більше, ніж розвинені ринки [21, р.7].

Правова система також може бути джерелом ризику. У правовій системі в країні ризик можна простежити як з точки зору структури (захист прав власності), так і ефективності (швидкість вирішення правових спорів). Інвестори та підприємства залежать від правових систем, які поважають їхні права власності та своєчасно забезпечують дотримання цих прав. У тій мірі, в якій правова система виявляється невдалою за одним або обома пунктами, наслідки негативні не лише для тих, хто безпосередньо постраждав від невдачі, але й для потенційних інвесторів, які повинні вбудовувати таку поведінку у свої очікування. Проте варто підкреслити, що юридичний ризик залежить не лише від того, чи враховуються права власності та контрактів, але й від того, наскільки ефективно працює система. Якщо забезпечення дотримання контракту чи майнових прав займає роки чи навіть десятиліття, це, по суті,

еквівалент системи, яка не захищає ці права, оскільки ні інвестори, ні підприємства не можуть так довго чекати в правовому безвиході.

Нарешті, ризик країни також може походити від непропорційної залежності економіки від певного продукту чи послуги. Таким чином, країни, які отримують основну частину свого економічного продукту з одного товару (наприклад, нафти) або однієї послуги (страхування), можуть бути спустошені, коли ціна на цей товар або попит на цю послугу різко впаде [21, р.14].

Кожне джерело ризику може посилити інші, і вони працюють разом, створюючи комплексний ризик. Таким чином, будь-який конкретний ризик може походити від взаємозв'язків між різними джерелами або посилюватися через них.

Зі свого боку хочемо зацентрувати увагу на тому, що зважаючи на існування підходу, коли ризик країни та політичний ризик ототожнюють, важливо розуміти якого саме підходу дотримуються автори у своєму аналізі й оцінках та що включають у нього. Тобто, якщо політичний ризик розглядається широко – як комплексне поняття з певним набором компонентів (економічні, соціальні, фінансовим тощо), то в цьому випадку ризик країни та політичний будуть синонімічними поняттями. Треба усвідомлювати, що неправильне розуміння може призвести до хибних результатів у випадку, коли замість комплексної оцінки буде оцінено лише одну складову – політичну, чи навпаки.

Ми, у свою чергу, схилиємось розглядати політичний ризик як структурний елемент ризику країни. В нашому розумінні політичний ризик це все ж таки більш вузьке поняття, яке охоплює саме вплив певних політичних процесів на діяльність суб'єктів міжнародного бізнесу і включає в себе обмежене коло ризиків політичного характеру. Ризик країни ж буде охоплювати і ці політичні процеси, й інші фактори різного характеру (від економічних до соціальних), які чинять вплив на міжнародний бізнес. Загалом, тут не так важливо, яка назва ризику використовується для аналізу, важливо, як вже було сказано, чітко розуміти, який сенс вкладається у це поняття та які складові

аналізуються. І в нашому випадку – це саме комплекс унікальних показників та елементів (політичних включно), що разом створюють поняття ризику країни.

Враховуючи діапазон і складність ризику країни, а також відсутність єдиного трактування, точна та вичерпна класифікація є неможливою, і у кожного автора вона різна. Ми проаналізуємо різні варіанти класифікацій, щоб детально розібратись що ж може включати в себе ризик країни.

За основу ми візьмемо роботу І. Кларка «Оцінка ризику країни для міжнародних інвестицій», в якій автор виділяє 4 складові ризику країни: політичну, економічну, фінансову та валютну.

Автор визначає, що політичний ризик включає всі можливі події, що виходять від будь-якої соціальної групи, політичної влади чи урядового органу в країні перебування, які можуть вплинути на результат транскордонної операції. У складі політичного ризику Кларк виділяє:

1. Ризик, пов'язаний із суспільством, що стосується колективних дій таких організацій, як профспілки, НУО чи більш неформальних груп людей, які впливають на діяльність іноземної фірми. Наприклад, робочий страйк, бойкот або рекламна кампанія можуть вважатися такими. Цей тип ризику також може мати зовнішнє походження, наприклад, світову громадську думку;

2. Ризик, пов'язаний із політикою держави, що охоплює будь-які непередбачені дії місцевої влади, які впливають на іноземні компанії. Це включає порушення контракту, включаючи відмову від позики, валютний контроль, торговельні обмеження або торговельні угоди, які можуть надавати перевагу одним іноземним конкурентам за рахунок інших. Ризик державної політики також пов'язаний із соціальним ризиком, про який йшлося вище. Страйки, соціальні протести та рекламні кампанії можуть вплинути на політику уряду [20, р.10-12].

Ян Тобмен, керівник Центру економічної та політичної розвідки EDC виділяє у складі політичного ризику конкретно такі складові:

1. Експропріація/втручання уряду. Цей ризик вимірює ймовірність дій уряду або слабких умов управління, які мають значний вплив на комерційне середовище країни;

2. Ризик переказу. Вимірює ймовірність того, що уряд запровадить обмеження на перекази, що суттєво вплине на комерційне середовище. Приклад із реального світу: зіткнувшись з економічною та фінансовою кризою, Ліван розглядає можливість офіційного запровадження контролю за рухом капіталу, щоб зберегти обмежені валютні резерви, які залишилися в країні. Це суттєво завадило б канадським компаніям, які ведуть бізнес у Лівані, передавати кошти з країни;

3. Політичне насильство. Це будь-які насильницькі чи ворожі дії, вчинені з основною метою або змінити чи повалити уряд країни або змінити його політику. Останнім прикладом політичного насильства є війна в Україні. Втручання Росії в країну на початку 2022 року значно підвищило ризик для компаній, які працюють в Україні. Політичне насильство також може приймати форму соціальних заворушень [22].

Кларк вважає, що економічний ризик у контексті ризику країни пов'язаний з мінливістю економічного середовища, наприклад виробництва, цін, процентних ставок, безробіття тощо, які можуть вплинути на результат міжнародної операції. Економічний ризик, характерний для конкретної країни, може бути наслідком поганого політичного управління, але, на відміну від політичного ризику, він не повинен бути явним наслідком політичного вибору. Хоча він стосується економіки в цілому, макроекономічний ризик не обов'язково негативно впливає на всі підприємства. Тут мають аналізуватись усі поточні та перспективні економічні показники країни, тим не менш вплив варто оцінювати не в цілому, а саме стосовно конкретної фірми чи галузі, адже наслідки ризику можуть бути різні для різних підприємств. Економічні змінні, які найчастіше використовуються для національного макроекономічного аналізу, також використовуються для оцінки економічних ризиків країни. Основними змінними є:

- ВНД або ВВП;
- валові внутрішні інвестиції;
- приватне та державне споживання;
- валові внутрішні заощадження;
- грошова маса;
- дефіцит державного бюджету;
- дефлятор ВНД (індекс Пааше);
- індекс споживчих цін (індекс Ласпейра);
- експорт товарів і послуг;
- імпорт товарів і послуг;
- торговий баланс;
- залишок поточного рахунку;
- індекс експортних цін;
- індекс імпортних цін;
- курс валюти;
- іноземні резерви.

Потім ці набори змінних можна об'єднати для отримання різних коефіцієнтів, які вважаються значущими індикаторами поточних і майбутніх економічних показників [20, р.12-14].

Софі Пер'єр вважає, що факторами економічного ризику можуть виступати:

1. Безробіття або неповна зайнятість. Безробіття є найбільшим фактором ризику в усьому світі, і Всесвітній економічний форум (ВЕФ) назвав його головною потенційною причиною економічної кризи в 31 країні. Навіть короткі періоди безробіття можуть мати серйозні наслідки для рівня життя людини, особливо якщо вона раніше мала низькооплачувану роботу і тому не має заощаджень, на які можна повернутися;

2. Кібератаки. Зростання масштабів і поширеності кібератак за останні 20 років означає, що вони тепер є другим за значимістю фактором економічного

ризик. За оцінками WEF, витoki даних, атаки програм-вимагачів та різні інші види кіберінцидентів є найбільшою загрозою для економіки 19 країн, включаючи США, Великобританію та більшу частину Західної Європи;

3. Потрясіння від цін на енергоносії. Для таких країн, як Саудівська Аравія, Катар, Оман і Бахрейн, чия економіка значною мірою залежить від доходів від нафти та природного газу, різке зниження цін на енергоносії становить значну загрозу;

4. Провал національного управління. Життєво важливою частиною ролі уряду є забезпечення дотримання чинного законодавства країни та впровадження заходів для покращення умов життя кожного окремого громадянина. Однак, якщо ця відповідальність не виконується через корупцію чи неефективну політику, це становить значний ризик для економіки та суспільства;

5. Фіскальні кризи. Фіскальні кризи, як правило, є найбільшим фактором економічного ризику в країнах, для яких економічне зростання є нестабільним і може бути зірване через будь-яку кількість національних або глобальних фінансових подій [23].

На думку І. Кларка, фінансовий ризик з точки зору складової ризику країни трактується як здатність економіки генерувати іноземну валюту, необхідну для обслуговування зовнішнього боргу, а також імпорту, необхідний для підтримки прийнятного рівня економічної діяльності. Аналіз фінансових ризиків передбачає оцінку зовнішніх фінансових зобов'язань країни в порівнянні з поточною та перспективною економічною ситуацією. Деякі з найпоширеніших фінансових коефіцієнтів:

- загальний зовнішній борг/експорт;
- загальний зовнішній борг/ВНД;
- офіційні резерви/загальний зовнішній борг;
- офіційні резерви/імпорту;
- загальне обслуговування боргу/експорт;
- загальне обслуговування боргу/ВНД;

- відсоткові платежі/експорт;
- відсоткові платежі/ВНД [20, p.14-15].

Валютний ризик, на думку автора, існує, коли фінансовий актив або зобов'язання номіновані у валюті, відмінній від базової валюти агента, який володіє цим активом або зобов'язанням. Ризик виникає через можливість того, що вартість валюти деномінації зміниться відносно базової валюти до дати конвертації активу або зобов'язання в базову валюту [20, p.15-16].

За класифікацією Кріса Рауена існують такі основні типи валютного ризику:

1. Ризик транзакцій: виникає, коли компанія купує продукцію у постачальника в іншій країні, а ціна вказана у валюті постачальника. Якщо валюта постачальника дорожчає порівняно з валютою покупця, покупець повинен буде заплатити більше у своїй базовій валюті, щоб досягти договірної ціни;

2. Ризик неконвертованості валюти: відноситься до того, як валютна операція вплине на фінансову звітність; тобто ризик того, що вартість акцій, активів, зобов'язань або доходу компанії зміниться в наслідок зміни обмінного курсу;

3. Економічний ризик: тут він розглядається, на відмінну від минулої класифікації, з точки зору валюти і називається також операційним ризиком. Суть полягає в тому, що зміни в курсах валют можуть змінити також ціни на фактори виробництва, необхідні компанії, а також доходи, отримані від випуску продукції [24].

Більш детальну класифікацію виділяють все ж страхові компанії. Саме вони є джерелом оцінки ризиків країн та саме вони складають рейтинги, а отже їх класифікації є більш вичерпними. Так, наприклад, страхова компанія Allianz Trade визначає політичний ризик (у складі ризику країни) як ймовірність того, що бізнес може постраждати через нестабільність або політичні зміни в країні: конфлікти та заворушення, зміни в режимі чи уряді, зміни в міжнародній політиці чи відносинах між країнами, а також зміни, які відбуваються в політиці

країни, закони про бізнес або правила інвестування. Allianz Trade виділяє такі основні види політичних ризиків:

1. Війна, тероризм і громадянські заворушення;
2. Одностороннє рішення суб'єкта державної власності. Це стосується одностороннього розірвання контракту, підписаного з іноземним постачальником, у відповідь на недружнє рішення, прийняте урядом цього постачальника;
3. Геополітичні рішення, прийняті урядами. Існує безліч геополітичних рішень, які уряди приймають на всіх рівнях, які можуть створити політичний ризик і вплинути на окремі підприємства: політика зовнішньої торгівлі, тарифи, правові та нормативні обмеження, податкове регулювання та валютний контроль [25];
4. Санкції – ще один політичний ризик у міжнародному бізнесі. Санкції – це економічні заходи чи дії, які вживаються проти об'єкта з метою впливу на його поведінку, політику чи дії, включаючи тероризм, розповсюдження ядерної зброї, торгівлю наркотиками, організовану злочинність, збройні конфлікти, корупцію та порушення прав людини [26];
5. Юрисдикційний ризик також є основним політичним ризиком у міжнародному бізнесі. Юрисдикція стосується законів, які регулюватимуть угоду, яку компанія підписує зі своїм партнером. Коли цей партнер перебуває в іншій країні, можуть виникнути труднощі, якщо умови контракту почнуть розплутуватися [25].

Страхова компанія Marsh, що займається також управлінням ризиками, розглядає ризик країни як політичний ризик, але у широкому розумінні і включає цей ризик дев'ять показників:

- ризик розірвання договору;
- економічний ризик країни;
- неконвертованість валюти та ризик переказу;
- ризик експропріації;
- правовий та нормативний ризик;

- суверенний кредитний ризик;
- ризики страйків та громадських заворушень;
- ризик тероризму;
- ризик війни та громадянської війни [27].

Така класифікація є доказом того, політичний ризик та ризик країни мають право розглядатись як синоніми, адже тут компоненти виходять за межі вузького розуміння політичного ризику та охоплюють більш широкий спектр.

Агентство MIGA, яке займається багатостороннім гарантуванням інвестицій, визначає політичні ризики як ризики пов'язані з діями уряду, які заперечують або обмежують право інвестора/власника використовувати або отримувати вигоду з його/її активів; або які знижують вартість фірми.

Політичні ризики включають за класифікацією MIGA:

1. Порухення договору – це збитки в результаті розірвання урядом контрактів без компенсації за існуючі інвестиції в продукт або послугу;
2. Громадянська боротьба та політичне насильство розуміння збігається із зазначеним у попередній класифікаціях (за Я. Тобманом). Основним результатом цих дій є втрата майна чи доходу;
3. Експропріація – на відміну від класифікації, що була зазначена раніше, тут ризик експропріації розуміють як дії, за якою уряд вилучає власність активів іноземного інвестора без повної компенсації інвестору. Це також називають «ризиком власності» або націоналізацією. Більше того, MIGA додає окреме поняття «повзуча експропріація», що визначається як низка подій з боку держави, які призводять до позбавлення прав інвестора;
4. Неконвертованість валюти – визначення цього ризику збігається з минулими класифікаціями (за К. Рауеном) [28].

Рейтингове агентство A.M. Best на відмінну від попередніх агентств розглядає саме ризик країни і визначає його як ризик того, що фактори, характерні для країни, можуть негативно вплинути на здатність страховика, який працює в цій країні, виконувати свої фінансові зобов'язання. Ці ризики

поділяються на три основні категорії, які є більш базовими та згрупованими, ніж у попередніх класифікаціях:

1. Економічний ризик – це ризик того, що фундаментальні недоліки в економіці країни негативно вплинуть на страховика. Сюди входить стан внутрішньої економіки, державних фінансів та міжнародних операцій, а також перспективи зростання та стабільності;

2. Політичний ризик – це ризик того, що неефективність уряду чи бюрократичної системи, суспільна напруженість, неадекватна правова система чи міжнародне середовище негативно вплинуть на страховика. Цей ризик враховує: показники стабільності уряду та суспільства, ефективність міжнародних дипломатичних відносин, надійність та цілісність правової системи та бізнес-інфраструктури, ефективність урядової бюрократії, доцільність та ефективність економічної політики уряду;

3. Ризик (нестрахової) системи – це ризик того, що фінансова волатильність може бути присутньою через слабкі банківські системи або ринки активів, погану нормативну структуру або невідповідні стандарти звітності, що може негативно вплинути на страховика. Страховий ризик, окремий підрозділ ризику фінансової системи, – це ризик того, що рівень розвитку страхової галузі країни, а також громадська обізнаність, прозорість та ефективність регулювання, стандарти звітності та складність регулювання можуть сприяти фінансовій нестабільності та скомпрометувати здатність страховика виплачувати претензії [29].

Міжнародна страхова компанія Aop розглядає, як і попередні компанії, політичний ризик, і також у своєму широкому розумінні. Aop виділяє такі складові:

1. Конвертація валюти – ризик неможливості здійснювати платежі у твердій валюті внаслідок запровадження контролю над місцевою валютою;

2. Юридичний та регуляторний ризик – ризик фінансової або репутаційної втрати в результаті труднощів у дотриманні законів, правил або кодексів приймаючої країни;

3. Політичне насильство – розуміння збігається із попередніми класифікаціями;

4. Політичне втручання – ризик втручання уряду приймаючої країни в економіку чи інші сфери політики, що негативно впливає на інтереси іноземного бізнесу (націоналізація/експропріація);

5. Суверенна несплата – ризик, що пояснюється односторонньою відмовою від виплат за фінансовими зобов'язаннями;

6. Порух ланцюга поставок – ризик переривання потоку товарів і/або послуг до країни або з неї внаслідок політичної, соціальної, економічної чи екологічної нестабільності;

7. Ризик ведення бізнесу – проявляється у складнощах у відкритті та веденні бізнесу в країні, такі як довгі процедури реєстрації нового бізнесу, проблеми з отриманням дозволів на будівництво, торгівлю між країнами, отриманням кредитів тощо;

8. Вразливість банківського сектора – ризик того, що внутрішній банківський сектор країни спіткнеться з кризою тощо;

9. Ризик фіскальних стимулів – ризик того, що уряд не зможе стимулювати економіку через відсутність фіскальної довіри, зменшення резервів, високий борговий тягар або неефективність уряду [30; 31].

Звісно, що це не всі компанії, що займаються оцінкою ризиків країни (політичних ризиків). Їх перелік набагато більше і кожна компанія бути мати схожості з класифікацією інших компаній, і той же час мати свої відмінності на доповнення. Як ми бачимо, більшість компаній називає ризик країни політичним і розглядає його комплексну складову.

У більшості своїй автори пов'язують ризик країни з малорозвиненими країнами чи з тими, що розвиваються. Однак важливо підкреслити той факт, що ризик країни існує незалежно від економічного розвитку держави. Саме тому детальний аналіз ризику та його оцінка є вкрай необхідними незалежно від країни-реципієнта чи країни-партнера. Правильний механізм аналізу ризику країни допомагає визначити та виміряти потенційну можливість впливу усіх

вищезгаданих ризиків на очікувану прибутковість транскордонної операції [1, с.49].

1.3 Методи дослідження та оцінки ризиків країни

У світовій практиці методи дослідження та оцінки ризиків країни варіюються через існування великої кількості рейтингових агентств, кожне з яких використовує свій підхід до аналізу ризику. На основі підходів, що використовуються агентствами для рейтингової оцінки, можна виділити 3 групи оціночних методів та методик дослідження ризику країни: кількісний (економетричний метод та метод численних критеріїв), якісний (використовується як доповнення до кількісного) та комбінований. Моніторинг політичного ризику і його оцінка проводиться у складі аналізу ризику країни [1, с.49-50; 18, с.44].

Класичними методами для якісної оцінки політичного ризику є методи «старих знайомств» (old hands) та «великих турів» (grand tours). Наглядним прикладом використання методи великих турів є модель Economic, Social And Political system (ESP). Також застосовується метод Дельфі, як найбільш систематичний якісний метод. Тут найвідомішим прикладом використання методу Дельфі є Business Environment Risk Index (BERI), який є своєрідним бенчмарком для всіх інших методів з якісним підходом. Якісний метод має свої переваги та недоліки. У деяких випадках поглиблене вивчення конкретних факторів, що визначають ситуацію, може бути важливішим, ніж систематична кількісна оцінка. З іншого боку, очевидним недоліком цього підходу є те, що експертна думка є суб'єктивною і на неї можуть впливати різні фактори [1, с.49-50; 32, с.40-41].

Прикладом використання економетричних методів є моделі Political System Stability Index – PSSI) та Ecological Approach [32, с.43]. Хоча саме кількісний метод дає можливість порівнювати країни чи основі числових даних,

цей метод вважається неефективними в міру того, що ґрунтується на обмеженій кількості підвидів ризику, а спроба пристосувати кількісну шкалу ризиків для міжнародних порівнянь нашоується на галузеву орієнтованість більшості ризиків країни [19, с.168].

Саме тому найчастіше використовується комбінований кількісно-якісний підхід. Цей уніфікований підхід базується на тому, що політичний ризик є багатовимірним явищем і вимагає гнучкого підходу до прогнозування, включаючи різні методи. Більшість методологій ранжування країн стосовно інвестиційної привабливості полягає у тому, щоб оцінити країну за певним критерієм, надаючи йому певну вагу. Далі отримані показники за країнами ранжуються, створюючи рейтинг країн [1, с.50, 18, с.44].

Можна стверджувати, що комбіновані методи є найбільш ефективними для оцінки політичних ризиків через те, що вони інтегрують кількісний і якісний підходи.

Розглянемо більш детально методи оцінки ризиків країни конкретними рейтинговими агентствами. Кількість служб, що займаються оцінкою ризиків та створюють карти ризиків, неймовірно велика. Часто ці служби представлені міжнародними страховими, консалтинговими та експортно-кредитними агентствами. Кожні з них мають свої критерії для аналізу і в більшості своїй ризик країни оцінюється на основі оцінки певних його складових. Різниця в основному відображається у джерелах отримання інформації про різні складові ризику, у методі оцінки, а також в залежності від типу індексу ризику [1, с.50].

Перейдемо до аналізу методів оцінки ризиків країни конкретних агентств.

Розпочнемо з французької кредитної страхової компанії Coface, яка присутня в 100 країнах світу. Вони є еталоном у страхуванні кредитів та управлінні ризиками. Coface щоквартально публікують свою оцінку ризиків у країнах у вигляді карти. Аналіз ризику країни Coface дозволяє компаніям оцінити середній кредитний ризик (ризик дефолту) в певній країні та оцінити загальну якість бізнес-середовища в країні, до якої вони хочуть експортувати товари чи послуги. Оцінка базується на економічних, фінансових та політичних

даних. Це безцінний інструмент, який показує потенційний вплив країни на фінансові зобов'язання бізнесу. Унікальна методологія оцінки побудована на: макроекономічній експертизі, оцінці бізнес-середовища та мікроекономічних даних, отриманих в результаті 70-річного платіжного досвіду [1, с.50].

Таким чином, компанія присвоює рейтинг кожній із 164 країн, які вона аналізує. Використовується вісім рангів у порядку зростання ризику: A1, A2, A3, A4, B, C, D і E. Кожен ранг на карті зображено кольором від зеленого – низький ризик, до червоного – найвищий [33; 1, с.50].

Британсько-американська фірма Aon це провідна компанія в області ризик-менеджменту, брокерських послуг зі страхування та перестрахування, консалтингу у галузі управління ризиками. Карта політичних ризиків Aon вимірює політичні ризики в 163 місцях і територіях. Оцінки ризиків стандартизовані за семибальною шкалою від низького до дуже високого, при цьому всі ризики оновлюються раз на квартал. Рейтинги країн відображають поєднання аналізу Aon Risk Solutions і Continuum Economics – глобальної макроекономічної аналітичної та консультаційної компанії. Дослідження Continuum Economics поєднують експертне розуміння з систематичним аналізом для перетворення економічних, ринкових і політичних сигналів у практичну інформацію для широкого кола фінансових, корпоративних і політичних фахівців. Кількісний підхід дозволяє систематично відстежувати зміни в країнах, забезпечуючи більш значущі міжлокаційні порівняння, і, що найважливіше, дозволяє розкласти кожен політичний ризик на різні елементи, які спричиняють цей ризик. Важливий факт, що варто відзначити – країни-члени Європейського Союзу та Організації економічного співробітництва та розвитку в рейтингу не оцінюються.

Загальний рейтинг дає оцінку ризику країни і відображає загальне уявлення про ризики в межах місцезнаходження. Він розраховується як просте середнє значення 9 основних показників ризику, про які ми казали в попередньому підрозділі. Крім інтерактивної карти, компанія додає невеликий

текстовий звіт по обраній країні, а також графік з динамікою зміни рівня кожного з ризиків за останні 3 роки по кожному кварталу [30; 31].

Компанія Marsh є глобальною провідною фірмою з надання професійних послуг, що займається страховою брокерською діяльністю та управлінням ризиками. Офіси розташовані більш ніж у 130 країнах світу. Вони надають послуги у сфері брокерської діяльності, консалтингу та підтримки претензій, перестраховування, управління талантами, інвестиційними консультаціями та управлінським консультуванням.

Свої дані щодо ризику країни компанія відображає також у вигляді карти. При цьому, загальну картину по країні це агентство називає саме політичним ризиком. Рейтинг надається для 197 країн за дев'ятьма показниками, що стосуються безпеки, торгівлі та інвестицій, про які ми вже говорили раніше: ризик розірвання договору, економічний ризик країни, ризик неконвертованості валюти та ризик переказу, експропріації, правовий та нормативний ризик, суверенний кредитний ризик, ризики страйків та громадських заворушень, тероризму, війни та громадянської війни.

Рейтинги коливаються за шкалою від 0,1 до 10, де 10 означає найвищий ризик, а 0,1 – найнижчий. Після 2021 року компанія перестала публікувати такі карти і зосередилась на глобальних ризиках, що мають вплив на весь світ, а не на конкретну країну. Карта політичних ризиків більше, на жаль, не оновлюється [27; 1, с.50].

Тим не менш, Marsh публікує звіти кожного року, у яких аналізує конкретні регіони світу: Північна та Південна Америки, Азіатсько-Тихоокеанський регіон, Європа, Близький Схід і Північна Африка, а також Африка на південь від Сахари. Звіт дозволяє отримати повне розуміння чотирьох нагальних тенденцій ризику, які можуть вплинути на прибуток: політична нестабільність, скорочення економіки, конкуренція за стратегічні ресурси та диверсифікація ланцюга поставок [34].

Американська компанія Standard & Poor's Ratings Group (S&P) належить до трійки найвпливовіших міжнародних рейтингових агентств. Компанія

визначає «ризик країни» як широкий спектр економічних, інституційних, фінансових та юридичних ризиків, які виникають у результаті ведення бізнесу з певною країною. Методологія оцінки включає оцінку 4 під-факторів:

- економічний ризик;
- інституційний ризик;
- ризик фінансової системи;
- культури платежів та верховенства права.

В свою чергу кожний під-фактор оцінюється за такою шкалою від 1 до 6, де 1 – це дуже низький ризик, а 6 – дуже високий ризик.

Для загальної оцінки ризику країни потрібно пройти 4 етапи:

1. Оцінка кожного з 4 окремих під-факторів;
2. Об'єднання під-факторів як середнє з чотирьох факторів, щоб отримати попередню оцінку ризику країни;
3. Коригування та округлення за спеціальною системою;
4. Фінальна оцінка ризику за шкалою від 1 до 6 [1, с.50].

Оцінка економічного ризику ґрунтується на критеріях суверенної економічної оцінки з коригуванням на підвищений монетарний ризик, зовнішній ризик або економічний дисбаланс. Суверенна економічна оцінка включає рівні доходу, перспективи зростання, а також економічне розмаїття та нестабільність. Причина додаткового коригування на слабкість монетарних або зовнішніх тенденцій полягає в тому, щоб краще охопити потенційну додаткову економічну нестабільність, що стосується приватного сектора.

Інституційний ризик спирається на критерії суверенної інституційної оцінки. Ця суверенна інституційна оцінка охоплює такі фактори: ефективність, стабільність і передбачуваність суверенної політики та політичних інститутів; прозорість і підзвітність установ, а також надійність статистичної інформації; потенційні коригувальні фактори, такі як культура виплати суверенного боргу та зовнішні ризики безпеки.

Оцінка ризику фінансової системи спирається на критерії оцінки ризиків банківської галузі (BICRA). Загальна оцінка BICRA складається з двох

компонентів: економічний ризик і галузевий ризик (включає оцінку внутрішнього ринку капіталу).

Під-фактор культури платежів/верховенства права ґрунтується на зовнішніх індикаторах, таких як показники Світового банку щодо верховенства права та контролю корупції, рейтинг Світового банку «Ведення бізнесу» щодо виконання контрактів і Transparency International «Індекс сприйняття корупції», а також на власних аналізах компанії S&P (оцінка неплатоспроможності S&P Global Ratings (за наявності), аналіз правових міркувань S&P Global Ratings для конкретної країни та ін.).

Для округлення даних існує, як вже було сказано, певна система, про яку S&P Global Ratings детально розповідають у своїй методології. Одним з прикладів причини округлення у оцінки у позитивний чи негативний бік є валютний ризик: якщо валюта країни є високоволатильною, це може сприяти негативному коригуванню. Наприклад, валюти, які схильні до значних коливань, включаючи девальвацію валюти, зазвичай підвищують фінансові ризики для несuverенних суб'єктів господарювання.

Саме так після усіх етапів визначається фінальний результат оцінки ризику країни S&P. На їх думку, рівнозначне зважування чотирьох під-факторів є найбільш репрезентативним підходом до ризику країни [35].

Німецька фінансова ТНК Allianz Trade є світовим лідером у сфері страхування торговельних кредитів і визнаним фахівцем у сферах поруки, стягнення боргів, страхування від шахрайства, структурованого торговельного кредитування та політичних ризиків. Методологія оцінки ризику країни складається з двох елементів: оцінка країни (середньостроковий рейтинг) та рівень ризику країни (короткостроковий рейтинг). Середньостроковий рейтинг вимірює три складові: макроекономічний рейтинг, рейтинг структури бізнес-середовища та рейтинг політичного ризику. Макроекономічний рейтинг будується на аналізі структури економіки, бюджетній та монетарній політиці, заборгованості, зовнішньому балансі, стабільності банківської системи та здатності ефективно реагувати на (виникаючі) слабкості. Рейтинг структурного

ділового середовища вимірює сприйняття нормативно-правової бази, боротьби з корупцією, відносної легкості ведення бізнесу та екологічної стійкості. Рейтинг політичного ризику базується на аналізі механізмів передачі та концентрації влади, ефективності формування політики, незалежності інституцій, соціальній згуртованості і міжнародних відносинах. Тут оцінка здійснюється за шестирівневою шкалою від AA до D, в якій AA є найнижчим рівнем ризику, а D – найвищим рівнем ризику [1, с.50].

Короткостроковий рейтинг (рівень ризику країни) визначає більш безпосередні загрози, зосереджуючись на напрямку економічного виробництва в наступні 6-12 місяців і тих макроекономічних показниках, які можуть сигналізувати про неминучу фінансову кризу в результаті порушення фінансових потоків. Індикатор фінансових потоків – показник короткострокових фінансових ризиків для економіки, які можуть вплинути на виплати дебіторської заборгованості між компаніями. Індикатор комерційного ризику – вимірює короткострокові порушення попиту. Він містить макроекономічні прогнози та прогнози банкрутства. Загалом цей рейтинг вимірюється за чотирирівневою шкалою від 1 до 4, в якій 1 – це найнижчий рівень ризику, а 4 – найвищий [36; 1, с.50].

Оцінка ризиків відбувається щоквартально. Важливо зазначити, що окрім карти, на якій кольорами позначається рівень ризику країни та додаються позначки змін рейтингу країн у порівнянні з попереднім кварталом, також надається текстовий огляд з переліком усіх країн та їх рейтингами. Більш того є інтерактивна карта, на якій можна знайти потрібну країну та отримати більш повний звіт, що включає оцінку кожного ризику окремо, економічний огляд, аналіз сильних та слабких сторін країни, структуру торгівлі [1, с.50].

Американське рейтингове агентство А.М. Best є міжнародно визнаним провідним постачальником інформації про кредитні рейтинги для страхової галузі. Їхні звіти про ризики країни забезпечують капсульний аналіз та рейтинг. Призначення рівня ризику країни (CRT) переглядається щорічно. Три категорії

ризик розглядаються в аналізі ризику країни AM Best: економічний ризик, політичний ризик і ризик фінансової системи [29].

Визначення ризику країни починається з проведення оцінки ризику країни для отримання оцінки, яка складається із середньозваженого значення для трьох категорій ризику. Потім оцінка зводиться в квадрат, щоб показати нелінійну залежність між оцінкою та фактичним ризиком країни в країні. Нижче показано, як розраховується оцінка ризику країни.

$$\text{CR Score} = [\omega_E I_E + \omega_P I_P + \omega_{FS}(I_{FSi} + I_{FSni})]^2, \quad (1.1)$$

де: I_E – економічний ризик

I_P – політичний ризик

I_{FSi} – ризик фінансової системи (страховий компонент)

I_{FSni} – ризик фінансової системи (нестраховий компонент)

ω – вага, застосована до кожної категорії ризику

Джерело: [29]

Оцінка ризику країни забезпечує базову оцінку. Вищий показник ризику країни вказує на більш ризиковане середовище, а нижчий показник ризику країни вказує на менш ризиковане середовище. Однак у процесі оцінювання також враховуються додаткові якісні фактори, які можуть вплинути на загальну оцінку або одну конкретну категорію ризику.

CRT можна класифікувати, у типовому сценарії, наступним чином:

- CRT-1: Країна характеризується передбачуваністю і прозорим політичним середовищем, правовою системою та бізнес-інфраструктурою, складним регулюванням фінансової системи з глибокими ринками капіталу та зрілою страховою галуззю;

- CRT-2: Країна характеризується передбачуваністю і прозорим політичним середовищем, правовою системою та бізнес-інфраструктурою, достатнім регулюванням фінансової системи та розвиненою індустрією страхування;

- CRT-3: Країна характеризується розвиненим політичним середовищем, правовою системою, бізнес-інфраструктурою, ринком капіталу та структурою регулювання страхування;
- CRT-4: Країна характеризується відносно непередбачуваним політичним, правовим і бізнес-середовищем, з недостатньо розвиненим ринком капіталу та частково чи повністю неадекватною структурою регулювання страхування;
- CRT-5: Країна характеризується непередбачуваним і непрозорим політичним, правовим і бізнес-середовищем, зі слабким верховенством права, нижчим людським розвитком і соціальною нестабільністю, обмеженим, неліквідним або неіснуючим ринком капіталу та зародковою індустрією страхування [29].

Служба політичних ризиків (PRS) надає числові показники ризику країни для більш ніж 100 країн. Служба є комерційною, і оцінки доступні лише платним учасникам, але PRS використовує двадцять дві змінні для вимірювання ризику в країнах за трьома вимірами: політичні, фінансові та економічні. Він надає оцінки ризику країни за кожним виміром окремо, а також зведену оцінку для країни. Оцінки коливаються від нуля до ста, причому високі оцінки (80-100) вказують на низький ризик, а низькі – на високий ризик. На додаток до надання поточних оцінок, PRS надає прогнози показників ризику країни для країн, за якими він стежить.

Існують інші служби, які намагаються робити те ж саме, що робить PRS, з різницею як у тому, як розробляються оцінки, так і в тому, що вони вимірюють. Euromoney має оцінки ризику країни, засновані на опитуваннях 400 економістів, які варіюються від нуля до ста. Він регулярно оновлює ці оцінки за країнами та регіонами. The Economist розробив власний варіант оцінок ризику країни, які розробляються всередині компанії на основі валютного ризику, ризику суверенного боргу та банківського ризику. Світовий банк надає зібрану базу ресурсів, яка об'єднує показники ризиків від різних служб в одну базу даних показників управління. Є шість показників, наданих для 215 країн, які

вимірюють корупцію, ефективність уряду, політичну стабільність, якість регулювання, верховенство права та голос/підзвітність, з ранжуванням навколо нуля, з від'ємними числами, що вказують на більший ризик, а позитивні – на менший ризик [21, р.17-18]. Euromoney оцінюють ризик країни за 9 категоріями: економічні дані, політичний ризик, боргові показники, невикладані або реструктуровані у часі борги, кредитний рейтинг, доступ до банківських фінансів, доступ до короткострокових фінансів, доступу до ринків капіталу, дискаунт з форфейтингу. Fitch Connect пов'язує аналіз ризиків, макроекономіки, галузей та фінансових ринків для більш ніж 200 країн. CountryData надає доступ до даних для більш ніж 150 країн, включаючи рейтинги ризиків та економічні дані з Міжнародного довідника з питань ризиків країни, а також прогнози, економічні, політичні, географічні, та соціальні дані. У EIU є кілька різних баз даних стосовно аналізу ризиків. Вони об'єднують аналіз політики, економіки, ліквідності та інших факторів та надання прогнозів на більш ніж 100 ринках [37].

Як ми бачимо, кожне агентство має свій підхід та свою методику до аналізу ризиків країни, й усі вони правильні. Такий широкий список рейтингів ризиків значно полегшує роботу міжнародних акторів та допомагає їм завчано раціонально оцінити можливі наслідки їх міжнародної діяльності. Далі ми проаналізуємо місце України у таких рейтингах та загальну ситуацію у світі [1, с.50].

Висновки до розділу 1

В результаті роботи над розділом 1 ми розібрались з теоретичною складовою нашої роботи. Ми проаналізували поняття ризик менеджменту в міжнародному бізнесі загалом та визначили, що він є невід'ємним у структурі ефективного управління компанією. Для ризик менеджменту в МБ є

специфічними такі ризики як ринковий ризик, транспортний, культурний, кадровий, кредитний та ризик країни.

Ми детально розглянули різні підходи до трактування поняття «ризик країни», його взаємозв'язок з поняттям «політичний ризик» і визначили свій власний підхід до розуміння цих понять. Він ґрунтується на тому, що політичний ризик має розглядатись у складі ризику країни у вузькому сенсі, а у широкому сенсі – тобто з точки зору його оцінки як комплексного набору факторів (від економічних до фінансових) – як тотожне поняття. Нами було проаналізовано, які складові виділяють різні автори у складі ризику країни та як ці складові трактуються.

Крім того нами було досліджено методи оцінки ризиків. Окрім загальних методів, таких як кількісний, якісний та комбінований, ми детально проаналізували як страхові компанії підходять до оцінки ризиків. Ми охопили у своєму аналізі такі компанії як: Coface, Aon, Marsh, S&P, Allianz Trade, A.M. Best та PRS. По кожній з компаній ми детально описали які критерії оцінки використовуються, що саме оцінюється у контексті ризику країни (політичного ризику), яка шкала оцінки тощо.

У результаті ми прийшли до висновку, що існує безліч трактувань поняття «ризик країни», існує велика кількість складових цього ризику, і крім того, існує багато агентств, що займається оцінкою ризиків країни. Така велика кількість рейтингів дозволяє компаніям отримати всю необхідну інформацію для виходу на зарубіжні ринки.

Аналізуючи карту ризиків країни компанії Coface, можемо зробити висновок, що країнами з найменшим ризиком є Норвегія. Тільки ця країна має рейтинг A1, що позначає найнижчий рівень ризику. Серед сильних сторін країни можна виділити наступні:

- величезні поклади нафти та природного газу, енергетичний сектор забезпечує 17% ВВП, 19% інвестицій та 52% експорту;
- високий рівень життя;
- широкий політичний консенсус;
- добре капіталізована банківська система;
- найбільший суверенний фонд у світі (близько 365% ВВП материка у 2021 році, фонд володіє майже 1,5% усіх акцій у світі);
- як член Європейської економічної зони Норвегія має пільговий доступ до ринку ЄС;
- держава-член НАТО [38].

На рівні A2-A4 знаходяться такі країни як: США, Канада, країни Скандинавії, Центральної та Західної Європи, а також Прибалтика. До списку країн з високим, дуже високим та критичним ризиком відносяться: країни Африки та Південної Америки, Іран, Ірак та Сирія, Росія тощо.

Серед слабких сторін однієї з країн, яка має критичний ризик – Іраку виділяють такі:

- економіка недостатньо диверсифікована і сильно залежить від нафтового сектору;
- невелика частка ВВП ненафтогазового приватного сектора;
- низькі державні інвестиції, ресурси спрямовані на зарплати, пенсії, субсидії та соціальну допомогу;
- слабкий і обмежений банківський сектор;
- сильна напруга між правлячою шіїтською більшістю та рештою населення, включаючи сунітів і курдів, з частими демонстраціями;

- напруженість з автономним Курдистаном, який є основним джерелом нафтового сектора;
- висока нерівність, особливо між тими, хто має доступ до нафтових ресурсів, і тими, хто не має;
- недоліки в установах, а також у системах освіти, охорони здоров'я та соціального забезпечення;
- поширена корупція, кумівство та протекція [39].

Країни Азії у більшості своїй мають середній ризик – В.

Україна, на жаль, знаходиться на одному рівні з більшістю країн Африки та здобула оцінку D – дуже високий ризик. Серед сильних сторін країни можна виділити такі:

- стратегічне положення в Європі;
- угода про асоціацію та вільну торгівлю з європейським союзом (2016), що дозволяє переорієнтувати зовнішню торгівлю;
- значний потенціал у сільському господарстві з 55% ріллі (пшениця, кукурудза, ячмінь, ріпак, соняшник, буряк, соя) та в металургії (залізо) ;
- кваліфікована та недорога робоча сила;
- низький рівень приватного боргу;
- міжнародна фінансова та політична підтримка, але за умови реформ.

Серед слабких:

- війна з Росією, що впливає на територіальну цілісність і перешкоджає вступу до ЄС;
- ділове середовище, затьмарене корупцією (зокрема в системі правосуддя), олігархією та монополіями, слабкими правами власності, відсутністю конкуренції та неефективними державними послугами;
- низька економічна диверсифікація, чутливість до погоди та цін на товари;

- зниження демографічних показників, регіональна нерівність, пов'язана з бідністю та неформальним сектором;
- кредит обмежений сумнівними кредитами та високими реальними процентними ставками;
- кероване коливання гривні, продовження обмежень на рух капіталу [40].

Повномасштабне вторгнення Росії в Україну значно погіршило стан України на світовій арені. Ризики для ведення бізнесу високі саме через невизначеність та загальну небезпеку.

При аналізі було відзначено той факт, що 5 країн, погіршили свої показники на одну сходинку у порівнянні з минулим рейтингом і 2 – покращили [33].

Наступним розглянемо звіт про політичні ризики компанії Marsh. Тут, як вже згадувалось раніше, 9 факторів ризику розглядаються за шкалою від 0 до 10. Так як агентство не надає детальні огляди ризиків по кожній країні, то ми розглянемо ситуацію по регіонам загалом. Номерами 1-9 у таблиці позначені конкретні ризики.

У таблиці 2.1 наведено оцінку ризиків у контексті середовища торгівлі (де 1 – економічний ризик, 2 – ризик неконвертованості валюти та ризик переказу, 3 – суверенний кредитний ризик).

Таблиця 2.1 – Оцінка політичного ризику компанією Marsh за регіонами у контексті середовища торгівлі, 2023 р.

Регіон	1	2	3
Північна Америка	3,5	2,2	1,9
Південна Америка	4,9	4,3	6,2
Азіатсько-Тихоокеанський регіон	4,8	4,3	4,8
Європа	4,1	2,5	3,1
Східна Європа та Центральна Азія	6,0	5,8	6,5
Близький Схід і Північна Африка	5,1	4,9	5,6
Африка на південь від Сахари	5,8	5,8	6,9
Середня по світу	5,0	4,4	5,3

Джерело: [34]

З огляду на дану таблицю бачимо що загальна ситуація в світі на середньому рівні, критичних оцінок не спостерігається. Північна Америка, як і у більшості рейтингів зберігає низький ризик по всім показникам. Європа також загалом має добрі показники. Більш високий ризик зберігається по Африці, Центральній Азії та Близькому Сходу. Суверенний кредитний ризик є високим для ряду регіонів. Суверенний кредитний ризик – це ризик того, що уряд не захоче або не зможе виконати свої кредитні зобов’язання.

У таблиці 2.2 наведено оцінку ризиків у контексті інвестиційного клімату (де 4 – ризик експропріації, 5 – ризик розірвання договору, 6 – правовий та нормативний ризик).

Таблиця 2.2 – Оцінка політичного ризику компанією Marsh за регіонами у контексті інвестиційного клімату, 2023 р.

Регіон	4	5	6
Північна Америка	2,2	4,8	3,4
Південна Америка	4,0	5,1	5,0
Азіатсько-Тихоокеанський регіон	3,4	4,4	4,9
Європа	2,2	3,8	3,3
Східна Європа та Центральна Азія	6,4	6,0	5,8
Близький Схід і Північна Африка	4,9	5,7	5,7
Африка на південь від Сахари	5,3	5,8	6,1
Середня по світу	4,0	5,0	5,0

Джерело: [34]

Загалом, знову ж таки, ситуація по світу на середньому рівні. У більшості регіонів нема проблем з ризиком експропріації (ризик того, що держава примусово забере у власність приватну власність без належної компенсації), хоча Східна Європа та Центральна Азія все ж таки виділяються у цьому рейтингу. Загалом найкраща ситуація у Європі, де всі ризики на низькому рівні.

У таблиці 2.3 наведено оцінку ризиків у контексті умов безпеки (де 7 – ризики страйків та громадських заворушень, 8 – ризик тероризму, 9 – ризик війни та громадянської війни).

Таблиця 2.3 – Оцінка політичного ризику компанією Marsh за регіонами у контексті умов безпеки, 2023 р.

Регіон	7	8	9
Північна Америка	5,2	3,9	2,5
Південна Америка	5,2	2,3	2,5
Азіатсько-Тихоокеанський регіон	4,1	2,9	2,8
Європа	4,0	2,7	2,1
Східна Європа та Центральна Азія	5,2	3,6	4,7
Близький Схід і Північна Африка	5,5	5,5	4,5
Африка на південь від Сахари	5,5	4,3	3,9
Середня по світу	4,9	3,4	3,1

Джерело: [34]

З огляду на даний аналіз варто відзначити, що ризики, пов'язані з безпекою, є доволі низькими у всіх регіонах. Ризики страйків та громадських заворушень все ж таки на середньому рівні в усіх регіонах, окрім Європи, але загальна картина каже нам про те, що проблеми на є значущими [34].

Ще одним джерелом для аналізу ризиків країни є карта компанії Allianz Trade. Тут існує два рейтинги: середньостроковий та короткостроковий. Середньостроковий рейтинг вимірює три складові: макроекономічний рейтинг, рейтинг структури бізнес-середовища та рейтинг політичного ризику. Короткостроковий рейтинг визначає більш безпосередні загрози: індикатор фінансових потоків та індикатор комерційних ризиків. На рисунку 2.2 зображена карта ризиків, де зелений колір позначає найнижчий ризик, а червоний – найвищий ризик країни. Літери позначають оцінку середньострокового ризику, а цифри – короткострокового.

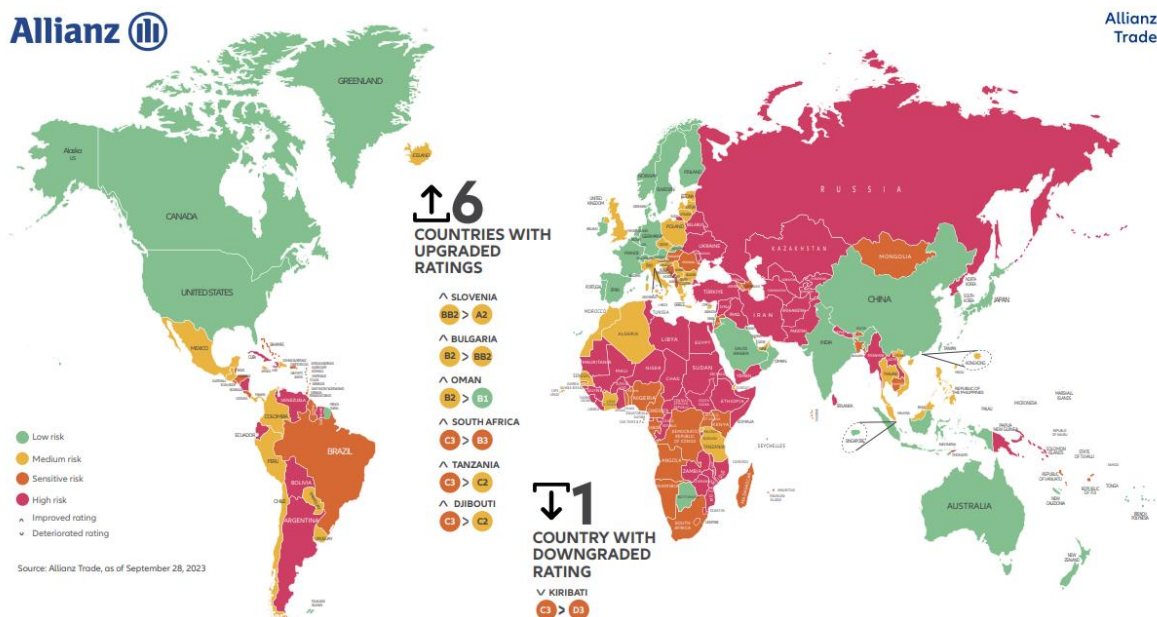


Рисунок 2.2 – Карта ризиків країни Allianz Trade, III квартал 2023 р.

Джерело: [36]

З огляду на цю карту ми бачимо, що загальна ситуація по світу досить негативна. Дуже небагато країн можуть продемонструвати низький рівень ризику: США, Канада, Австралія, країни Скандинавії, Індія, Китай та Західна й Центральна Європа. Можна розглянути Німеччину, як одну з країн з низьким ризиком AA1. Серед сильних сторін виділяються такі:

- значні державні фінанси;
- потужна промислова база;
- низький рівень структурного безробіття;
- добре диверсифікований експортний сектор (продукція та торгові партнери);

- низький системний політичний ризик.

Серед слабких сторін:

- старіння населення;
- дефіцит кваліфікованої робочої сили;
- залежність від експорту;
- домінування автомобільного сектора;

– слабкі середньострокові перспективи зростання через слабкі інвестиції.

Після потужної першої половини 2022 року – завдяки постомікронному відновленню сфери послуг – економіка Німеччини скотилась до рецесії на рубежі 2022/23 років, враховуючи сильні зустрічні вітри, спричинені війною Росії проти України, включаючи високу Крім туманних короткострокових перспектив, середньостроковий прогноз також викликає занепокоєння, враховуючи структурні перешкоди, включаючи вищі ціни на енергоносії, процентні ставки та геополітичну невизначеність [41].

Становище України таке саме, як і у рейтингах інших компаній. Україна має високий рівень ризику – D4 і має той самий рівень що й Білорусь, Росія більшість країн Африки, Середньої Азії, деякі країни Південної Америки та інші країни. Очікується, що цього року Україна почне неглибокий і поступовий шлях відновлення, зростання на 0,4% у 2023 році та 2,4% у 2024 році. Україна зазнала скорочення на 30,4% у 2022 році, не передбачається, що економіка повернеться до свого довоєнного рівня до 2032 року. Очікується, що приплив зовнішньої допомоги в Україну триватиме до 2023 року, запобігаючи виходу з-під контролю зростаючих макроекономічних дисбалансів. Зокрема, допомога дозволить Україні задовольнити нагальні потреби платіжного балансу та підтримувати валютну прив'язку без нестабільного скорочення резервів [42].

Далі звернемося до рейтингу ризику країни AM Best. За оцінками цього агентства серед країн, що мають низький ризик (CRT-1) виділяються такі: Австралія, США, Канада, країни Західної та Центральної Європи, Скандинавія тощо. Як ми бачимо, ці країни мають низький рівень ризику в усіх рейтингах.

Щодо країн з високим ризиком, то ту як завжди маємо Україну, країни Африки та Південної Америки тощо. Розглянемо огляд по Україні, що надає це агентство, більш детально [29].

Україна, країна CRT-5, має дуже високий рівень ризику економічної, політичної та фінансової системи. Вторгнення Росії в Україну підштовхнуло країну до глибокої рецесії. Згідно з даними МВФ, економічна активність

скоротилася на 30,3% у 2022 році та, за прогнозами, знизиться ще на 3% у 2023 році. Триваюча війна продовжуватиме гальмувати економічне зростання та, ймовірно, призведе до подальших втрат робочої сили і критична інфраструктура. Результат конфлікту залишається невизначеним.

Економічний ризик: вторгнення в Україну завдало великої шкоди українській економіці, враховуючи руйнування фізичної інфраструктури та вплив на експорт, інвестиції, настрої та споживчі витрати. Через війну, що триває, перспективи на коротко- та середньострокову перспективу є досить невизначеними. Національний банк України зазначає, що експортний сектор країни підтримується низькою еластичністю доходів сільськогосподарської продукції країни, реконфігурацією експортних маршрутів, скасуванням мит західними торговими партнерами та створенням зернового коридору – хоча співпраця Росії по зерновому коридору ненадійна. У червні 2023 року МВФ завершив свій перший перегляд механізму розширеного фінансування для України на суму 15,6 мільярда доларів США, надавши Україні доступ до 890 мільйонів доларів США. Угода про фінансування є частиною більшого пакету підтримки в розмірі 115 мільярдів доларів США, наданого Україні. МВФ прогнозує, що інфляція дещо зросте до 21,1% у 2023 році з 20,2% у 2022 році. Центральний банк вважає своє рішення прив'язати українську гривню до долара США ключовим заходом для зниження інфляції [43].

Політичний ризик (рис. 2.3): МВФ прогнозує, що співвідношення державного боргу до ВВП зросте до 98,3% у 2023 році, а фіскальний дефіцит зросте до 20,4% ВВП країни. Військові витрати, ймовірно, продовжуватимуть навантажувати державні фінанси.. Україна розпочала контрнаступ проти російських військ у червні 2023 року. Хоча початкові зусилля, здається, привели до певних успіхів, українські сили були уповільнені мінними полями, затопленням через прорив Каховської дамби та іншими оборонними зусиллями російських військ. Україна продовжує отримувати велику військову допомогу від своїх західних союзників. За оцінками Міністерства оборони США, з

початку конфлікту до початку червня 2023 року Україна отримала майже 40 мільярдів доларів [43].

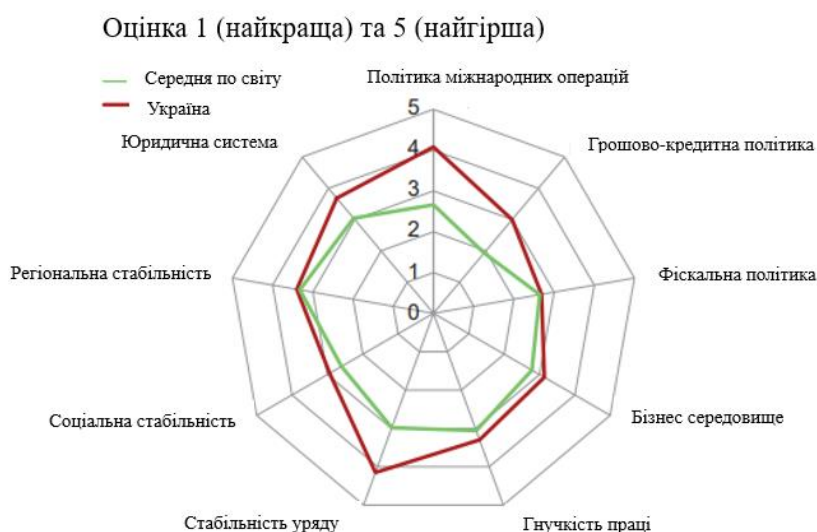


Рисунок 2.3 – Резюме політичних ризиків України за даними А.М. Best, 2023 рік

Джерело: [43]

На рисунку ми бачимо, що по кожній зі складових політичного ризику Україна має погані показники, що прагнуть до 5 – найвищого рівня ризику. Такі показники у сучасному становищі України є абсолютно раціональними. Війна мала вагомий вплив на і так не дуже позитивні показники.

Фінансовий ризик: страхова галузь регулюється Національним банком України. МВФ зазначає, що фінансова стабільність була стійкою, незважаючи на війну з Росією, але загальний рівень ризику залишається високим. Існує певна невизначеність щодо стану банківського сектора. Національний банк України повідомляє, що попит на кредити для бізнесу низький, а ринкове іпотечне кредитування відсутнє [43].

Також звернемо увагу на оцінку ризиків країни Службою політичних ризиків PRS. В загальному доступі розміщено лише невелика частина звіту за 2023 рік, тому ми можемо розглянути лише невелику таблицю, у якій ми бачимо топ-10 країн з найвищим та найнижчим ризиком (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 – Країни з найвищим і найнижчим ризиком за даними PRS, червень 2023 р.

Найвищий ризик		Найнижчий ризик	
Країна	Оцінка	Країна	Оцінка
Ліван	35,0	Швейцарія	87,3
Судан	43	Норвегія	86,8
Пакистан	48,8	Люксембург	85,5
Сирія	48,8	Сінгапур	84,8
КНДР	51	Тайвань	84,8
Сомалі	51,5	Данія	84,5
Україна	52,3	Саудівська Аравія	84,3
Шрі-Ланка	52,5	Ірландія	82,8
Малаві	52,8	Бруней	81,8
Нігер	52,8	Сполучені Арабські Емірати	81,8

Джерело: [21, р.17]

Тенденція щодо рівня ризиків по регіонам зберігається такою самою, як і інших рейтингах. Норвегія та Швейцарія залишаються найбезпечнішими країнами, а країни Середнього Сходу та Африки – найнебезпечнішими. Україна знову опинилась у топі на 7 місці з ризиком 52,3, що означає доволі високий ризик, який несе небезпеку для підприємців. У додатку А у табл. А.1 можна побачити показники PRS у червні 2023 року в групах за оцінками (більше число означає менший ризик).

І на останок звернемося до карти політичних ризиків компанії Aop (рис. 2.4). Як ми вже казали раніше, на карті не відображаються оцінки для країн ЄС та ОЄСР. Отже, ми бачимо, що оцінки тут надані для Південної Америки, Африканського континенту та Азійського, а також для України.

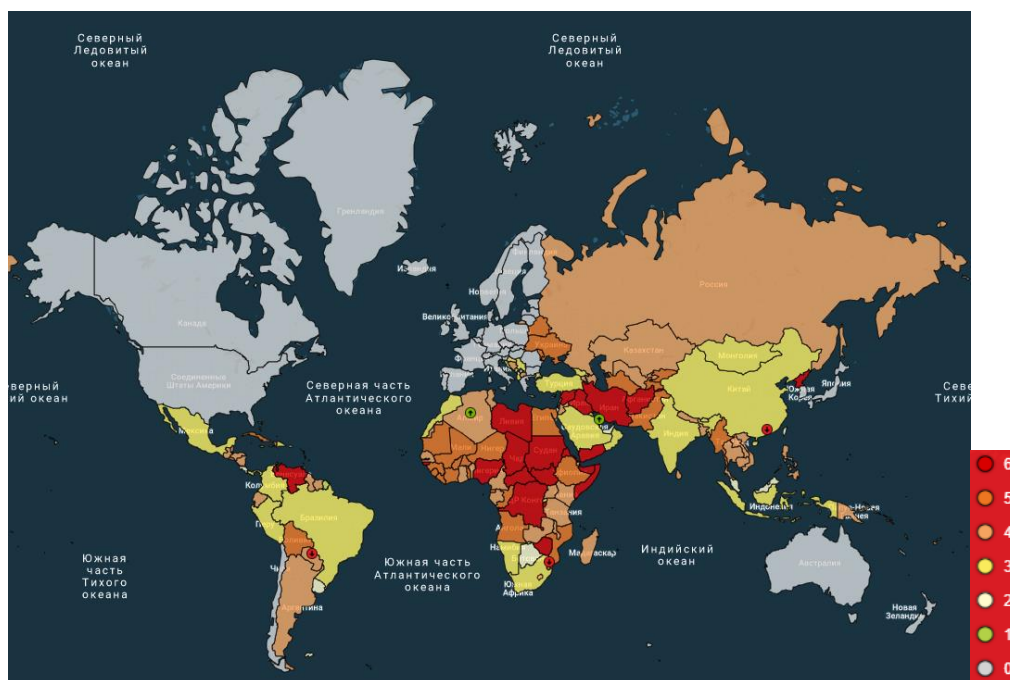


Рисунок 2.4– Карта політичних ризиків Aon, II квартал 2023 року

Джерело: [31]

До країн з найвищим ризиком, що має оцінку 6, тут відносяться частина країн Африки, Венесуела, Північна Корея, а також Іран, Ірак, Сирія та Афганістан. Загалом, картина світу тут така, що єдиною країною (з представлених), яка має низький ризик – є Французька Гвіана. Інші країни світу, в основному, представлені різними рівнями високого ризику. Якщо казати про Україну, то її загальна оцінка політичного ризику складає 5 – високий ризик. У складі цієї загальної оцінки такі значення її компонентів:

- конвертація валюти – 4;
- юридичний та регуляторний ризик – 5;
- політичне насильство – 6;
- політичне втручання – 4;
- суверенна несплата – 4;
- порушення ланцюга поставок – 5;
- ризик ведення бізнесу – 3 ;
- вразливість банківського сектора – 2;
- ризик для фіскальних стимулів – 3.

Як ми бачимо, середній та низький ризик в Україні тільки за останніми двома показниками, саме тому й загальна оцінка впливає у високий ризик. Високий рейтинг ризику походить від дуже високого рейтингу ризику політичного насильства; високий рейтинг юридичного та регуляторного ризику та порушення ланцюга поставок; політичне втручання, суверенні несплати та ризик конвертації валюти становлять середньо високий ризик. Чіткий шлях до надійної мирної угоди залишається незначним, що спричиняє високий загальний рейтинг ризику. Триваюча війна продовжує спустошувати країну, серйозні пошкодження вже завдано інфраструктурі країни, такі як дороги, залізниця та енергетичні мережі, для ремонту яких знадобиться багато часу та додаткових коштів. Розміщення бойових ядерних засобів у Білорусі продовжує викликати побоювання. Військові аналітики прогнозують, що станом на кінець червня понад 100 000 людей, у тому числі цивільних, загинули та понад 300 000 отримали поранення, що свідчить про темну сторону цієї гуманітарної катастрофи. Економіка країни серйозно постраждала від війни, оскільки, за оцінками МВФ, ВВП України впаде на 3% у 2023 році, а прогнозовані споживчі ціни становитимуть 21,1% у 2023 році. Ризик ведення бізнесу в Україні залишається середнім, а нездатність уряду забезпечити стимули продовжує бути проблемою середнього рівня ризику. Негативні наслідки війни продовжують формувати економічну та політичну позицію країни. За останні три роки (починаючи з I кварталу 2021 року, ці оцінки в Україні були незмінними [31]).

Отже, ми бачимо як різні служби будують рейтинги країн світу за власними оцінками. Хоч кожна компанія має свій унікальний підхід для оцінок, різні набори інструментів, а також різні критерії, в основному – оцінки країн будуть на одному рівні. Тобто у будь-якому випадку Норвегія завжди буде мати найнижчий ризик, а країни Африки будуть представлені найвищим рівнем ризику. Основна різниця у оцінках різних фірм полягає у наборі компонентів, що оцінюються у складі ризику. Вони, як ми вже побачили, відрізняються, саме тому є дуже важливими проводити комплексний аналіз та звертатись до кількох рейтингових компаній, щоб отримати більш чітку картину.

2.2 Кореляційний аналіз впливу ризику країни на міжнародний бізнес

Рішення розширення бізнесу за кордоном є привабливою перспективою з точки зору стимулювання розширення діяльності, ідеї появи нових клієнтів та можливостей. Щоб зробити цей крок та почати налагодження операцій за кордоном необхідно бути переконаним в усьому, що може чекати на цьому шляху. Оцінка ризику країни може допомогти бізнесу визначити та оцінити ризики, характерні для країни [1, с.50-51].

Так, наприклад, важливо завжди ретельно оцінювати економічні дані за країнами, щоб визначити ризик. Жодна країна не застрахована від економічного ризику. Навіть загалом стабільні країни, такі як Сполучене Королівство, зіткнулися з значними економічними наслідками, як-от коливання курсу валют у результаті виходу з Європейського Союзу. Структурні фактори в конкретній країні також заслуговують ретельного вивчення. Наприклад, якщо почати діяльність в країні зі старіючим населенням, яка недостатньо інвестує в свої системи освіти та охорони здоров'я, можуть виникнути проблеми з пошуком доступної кваліфікованої робочої сили.

Враховуючи динамічну природу глобальної економіки та економіки окремих країн, процес оцінки ризику доволі непростий. Однак, покладаючись на надійні джерела аналізу та інформації, можливо отримати чітке уявлення про потенційні ризики, які представляють обрані країни. Ігнорування факторів ризику країни – поганий крок. Це може призвести до таких наслідків, як: катастрофічні втрати, неспроможність досягти процвітання, позови, відсутність прозорості та ін. [44].

Щоб оцінити вплив ризиків країни на ведення міжнародного бізнесу, ми скористаємось методом кореляційного аналізу. Він представляє собою дослідження залежності між певними величинами. У нашому випадку ми будемо використовувати величину ризику країни та показники, що характеризуються ступінь відкритості економік окремих країн. Коефіцієнт

кореляції може набувати трьох значень: від (-1) до 0 – обернена залежність, 0 – відсутність залежності, від 0 до 1 – пряма залежність величин [1, с.51].

Для проведення кореляційного аналізу ми використали рівень ризику країни, визначений агентством Allianz Trade, який ми адаптувала під свою числову шкалу для зручності проведення аналізу (табл. 2.5):

Таблиця 2.5 – Адаптована шкала оцінки ризиків країни Allianz Trade

AA1	AA2	A1	A2	BB1	BB2	BB3	B1	B2	B3	C2	C3	C4	D3	D4
0,1	0,2	0,3	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8	0,9	1	1,1	1,2	1,3	1,4	1,5

Джерело: розроблено автором за даними [45]

Іншими показниками для проведення аналізу стали дані Світового банку: зовнішньоторговельна квота (ЗТК) (сума експорту та імпорту товарів і послуг, виміряна як частка від ВВП), експортна квота (ЕК) (вартість усіх товарів та інших ринкових послуг, що надаються решті світу, виміряна як частка від ВВП) та чистий приплив прямих іноземних інвестицій (ПІІ) (у відсотках від ВВП). Використано дані за 2022 рік, відсоткові дані переведено в одиниці. Отримані результати відображені у таблиці 2.6 [1, с.51].

Таблиця 2.6 – Кореляційний аналіз рівня ризику країни та відкритості економіки окремих країн, 2022 р.

Країна	Рівень ризику країни Allianz Trade	Зовнішньоторговельна квота (частка від ВВП)	Експортна квота (частка від ВВП)	ПІІ, чистий приплив (частка від ВВП)
Норвегія	0,1	0,83	0,557	0,008
Німеччина	0,1	0,99	0,503	0,012
Канада	0,1	0,67	0,337	0,025
Естонія	0,2	1,72	0,855	0,04
Південна Корея	0,3	0,97	0,483	0,011
Литва	0,4	1,77	0,876	0,010
Ізраїль	0,5	0,61	0,319	0,053
Польща	0,6	1,22	0,617	0,051

Продовження таблиці 2.6

Китай	0,7	0,38	0,207	0,010
Індія	0,8	0,49	0,224	0,015
Тайланд	0,9	1,34	0,658	0,021
Бразилія	1	0,39	0,200	0,048
Румунія	1	0,92	0,425	0,039
Алжир	1,1	0,54	0,317	0,0
Азербайджан	1,2	0,87	0,601	-0,057
Туреччина	1,3	0,80	0,379	0,14
Казахстан	1,3	0,58	0,335	0,022
Монголія	1,4	1,45	0,697	0,149
Україна	1,5	0,88	0,355	0,002
Іран	1,5	0,38	0,198	0,004
Росія	1,5	0,44	0,282	-0,018
Коефіцієнт кореляції		-0,33	-0,37	0,1

Джерело: розроблено автором за даними [45; 46; 47; 48]

Для аналізу впливу ризиків країн на міжнародний бізнес ми обрали саме експортну та зовнішньоторговельну квоти, оскільки рівень відкритості економіки зазвичай вимірюють за рівнем включеності країни у світову торгівлю та міжнародний поділ праці і як основний показник відкритості економіки традиційно використовуються значення експортної або зовнішньоторговельної квоти. А рівень припливу ПП також чудово демонструє активність міжнародного бізнесу. Аналіз ґрунтувався на даних про країни з різним рівнем ризику, країни розміщені у порядку зростання рівня ризику – від низького до дуже високого. З таблиці вище ми бачимо, що коефіцієнт кореляції ризику країни з зовнішньоторговельною та експортною квотами має від’ємне значення та знаходиться приблизно посередині діапазону від (-1) до 0. Це свідчить про те, що між показниками зворотній зв’язок, який відображено графічно на рисунку 2.5 [1, с.51].

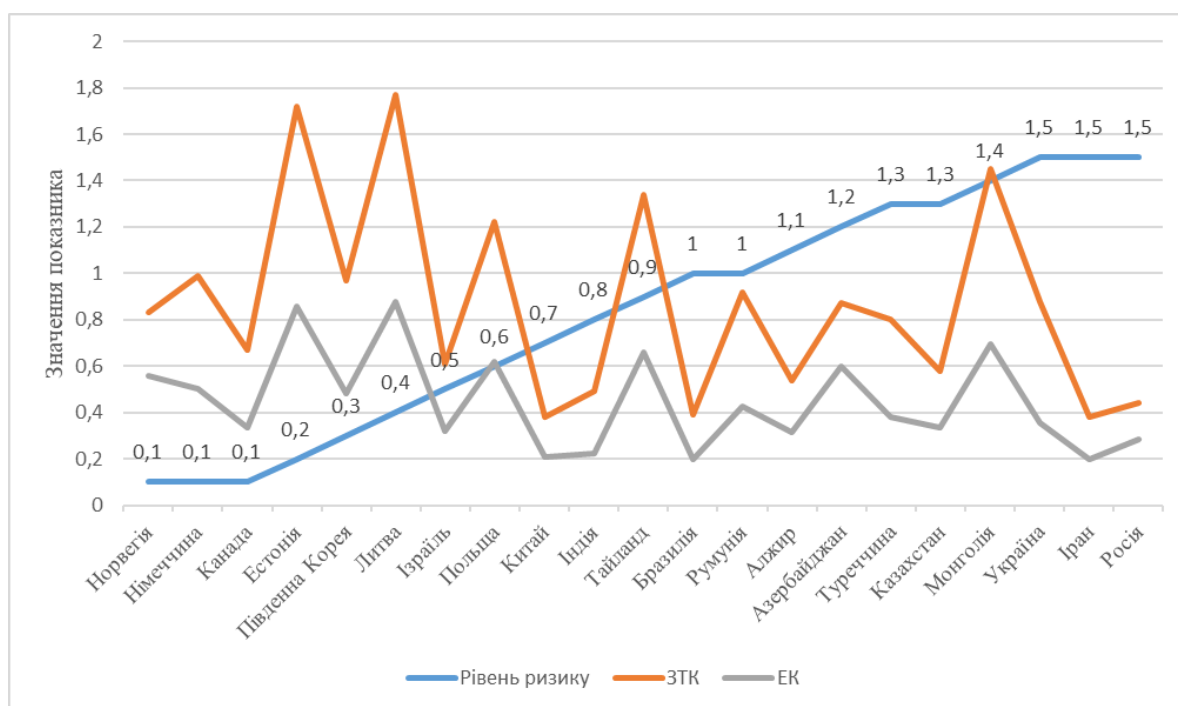


Рисунок 2.5 – Залежність між ризиком країни та зовнішньоторговельною та експортною квотами (частка від ВВП) окремих країн

Джерело: розроблено автором за даними [42; 43; 44; 45]

Зворотній зв'язок, як ми бачимо з цих рисунків, свідчить про те, що чим вищий ризик, тим нижчий ступінь відкритості економіки, що є логічним висновком. Але числові значення $(-0,33)$ та $(-0,37)$ кажуть нам також про те, що такий зв'язок не є сильним, тобто така тенденція характерна не для всіх країн. Так, ми бачимо, що в Україні, що має високий рівень ризику, має в той же час доволі високий показник ЗТК, у той час як у Канади з низьким рівнем ризику – показник зовнішньоторговельної та експортної квоти невисокий. Ступінь відкритості економіки характеризується великою кількістю інших показників, і ризик країни є не єдиним фактором впливу, саме тому робити висновки тільки на основі кореляційного аналізу недоцільно [1, с.51].

Окрім того у додатку Б на рис. Б.1 та Б.2 ми відобразили залежність між ризиком країнами та експортною та зовнішньоторговельною квотою, додавши лінію тренду та коефіцієнт детермінації. Аналіз цих графіків говорить нам про наступне: чим більше ризик, тим менш відкрита економіка країни. Про це нам говорить і лінія тренду, що спрямована вниз, а також від'ємні числа біля змінної

Х. Але все ж треба усвідомлювати, що коефіцієнт детермінації R^2 дуже низький, що каже нам про низьку точність такого аналізу.

Окремого аналізу вимагає зв'язок між ризиком країни та прямими іноземними інвестиціями. Як ми бачимо, коефіцієнт тут дорівнює (0,1), що свідчить про дуже слабку, але пряму залежність, яка зображена на рис. 2.6 [1, с.51].

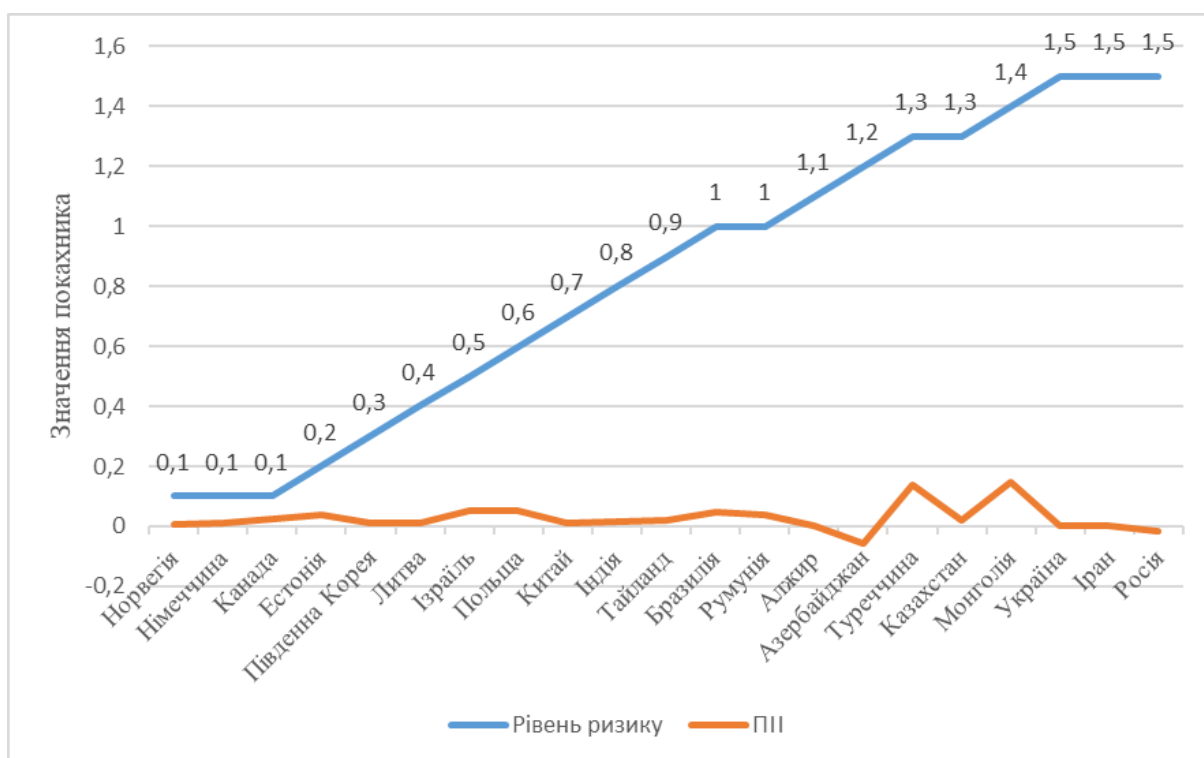


Рисунок 2.6 – Залежність між ризиком країни та чистим припливом ПІІ (частка від ВВП) окремих країн

Джерело: розроблено автором за даними [45; 46; 47; 48]

Пряма залежність полягає у тому, що навіть при високому ризику зберігається приплив ПІІ. Тим не менш, через те, що значення близьке до 0, така залежність, знов таки, не є сильною, а скоріш проявляється у окремих випадках. Пряму залежність можна підтвердити на прикладі деяких минулих досліджень про Китай як хаотичного притягувача ПІІ, вказавши на численні політичні та екологічні ризики, незважаючи на високий рівень припливу інвестицій. Вчені дійшли висновку, що різниця в заробітній платі та реальний розмір ринку були

суттєвими факторами, які дозволили Китаю залучити ПІІ, незважаючи на потенційно несприятливий політичний клімат [1, с.51].

У додатку Б на рис. Б.3 ми також відобразили лінію тренду, що продемонструвати залежність ПІІ та ризику країни. Вона підтверджує те, що ми сказали раніше – лінія тренду спрямована вгору, а біля змінної X – додатне число. Це говорить про те, що навіть високий ризик не означає зменшення припливу ПІІ. Але звертаємо увагу на те, що R^2 тут знову близький до 0, що свідчить про дуже низьку точність аналізу.

Безумовно ризик країни є важливим визначальним фактором для рішень щодо прямих іноземних інвестицій. Протягом життя проекту ПІІ ризик країни може змінюватися через політичні, соціальні чи економічні події в країні. Проте те, як зміна ризику країни впливає на рішення щодо прямих іноземних інвестицій, не було повністю досліджено. Припускається, що позитивна динаміка ризику країни, коли ризик країни, як очікується, з часом зменшиться, збільшує ймовірність ПІІ. Передбачається, що фірми різного розміру можуть по-різному управляти динамічними змінами ризику: великі фірми можуть краще справлятися зі змінами високої амплітуди, тоді як малі фірми можуть краще справлятися з високочастотними змінами ризику країни [49].

Загалом, більшість досліджень показують, що ризик країни має негативну кореляцію з прямими іноземними інвестиціями. Проте деякі вчені виявили, що існує причинно-наслідковий зв'язок від ризику до інвестицій, але він позитивний і особливо сильний у країнах з низьким рівнем доходу. Використовуючи причинно-наслідковий зв'язок, вони виявили, що збільшення політичного ризику спричиняє збільшення інвестицій (такий результат ми отримали й у нашому аналізі). Ці автори не стверджують, що події, які викликають політичний ризик, не мають негативного впливу на інвестиції. У цьому дослідженні аналізуються аспекти щодо того, чи можуть інші інституційні змінні мати значення для ПІІ в приймаючих країнах, наприклад, судові системи, стабільність прав власності та якість бюрократії [1, с. 51; 50, р.49].

Зупинимось трошки детальніше на деяких країнах з нашого рейтингу.

Норвегія як найяскравіший представник країн з низьким ризиком. Всі ризики, що входять в оцінку ризику країни є низькими, саме тому рейтинг тут AA1. Серед сильних сторін країни виділяються: повна інтеграція на внутрішній ринок ЄС, міцне бізнес-середовище, другий за величиною дохід на душу населення в Європі, висококваліфікована та освічена робоча сила та прибуткова банківська система та фінансова стабільність. Серед слабких: постійно низькі ціни на енергоносії, низька диверсифікація високі корпоративні та фізичні податки тощо. Країна має відкриту економіку, адже зовнішньоторговельна та експортна квота є високими. Основними партнерами у зовнішній торгівлі Норвегіє є: Велика Британія, Німеччина, Нідерланди – у експорті, та Китай, Швеція та Німеччина – у імпорті. Основними статтями експорту країни є: газ природний (35,8%), нафта (29,6%), риба (8,3%). Основні статті імпорту: дорожні транспортні засоби (12,5%), машини та апарати (5,6%), вироби з металу (4,6%). [51]

Варто відзначити, що майже всі норвезькі компанії покинули ринок Росії. Медіа компанія Amedia, промисловий конгломерат Orkla, компанія з управління нерухомістю KLP та більшість інших повністю пішли з Росії, зупини усі інвестиції та будь-які операції [52].

Польща є представником групи країни з оцінкою ризику BB2 (середній). Країна має середній економічний, комерційний та фінансовий ризики, і доволі низький політичний ризик та ризик бізнес середовища. Серед сильних сторін компанії варто виділити: членство в ЄС, диверсифікована галузева структура зовнішньої торгівлі, потужний внутрішній попит та сприятливе ділове середовище в цілому. А ось серед слабких сторін відзначимо політичну невизначеність, високий зовнішній борговий тягар та недиверсифікована регіональна структура зовнішньої торгівлі з сильною експортною залежністю від Німеччини та значною залежністю від імпорту енергоносіїв (з Росії до 2021 р.). Таким чином Німеччина є основним торговим партнером як у імпорті, так і експорті. Також партнерами Польщі у експорті є Чехія та Франція, а у імпорті –

Китай та РФ. Економіку даної країни можна охарактеризувати як відкриту. Експортує Польща в основному машини та апарати (10%) та дорожні транспортні засоби (9%), статті імпорту також ці, а також нафта та залізо (по 5%) [53].

Найкрупнішими ТНК Польщі є Dino Polska (мережа супермаркетів) з оцінкою 6,19 млрд. доларів, InPost – поштовий бізнес з ціною 4,03 млрд. дол. та Cyfrowy Polsat (супутникове телебачення) з ціною 3,65 млрд. дол. Більшість польських компаній покинули ринок Росії або припинили більшість своїх операцій. Серед них і найвідоміші Allegro, Zabka та PZU SA. А ось такі енергетичні компанії як Lotos та Orlen, а також Cersanit продовжують свої операції у Росії [52; 54].

Бразилія це приклад країни з ризиком В3 – вище середнього. Усі складові ризику країни тут на середньому рівні. Серед сильних сторін країни виділяються: багатогалузева економіка, значні надходження прямих іноземних інвестицій, високий рівень валютних резервів і низький зовнішній борг, а також важлива роль у міжнародному та регіональному масштабі. Серед слабких сторін – вразливість до світових цін на сировину, високі витрати виробництва, а також політична та соціальна напруженість на тлі корупції та високої нерівності доходів. Економіку країни не можна назвати відкритою, про що свідчить низька зовнішньоторговельна квота. Основними торговими партнерами Бразилії є Китай, США та Аргентина. Експортує країна в основному металовмісні руди (18%), насіння (14%) та нафту (14%), а імпортує машини та апарати (9%), нафту (8%) та добрива (7%) [55].

Туреччина характеризується як країна із рівнем ризику С4, всі його складові мають рівень ризику високий, а фінансовий – дуже високий. Серед сильних сторін країни: важливе геостратегічне положення та адекватне бізнес-середовище. А от слабких сторін більше: це і ризик рефінансування (зовнішнього) боргу слабших компаній і банків, і геополітичні ризики, і історія постійних великих дефіцитів поточного рахунку. Туреччина має доволі відкриту економіку, хоча експортна квота є низькою. Основними партнерами по експорту

є: Німеччина, США та ВБ, по імпорту - Китай, РФ та Німеччина. Основні статті експорту це дорожні транспортні засоби (10%), залізо та сталь (8%) та одяг (8%). В імпорті превалює залізо та сталь і дорожні транспортні засоби (12% сукупно) [56].

Туреччина є важливим партнером РФ і підтримує країну. Про це свідчить і той факт, що турецькі компанії не покинули ринок Росії. Крупні авіалінії Turkish Airlines (прибуток компанії 2,79 млрд. дол.), Pegasus (прибуток 1,93 млрд. дол.), продавець одягу Colin's та Koton, а також виробник пива Anadolu Efes продовжують свої операції у РФ та не планують покидати ринок [52].

Україна на даний момент характеризується високим рівнем ризику країни та всіх його складових (D4). Це пов'язано з війною на території нашої держави. Зрозуміло, що зараз Україна є непривабливою для великої кількості міжнародних компаній через ті ризики, які несе ведення бізнесу у нас. Крупні компанії як от МакДональдс, компанії групи Індітекс, ФМІ тощо були вимушені припинити роботу в Україні, але, як ми бачимо, по трохи повертаються і намагаються пристосуватись до умов ведення бізнесу. Наша країна має багато сильних сторін, як от: природні ресурси, енергетична інфраструктура, робоча сила, діджиталізація всіх сфер життя, промислова база тощо. Але такі слабкі сторони як високий рівень корупції та складності у забезпеченні реформ є вагомими тягарем для нас.

Економіка України є доволі відкритою. За 2022 рік експорт України склав 44,2 млрд доларів США, що на 35% менше, ніж у 2021 році. У 2022 році Україна експортувала послуги на суму 9,2 млрд доларів США, що на 28,3% менше, ніж у 2021 році. Найбільше ми, звісно експортували агро- та харчову продукцію (53%), а також метали (13,6%) та мінеральні продукти (10%). Серед послуг лідують послуги у сфері телекомунікації, комп'ютерні та інформаційні. Основними нашими партнерами є Польща, Румунія, Туреччина та Німеччина [57].

Росія як країна агресор звісно ж має високий ризик країни. Після російського військового вторгнення в Україну 24 лютого 2022 року уряди в

усьому світі запровадили масштабні та значні фінансово-економічні санкції проти російської економіки та фізичних осіб, включаючи часткове експортне ембарго на експорт високотехнологічних товарів, санкції проти найбільших російських банків, видалення кількох російських банків із системи обміну повідомленнями SWIFT і заморожування приблизно половини валютних резервів Центрального банку Росії (ЦБР), які зберігаються в G-7 та інших західних країнах. Тим часом багато країн також запровадили ембарго на імпорт нафти. Контроль над рухом капіталу також призвів до певного дефолту російського уряду за державним боргом у середині 2022 року. Загальне середовище для ведення бізнесу в Росії та з Росією зараз дуже несприятливе і вже ніколи не буде сприятливим [58].

В результаті таких досліджень ми можемо сказати, що вплив ризиків країни на МБ неоднозначний. Не кожна країна, що має низький ризик, є привабливою для ведення міжнародного бізнесу, і не кожна країна з високим ризиком – характеризується поганим становищем у системі МБ. Не виключаємо того факту, що ризик – це важливий детермінант, тим не менш не вирішальний. Дійсно, політичні ризики, такі як війна чи тероризм, значно впливають на скорочення інвестицій. У той же час, ризик зміни валютного курсу чи високий рівень корупції не зупинять інвесторів, якщо країна-реципієнт має інші привабливі умови (наприклад, дешева робоча сила). Так, наприклад, Ірак, що має високий рівень ризику, в тому числі політичного, є джерелом нафти, що не може не приваблювати інвесторів. Ефективне управління ризиками з боку влади Іраку та з боку самих інвесторів дає можливість впоратись з ризиками [1, с.51; 18, с.45].

З цього можна зробити висновок, що ризики країни безперечно відіграють роль для суб'єкта при виборі країни для ведення міжнародного бізнесу. Вони дійсно мають вплив на ступінь відкритості економіки, впливають на приплив ПІІ, але для окремих країн. Загальної тенденції тут немає. Це пов'язано з тим, що незважаючи на те, що ризик високий, але країна має інші вигідні умови для здійснення міжнародної діяльності – іноземці все одно будуть ризикувати.

Способи управління ризиками дають можливість мінімізувати їх та захиститися від можливих втрат [1, с.52].

2.3 Санкції як вид ризику країни та їх вплив на міжнародний бізнес

Ризик санкцій є одним із видів ризику країни, про що вже казали в попередньому розділі. Питання санкцій та їхнього впливу на бізнес зараз безперечно стоїть дуже гостро. Санкції є потужним економічним інструментом примусу в арсеналі міжнародного співтовариства, який можна використовувати для боротьби з різними загрозами регіональній і міжнародній стабільності. На даному етапі санкції є одним з інструментів боротьби із країною-агресором – Росією. Метою санкцій зазвичай є припинення конфлікту, змушення певного суб'єкта чи групи до переговорів щодо мирної угоди чи дотримання існуючої угоди, або накладання покарання за порушення прав людини. У цьому контексті санкції є привабливими для політиків, оскільки вони посиляють сильніший сигнал, ніж дипломатична взаємодія, але є набагато менш екстремальними, ніж військові дії, за допомогою санкцій можна продемонструвати, що політики «щось роблять» перед світовою спільнотою [26, с.32; 59, р.1; 60, р.44].

Розрізняють санкції економічні та фінансові. Фінансові санкції – це обмежувальні заходи, які застосовуються до визначених осіб, які призводять до заморожування коштів або інших активів цих визначених осіб.

Серед економічних можна виділити: в'їзні та візові обмеження для окремих осіб; ембарго на імпорт і/або експорт певних товарів, технологій і послуг; імпортні мита, квоти, вартість ліцензій та адміністративні пороги.

Відзначимо, що, наприклад, санкції ООН зазвичай мають форму заморожування активів, заборони на поїздки і ембарго на постачання зброї. У багатьох випадках ЄС по суті повторює санкції ООН, однак також запроваджує власні цільові економічні санкції поза рамками ООН.

У відповідь на різноманітні ситуації застосовуються й інші типи економічних санкцій: всеохоплюючі, які впливають на всю економіку країни; цілеспрямовані, які блокують фінансові транзакції окремих осіб і організацій [26, с.33; 59, с.6-7].

Цільові санкції також можуть іноді застосовуються до конкретних галузей економіки країни, таких як торгівля дорогоцінними металами, і називаються секторальними санкціями. Сполучені Штати застосували як всеосяжні, так і цілеспрямовані санкції, хоча всеохоплюючим санкціям, як правило, більше не надають перевагу, оскільки вони часто несправедливо націлені на невинних цивільних осіб і навіть перешкоджають наданню гуманітарною допомоги. Дослідження показують, що цілеспрямовані санкції можуть бути більш ефективними, ніж комплексні санкції, оскільки вони, швидше за все, вплинуть безпосередньо на окремих осіб, а не на широку громадськість, і, таким чином, сприятимуть зміні поведінки [59, р.6].

Санкції також можуть бути односторонніми і багатосторонніми. Односторонні санкції запроваджуються однією країною, тоді як багатосторонні санкції запроваджуються кількома країнами, які спільно працюють над запровадженням санкцій проти об'єкта. Санкції також можуть бути спрямовані на географію чи діяльність. Комплексні географічні санкції застосовуються до окремих країн або регіонів (наразі це Куба, Іран, Північна Корея, Сирія та Крим в Україні). Інші країни підпадають під більш вузькі, цілеспрямовані програми санкцій. Наприклад, Росія є суб'єктом нової «секторальної» програми санкцій, яка забороняє певні види операцій з певними забороненими сторонами. Тематичні санкції зосереджені на конкретних питаннях, які можуть перетинати географічні кордони (наприклад, санкції проти наркотиків, тероризму та кібер-санкції) [26, с.33; 60, р.44].

Санкції також можна використовувати для захисту фінансової системи від міжнародної злочинності, зменшуючи відмивання грошей, фінансування тероризму та незаконні транзакції шляхом скорочення потоку коштів. Сполучені Штати мають більше санкційних правил і найбільшу кількість

односторонніх санкцій, ніж будь-яка інша країна. Кожна країна має принаймні одне агентство, яке адмініструє та забезпечує виконання санкцій у своїй юрисдикції. У Сполучених Штатах за виконання санкцій відповідає Управління з контролю за іноземними активами Міністерства фінансів США, а Бюро промисловості та безпеки Міністерства торгівлі США адмініструє режим експортного контролю США, який часто перетинається з санкційними питаннями [60, р.44].

Першочерговим етапом у процесі управління ризиком санкцій є саме оцінка цього ризику. Це є основою для визначення того, які перевірочні заходи повинен вжити інститут та які кроки варто зробити для виявлення та запобігання потенційним ризикам. З практичної точки зору, для початку оцінки ризику санкцій слід розглянути кілька фундаментальних питань:

- де у світі оперує ваш бізнес (де ваші офіси, філіали, дочірні компанії);
- чи не несе ризики ваш ланцюг поставок, а саме де знаходяться ваші постачальники, дистриб'ютори та агенти;
- де у світі знаходяться ваші кінцеві користувачі;
- чи пропонує компанія послуги електронного банкінгу з міжнародними грошовими переказами.

Компанія Deloitte наголошує на тому, що ризик санкцій можна вирішити кількома способами: вжити превентивних заходів, інвестувати у виявлення існуючих ризиків або просто реагувати, коли ризики санкцій матеріалізуються. В ідеалі можна було б застосувати поєднання трьох елементів: запобігання, виявлення та відповідного реагування. Крім того, по кожному з пунктів компанія пропонує власні послуги [26, с.33].

Онлайн-сервіс SanctIO пропонує чітку компіляцію санкцій ЄС, ООН і США для кожної країни. Хоча розгорнуті послуги сервісу є платними, ми змогли попрацювати з невеликою кількістю доступної інформації. Проаналізувавши список, можна сказати, що країни, що мають середній ризик санкцій, це в основному африканські країни: Ліван, Республіка Малі та Конго,

ЦАР, Нікарагуа, Судан, Венесуела, Зімбабве тощо. Країни із високим ризиком: Сирія, Куба, Білорусь, Афганістан. А ось РФ та окуповані нею території України (Донецьк, Луганськ, Крим/Севастополь) знаходяться у одній групі із Північною Кореєю та Іраном та є країнам із критично високим ризиком [26, с.34].

ЄС запровадив масові та безпрецедентні санкції проти Росії у відповідь на агресивну війну проти України, розпочату 24 лютого 2022 року, та незаконну анексію Донецької, Луганської, Запорізької та Херсонської областей України.

Вони доповнюють чинні заходи, запроваджені проти Росії з 2014 року після анексії Криму та невиконання Мінських угод. Санкції включають цільові обмежувальні заходи (індивідуальні санкції), економічні санкції та візові заходи. Мета економічних санкцій – накласти серйозні наслідки на Росію за її дії та ефективно перешкодити можливості Росії продовжувати агресію. Індивідуальні санкції спрямовані проти осіб, відповідальних за підтримку, фінансування чи здійснення дій, які підривають територіальну цілісність, суверенітет і незалежність України, або які отримують вигоду від цих дій.

ЄС також ввів санкції проти:

- Білорусь у відповідь на її участь у вторгненні в Україну;
- Іран, щодо виробництва та постачання дронів.

Обмежувальні заходи ЄС щодо дій, які підривають або загрожують територіальній цілісності, суверенітету та незалежності України, зараз поширюються на майже 1800 фізичних та юридичних осіб. У червні 2023 року ЄС ввів санкції ще проти 71 особи та 33 організацій [61].

Санкції щодо окремих осіб складаються із заборони на поїздки та заморожування активів. Заборони на поїздки перешкоджають особам зі списку в'їжджати на територію ЄС або транзитом через неї наземним, повітряним або морським транспортом. Заморожування активів означає, що всі рахунки, що належать особам і організаціям, зазначеним у списку, у банках ЄС заморожені. Також заборонено прямо чи опосередковано надавати їм будь-які кошти чи активи.

Станом на червень 2023 року 21,5 млрд. євро активів заморожені в ЄС та 300 млрд. євро активів Центробанку Росії заблоковані в ЄС на країнах G7.

У рамках економічних санкцій ЄС ввів низку імпорتنих та експортних обмежень щодо Росії. Це означає, що європейські суб'єкти господарювання не можуть продавати певну продукцію в Росію (експортні обмеження), а російські суб'єкти господарювання не мають права продавати певну продукцію в ЄС (імпорتنі обмеження).

Список заборонених продуктів розроблено з метою максимального посилення негативного впливу санкцій на російську економіку та одночасного обмеження наслідків для бізнесу та громадян ЄС. Обмеження експорту та імпорту виключають продукти, призначені в основному для споживання, а також товари, пов'язані зі здоров'ям, фармацевтикою, продовольством і сільським господарством, щоб не завдати шкоди населенню Росії [61].

За даними Єврокомісії, з лютого 2022 року ЄС заборонив експорт товарів до Росії на суму понад 43,9 млрд євро та імпорту товарів на 91,2 млрд євро. Це означає, що зараз під санкції потрапляє 49% експорту та 58% імпорту порівняно з 2021 роком.

Щоб вдарити по російській економіці, яка сильно залежить від імпорту послуг європейських компаній, ЄС заборонив надання певних бізнес-послуг уряду Росії або будь-яким юридичним особам, таким як компанії та інші організації чи органи, встановлено в Росії. З 4 червня 2022 року забороняється прямо чи опосередковано надавати послуги з бухгалтерського обліку, аудиту (включаючи обов'язковий аудит), ведення бухгалтерського обліку та консультування з питань оподаткування, а також консультування з питань бізнесу та управління чи зв'язків з громадськістю. Щоб ще більше посилити тиск на промислові потужності Росії, у жовтні 2022 року ЄС вирішив розширити сферу послуг, які більше не можуть надаватися Росії, включивши ІТ-консультації, юридичні консультації, архітектурні та інженерні послуги.

У грудні 2022 року було додано заборону на надання в ЄС послуг з реклами, дослідження ринку та опитування громадської думки, а також послуг з

тестування продукції та технічної перевірки. Підприємства, засновані в ЄС, у тому числі ті, які є дочірніми компаніями компаній, заснованих у Росії, підпадають під санкції ЄС. Усі санкції ЄС повністю відповідають зобов'язанням за міжнародним правом, поважаючи права людини та основні свободи [61].

Переходячи до практичного аспекту вивчення санкцій варто сказати, що понад 1000 міжнародних компаній публічно оголосили, що вони добровільно згортають діяльність у Росії, але деякі компанії продовжують працювати в Росії, не злякавшись. Yale Chief Executive Leadership Institute оновлює список компаній, що складається з п'яти категорій — класифікованих за шкільною літерною шкалою AF, характеризуючи повноту виходу з ринку. Список отримав широке висвітлення через його роль у сприянні масовому відтоку компаній з Росії. Отже виділяються 5 груп, що наведені нижче та одразу додаємо назви кількох найвідоміших компаній, що входять до групи:

1. Компанії, які нехтують вимогами щодо припинення або скорочення діяльності, продовжують працювати як завжди в Росії, 217 компаній (Оцінка: F): Alibaba, Lacoste, Auchan-Retail, Raiffeisen Bank International, Guess, Teva, Valeo тощо;

2. Компанії, які відкладають майбутні заплановані інвестиції/розробку/маркетинг, продовжуючи суттєвий бізнес, 176 компаній (Оцінка: D): Binance, Bosch, Giorgio Armani, Lenovo, Nestle, Mars, Metro, Philip Morris, Procter & Gamble тощо;

3. Компанії, які згортають деякі значні бізнес-операції, але продовжують інші, 156 компаній (Оцінка: C): Adobe, Burger King, Coca-Cola, FIGMA, Microsoft, Moody's, PepsiCo, Skoda, Whirlpool тощо;

4. Компанії, які тимчасово припиняють більшість або майже всі операції, залишаючи відкритими варіанти повернення, 503 компанії (Оцінка: B): Acer, Airbnb, Apple, Credit Agricole, Coursera, eBay, Lego, Paypal, TikTok, Western Union тощо;

5. Компанії, які повністю припиняють роботу з Росією або повністю виходять з Росії, 535 компаній (Оцінка: A): AB InBev, British Petroleum, Deutsche

Bank, DXC Technology, Eurovision, IBM, KPMG, Nike, Nissan, PwC, UEFA тощо [26, с.34; 52].

Міжнародні компанії опиняються під тиском світової спільноти щодо ведення бізнесу у країні-агресорі. Французька компанія Auchan («Ашан») вже отримала міжнародний розголос за свої дії, хоча й заперечує їх. Як стало відомо, компанія не тільки продовжила бізнес у Росії, а й постачала російській армії необхідні побутові товари та, крім того, сприяла мобілізації своїх працівників [26, с.34].

Відомий McDonald's є одним з прикладів компанії, яка повністю покинула ринок Росії у травні 2022 року після тимчасового закриття понад 800 ресторанів. Компанія заявила, що «гуманітарна криза, спричинена війною в Україні, і непередбачувана операційна обстановка, що прискорюється, змусили McDonald's дійти висновку, що подальше володіння бізнесом у Росії більше не є прийнятним і не є послідовним з цінностями McDonald's». У рамках рішення McDonald's про вихід з ринку компанія продає весь свій портфель ресторанів у Росії місцевому покупцю. Компанія розпочала процес припинення використання назви, логотипу, брендингу та меню McDonald's, хоча компанія продовжить зберігати свої торгові марки в Росії. Пріоритети McDonald's включають прагнення забезпечити, щоб співробітники McDonald's Russia продовжували отримувати заробітну плату до завершення угоди, та щоб співробітники мали майбутню роботу з будь-яким потенційним покупцем.

У результаті свого виходу з Росії компанія очікувала зафіксувати витрати, які є переважно безготівковими, у розмірі приблизно 1,2-1,4 мільярда доларів США, щоб списати свої чисті інвестиції на ринку та визнати значні збитки від перерахунку іноземної валюти, раніше зареєстрованої у власному капіталі акціонерів. Згідно з документами, McDonald's мав 847 ресторанів у Росії на кінець 2021 року. Разом із ще 108 в Україні вони склали 9% виручки компанії у 2021 році [62; 63].

У таблиці 2.7 відображені основні фінансові результати компанії за 2022 рік.

Таблиця 2.7 – Результати діяльності компанії McDonald's за 2022 рік, млн. дол. США

Результат діяльності	Значення
Загальний дохід	23183
Загальні операційні витрати	13812
Витрати пов'язані із продажем бізнесу в Росії	1281
Прибуток від продажу бізнесу Dynamic Yield	271
Операційний прибуток	9371
Чистий прибуток	6177
Операційна маржа	40,4%

Джерело: [64, р.11]

Результати показали наступне: у 2022 році чистий прибуток зменшився на 18% до 6,2 мільярда доларів США (у порівнянні з 2021 роком). Чисті витрати до оподаткування в розмірі 1281 млн доларів США пов'язані з продажем бізнесу компанії в Росії, а чистий прибуток до оподаткування в розмірі 271 млн доларів США пов'язаний з продажем компанією свого бізнесу Dynamic Yield. Dynamic Yield – це технологічна компанія, яка надає компаніям послуги цифрової взаємодії з клієнтами.

Вартість акцій компанії станом на 27.10.2023 становить 255,76 доларів США, а об'єм торгів на цей день – 3,206 млн на Нью-Йоркській фондовій біржі (NYSE). На рисунку 2.7 зображено динаміку вартості акцій з листопада 2018 року і до 2023 року.



Рисунок 2.7 – Динаміка вартості акцій McDonald's за 5 років, дол. США

Джерело: [65]

Діапазон вартості акцій за 27.10 складав 254,87 – 259,38 долари, а за рік – 245,73 – 299,35 долари. Ринкова капіталізація, яка розраховується шляхом множення кількості акцій у зверненні на ціну однієї акції дорівнює 186,39 млрд. дол. США. Середній обсяг торгів, який показує середню кількість акцій в одній торговій операції за останні 30 днів, склав 3,16 млн. Все ж спостерігається невелика тенденція росту ціни акцій компанії.

На рисунку 2.8 можна побачити динаміку кількості акцій в обігу компанії з 2001 по 2023 рр.

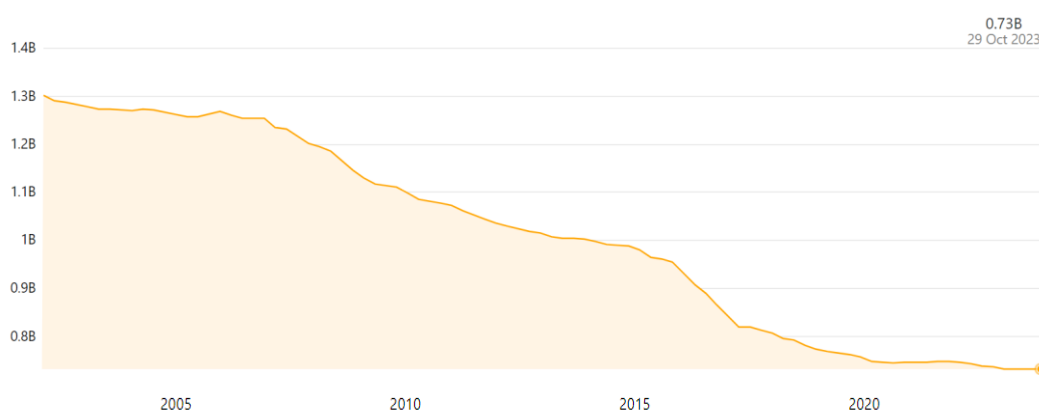


Рисунок 2.8 – Акції в обігу McDonald's, 2001-2023 рр.

Джерело: [66]

Згідно з останніми фінансовими звітами та ціною акцій McDonald's, поточна кількість акцій компанії в обігу становить 730,9 млн акцій станом на жовтень 2023 року. У 2001 році компанія мала 1,3 млрд. акцій. Це майже у 2 рази більше ніж у 2023 році.

Компанія Philip Morris International (PMI) має намір вийти з ринку Росії, але має труднощі із продажем бізнесу, адже є певні положення, які дозволяють Кремлю диктувати оцінку та умови угод. Тим не менш, компанія все ж зняла з продажу певні бренди та зупинила маркетингову діяльність у країні, відмінила запуск нових продуктів, і активно шукає рішення для остаточного виходу з ринку [26, с. 34].

Національне агентство з питань запобігання корупції (НАЗК) внесло до переліку міжнародних спонсорів війни Philip Morris International. У 2019 частка торгових марок Philip Morris International в Росії досягла 30,1%. Таким чином, компанія є одним з найбільших платників податків в російський бюджет, і за її рахунок утримуються російські військові.

В даний час загальний обсяг інвестицій Philip Morris International в Росію перевищує 20 мільярдів доларів. Згідно фінансової звітності російського підрозділу Philip Morris, виручка компанії за перший рік війни в Україні зросла на 8% до 140,3 млрд рублів, а чистий прибуток - до 48,2 млрд рублів. Це на 45% більше, ніж у 2021 році. Таким чином, до бюджету агресора було сплачено податку на прибуток на суму понад 136 мільйонів доларів.

Варто відзначити, що на початку повномасштабної війни Philip Morris оголосив про намір продати російський бізнес, щоб захистити свою репутацію. Однак всі «спроби» продати бізнес виявились безуспішними [67].

Компанія підтвердила, що продовжує виплачувати зарплату своїм співробітникам і систематично розглядає варіанти відходу з російської ринку. У той же час компанія розглядає можливість розширення на американський ринок інших альтернатив, включаючи вейп і нікотинові пакети, щоб компенсувати втрати від відходу з російського ринку [68].

Розглянемо фінансові результати діяльності компанії станом на вересень 2023 року (табл. 2.8).

Таблиця 2.8 – Результати діяльності компанії РМІ станом на 30.09.2023 р., млн. дол. США

Результат діяльності	Значення
Чистий дохід	26127
Загальні витрати, в тому числі:	17460
Собівартість продукції	9431
Витрати на маркетинг, адміністрування та дослідження	8029
Витрати, пов'язані з війною в Україні	19
Операційний прибуток	8667
Операційна маржа	33,1%

Джерело: [69, р.9]

Чистий дохід зріс на 7,4% в порівнянні з 2022 роком, головним чином відображаючи сприятливу цінову дисперсію. Витрати в Україні в 2023 роком, як показує таблиця, становили 19 млн. дол, що є доволі невеликою втратою для такого крупного бізнесу, а операційна маржа складає 33,1%. За даними NYSE ціна акцій компанії станом на 27.10.2023 становила 87,47 дол. США.



Рисунок 2.9 – Динаміка вартості акцій РМІ за 5 років, дол. США

Джерело: [70]

Найвища ціна акцій (рис. 2.9) була у лютому 2022 року і складала 111,61 дол. США. Діапазон вартості акцій за рік склав 87,23 – 105,62 долари, ринкова капіталізація – 135,78 млрд. дол. США. Середній обсяг торгів склав 4,48 млн. Ціна коливалась протягом 2022-2023 рр., але все ж варто відзначити, що після пікової ціни у лютому 2022 року ціна все ж впала, але важко сказати чи пов'язано це з війною в Україні.

В Україні головним пріоритетом РМІ залишається безпека співробітників і їхніх сімей в країні. Компанія продовжує комерційну діяльність у вибраних місцях, де це дозволяє безпека, щоб забезпечити доступність продукції та обслуговування дорослих споживачів, а також постачає на ринок з виробничих центрів за межами України, а також через контрактне виробництво. Виробництво на заводі компанії в Харкові залишається призупиненим. 20 червня 2023 року РМІ оголосила про інвестиції \$30 млн у нове виробництво у

Львівській області, що на Західній Україні. Підготовчі роботи для об'єкта почалися в липні 2023 року, а виробництво, як очікується, розпочнеться в першому кварталі 2024 року. Станом на 30 вересня 2023 року загальна сума активів підрозділів РМІ в Україні становила приблизно 0,5 мільярда доларів США без урахування балансів між компаніями. РМІ постійно оцінює розвиток ситуації в Росії. Це включає нещодавні регуляторні обмеження на ринку, які передбачають дуже складні умови, які повинні бути виконані для того, щоб будь-яка операція з продажу інвестицій була схвалена органами влади, а також обмеження, що випливають з міжнародних правил. Станом на 30 вересня 2023 року загальні активи підрозділів РМІ у Росії становили приблизно 2,4 мільярда доларів США [71].

Компанія Nestle виводить деякі свої бренди як от KitKat і Nesquik з Росії, але все одно буде продавати продукти першої необхідності. За їхніми словами, вони не очікують отримання прибутку у Росії та не планують сплачувати податки, але несуть відповідальність перед своїми співробітниками в Росії. Компанія планує залишити продаж тільки дитячого харчування та медичного харчування [26, с.34].

Nestle має 7 заводів і 7 тис. співробітників у Росії. У 2021 році його виручка в Росії склала 2 мільярда доларів. Для порівняння, компанія володіє трьома заводами в Україні, а її виручка в регіоні становить \$353 млн [72].

Нижче розміщені фінансові результати діяльності компанії за 2022 рік (табл. 2.9).

Таблиця 2.9 – Результати діяльності компанії Nestle станом за 2022 р., млн. швейцарських франків

Результат діяльності	Значення
Продажі	94424
Собівартість реалізованої продукції	51745
Операційний прибуток від продажів	13195
Чистий прибуток за рік	9270
У відсотках від продажів (операційний прибуток від продажів)	14%

Джерело: [73, р.45]

Nestle Russia, згідно з «Headhunter.ru», подала оголошення на близько 110 вакансій, незважаючи на заяви керівництва компанії про припинення свого бізнесу в країні-агресорці. Більше того, росіянин став керівником Nestle по Росії та Євразії з офісом у Москві нещодавно. Одним із останніх повідомлень компанії було те, що вона не планує повністю припинити свою діяльність у Росії. Повідомляється, що дії Nestle на російському ринку призвели до саботажу та масових звільнень серед працівників їхніх дочірніх підприємств в Україні та Східній Європі. Стало відомо, що Nestle відновила будівництво заводу і складу під Новосибірськом. Ціна акцій компанії порівняно з 2022 роком зазнала спаду на 20 швейцарських франків, а ось загальний дохід та чистий прибуток або залишаються стабільними кожен місяць, або зростають.

Компанія PepsiCo також є прикладом компанії, яка залишилась на стороні країни-агресора. У своєму фінансовому звіті за 2022 рік вони відзначають, що частка російського ринку після початку повномасштабного вторгнення не впала, а навіть зросла на 1%, в той час як ринок України просів на 60%. Зростання виторгу компанії в Росії у порівнянні з 2022 роком складає 20%. Таким чином, за результатами 2022 року Росія є 3 за величиною ринком збуту PepsiCo. І ось начебто у вересні 2022 року компанія все ж таки частково пішла з ринку Росії, припинивши виробництво газованих напоїв. Але виявилось, що вона знов повертається до країни-агресора, просто з новою назвою Evervess-Cola [74].

Компанії Nestle, Philip Morris International і аналогічні їм західні корпорації, що продовжують працювати в Росії, – найбільш вірогідні потенційні цілі для націоналізації російською владою [75].

Компанії та фізичні та юридичні особи, які все ж вирішили прямо чи опосередковано співпрацювати із країною-терористом можуть стикнутись із наслідками: арештом майна, штрафами, блокуванням рахунків, втратою доступу до американських та європейських ринків і, врешті-решт, просто з негативною репутацією [26, с.35].

У ході аналізу стає зрозумілим, що все ж таки велика кількість міжнародних компаній дотримується думки, що не можуть вийти з ринку

агресора, адже це вплине на «простий російський народ», який ні в чому не винен, а війна – то лише дії влади. Інші компанії тримаються за свої наявні великі активи, за свій масштабний бізнес та перспективність великого потужного ринку Росії. Але варто сказати, що такі компанії сплачують ще й великі податки в бюджети США та ЄС, що також стримує їх від виходу з ринку РФ. Боротись з цим можна кількома способами: постійно наголошувати на «злочинній» діяльності цих компаній, створювати в самій Україні привабливі умови для майбутнього бізнесу для великих міжнародних компаній, а також використовувати такий репутаційний інструмент як внесення таких бізнесів до списку міжнародних спонсорів війни. Цей інструмент з одного боку – покаже одним компаніям, що їх вихід з ринку був правильним рішенням, а з іншого боку – тим компаніям, що залишаються у Росії, зруйнує репутацію. Наслідки для таких бізнесів будуть у будь-якому випадку і вся світова спільнота буде робити якнайбільше для сприяння виходу компаній із ринку РФ [26, с.35].

Окремо варто сказати проєкт НАЗК «Міжнародні спонсори війни», який є дуже важливим джерелом аналізу компаній, які залишаються у Росії. Він включає компанії, які так чи інакше сплачують частину доходу до бюджету Росії, а також забезпечують країну критично важливими товарами та послугами. Цей список щодня контролюється міжнародною компанією LSEG, власниками Refinitiv, на предмет можливого додавання нових організацій. Перераховані суб'єкти будуть включені в базу даних World-Check у міру необхідності, щоб захистити фінансовий сектор від тих, хто продовжує підтримувати країну-терориста. З допомогою цього списку банки та страхові компанії можуть перевіряти своїх клієнтів для оцінки ризиків співпраці з ними [76].

Варто сказати про OFAC (Управління з контролю за іноземними активами), яке публікує рекомендації для громадськості щодо важливих питань, пов'язаних із програмами санкцій, якими воно керує. Є огляд правил OFAC щодо санкцій, пов'язаних з Україною та Росією. Санкції у зв'язку із вторгненням Росії в Україну поділяються на три широкі категорії: блокуючі

санкцій проти фізичних та юридичних осіб; секторальні санкції проти організацій, що працюють у секторах російської економіки; нова інвестиційна заборона та заборона на експорт або імпорт товарів, технологій або послуг до або з Кримського регіону України. OFAC може дозволити певні типи або категорії діяльності та транзакцій, які в іншому випадку були б заборонені програмою санкцій у зв'язку із вторгненням Росії в Україну, видавши загальну ліцензію [26, с.35].

У висновку можна сказати, що санкції – це обмежувальні заходи, спрямовані на приборкання зловмисної поведінки на міжнародному рівні. Вони діють як економічний стримуючий фактор, як форма публічної ганьби. Санкції чинять значний вплив на ведення міжнародного бізнесу. Міжнародні компанії, що досі працюють у Росії, зараз стикаються зі шквалом негативу на світовій арені, із відповідними діями США та Європи. Росія вже зараз демонструє, який вплив чинять санкції на економіку, як послаблюють країну. Багато міжнародних компаній все ж не готові і не хочуть покидати ринок країни-терориста, тримаючись за велику кількість клієнтів, але стає зрозумілим, що у підсумку компанії більше втратять на таких своїх діях, ніж зароблять [26, с.35].

Висновки до розділу 2

У розділі 2 була проведена практична частина дослідження. Ми проаналізували місце України та інших країн світу в рейтингах агентств по оцінці ризику країни. Ми розглянули різні карти, що публікуються компаніями, рейтинги, що складаються та звіти, що надаються. За результатами досліджень, Норвегія є найяскравішим прикладом країни з низьким ризиком країни, адже в усіх рейтингах вона має однаковий показник. України є представником країни з високим ризиком через політичну ситуацію в країні. На Україні ми зацентрували найбільшу увагу і надали огляди по ризикам та загальній ситуації в країні.

Крім того було проведено кореляційний аналіз, щоб оцінити вплив ризику країни на міжнародний бізнес. Ми обрали 15 країн з різними рівнями ризику, а також взяли такі показники як зовнішньоторговельна та експортна квота і приплив прямих іноземних інвестицій. Ці показники характеризують ступінь відкритості економіки країни. Результати аналізу є неоднозначними, адже з одного боку – чим більше ризик, тим менш відкрита економіка, а з іншого – робити висновки тільки на основі кореляційного аналізу недоцільно, адже зв'язок за результатами аналізу не є сильним. А ось залежність між ризиком країни і ПП є прямою (хоча дуже слабкою), що означає, що навіть при високому ризику зберігається приплив ПП. Ми більш детально зупинились на огляді деяких країн, їх слабких та сильних сторонах, а також на структурі їхньої торгівлі.

Останнім, що ми аналізували у цьому розділі, були санкції як один із видів ризику країни. Тут ми розглянули які ж бувають види санкцій, і розглянули їх компіляцію для окремих країн. Окремо було акцентовано увагу на санкціях проти Росії, яких доволі багато. Крім того ми розглянули список компаній, які вийшли чи не вийшли з ринку Росії. Ми окремо зупинились на огляді таких ТНК як McDonald's, Philip Morris International та Nestle. Було проаналізовано їх фінансові показники, ціну акцій, а також їх позицію щодо виходу (чи не виходу) з ринку країни-терориста.

РОЗДІЛ 3 ВДОСКОНАЛЕННЯ ДЕЯКИХ МЕТОДІВ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ КРАЇНИ

3.1 Програми правового гарантування іноземних інвестицій та страхування політичних ризиків як ефективні методи ризик-менеджменту

Після оцінки впливу ризиків країн на міжнародні операції, варто розглянути методи управління та пом'якшення ризиків, адже ігнорування факторів ризику – поганий крок.

Компанії можуть використовувати широкий спектр фінансових та інституційних інструментів, щоб отримати захист від ризику країни та волатильності прибутку.

Інвестиційні гарантії є ключовим інструментом у процесі ризик-менеджменту. Вони охоплюють широкий спектр продуктів і можуть бути визначені як будь-які гарантійні та/або страхові продукти, які стосуються міжнародних інвестицій. Страхування політичних ризиків (СПР) є однією з таких інвестиційних гарантій. Більшість урядів країн ОЕСР і багатьох урядів, що не входять до ОЕСР, надають інвестиційні гарантії та страхування політичних ризиків, призначені для задоволення потреб міжнародних інвесторів. Такі послуги надають і приватні страховики. Як правило, міжнародні інвестиційні проекти, для яких вимагається таке страхування, знаходяться в країнах, що розвиваються. Таким чином, інвестиційні гарантії та державні та приватні установи, які їх надають, впливають на інвестиційні потоки до країн, що розвиваються [77, р.91].

Гарантування іноземних інвестицій це потужний інструмент управління ризиками. Існують, мабуть, два основні методи гарантування іноземних інвестицій. Один – це правові гарантії. Вони мають багато форм, наприклад, двосторонні угоди між країнами-експортерами та імпортерами капіталу та національне законодавство, спрямоване на сприяння або регулювання припливу іноземних інвестицій, забезпечення захисту та захисту таких інвестицій від усіх

форм політичного ризику. Існують також спеціальні угоди про конкретні інвестиції, які називаються концесійними угодами; ці угоди укладаються між приймаючою країною та інвестором, згідно з якими перший надає останньому право інвестувати в певну територію та надає певні привілеї, стимули та гарантії, встановлені державою, які можуть здійснюватися в рамках чинного інвестиційного законодавства або поза ним [78].

Закони про іноземні інвестиції часто описують як основний політичний інструмент для заохочення та регулювання інвестицій. Ці закони є не лише інструментами для роботи з інвестиціями, але також є частиною загальної структури інвестиційної політики приймаючої країни. Незважаючи на те, що інвестиційні закони містять спільні цілі, вони відрізняються від їхнього змісту та загального підходу. Загальною рисою законів про іноземні інвестиції в країнах, що розвиваються, є те, що вони охоплюють усі аспекти іноземних інвестицій. Ці інвестиційні закони чи кодекси містять положення про допуск іноземних інвестицій, захист іноземних інвесторів, податковий режим інвестицій, правила недискримінації, правові обмеження та вказівки щодо врегулювання суперечок. Але у випадку країн Центральної Азії все ще існує низка потенційних перешкод, які гальмують зусилля приймаючої країни щодо досягнення інвестиційних цілей. Такі перешкоди варіюються від недостатньої поінформованості про країни базування до прозорості та послідовного застосування законів і правил. Загальні режими регулювання ПП залишаються загальними та непрозорими в країнах Центральної Азії. У зв'язку з цим імплементація законів, пов'язаних з іноземними інвестиціями, значною мірою залежить від розсуду держави. Загалом, країни Центральної Азії відносяться до категорії країн з високим ризиком для іноземних інвестицій. Одне з пояснень такої класифікації полягає в тому, що всі країни Центральної Азії мають серйозні проблеми з верховенством права, контролем над корупцією та прозорістю. Ці фактори відіграють вирішальну роль у визначенні привабливості приймаючої країни для іноземних інвесторів [79, р.126-127].

Як ми бачимо, усі країни світу пропонують іноземним інвесторам певні гарантії та пільги. Однак вони відрізняються в різних країнах. Державні гарантії іноземного інвестування визначаються в Україні такими документами: Законом України «Про режим іноземного інвестування», Законом України «Про іноземні інвестиції», Законом України «Про захист іноземних інвестицій» тощо. В розділі 2 Закону України «Про режим іноземного інвестування» надається інформація про державні гарантії захисту іноземних інвестицій. Згідно з ним, іноземні інвестиції в Україні не підлягають націоналізації, інвестори мають право на відшкодування збитків в разі настання певних подій, іноземний інвестор має право на повернення своїх інвестицій в разі припинення діяльності, а також іноземним інвесторам гарантується безперешкодний і негайний переказ за кордон їх прибутків [80].

Інший метод – таке гарантування іноземних інвестицій, згідно з яким установи з країн-експортерів або регіональні установи, або багатосторонні установи зобов'язуються страхувати іноземні інвестиції від некомерційних ризиків, що виникають. Коротко кажучи, концепція «інвестиційної гарантії» – це страхування від некомерційних ризиків, що надається для інвестиції за межами країни інвестора як компенсація збитків, понесених його інвестицією, проти заздалегідь визначених гарантійних премій. Хоча інвестиційні гарантії, які зазвичай надаються державними установами, у певних аспектах схожі на бізнес-страхування, між ними є принципова різниця. Останній застосовує принцип «закону великих чисел»; завдяки цьому закону страховик може розрахувати ймовірність ризику, від якого необхідно застрахуватися, і, таким чином, прогнозований прибуток або збиток під час прийняття конкретного плану страхування. Природно, цей принцип не поширюється на інвестиційні проекти, оскільки кількість проектів тут відносно невелика, що ускладнює прогнозування некомерційних ризиків. Отже, установи-гаранти покладалися на адміністративні та правові методи, щоб зменшити вплив ризиків на свій фінансовий стан і зміцнити свою здатність викупити фінансову компенсацію. Слід додати, що ці установи зазвичай не переслідують прибуток як основну

мету. Вони радше надають загальну послугу, яка полягає в забезпеченні захисту інвестицій за межами країни інвестора.

Існує багато промислово розвинутих держав, які мають схеми гарантій інвестицій. У деяких країнах таке гарантування регулюється вже існуючими інституціями. Це стосується Сполучених Штатів, де Корпорація приватних закордонних інвестицій (OPIC) надає послуги страхування на додаток до фінансування. Інші схеми гарантування розвинулися в державних установах або міністерствах; прикладами є Департамент гарантій експортних кредитів Великобританії та Міністерство міжнародної торгівлі та промисловості Японії. Усі такі схеми в основному розроблені для того, щоб гарантувати іноземні інвестиції своїх громадян від некомерційних ризиків; загалом, вони пов'язані з трьома наборами ризиків: націоналізація та конфіскація, війни та громадянські заворушення, а також неконвертованість валюти приймаючої країни. Програми відрізняються різним ступенем щодо політики умов прийнятності, періоду інвестиції та суми покриття, гарантійних премій, а також типів проектів та інвестицій, які мають право на гарантію або перевагу. Деякі з цих схем надають гарантії лише в тих країнах, з якими вони мають угоди про захист інвестицій, як, наприклад, у випадку Сполучених Штатів [78].

Страхова галузь – це величезна галузь, яка покриває багато видів ризику. Щоб вигідно забезпечувати страхування, компанії повинні: оцінити ризики, з якими вони стикаються (часто вони покладаються на статистичні моделі); створювати та продавати страхові продукти та послуги, які приваблюють клієнтів, які можуть бути вигідно пропоновані та керують стимулюючим впливом страхування на поведінку клієнтів; і вжити заходів для управління страховим портфелем компанії, щоб отримати відповідну загальну комбінацію ризику та прибутку (наприклад, шляхом диверсифікації портфеля, перестрахування та співстрахування) [77, р.95]

Страхування політичних ризиків (СПР) – це тип спеціалізованого покриття, призначений для захисту компаній, які працюють у всьому світі, від фінансових втрат, понесених у результаті політичних змін або нестабільності

уряду. Політика зазвичай охоплює низку потенційних ризиків, які можуть порушити звичайні ділові операції та негативно вплинути на фінансовий стан компанії, включаючи війну, громадянські заворушення або зміни в економічній політиці, наприклад девальвація валюти. Політика СПР призначена для захисту підприємств від фінансових втрат внаслідок подій, які відбуваються протягом періоду дії поліса (а не подій, які вже відбулися) .

Агенції, що займаються СПР покривають дуже схожі набори політичних ризиків. До них належать: 1) неконвертованість валюти та обмеження на перекази; 2) конфіскація, експропріація, націоналізація; 3) політичне насилля; 4) невиконання зобов'язань, таких як позики, арбітражні позови та контракти [77, р.97].

Фінансовані державою постачальники СПР використовують різноманітні критерії оцінки, коли вирішують, які інвестиції відповідають вимогам для покриття. Вони дивляться на: 1) економічну та фінансову життєздатність проекту; 2) вплив країни походження (наприклад, на внутрішню зайнятість); 3) вплив на розвиток приймаючої країни (наприклад, зайнятість; зв'язки). Крім того, провайдери повідомляють потенційним і фактичним клієнтам стандарти ділової поведінки, яких вони повинні дотримуватися [77, р.99].

Постачальники СПР просувають узгоджені на міжнародному рівні стандарти за допомогою: 1) пояснювальних текстів на вебсайтах і посібників, написаних для клієнтів, що описують стандарти поведінки, які від них очікуються; або 2) положення контракту з відповідними певними вимогами до виконання. Наприклад, контракт інвестиційної гарантії компанії Soface (Франція) містить текст і супровідний лист-зобов'язання, у якому клієнт визнає, що його/її права за контрактом втрачають силу, якщо клієнта буде визнано винним у підкупі іноземних державних службовців. Ця бізнес-практика – повідомлення клієнтам очікувань щодо ділової поведінки у сферах охорони навколишнього середовища, праці та боротьби з корупцією – є однією з головних відмінностей між бізнес-практикою приватного та державного секторів щодо надання СПР [77, р.100].

Приватний сектор також активно займається страхуванням політичних ризиків. Діапазон ризиків, які покриває приватний сектор, по суті, ідентичний ризикам, які покриваються програмами, що фінансуються державою. Розподіл діяльності в секторі на брокерську діяльність, андеррайтинг, страхування та перестрахування є типовим для приватного страхового сектора [77, р.103].

Більшість країн ОЕСР створили офіційні експортно-кредитні агентства (ЕКА) для збільшення експорту та іноземних інвестицій, одночасно пом'якшуючи ризик країни. Ці агентства надають покриття для експорту приблизно до 160 або більше країн. Страхувальники політичних ризиків, як державні, так і приватні, надають інвесторам широкий спектр страхування, в тому числі від експропріації, блокування валюти, порушення контракту, конфіскації тощо. Вони надають таке покриття, виходячи з припущення, що якщо страховики вимагатимуть виплати компенсації, вони матимуть правові підстави вимагати відшкодування від уряду країни перебування. Завдяки підтримці динамічних гарантійних механізмів близько 20% експорту країн ОЕСР до країн, що розвиваються, мають гарантії від ризику країни. Найкрупніші представники агентств – це Allianz Trade (Німеччина), Coface (Франція), ОєКВ (Австрія), Sinsure (Китай), CESCE (Іспанія), Exim-Bank (США) тощо [16, р.198].

Якщо казати про окремі компанії, що займаються страхуванням, то Allianz Trade, наприклад, рекомендують окрім аналізу країни, в якій планується ведення міжнародного бізнесу, оцінки її економічних політичних та структурних ризиків, також провести детальний аналіз своїх потенційних партнерів, їх репутації та бізнес стратегії. Також ефективний спосіб управління економічним ризиком у міжнародному бізнесі – це розглянути можливість створення стратегічного альянсу чи спільного підприємства, коли ви вперше виходите на новий міжнародний ринок. Не менш важливим, на їх думку, є укладання чітких контрактів, які містять деталі щодо прав і обов'язків щодо вирішення суперечок. І, звісно ж, інвестування в страхування комерційних кредитів [44].

Страхування комерційних кредитів – також іноді називається страхуванням дебіторської заборгованості – захищає підприємства, коли клієнт не сплачує торговий борг. Це часто трапляється, коли клієнт стає неплатоспроможним або неспроможним платити в межах умов контракту (тривалий дефолт). Кредитне страхування відшкодовує частку (до 95%) заборгованості [81].

Страхування політичних ризиків, націлене на конкретні завдання страховиком із глобальним охопленням, може захистити економічні та ділові інтереси. Для компаній страхування політичних ризиків може покривати, наприклад, несплату вантажу або невиконання контракту. Коли мова йде про банки, покривається весь спектр їхніх транзакцій від фінансування експорту до фінансування торгівлі, фінансування інфраструктури, фінансування на основі активів і фінансування структурної торгівлі. На відміну від страхування комерційних кредитів, яке покриває ризики щодо короткострокового портфеля дебіторської заборгованості компанії, страхування політичного ризику покриває конкретну операцію з горизонтами ризику, які можуть варіюватися від дуже короткострокових до довгострокових. Таким чином, страхування комерційних кредитів і політичних ризиків йдуть рука об руку для забезпечення бізнес-операцій [25].

Французький Coface надає комплексну лінію кредитного страхування, щоб захистити компанії від потенційної несплати їхніми клієнтами, покриття надається приблизно в 200 країнах. Вони пропонують 4 види страхування:

- TradeLiner – страхування для B2B клієнтів з оборотом понад 7 мільйонів євро направлене на захист компанії від ризику неоплачених комерційних боргів, чи то в результаті банкрутства, чи прострочення платежу;
- Globaliner – управління комерційним кредитним ризиком для ТНК з дочірніми компаніями в кількох країнах. Страховий обіг має становити не менше 250 млн. євро. Таке управління дозволяє централізовано управляти комерційними кредитними ризиками всіх дочірніх компаній;

– TopLiner - це додаткове покриття, розроблене для ситуацій, коли для певного покупця застрахована компанія отримала гарантію на суму, меншу за затребувану, або взагалі не отримала гарантії. Ціна залежить від оцінки ризику та суми та тривалості запитаного покриття;

– Єдиний ризик – захист від ризиків, характерних для бізнесу за кордоном; обертається навколо п'яти інноваційних контрактів: гарантія політичного ризику, експортна та внутрішня гарантія, імпортна гарантія, гарантія фінансування та гарантія інвестицій.

Coface виплачує відшкодування, щоб пом'якшити наслідки понесених збитків. Після того, як заборгованість по оплаті буде встановлена, експерти беруться за стягнення дебіторської заборгованості з покупців [82].

Aon також пропонує низку продуктів для зниження ризиків. Ключові особливості страхування політичних ризиків Aon:

– покриття, яке не підлягає скасуванню, на три, п'ять або десять років або довше;

– ставка фіксується на початку дії полісу та не змінюється, якщо ситуація погіршується;

– покриття дуже індивідуальне та може охоплювати власний капітал, борг, основні або мобільні активи, прямі інвестиції чи контракти;

– RateTracker – власний посібник Aon з рейтингу в реальному часі, надає точні 10-річні історичні та поточні витрати на транзакції, включаючи дані про рейтинги та потужності для більш ніж 110 країн і 500 боржників. RateTracker не лише надає цінну порівняльну інформацію, але й допомагає спрогнозувати майбутні витрати на передачу ризику;

– унікальний PortfolioManager від Aon дає змогу легко контролювати свою схильність до політичних ризиків. Цей онлайн-інструмент полегшує складний аналіз даних у простих візуальних форматах і звітах, які можна завантажити [83].

Особливо хотілось би звернути увагу на страхування Aon ризиків війни, тероризму та громадських заворушень для клієнтів в Україні, що має такі

характеристики: компанія має максимальний ліміт відшкодування 250 млн. доларів, перестраховиками є синдикати Lloyds, комплексне страхування у страховика, за яким надаватиметься покриття усіх майнових ризиків (як стандартних ризиків пошкодження майна, так і політичних та терористичних ризиків), а також неможливість анулювання покриття перестраховиками, за умови належного виконання [84].

Також розглянемо процес страхування ризику на прикладі MIGA. MIGA (Multilateral Investment Guarantee Agency) – це Багатостороннє агентство з інвестиційних гарантій, яке є членом Групи Світового банку. По своїй суті MIGA – міжнародна міжурядова організація. Їх головний мандат – це сприяння залученню ПІІ у країни, що розвиваються, шляхом страхування кредиторів та інвесторів. Терміни «guarantee» (гарантія) та «insurance» (страхування) по відношенню до проблематики міжнародного страхування інвестицій розглядаються як синоніми [1, с.52].

Ця Агенція по суті спрямована на сприяння потоку інвестиційних коштів (спрямованих на цілі розвитку) до країн, що розвиваються, шляхом страхування довгострокових інвестицій від політичних ризиків, зокрема ризиків, пов'язаних з конвертованістю валюти, загрозою націоналізації, конфіскації, війни, революції чи громадянські конфлікти та невиконання державою своїх правових зобов'язань. Просування досягається шляхом надання допоміжних консультаційних послуг. Гарантії Агентства поширюються лише на первинні інвестиції та лише на країни-члени. Піонерські інвестиції включають нові фінансові вливання для розширення проекту, оновлення або фінансової реструктуризації, а також для купівлі державних установ шляхом приватизації та реінвестування доходів, відкритих для переказу за кордон [78].

MIGA визначає політичний ризик як дії уряду, які заперечують або обмежують право інвестора/власника: використовувати чи отримувати вигоду від своїх активів; або які знижують вартість фірми. Політичні ризики включають війну, революції, державне захоплення майна та дії, спрямовані на обмеження руху прибутків або інших доходів з країни [77, р.92].

Щодо умов страхування, то якщо казати про клієнтів, то й інвестор, і країна-реципієнт мають бути членами MIGA. Наразі 182 країни (Україна включно) є такими членами, з яких 154 країн, що розвиваються, та 28 промислово-розвинених країн. Якщо казати про самі інвестиції, то страхування поширюється як на нові проекти, так і на проекти, які інвестуються з метою модернізації чи розширення. Агентство може страхувати вклади в акціонерний капітал, надані акціонерами позики та гарантії щодо позик, наданих акціонерами, за умови, що термін погашення таких позик становить більше одного року. Так як основна місія компанії – це економічне зростання, то проект має відповідати також цій місії. Проект, що підтримується, має бути життєздатним в усіх відношеннях. Також важливою є екологічна безпечність проекту. Усі тарифи страхування залежать від країни, сектора, виду ризику та інших умов, пов'язаних з конкретним проектом. Термін страхування складає від 1 до 15-20 років, а покриття збитків знаходиться у межах 90% від загальної вартості інвестицій. Також можливе додаткове покриття, що не перевищує 500% суми коштів, що інвестуються, для покриття прибутку, отриманого в рамках проекту. MIGA може застрахувати до 250 мільйонів доларів США на проект [1, с.52].

Страхування політичних ризиків – це складний процес. Через те, що політичний ризик доволі важко спрогнозувати, виникають певні проблеми. Ряд подій, такі як націоналізація/експропріація власності, війна, громадські заворушення та ін., включаються до списку «форс-мажорів» під час укладання звичайної страхової угоди та тягнуть за собою факт того, що страховик не зобов'язаний компенсувати збитки у разі настання цих подій [1, с.52; 18, с.46].

MIGA у свою чергу страхує будь-які політичні ризики:

- експропріація (націоналізація/конфіскація): надає страхування від втрат, що виникають унаслідок певних дій уряду, здатних обмежити чи анулювати права власності, контролю чи інші права щодо застрахованих інвестицій. У разі експропріації коштів MIGA виплачує застраховану частину заблокованих коштів;

- війна, терористичні акти та громадянські заворушення: надає страхування від втрат, збитків, руйнування або втрати матеріальних активів, а також від повного призупинення діяльності за проектом, що настали внаслідок таких подій [1, с.52];

- порушення умов угоди: у разі передбачуваного порушення умов договору або відмови від його виконання, інвестор повинен задіяти передбачений договором механізм врегулювання спорів (наприклад, шляхом арбітражу). Якщо після закінчення встановленого терміну інвестор не може отримати остаточне рішення щодо відшкодування збитків, MIGA виплачує компенсацію;

- неконвертованість валюти та обмеження переказів: покриття забезпечує захист від збитків, що виникають через нездатність інвестора законно конвертувати місцеву валюту (капітал, відсотки, основну суму, прибуток, роялті та інші грошові перекази) у резервну валюту (долар, євро чи ієну) та/або переказувати резервну валюту за межі країни перебування, якщо така ситуація є результатом дій або бездіяльності уряду [1, с.52].

Окремо можна зазначити «Програму малих інвестицій» (SIP), яка розроблена для сприяння інвестиціям у малі та середні підприємства, що працюють у фінансовому, агробізнесі, виробничому секторах та секторах послуг. Програма пропонує спрощений процес затвердження, що дозволяє інвесторам швидко отримати покриття MIGA. Щоб інвестиція відповідала вимогам MIGA, проектне підприємство має відповідати двом із трьох наступних критеріїв:

- не більше 300 працівників;
- загальні активи не перевищують 15 мільйонів доларів США;
- загальний річний обсяг продажів не перевищує 15 мільйонів доларів.

SIP покриває до 90 відсотків інвестицій у власний капітал і до 95 відсотків у борг. Гарантії SIP мають термін дії до 10 років (мінімум три роки) з можливістю продовження наприкінці початкового терміну до п'яти років на

розсуд MIGA. Інвестиції також повинні відповідати основним вимогам прийнятності в рамках звичайної гарантійної програми MIGA [85].

Коли відбувається подія, яка захищена страхуванням, MIGA може скористатися правами інвестора проти приймаючої країни через суброгацію для відшкодування витрат, пов'язаних із покриттям позову. Суброгація – це перехід до страховика прав вимоги, що є у страхувальника. Перевага MIGA як багатостороннього міжнародного агентства полягає в тому, що всі його держави-члени є учасниками Сеульської Конвенції, взяли на себе за цією Конвенцією зобов'язання визнавати права агентства згідно суброгації [1, с.52]. Але варто відзначити, що в такому випадку об'єктом, з якого будуть стягуватись відшкодування, буде виступати ціла країна. Приватним страховим компаніям буде досить важко чинити вплив на державу і вимагати стягнення компенсації витрат за страховим випадком [86, с.125-126].

У 22 фінансовому році MIGA видало 4,9 мільярда доларів нових гарантій за рекордними 54 проектами. Вони підтримали загальну суму фінансування в розмірі 6,5 мільярдів доларів (з приватних і державних джерел). Майже третина наших валових емісій була спрямована на підтримку проектів у країнах з низьким рівнем доходу; 12 відсотків пішли до нестабільних і постраждалих від конфлікту країн; і 28 відсотків від загального обсягу гарантованих інвестицій підтриманих проектів було спрямовано на кліматичне фінансування [87].

Російське вторгнення в Україну мало значний негативний вплив на порядок денний розвитку не лише в Україні, а й на регіональному рівні в Європі та в усьому світі. Це спричинило важкі гуманітарні та соціально-економічні наслідки. У контексті війни, що триває, більшість інвесторів вважають наявність СПР необхідною умовою, навіть якщо інвестують разом із багатосторонньою чи міжнародною фінансовою установою (МФО) в Україні. Відповідно до Швидкої оцінки збитків і потреб (RDNA2), лише у 2023 році Україні знадобиться приблизно 514 мільйонів доларів підтримки від міжнародних фінансових організацій та донорів для гарантій і перестрахування СПР.

Станом на 1 вересня 2023 року MIGA було активним постачальником страхових послуг в Україні, видавши гарантії СПР на суму понад 185 мільйонів доларів США з початку російського вторгнення в лютому 2022 року. Завдяки цим зусиллям MIGA активно заохочує транскордонні інвестиції в Україну. Гарантії MIGA служать ключовим інструментом зменшення ризиків, забезпечуючи безперервність діяльності та інвестицій приватного сектора для відновлення та реконструкції країни. MIGA прагне розблокувати внутрішні та міжнародні ринки, одночасно мобілізуючи ресурси для відновлення України.

MIGA надає активно гарантії страхування воєнних ризиків в Україні. MIGA тісно координує свою підтримку Україні з МБРР та МФК (Міжнародна фінансова корпорація) через ініціативу MRП, реалізуючи підхід «Єдиного Світового банку». Усі ініціативи MRП дозволяють донорам підтримати Україну у вирішенні її нагальних потреб щодо підтримки ключових державних послуг, приватного сектору та ширшого відновлення та реконструкції. Для виконання своїх проектів MIGA також встановило партнерські відносини з різними організаціями, які активно підтримують Україну, включаючи ЄБРР та Корпорацію фінансування розвитку США (DFC). Через Трастовий фонд допомоги, відновлення, реконструкції та реформ України (SURE TF) MIGA співпрацює з країнами-донорами, які надають пільгове фінансування для підтримки видачі гарантій в Україні. Загальна сума гарантій трастового фонду SURE MIGA наразі становить 40,85 млн євро [88].

Dragon Capital Group на чолі з Томасом Фіалою стала першою компанією, яка зареєструвала проект під страхову гарантію MIGA. Йдеться про проект будівництва Львівського індустріального парку M10. MIGA вже виділило страхування на суму до 9,1 мільйона доларів для цього проекту та близькі до фіналізації ще кількох українських проектів. До кінця 2023 року MIGA планує застрахувати українських проектів на суму до \$1 млрд [89; 90].

Варто зазначити, що страхові компанії в деяких країнах також пропонують своїм внутрішнім інвесторам страхування від політичних і військових ризиків.

Наприклад, польське державне акціонерне товариство KUKE (Корпорація страхування експортних кредитів) відповідає за страхування інвестицій польських підприємців у регіонах з високим рівнем політичного ризику. Нині в Україні працює три тисячі компаній з польським капіталом. Можливість використання цього механізму страхування підвищує зацікавленість польського бізнесу та додасть йому більше впевненості. У рамках цієї програми надано українським компаніям фінансування на суму 500 мільйонів злотих до кінця 2022 року [91].

Британська UK Export Finance (UKEF) взяла на себе зобов'язання забезпечити страхування політичних та військових ризиків на суму до 200 мільйонів фунтів стерлінгів для британських інвесторів, які розглядають можливість інвестування в Україну [92].

Американська корпорація з фінансування міжнародного розвитку (DFC) оголосила про готовність фінансувати український бізнес та гарантувати іноземні інвестиції в Україну. Публічно оголошений обсяг фінансування становить 1 мільярд доларів США. Уряд США також підтримує страхування інвестицій в українську економіку через USAID [89].

USAID – Агентство США з міжнародного розвитку – відповідає за невійськову допомогу США іншим країнам. Завдяки її зусиллям було розроблено механізм страхування політичних ризиків. Розроблений механізм має задовольняти миттєві транзакційні вимоги під час створення ринку, щоб механізм можна було припинити протягом 5-10 років, коли Україна зможе достатньо обслуговуватися існуючими постачальниками СПР [91].

Безсумнівно, інвестиції в потенційно охоплені війною райони пов'язані з великими ризиками. Тому необхідне відповідне страхування активів та інших аспектів господарської діяльності. Український уряд, а також міжнародні організації постійно працюють над цим питанням. Таким чином, хоча ризик країни може знизити лише сама країна шляхом правильних реформ та гармонійного політичного процесу, однак управляти міжнародним бізнесом з урахуванням ризику країн перебування цілком можна і необхідно. Відносна

значущість різних ризиків країни різниться від однієї корпорації до іншої залежно від таких особливостей, як вид діяльності, досвід управління певним ризиком та фінансова міцність. Отже, кожна корпорація повинна розробити свою унікальну стратегію управління ризиком країни. У контексті глобалізації, нової економіки та зміни ролі урядів, аналіз та управління ризиками країни зараз мають першорядне значення [1, с.52; 15].

3.2 Розробка моделі управління ризиком країни на корпоративному рівні

У попередніх підрозділах ми розглянули окремі елементи загального процесу управління ризиком країни і тепер можемо представити власну загальну модель управління ризиком країни на корпоративному рівні. На рисунку 3.1 зображено основні етапи управління ризиком країни.

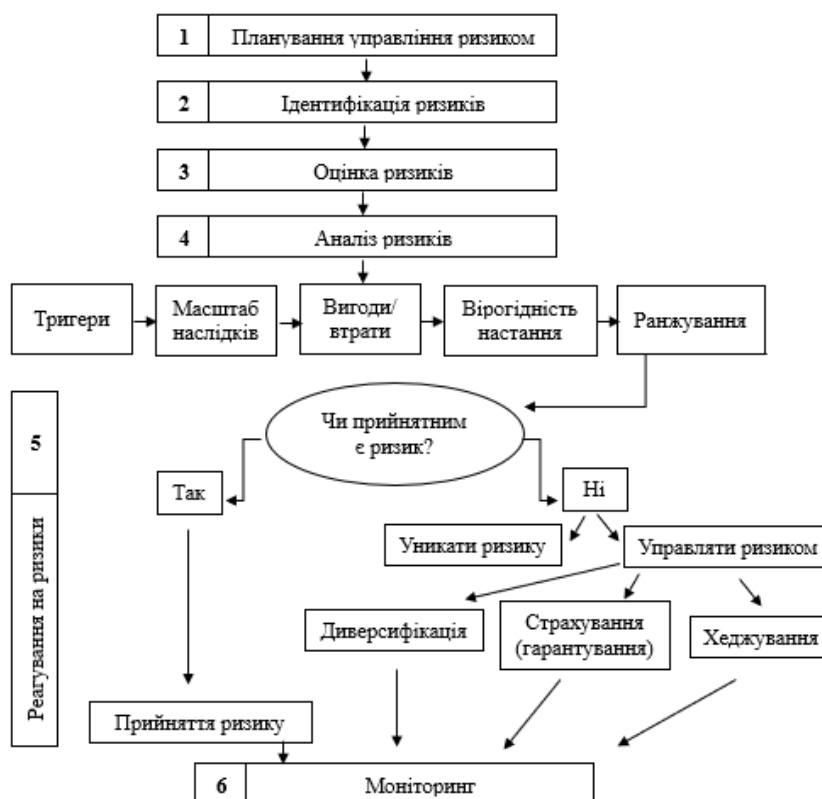


Рисунок 3.1 – Модель управління ризиком країни на корпоративному рівні
Джерело: розроблено автором на основі [93, р.11]

Для ефективного впровадження управління ризиками країни надзвичайно важливо спочатку розробити план управління ризиками країни для корпорації. План розробляється або для компанії в цілому, якщо вона має намір вийти на зовнішні ринки, або для певного проєкту компанії. На цьому етапі описуються процеси управління ризиками, команда та інструменти, які будуть використовуватись компанією. Саме на етапі планування ризиків визначаються масштаби, команда та стратегію управління ризиками. Ці плани забезпечують структуру для виявлення, аналізу, планування реагування на ризик, а також моніторингу та контролю ризиків країни. Окрім того компанія одразу планує, як буде відбуватись інтеграція процесів управління ризиками в загальний план управління компанією (чи проєктом) [94].

Окрім того на цьому етапі компанія може визначити свій ризик-апетит та толерантність (допустимі пороги). Чітко визначений ризик-апетит надасть організації уявлення про ризики, які вони готові прийняти для досягнення своїх стратегічних цілей. Тут мають бути поставлені фундаментальні запитання щодо готовності організації прийняти ризик країни:

1. Які потенційні переваги залучення до ринків, чутливих до ризику?
2. Яку максимальну втрату готовий понести бізнес, якщо матеріалізуються ризики?
3. Який максимальний відсоток портфеля повинен бути розташований у зонах з високим ризиком? Де знаходяться «заборонені» зони?

Розуміння ризик-апетиту та толерантності забезпечать ясність щодо прийнятного рівня ризику при розгляді можливостей на ринках з вищим ризиком країни. Такий підхід дозволить організаціям приймати рішення з урахуванням ризиків під час порівняння можливостей на політично чутливих ринках, усвідомлюючи при цьому ризики, на які вони можуть наражатися [95].

Ефективне управління ризиками країни означає, перш за все, здатність ідентифікувати ризики, з якими стикається фірма з різних джерел, і впоратися з ними в комплексній системі управління ризиками. На цьому етапі визначаються ризики та документуються їхні характеристики. Це буде повторюваний процес,

оскільки нові ризики постійно виявлятимуться. Так як ризик країни – це комплексний показник, то треба визначити усі його можливі складові (політичний ризик, економічний, фінансовий, ризик санкцій тощо), які так чи інакше можуть вплинути на ведення бізнесу за кордоном [96].

Це дозволяє компанії розробити такий собі профіль ризиків для того, щоб:

- зменшити небажані сюрпризи;
- мінімізувати негативний вплив зовнішніх факторів на бізнес;
- максимізувати потенціал для рішень.

Ідентифікація допомагає уточнити перелік проблем, які можуть вплинути на компанію. Стратегії реагування будуть більш ефективними, якщо відомі джерела ризику, дозволяючи менеджерам вирішувати проблеми в їх джерелі [93, р.15].

Компанія може ідентифікувати ризики як самостійно, так і за допомогою зовнішніх джерел.

Внутрішній аналіз: або співробітники, спеціально найняті для цієї мети, або персонал, розташований у ключових місцях, який взаємодіє з місцевими та національними соціальними та політичними структурами, такими як місцеві лідери, політики, НУО та громади, можуть збирати цю інформацію про ризики. Вони знатимуть бізнес і, отже, розумітимуть, як окремі проблеми у контексті загального ризику країни можуть вплинути на компанію. Утім, ці працівники, які походять із компанії, можуть мати більш вузьке уявлення про галузь у цілому та бути менш чутливими до «червоних прапорів», які виникають поза компанією. Таким чином, інші джерела даних про ризики можна використовувати для більш повного набору показників ризику.

Іншим джерелом даних про ризики є фірми, що займаються аналізом ризиків країни (страхові компанії, експортно-кредитні агенції тощо). Ці організації надають звіти для окремих країн, з якими ми вже мали змогу ознайомитись. Перевага інформації з цього джерела полягає в тому, що вони дають широке розуміння поточної ситуації в країні, регулярно оновлюють інформацію та ті, хто генерує дані, мають глибокі знання про регіони, які вони

охоплюють. Крім того, рейтинги ризику країни спрощують процес порівняння країн. Це особливо корисно, коли ви починаєте нові операції та намагаєтеся вирішити, де їх розташувати. Одним із обмежень продуктів, які створюють ці фірми, є те, що вони зазвичай не є специфічними ні для галузі, ні для регіону. Це важливо, оскільки те, що може бути надзвичайно важливим для однієї галузі, розташованої в одній частині певної країни, може не становити жодної загрози для іншої. Можна, і, ймовірно, найкорисніше, поєднати елементи зовнішнього та внутрішнього аналізу [93, р.23].

Визначивши усі ризики, які перед нами можуть постати у контексті загального ризику країни, можна перейти до їх оцінки та аналізу. На цьому етапі управління ризиками майже неможливо обійтись без допомоги страхових та інших профільних агентств, що мають у переліку своїх послуг такі оцінки. З одного боку, компанія може скористатись тією інформацією, що надана у відкритому доступі. Це ті самі рейтинги та карти, які ми розглядали у розділі 2, які розміщують організації типу Marsh, Coface, S&P, Aon, AM Best тощо. Таким чином ви зможете побачити загальну картину та рейтинги, а також проаналізувати надані звіти, але з точки зору серйозності виходу на закордонні ринки такий підхід буде недостатнім. Саме тому буде логічним звернутись до платних послуг агенцій, бо тільки тоді вони зможуть надати вичерпну оцінку ризику країни з детальною характеристикою всіх складових. В цьому випадку буде проведено аналіз, підлаштований конкретно під потреби вашої фірми [98].

Проміжним етапом між оцінкою ризиків та управління ризиками країни є їх глибокий аналіз. Після оцінки самих ризиків тут є корисним також і виявлення так званих тригерів – тобто тих факторів, що провокуються ці ризики, ймовірності ризиків та оцінки їх впливу. Деякі ризики можуть призвести до зупинки вашого бізнесу, а деякі будуть лише незначними незручностями. Щоб проаналізувати кожен загрозу та визначити її масштаб і потенційні проблеми, треба поставити ряд запитань: наскільки ймовірно виникнення цих ризиків? Які будуть наслідки від події ризику і як швидко компанія відчує цей вплив на собі? Знову ж таки, замість самотійного аналізу –

краще звернутись до спеціалістів з аналізу управління ризиками. Ці консультанти можуть надати індивідуальне розуміння зовнішніх ризиків і проблем, з якими стикається компанія, і покращити майбутню стратегію управління ризиками країни [97].

Обов'язково на цьому етапі рекомендується розрахувати вигоду, пов'язану з кожною проблемою, яка може спричинити ризик, а також потенційні витрати, пов'язані з кожним ризиком у складі загальної оцінки ризику країни, включаючи вплив на репутацію. Окрім того, оцініть ймовірність того, що кожен ризик матеріалізується [93, р.24].

Аналіз чутливості до ризику передбачає моделювання різних сценаріїв та оцінку їх потенційного впливу на діяльність організації та фінансові показники. Це можна зробити за допомогою різних методів, включаючи фінансове моделювання, сценарне планування та картування ризиків. У контексті ризику країни аналіз чутливості може включати моделювання потенційного впливу деяких подій, таких як зміни в державній політиці, громадянські заворушення або суперечлива політична ідеологія. Моделюючи різні сценарії та оцінюючи їхній потенційний вплив, компанії можуть краще зрозуміти ризики, пов'язані з діяльністю в певному середовищі, і розробити стратегії управління цими ризиками [95].

Вже після того, як ви будете ознайомлені з усіма ризиками та можливими наслідками – варто ранжувати та визначати пріоритетність кожного ризику залежно від масштабу впливу. Це дозволяє бачити та розуміти загальний рівень ризику для вашої компанії. Наприклад, ризики, які призведуть до незначних незручностей, повинні мати нижчий пріоритет, тоді як ризики, які можуть спричинити катастрофічні збитки, повинні бути першочерговими. Для цього створюють матрицю ризиків (табл. 3.1).

Таблиця 3.2 – Матриця ймовірностей/наслідків ризиків

Ймовірність\наслідок	Низький (1)	Середній (2)	Високий (3)
Висока (3)	3	6	9
Середня (2)	2	4	6
Низька (1)	1	2	3

Джерело: створено автором на основі [98, с.166]

Для обчислення значення оцінки ризику варто помножити вірогідність на оцінку наслідку від ризику. Таким чином можна розмістити наявні ризики у цій матриці та проаналізувати, які з них будуть в пріоритеті реагування на них. Зелена зона буде позначати прийнятний ризик, жовта – середній ризик з можливими загрозами, а червона – неприйнятний ризик критичного рівня.

Інтеграція ризику країни у загальну стратегію виходу на зовнішні ринки дозволяє менеджерам краще зрозуміти весь спектр ризиків, з якими стикається їхня діяльність і їхні витрати. Незважаючи на те, що результати аналізу корисні, сам процес аналізу також дає можливість виробити стратегію управління ризиками – або розробити способи уникнення ризику, або створити плани зменшення ризику.

Порівнюючи результати аналізу чутливості, схильність до ризику тощо, а також взаємозв'язок між ризиками, корпорації можуть приймати обґрунтовані рішення про те, як найкраще керувати та пом'якшувати ризики країни та захистити довгострокову стійкість бізнесу. Реагування на ризики країни може відбуватися кількома способами:

1. Уникнення ризику: відмовитись від ідеї ведення бізнесу в обраній країні. Наприклад, коли Shell і Mobil Oil розглядали можливість концесії зрідженого природного газу в Нижній долині Урубамба в Перу, одному з регіонів світу з найбільшим біологічним розмаїттям, вони провели широкі дискусії з урядом, місцевими корінними племенами, місцевими екологічними групами та міжнародними радниками. У результаті компанії розробили плани, адаптовані до місцевих умов, але, тим не менш, вирішили відмовитися від

спільного місцевого та міжнародного протистояння проєкту та суперечок з урядом [93, р.37];

2. Прийняття ризику: визнати, що якщо загроза виникне, організації доведеться нести відповідальність за наслідки. Тут передбачається розробка планів управління бізнесом на випадок непередбачених ситуацій або кризових ситуацій для реагування на різні сценарії. Окрім того, обираючи такий шлях реагування на ризик, важливим є створення фондів самострахування за допомогою регулярних відрахувань, щоб у випадку настання ризику була можливість покрити понесені збитки власними зусиллями [95];

3. Диверсифікація операцій і інвестування у різних регіонах, щоб зменшити ризики. Це інвестиційна стратегія, спрямована на розподіл ризику між різними географічними регіонами. Мета полягає в тому, щоб створити портфель інвестицій, які по-різному реагуватимуть на однакові зміни на ринку. Маючи інвестиції в більш ніж одну країну, ви збільшуєте можливість отримання більшої прибутковості, оскільки кілька країн можуть одночасно забезпечувати хороші прибутки [199];

4. Хеджування – це техніка управління ризиками, яка використовується для захисту інвестицій від небажаного ризику. Хеджування можна використовувати для зменшення ризику, пов'язаного з несприятливими змінами цін, процентних ставок, обмінних курсів і цін на товари. Таким чином, хеджування – це угода, яка здійснюється з метою зменшення ризику несприятливих коливань цін на інший актив [100];

5. Страхування від ризиків та гарантування інвестицій: придбання страхування ризиків країни (політичних ризиків) є важливим способом фінансового захисту компанії та інвесторів. Наявність страхування може забезпечувати стабільність, коли організація планує розширити діяльність у країнах, що розвиваються, оскільки вона піддаватиметься меншому ризику, якщо регіон зіткнеться з, наприклад, політичною нестабільністю. План страхування має охоплювати країни, в яких працює ваша організація, і в ідеалі має діяти протягом багатьох років, оскільки політичні ландшафти можуть

швидко змінюватися. Як органи державного сектору, так і приватні фірми пропонують страхування політичних ризиків. Ми вже досліджували які умови та послуги страхування та гарантування пропонують різні агентства: MIGA, Coface, Aon тощо [101].

Інвестори використовують різні інструменти для мінімізації ризику, окрім страхування. Дослідження MIGA показало, що пряме спілкування з місцевими органами влади є кращим вибором інвесторів, займаючи перше місце серед інших інструментів, таких як аналіз ризиків, створення спільного підприємства з місцевим інвестором і використання консультантів з ризиків. З роками це змінилося [93, р.10].

В решті решт кожна компанія сама обирає найбільш прийнятну стратегію реагування на ризики. І після того, як її обрано, варто переходити до етапу моніторингу. Важливо визнати, що моніторинг як останній етап управління ризиками має вирішальне значення для успіху проекту. Перелік ризиків змінюватиметься в міру змін в глобальному середовищі: з'являтимуться нові ризики, очікувані ризики можуть не матеріалізуватися, виявлені ризики можна ефективно пом'якшити та виключити зі списку. Вплив ризику може бути більшим, ніж очікувалося, а запланована стратегія пом'якшення та дії можуть бути некоректними. З цих причин вкрай важливо постійно моніторити мінливе середовище та вже наявні проблеми [94].

Експерти наполягають на необхідності регулярно контролювати, відстежувати та переглядати свої результати зниження ризиків, щоб визначити, чи є ваші ініціативи адекватними, чи вам потрібно імплементувати якісь зміни. Чітка перспектива зробить вас краще підготовленими для мінімізації шкоди від загроз проекту та використання можливостей [97].

Не всі ризики можна усунути – деякі ризики присутні завжди. У ручних системах моніторинг здійснюється через працівників. Професіонали повинні переконатися, що вони уважно стежать за всіма факторами ризику. У цифровому середовищі система управління ризиками контролює всю структуру ризиків організації. Якщо якийсь фактор або ризик змінюється, це одразу видно

всім. Комп'ютери також набагато краще справляються з постійним моніторингом ризиків, ніж люди. Моніторинг ризиків також дозволяє вашому бізнесу забезпечити безперервність [96].

Сьогодні зміни відбуваються швидше, ніж будь-коли, і вони можуть бути широкими, незрозумілими та з ними важко впоратися. Від триваючої глобальної пандемії та її негативних наслідків для здоров'я, торгівлі та економіки до порушень кібербезпеки та геополітичних потрясінь, пом'якшення ризиків і виявлення можливостей може бути нездійсненною місією, якщо у вас немає правильних інструментів.. Моніторинг глобальних проблем – це проактивна стратегія, яка тримає вашу організацію в курсі всіх рівнів управління та ринків, а отже й про потенційні ризики, щоб планувати та готуватися до майбутнього [101].

Використання даної моделі управління ризиками країни на корпоративному рівні – це інструмент, який заохочує компанію бути проактивною. Бізнес стикається з багатьма ризиками, які можуть вплинути на його виживання та зростання. Тому важливо розуміти основні принципи управління ризиками та те, як їх можна використовувати для пом'якшення наслідків ризиків для суб'єктів господарювання. Управління ризиками є важливим, оскільки воно повідомляє компаніям про загрози в їх робочому середовищі та дозволяє їм завчасно зменшити ризики. За відсутності управління ризиками підприємства зазнали б великих збитків. Управління ризиками – це багатоетапний процес, який визначає та оцінює будь-які нові загрози або ризики, внутрішні чи зовнішні, для інформаційних систем і даних підприємства. Важливо підтримувати процес управління ризиками, оскільки він розкриває всі потенційні загрози в бізнесі, незалежно від того, чи існують вони вже чи до того, як вони спричинять негативний вплив [97].

Висновки до розділу 3

У розділі 3 ми приділили увагу процесу управління ризиками країни. Перш за все, ми змогли детально дослідити процес гарантування іноземних інвестицій та страхування політичних ризиків, адже це ключові інструменти в процесі ризик-менеджменту міжнародного бізнесу. Досліджено законодавство із гарантування іноземних інвестицій, експортне кредитування, страхування політичних ризиків тощо. Ми проаналізували процеси, умови та послуги страхування політичних ризиків від таких компаній як Coface, Aon та Allianz. Наведено детальний аналіз умов гарантування інвестицій та страхування політичних ризиків Багатостороннім агентством з інвестиційних гарантій MIGA. Ми розібрали як MIGA співпрацює з Україною в умовах війни. MIGA надає активно гарантії страхування воєнних ризиків в Україні. Більш того інші державні товариства (UKEF, KUKE, USAID тощо) також надають підтримку своїм інвесторам в Україні.

В підсумку ми створили модель управління ризиками країни на корпоративному рівні. Вона включає етапи від планування до моніторингу. Така модель має на меті допомогти інвесторам у створенні правильної стратегії виходу на зовнішні ринки з мінімальними потенційними збитками. В ході пояснення запропонованої моделі ми охарактеризували інші можливі варіанти управління ризиками країни, такі як: прийняття, уникання, хеджування, диверсифікація тощо. Кожна компанія має обрати для себе найбільш оптимальний варіант під час стратегічного планування свого міжнародного бізнесу.

ВИСНОВКИ

В результаті дослідження ми досягли поставленої мети, а саме – визначили сутність ризику країни та його вплив на міжнародний бізнес, розробили модель управління ризиками країни на корпоративному рівні.

В ході проведеного дослідження ми дійшли наступних висновків, що відповідають завданням, вирішення яких лягло в основу роботи:

1. Було визначено, що ризик-менеджмент у своєму загальному розумінні це система заходів економічного, технічного, організаційного тощо характеру, спрямованих на планування управління ризиками; ідентифікацію ризиків; оцінку та аналіз ризиків; підбір та виконання таких управлінських рішень, які сприятимуть мінімізації негативних наслідків та максимізацію можливої вигоди для компанії; моніторинг ризиків. У світовій практиці успішно застосовуються міжнародні стандарти управління ризиками: ISO 31000:2018. «Управління ризиками. Принципи та рекомендації»; «Австралійсько-новозеландський стандарт з ризик-менеджменту AS/NZS 4360:2004»; Стандарт з ризик-менеджменту Федерації європейських асоціацій ризик-менеджменту (FERMA); Модель управління ризиками COSO та інші. Ризик-менеджмент міжнародного бізнесу базується на цих стандартах, але ускладнюється додаванням специфічних ризиків: міжнародний транспортний ризик, міжнародний кадровий ризик, валютний ризик, культурний ризик, ризик країн та/або політичний ризик.

2. Порівнявши існуючі підходи, ми вирішили дотримуватися такого розуміння ризику країни – це ефект імовірності настання подій, викликаних поточними і майбутніми умовами в зарубіжній країні, результатом яких може бути негативний вплив на проведення ділових операцій суб'єктами міжнародного бізнесу. Здебільшого політичний ризик розуміють як складову ризику країни, викликану поточним політичним процесом або екстралегальними подіями. При цьому, зрозумілою нам видається і позиція тих авторів, які ототожнюють політичний ризик і ризик країни, оскільки врешті-

решт типові ризики країни (розірвання договору, економічний, неконвертованості валюти та ризик переказу, експропріації, правовий та нормативний ризик, кредитний ризик, ризик страйків та громадських заворушень, ризик тероризму, ризик війни та громадянської війни, ризик санкцій) є результатом дій чи бездіяльності уряду.

3. Було розкрито основні методи дослідження та оцінки ризиків країни, які варуються через існування різних підходів. Можна виділити 3 групи методів: якісний, кількісний та комбінований. В основі якісних методів лежать думки експертів, але такі оцінки дуже суб'єктивні, що знижує достовірність результатів. Кількісні методи побудовані на основі порівняння числових даних, але вони вважаються неефективними в міру того, що ґрунтуються на обмеженій кількості підвидів ризику та не враховують якісні фактори, які є дуже важливими. Саме тому найчастіше використовується комбінований кількісно-якісний підхід.

Нами були розкриті критерії оцінювання ризику країни конкретними рейтинговими агентствами: Coface, Aon, Marsh, S&P, Allianz Trade, A.M. Best та PRS. Свої оцінки агентства публікують найчастіше у вигляді карт та рейтингів, а деякі – додають текстові огляди та звіти по окремим країнам. Ґрунтуються оцінки на різних даних, пов'язаних з економікою, політикою, фінансами тощо. Перелік показників, за якими оцінюється ризик залежить від підходу конкретного агентства до визначення складових країнового ризику. Для надання оцінки використовуються буквені та числові значення. Такий широкий список рейтингів ризиків значно полегшує роботу міжнародних акторів та допомагає їм завчасно раціонально оцінити можливі небезпеки для їх міжнародної діяльності

4. У ході аналізу вищезгаданих рейтингів нами було визначено, що низький ризик країни в основному зберігають країни Скандинавії, частини Європи (Центральної та Західної) та Північна Америка. Усі рейтинги, з точки зору найнижчого ризику, очолює Норвегія. Україна, як і більшість країн Африки та Середньої Азії, характеризується дуже високим рівнем ризику. Вторгнення Росії в Україну підштовхнуло країну до глибокої рецесії. Загальне середовище в

Україні зараз є дуже нестабільним, а отже ненадійним для міжнародного бізнесу.

5. Шляхом застосування методу кореляційного аналізу нами було визначено характер зв'язку між рівнем ризику країни та такими зовнішньоекономічними показниками як експортна квота, зовнішньоторговельна квота та чистий приплив прямих іноземних інвестицій. Нами було доведено, що зв'язок між ризиком країни та зазначеними показниками є слабким. Ризик країни є не єдиним фактором впливу на міжнародний бізнес, саме тому робити висновки щодо їх впливу на міжнародну діяльність тільки на основі кореляційного аналізу недоцільно. Не кожна країна, що має низький ризик, є привабливою для ведення міжнародного бізнесу, і не кожна країна з високим ризиком – характеризується поганим становищем у системі МБ. Не виключаємо того факту, що ризик – це важливий детермінант, тим не менш не вирішальний. У нашій вибірці країн коефіцієнт кореляції ризику країни з зовнішньоторговельною квотою склав $(-0,33)$, а за експортною квотою склав $(-0,37)$ – слабкий зворотний зв'язок. Коефіцієнт кореляції ризику країни з чистим припливом ПІІ становив $0,1$ (слабкий прямий зв'язок). Такі показники ми як і більшість дослідників пов'язуємо із тим фактом, що високі ризики країн здебільшого наявні в країнах, що розвиваються. Ці країни зазвичай відзначаються порівняною дешевизною виробничих ресурсів, менш жорстким оподаткуванням, неврегульованою системою боротьби із корупцією та інше. І хоча такі ризики країни як війна дійсно сильно впливають на скорочення міжнародного бізнесу, то інші підвиди ризиків країн за наявності суттєвих вигід для бізнесу особливо не відлякують міжнародний бізнес.

6. Проаналізувавши санкції як один з видів ризику країни, ми визначили, що вони, як інструмент примусу, поділяються на економічні та фінансові, всеохоплюючі та цільові, одно- та багатосторонні, а також застосовуються у вигляді ембарго, заморожування активів, в'їзних обмежень, мита, квот тощо. Мета санкцій полягає у захисті фінансових систем країн, боротьбі з загрозами регіональній стабільності, а також у припиненні конфліктів. Виявлено, що США

застосовують найбільшу кількість санкцій в порівнянні з усіма іншими країнами світу. Суб'єктам міжнародного бізнесу необхідно проводити оцінку ризику санкцій. Зараз створено онлайн-сервіси, які проводять чітку компіляцію усіх санкцій для кожної країни (на платній основі робиться аналіз під конкретний бізнес).

7. Під впливом санкцій, які були накладені на Росію, міжнародні компанії по різному зреагували у контексті виходу з ринку країни-агресора. Стратегію їх поведінки можна класифікувати наступним чином: компанії, що вирішили продовжити свою роботу на ринку Росії без особливих змін; компанії, що продовжують роботу, але відкладають майбутній розвиток бізнесу; компанії, що зупинили лише деякі операції; компанії, що нині призупинили діяльність в Росії, але залишаються відкритими до повернення на цей ринок; компанії, що все ж таки повністю покинули ринок Росії. Компанії та фізичні та юридичні особи, які все ж вирішили прямо чи опосередковано співпрацювати із країною-терористом можуть стикнутись із наслідками: арештом майна, штрафами, блокуванням рахунків, втратою доступу до американських та європейських ринків і, врешті-решт, з негативною репутацією.

Ми дослідили деякі компанії, які не вийшли з ринку Росії. Серед них компанія РМІ, яка опинилась у переліку країн-спонсорів війни. Вартість акцій компанії дійсно впала, хоча й несуттєво, а от прибуток зріс за рахунок збільшення продажів на російському ринку, що свідчить про те, що санкції зараз впливають тільки у репутаційному плані. На компанії Nestle, яка розширює свій бізнес в Росії та підтримує армію, санкції також не відображаються суттєво, адже прибуток компанії не зменшується, а продажі зростають. Ціна акцій компаній – це єдине, що зазнало негативних змін. Отже, зробимо висновок, що на міжнародних компаніях робота в Росії відображається більше в репутаційному плані, ніж у фінансовому.

8. Проаналізувавши методи управління ризиками країни, ми дійшли висновку, що гарантування іноземних інвестицій є одним з найбільш ефективних інструментів. Одним з його видів є правове гарантування, яке

виражається у формі двосторонніх угод, концесійних угод та національних законів. Закони про іноземні інвестиції є вкрай важливими, адже регулюють положення щодо правил надходження інвестицій, захисту інвесторів, вирішення спорів тощо. В Україні це регулюється Законом України «Про режим іноземного інвестування». Інший вид це страхування від політичних ризиків, яке надається окремим установами країни-експортера інвестицій, регіональними або багатосторонні установами.

Приділивши окремо увагу страхуванню, нами було проаналізовано програми страхування політичних ризиків такими агентствами як Coface? Allianz Trade та Aon, які мають свій унікальний перелік умов та продуктів для страхування. Найбільш дієвою нам видалась модель багатостороннього міжнародного агентства MIGA. На основі наших досліджень ми зрозуміли, що механізм страхування політичних ризиків включає страхування від ризиків: неконвертованості валюти, експропріації/націоналізації, конфіскації, війни та конфліктів, порушення умов договору тощо. Страхування відбувається на строк до 20 років і надається тільки членам MIGA, якими є більшість країн світу, на первинні інвестиції. Окрім того має місце процес суброгації, який передбачає передачу прав на стягнення компенсації з країни, що реалізувала страхований політичний ризик, від страхувальника (інвестора) до страховика (MIGA). Зараз MIGA надає страхування міжнародним компаніям та інвесторам, що працюють в Україні та компенсує їм збитки, завдані війною.

9. В підсумку нами було запропоновано модель управління ризиками країни на корпоративному рівні, яка складається з 6 етапів. На першому етапі компанія планує майбутнє управління ризиками, визнаючи свою толерантність до ризику країни та ризик-апетит, а також завчано створюючи команду та набір інструментів для управління ризиком країни, який виникне при виході на зовнішній ринок. Після цього слідує етап ідентифікації, на якому будуть визначені (самостійно та/або за допомогою спеціалізованих фірм) всі можливі ризики, що можуть вплинути на бізнес за кордоном, у складі комплексного ризику країни. Третім етапом є оцінка ризиків країни, на якому компанія зможе

як самостійно оцінити ризики за допомогою карт ризиків та рейтингів країн, так і через послуги провідних страхових агенцій, які підлаштовують аналіз під потреби конкретної фірми. На наступному етапі компанія аналізує вплив конкретних складових ризику країни на свій бізнес за кордоном, визначаючи можливі втрати та вигоди, джерела ризику, масштаб впливу на бізнес за кордоном. У підсумку цього етапу компанія створює матрицю ризиків, у якій ранжує ризики країн для визначення найбільш пріоритетних для реагування. Основним в управлінні ризиками країни є етап реагування на виявленні ризики, який може полягати у прийнятті цих ризиків (наприклад, шляхом створення фондів самострахування), уникненні (відмови від виходу на ринок з високим ризиком країни), диверсифікації (розширювати діяльність на різні ринки), хеджуванні та страхуванні політичних ризиків/гарантуванні інвестицій. Кожна компанія має обрати для себе найбільш оптимальний варіант під час планування свого бізнесу за кордоном. Заключним є етап моніторингу, адже можуть виникати нові ризики країн, а наявні можуть чинити відмінний від запрогнозованого вплив на міжнародний бізнес, отже важливо контролювати ці зміни для досягнення стабільності. Наша модель має на меті допомогти інвесторам у створенні правильної стратегії виходу на зовнішні ринки з мінімальними потенційними збитками.

Таким чином, аналіз ризиків країн та застосування систем управління міжнародним бізнесом із урахуванням таких ризиків дозволяє максимально скористатися вигодами від міжнародних економічних відносин, бездумно не наражаючись на небезпеку. У зв'язку із військовими діями на території України та подальшою потребою відродження, постає наукова необхідність розробляти шляхи зниження ризику нашої країни та вивчати досвід міжнародних компаній, що зазнали втрат від реалізації ризику в нашій країні.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Дерід. І. Телиженко А. Ризики країн в контексті міжнародного бізнесу. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія «Міжнародні економічні відносини та світове господарство»*. 2022. Вип. 42. С. 48-55. URL: http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/42_2022ua/10.pdf (дата звернення: 18.11.2023).
2. Дуднєва Ю. Антипцева О. Обиденнова Т. Ризик-менеджмент: інтегрований підхід до організації. *Економіка і суспільство*. Мукачєво. 2019. Вип. 20. С. 229-236.
3. Сосновська О. Діденко Л. Ризик-менеджмент як інструмент забезпечення стійкого функціонування підприємства в умовах невизначеності. *Європейський науковий журнал Економічних та Фінансових інновацій*. Вип. 1(3). С. 70-79.
4. International Standard ISO 31000. *Risk management – Guidelines*. 2018. Vol. 2, 17 p.
5. Дюгованець О. Довба І. Роль ризик-менеджменту в системі корпоративного управління. *Геополітика України: історія і сучасність: збірник наукових праць*. 2019. Вип. 2(23). С. 147-163. DOI: 10.24144/2078-1431.2019.2(23).
6. AS/NZS 4360:2004: risk management. *UNDRR*. URL: <https://www.preventionweb.net/publication/nzs-43602004-risk-management> (Last accessed: 19.10.2023).
7. FERMA. *A Risk Management Standard*. 2003. 16 p. URL: <https://dokumen.tips/documents/ferma-a-risk-management-standard.html?page=1> (Last accessed: 19.10.2023).
8. COSO. *Enterprise Risk Management Integrating with Strategy and Performance*. 2017. 11 p. URL:

https://www.coso.org/_files/ugd/3059fc_61ea5985b03c4293960642fdce408eaa.pdf
(Last accessed: 19.10.2023).

9. Донець О.М, Савельєва Т.В., Урецька Ю.І. Використання міжнародних стандартів в управлінні ризиками. *Управління розвитком складних систем*. 2011. Вип. 6. С. 36-42. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Urss_2011_6_9 (дата звернення: 20.10.2023).

10. Managing Risks: A New Framework. *Harvard Business review*. URL: <https://hbr.org/2012/06/managing-risks-a-new-framework> (Last accessed: 21.10.2023).

11. Risk Management. *CFI*. URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/career-map/sell-side/risk-management/risk-management/> (Last accessed: 21.10.2023).

12. Tanim M. Zaman M. Risk Management in International Business Handbook. *My Risk Management Handbook*. 2019. P. 1-7. Doi: 10.13140/RG.2.2.35102.18240.

13. Дерід І.О. Гармаш Ю.О. Кадрові ризики у міжнародному бізнесі. *Вісник Харківського Національного Університету імені В. Н. Каразіна. Серія «Міжнародні відносини. Економіка. Країнознавство. Туризм»*. 2017. Вип. 6. С. 33-37.

14. Актуальні проблеми міжнародного бізнесу : кол. монографія / С. І. Архієреєв, В. О. Бабенко, Є. М. Воробйов та ін. ; за наук. ред. С. І. Архієреєва, В. І. Сідорова. Харків : Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна, 2019. 264 с.

15. Conklin D. Analyzing and managing country risks. *Ivey Business Journal*. 2002. URL: <https://iveybusinessjournal.com/publication/analyzing-and-managing-country-risks/> (Last accessed: 12.10.2023).

16. Bouchet M. Clark E. Gros Lambert B. Country risk assessment: A Guide to Global Investment Strategy. Cornwall: Wiley Finance, 2003. 380 p. URL: <https://developingfinance.org/download/Wiley-Finance-Country-Risk-Assessment-A-Guide-to-Global-Investment-Strategy.pdf> (Last accessed: 14.10.2023).

17. Sotttilotta C. Political risk: concepts, definitions, challenges. *School of Government. Working Paper Series*. 2013. 21 p. URL: https://sog.luiss.it/sites/sog.luiss.it/files/SOG%20Working%20Papers%20Sotttilotta%20ISSN_0.pdf (last accessed: 14.10.2023).
18. Дерід І.О., Коротков Є.М., Гаутам Д.К. Управління політичними ризиками в міжнародному бізнесі. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. Вип. 16. С. 43-47. URL: <http://global-national.in.ua/issue-16-2017/24-vipusk-16-kviten-2017-r/2865-derid-i-o-korotkov-e-m-gautam-d-k-upravlinnya-politichnimi-rizikami-v-mizhnarodnomu-biznesi> (дата звернення: 15.10.2023).
19. Дерід І.О., Телиженко А.В. Роль політичних ризиків та ризиків країни в аспекті ведення міжнародного бізнесу. *Перспективи розвитку української економіки, бізнесу та підприємництва в умовах глобалізації: матеріали II Всеукр. уч. - студ. наук. - практ. конф. (26 листопада 2021 р. Харків : Нац. аерокосм. ун-т ім. М. Є. Жуковського, «Харків. авіац. ін-т» 2021. 201 с.). Харків, 2021. С. 167-169.*
20. Clark E. Evaluating Country Risks for International Investments. UK : Middlesex University, 2018. 564 p. DOI: 10.1142/9789813224940_0001
21. Damodaran A. Country Risk: Determinants, Measures and Implications. New York: New York University, 2023. 126 p. URL: <https://ssrn.com/abstract=4509578> (Last accessed: 20.11.2023).
22. 3 types of political risks and how to manage them. *EDC: website*. URL: <https://www.edc.ca/en/blog/managing-political-risks.html> (last accessed: 20.10.2023).
23. Top 5 economic risk factors that must be considered. *World Finance: website*. URL: <https://www.worldfinance.com/markets/top-5-economic-risk-factors> (last accessed: 20.10.2023).
24. What is Foreign Exchange Risk? *Tipalti: website*. URL: <https://tipalti.com/foreign-exchange-risk/> (last accessed: 20.10.2023).
25. What is political risk and how to protect against it? *Allianz Trade: website*. URL: https://www.allianz-trade.com/en_global/news-insights/business-tips-

and-trade-advice/what-is-political-risk-and-how-to-protect-against-it.html (last accessed: 21.10.2023).

26. Телиженко А.В. Санкції як вид ризику країни та їх вплив на міжнародний бізнес. *Сучасні перетворення міжнародного бізнесу*: матеріали VI Всеукр. наук. - практ. конф. Харків: ХНУ імені В.Н. Каразіна, 2023. С. 32-36.

27. Political Risk Map 2021. *Marsh*: website. URL: <https://www.marsh.com/sg/services/political-risk/insights/political-risk-map-2021.html> (Last accessed: 21.10.2023).

28. Glossary of Terms Used in the Political Risk Insurance Industry. *MIGA*: website. URL: <https://www.miga.org/report/glossary-terms-used-political-risk-insurance-industry> (last accessed: 21.10.2023).

29. Country Risk Information. *AM Best*: website. URL: <https://www3.ambest.com/ratings/cr/crisk.aspx> (last accessed: 21.10.2023).

30. 2016 Political Risk Map. *Aon*. URL: <https://fddocuments.in/document/political-risk-map-brochure-2016.html?page=1> (last accessed: 21.10.2023).

31. 2023 Risk maps. *Aon*. URL: <https://www.riskmaps.aon.co.uk/login?ReturnUrl=%2fPoliticalRisk%2fMap> (last accessed: 21.10.2023).

32. Петренко І. Філіпчук В. Постригань Г. Підходи до оцінки й аналізу політичних ризиків. *Науково-теоретичний альманах Грані*, 2021 р. № 24(4). С. 38-47. DOI: <https://doi.org/10.15421/172137>

33. Economic studies. *Coface for trade*: website. URL: <https://www.coface.com/Economic-Studies-and-Country-Risks> (Last accessed: 23.10.2023).

34. Political Risk Report 2023. *Marsh*. URL: https://info.marsh.com/l/395202/2023-03-23/cjk6z2/395202/1679589551BQEwYE5F/Full_Political_Risk_Report_Download.pdf (last accessed: 23.10.2023).

35. General Criteria: Country Risk Assessment Methodology And Assumptions. *S&P Global Ratings*: website. URL: <https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/sourceId/8313032> (Last accessed: 23.10.2023).

36. Country Reports. *Allianz Trade*: website. URL: https://www.allianz-trade.com/en_global/economic-research/country-reports.html (Last accessed: 24.10.2023).

37. International business. *Johns Hopkins Sheridan Libraries*: website. URL: <https://guides.library.jhu.edu/international-business/country/risk-factors> (Last accessed: 24.10.2023).

38. Norway. *Coface*: website. URL: <https://www.coface.com/Economic-Studies-and-Country-Risks/Norway> (Last accessed: 25.10.2023).

39. Iraq. *Coface*: website. URL: <https://www.coface.com/Economic-Studies-and-Country-Risks/Iraq> (Last accessed: 25.10.2023).

40. Ukraine. *Coface*: website. URL: <https://www.coface.com/Economic-Studies-and-Country-Risks/Ukraine> (Last accessed: 25.10.2023).

41. Germany: Cyclical and structural challenges weigh on growth prospects. *Allianz Trade*: website. URL: https://www.allianz-trade.com/en_GL/economic-research/country-reports/Germany.html (Last accessed: 25.10.2023).

42. Ukraine Country Risk Report. *BMI*: website. URL: <https://store.fitchsolutions.com/country-risk/ukraine-country-risk-report> (Last accessed: 25.10.2023).

43. Ukraine. *AM Best*. URL: <https://www3.ambest.com/ratings/cr/reports/ukraine.pdf> (Last accessed: 25.10.2023).

44. How to Assess Country Risk for International Trade. *Allianz Trade*: website. URL: https://www.allianz-trade.com/en_US/insights/how-to-assess-country-risk.html (Last accessed: 26.10.2023).

45. Country risk ratings September 2023 review. *Allianz Trade*. URL: <https://www.allianz-trade.com/content/dam/onemarketing/aztrade/allianz->

trade_com/en_gl/erd/map/country-map/2023/Q32023countryriskratings-EXT.pdf.pdf
(Last accessed: 26.10.2023).

46. Trade (% of GDP). *The World Bank*: website. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NE.TRD.GNFS.ZS> (Last accessed: 26.10.2023).

47. Exports of goods and services (% of GDP). *The World Bank*: website. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.ZS> (Last accessed: 26.10.2023).

48. Foreign direct investment, net inflows (% of GDP). *The World Bank*: website. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS> (Last accessed: 26.10.2023).

49. Kunczer V. Lindner T. Puck, J. Host-country Risk Dynamics and Foreign Direct Investments. *International Business in Times of Crisis: Tribute Volume to Geoffrey Jones*. 2022. Vol. 16. P. 397-407. DOI: <https://doi.org/10.1108/S1745-886220220000016020>

50. B. Keillor. W. Hauser. A. Griffin. The relationship between political risk, national culture and foreign direct investment as a market entry strategy: perspectives from U.S. firms. *Innovative Marketing*. 2009. Vol. 5, no. 1. P. 48-54. URL: https://www.businessperspectives.org/images/pdf/applications/publishing/templates/article/assets/2533/im_en_2009_1_Keillor.pdf (Last accessed: 27.10.2023).

51. Norway: Resilient economy returning to growth. *Allianz Trade*: website. URL: https://www.allianz-trade.com/en_GL/economic-research/country-reports/Norway.html (Last accessed: 27.10.2023).

52. Over 1,000 Companies Have Curtailed Operations in Russia – But Some Remain. *Yale school of management*: website. URL: <https://som.yale.edu/story/2022/over-1000-companies-have-curtailed-operations-russia-some-remain> (Last accessed: 14.11.2023).

53. Poland: Geopolitical risk continues to weigh on the economy. *Allianz Trade*: website. URL: https://www.allianz-trade.com/en_GL/economic-research/country-reports/Poland.html (Last accessed: 28.10.2023).

54. Топовий бізнес поляків збіднів на \$11 млрд. 100 найбільших польських приватних компаній 2022. Рейтинг Forbes Польща. Forbes: вебсайт. URL: <https://forbes.ua/ratings/topoviy-biznes-zbidniv-na-ponad-11-mlrd-reyting-100-naybilshikh-polskikh-privatnikh-kompaniy-2022-21112022-9924> (дата звернення: 28.10.2023).

55. Brazil: Moderate growth, with rising fiscal risk. *Allianz Trade*: website. URL: https://www.allianz-trade.com/en_GL/economic-research/country-reports/Brazil.html (Last accessed: 28.10.2023).

56. Turkey: Will the shift to orthodox monetary policies last this time? *Allianz Trade*: website. URL: https://www.allianz-trade.com/en_GL/economic-research/country-reports/Turkey.html (Last accessed: 28.10.2023).

57. Експорт України у 2022 році: головні тенденції, сектори та регіони. Дія Бізнес: вебсайт. URL: https://export.gov.ua/news/4570-eksport_ukraini_u_2022_rotsi_golovni_tendentsii_sektori_ta_regioni (дата звернення: 28.10.2023).

58. Russia: End of recession in 2023 but medium-term outlook remains gloomy. *Allianz Trade*: website. URL: https://www.allianz-trade.com/en_GL/economic-research/country-reports/Russia.html (Last accessed: 28.10.2023).

59. Mossberg H. Beyond Carrots, Better Sticks. *TheSentry.org*. 2019. 73 p. URL: https://thesentry.org/wp-content/uploads/2019/10/SanctionsEffectiveness_TheSentry_Oct2019-web.pdf (Last accessed: 28.10.2023).

60. Dulic A., Fischer N. The real game of risk: international sanctions. *ACC Docket*. 2020. P. 42-49. URL: <https://www.pillsburylaw.com/images/content/1/3/v4/133816/F-Dulic-ACC-Docket-June-2020-002.pdf> (Last accessed: 28.10.2023).

61. EU sanctions against Russia explained. *European Council*: website. URL: <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/sanctions/restrictive-measures->

against-russia-over-ukraine/sanctions-against-russia-explained/ (Last accessed: 29.10.2023).

62. McDonald's To Exit from Russia. *McDonald's*: website. URL: <https://corporate.mcdonalds.com/corpmcd/our-stories/article/mcd-exit-russia.html> (Last accessed: 29.10.2023).

63. McDonald's is leaving Russia altogether. CNN Business: website. URL: <https://edition.cnn.com/2022/05/16/business-food/mcdonalds-russia-exit/index.html> (Last accessed: 29.10.2023).

64. MCD Annual Report 2022. *McDonald's*. URL: https://corporate.mcdonalds.com/content/dam/sites/corp/nfl/pdf/MCD_2023_Annual_Report.pdf (Last accessed: 29.10.2023).

65. McDonald's. *Google Finance*: website. URL: https://www.google.com/finance/quote/MCD:NYSE?sa=X&ved=2ahUKEwjhg7C-_4KDAxU_CRAIHytCBGoQ3ecFegQIYRAh (Last accessed: 29.10.2023).

66. Number of shares outstanding for McDonald (MCD). *McDonald's*: website. URL: <https://companiesmarketcap.com/mcdonald/shares-outstanding/> (Last accessed: 29.10.2023).

67. НАЗК внесло Philip Morris International та Japan Tobacco International до переліку міжнародних спонсорів війни. *НАЗК*: вебсайт. URL: <https://nazk.gov.ua/uk/novyny/nazk-vneslo-philip-morris-international-ta-japan-tobacco-international-do-pereliku-mizhnarodnyh-sponsoriv-vijny/> (дата звернення: 29.10.2023).

68. Smoking kills, including killing Ukrainians with russian missiles. *Vox Ukraine*: website. URL: <https://voxukraine.org/en/smoking-kills-including-killing-ukrainians-with-russian-missiles> (Last accessed: 29.10.2023).

69. Earnings Release. *Philip Morris International*. URL: <https://philipmorrisinternational.gcs-web.com/static-files/0fbd7954-434e-4fdc-a37b-a62c2f9a4d30> (Last accessed: 30.10.2023).

70. Philip Morris International. *Google Finance*: website. URL: https://www.google.com/finance/quote/PM:NYSE?sa=X&ved=2ahUKEwif2Ift_puC AxWpHhAIHRA5DO8Q3ecFegQIURAh&window=5Y (Last accessed: 30.10.2023).

71. Earnings Release. *Philip Morris International*. URL: <https://philipmorrisinternational.gcs-web.com/static-files/0fbd7954-434e-4fdc-a37b-a62c2f9a4d30> (Last accessed: 30.10.2023).

72. The same crime as war. *Forbes*: website. URL: <https://forbes.ua/company/the-same-crime-as-war-leroy-merlin-nestle-metro-and-jti-in-ukraine-pressure-parent-companies-to-leave-russia-but-get-bans-and-unsubscriptions-instead-25032022-5088> (Last accessed: 31.10.2023).

73. Financial Statements 2022. *Nestle*. URL: <https://www.nestle.com/sites/default/files/2023-02/2022-financial-statements-en.pdf> (Last accessed: 31.10.2023).

74. Обіцяного три роки чекають або як міжнародні компанії намагаються зберегти російський ринок. *ZN, UA*: вебсайт. URL: <https://zn.ua/ukr/business/obitsjanoho-tri-roki-chekajut-abo-jak-mizhnarodni-kompaniji-namahajutsja-zberehti-rosijskij-rinok.html> (дата звернення: 31.10.2023).

75. Nestle. *Leave Russia*: website. URL: <https://leave-russia.org/uk/nestle> (дата звернення: 31.10.2023).

76. Компанії з реєстру НАЗК «Міжнародних спонсорів війни» відтепер в базі даних World-check, яку використовують для перевірки контрагентів у всьому світі. НАЗК: вебсайт. URL: <https://nazk.gov.ua/uk/novyny/kompaniyi-z-reyestru-nazk-mizhnarodnyh-sponsoriv-vijny-vidteper-v-bazi-danyh-world-check-yaku-vykorystovuyut-dlya-perevirky-kontragentiv-u-vsomu-sviti/> (дата звернення: 31.10.2023).

77. Gordon K. Investment Guarantees and Political Risk Insurance: Institutions, Incentives and Development. *OECD investment policy perspectives 2008*. P. 91-122. URL: <https://www.oecd.org/finance/insurance/44230805.pdf> (Last accessed: 02.11.2023).

78. Taha A. 5 Investment Guarantees: The Role of the Inter-Arab *Investment Guarantee Corporation. Investment Policies in the Arab Countries*. Kuwait, 1989. 305 p. DOI: <https://doi.org/10.5089/9781557751409.071>

79. Muminov F. Protection of Foreign Investment in Central Asia. *Law Journal*. 2019. Vol 7(4). P. 125–150 DOI: <https://doi.org/10.17589/2309-8678-2019-7-4-125-150>

80. Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19.03.1996 р. № 2463-IX. Дата оновлення: 17.08.2022. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80#Text> (дата звернення: 16.11.2023).

81. Trade Credit Insurance. *Allianz Trade*: website. URL: https://www.allianz-trade.com/en_US/what-is-trade-credit-insurance.html (Last accessed: 04.11.2023).

82. Leverage our expertise for better risk management. *Coface*: website. URL: <https://www.coface.com/Our-business/Credit-insurance> (Last accessed: 04.11.2023).

83. Aon Political Risk Insurance. *Aon*: website. URL: <https://www.aon.com/risk-services/crisis-management/political-risks.jsp> (Last accessed: 05.11.2023).

84. Страхування ризиків війни, тероризму та громадських заворушень. *Aon*: вебсайт. URL: <https://www.aon.com/ukraine/solutions/risk-insurance-solutions/terrorism-and-political-violence.jsp> (дата звернення: 05.11.2023).

85. Small Investment Program. *MIGA*: website. URL: <https://www.miga.org/small-investment-program> (Last accessed: 05.11.2023).

86. Товкун І.М. Міжнародні засоби захисту іноземних інвестицій. *Право та інновації*. 2014. № 4(8). С. 124-131. URL: <https://ndipzir.org.ua/wp-content/uploads/2015/03/Tovkun8.pdf> (дата звернення: 05.11.2023).

87. Annual Report 2022. *MIGA*. URL: https://www.miga.org/sites/default/files/2022-10/MIGA_AnnualReport2022_WEB.pdf (Last accessed: 07.11.2023).

88. MIGA's Ukraine Response. *MIGA*: website. URL: <https://www.miga.org/migas-ukraine-response> (Last accessed: 07.11.2023).

89. Чи врятує бізнес страхування воєнних ризиків. *Liga.net*: вебсайт. URL: <https://finance.liga.net/ua/all/article/spaset-li-biznes-strahovanie-voennyh-riskov> (дата звернення: 07.11.2023).

90. MIGA та DFC близькі до фіналізації ще шести українських проєктів щодо страхування військових ризиків. *Liga Zakon*: вебсайт. URL: https://biz.ligazakon.net/news/223240_miga-ta-dfc-blizk-do-fnalzats-shche-shesti-ukranskikh-proktv-shchodo-strakhuvannya-vyskovikh-rizikv (дата звернення: 07.11.2023).

91. War and political risk insurance. Mechanism for Ukraine. *Dictio*: website. URL: <https://www.dictio.com.ua/news-en/war-and-political-risk-insurance-mechanism-for-ukraine> (Last accessed: 08.11.2023).

92. Страхування інвестицій від воєнних ризиків в Україні. *НІСД*: вебсайт. URL: <https://niss.gov.ua/en/node/4955> (дата звернення: 08.11.2023).

93. Bekefi T. Epstein M. Integrating Social and Political Risk Into Management Decision-Making. *Management accounting guideline*. 2006. 47 p. URL: https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/5097591/mod_folder/content/0/Tech_MAG_Integrating_Social_Political_Risks_Sept06.pdf?forcedownload=1 (Last accessed: 10.11.2023).

94. Project Risk Management. *MBP*: website. URL: <https://www.mbpce.com/what-we-do/project-analysis-consulting/project-risk-management/> (Last accessed: 10.11.2023).

95. How to integrate political risk analysis into enterprise risk management. *Marsh*: website. URL: <https://www.marsh.com/hk/en/services/political-risk/insights/political-risk-analysis-enterprise-risk-management.html> (Last accessed: 10.11.2023).

96. Five Steps of the Risk Management Process. *360Factors*: website. URL: <https://www.360factors.com/blog/five-steps-of-risk-management-process/> (Last accessed: 11.11.2023).

97. 5 Step Risk Management Process. *RiskOptics*: website. URL: <https://reciprocity.com/blog/5-step-risk-management-process/> (Last accessed: 11.11.2023).

98. Дорошенко О.Г. Буряк Ю.А. Побудова матриці ризиків для банківської системи України. *Гроші, фінанси і кредит*. 2020. Вип. 47. С. 161-167. URL: http://www.market-infr.od.ua/journals/2020/47_2020_ukr/32.pdf (дата звернення: 12.11.2023).

99. What you need to know about diversification. *Mintos*: website. URL: <https://www.mintos.com/academy/what-you-need-to-know-about-diversification/> (Last accessed: 12.11.2023).

100. What is Hedging in Finance? *SolutionsHub*: website. URL: <https://solutionshub.epam.com/blog/post/what-is-hedging-in-finance> (Last accessed: 12.11.2023).

101. 5 Strategies for Mitigating Political Risk. *FiscalNote*: website. URL: <https://fiscalnote.com/blog/strategies-mitigating-political-risk> (Last accessed: 12.11.2023).

ДОДАТКИ
РИЗИКИ КРАЇН В РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТІ МІЖНАРОДНОГО
БІЗНЕСУ

ДОДАТОК А

Оцінка політичних ризиків

Таблиця А1. – Оцінки політичного ризику PRS, липень 2023 р.

PRS Score	Country	PRS Score	Country	PRS Score	Country	PRS Score	Country
< 50	Lebanon	62-64	Bangladesh	70-72	Brazil	78-80	Finland
	Sudan		Iran		India		Austria
	Pakistan		Madagascar		Chile		Hong Kong
	Syria		Togo		Estonia		Botswana
50-52	Korea, D.P.R.		Zambia		Guatemala		Germany
	Somalia		Colombia		Poland	80-82	Korea, Republic
52-56	Ukraine		Cote d'Ivoire		Cyprus		Iceland
	Sri Lanka		Nicaragua		Philippines		Sweden
	Malawi		Paraguay		Costa Rica		Japan
	Niger	64-66	Bolivia		Vietnam		Netherlands
	Sierra Leone		Guinea-Bissau		Bulgaria		Australia
	Haiti		Albania		China, Peoples' Rep.		Qatar
	Mozambique		Jordan		Dominican Republic		Canada
	Egypt		Mongolia		France		Kuwait
	Yemen, Republic		Tanzania		Spain		Brunei
56-58	Myanmar	66-68	El Salvador	72-74	Latvia	82-85	United Arab Emirates
	Liberia		Gambia		Jamaica		Ireland
	Suriname		Angola		Uzbekistan		Saudi Arabia
	Kenya		Morocco		Azerbaijan		Denmark
	Turkey		Serbia		Hungary	> 85	Singapore
	Guinea		Mexico		Malta		Taiwan
58-60	Mali		South Africa	74-76	Libya		Luxembourg
	Moldova		Honduras		Panama	> 85	Norway
	Senegal		Romania		Croatia		Switzerland
	Nigeria		Ecuador		Israel		
	Burkina Faso	68-70	Namibia		Slovenia		
	Ethiopia		Congo, Republic		Bahamas		
60-62	Venezuela		Bahrain		Italy		
	Uganda		Algeria		United Kingdom		
	Argentina		Russia		Belgium		
	Congo, Dem. Republic		Cuba		Guyana		
	Armenia		Greece		Portugal		
	Belarus		Gabon		Uruguay		
	Ghana		Iraq	76-78	Czech Republic		
	Tunisia		Papua New Guinea		Malaysia		
	Zimbabwe		Peru		Oman		
	Cameroon		Slovakia		Trinidad & Tobago		
			Lithuania		Kazakhstan		
			Thailand		New Zealand		
			Indonesia				
			United States				

Джерело: [21, p.110]

ДОДАТОК Б

Демонстрація дуже слабкої залежності між рівнем ризику країни та
рівнем відкритості економіки

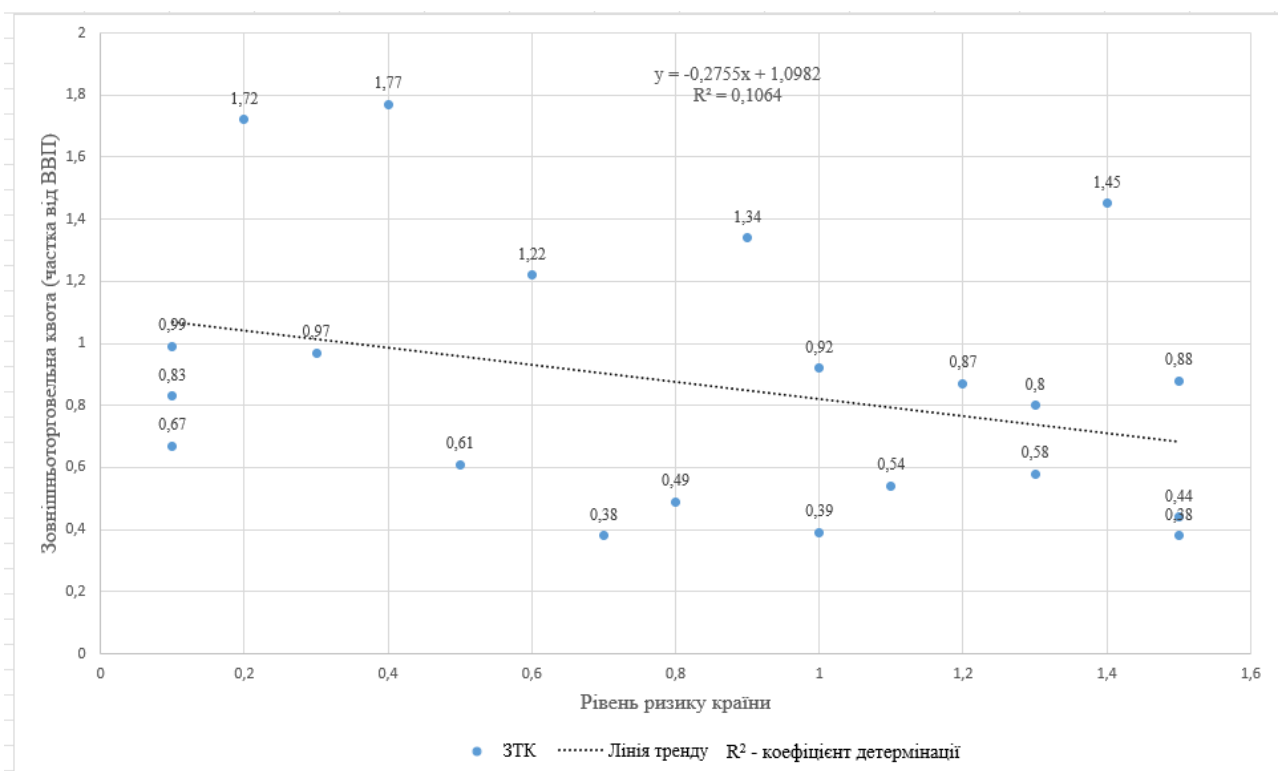


Рисунок Б.1 – Характер залежності між ризиком країни та
зовнішньоторговельною квотою (частка від ВВП)

Джерело: розроблено автором за даними [45; 46; 47; 48]

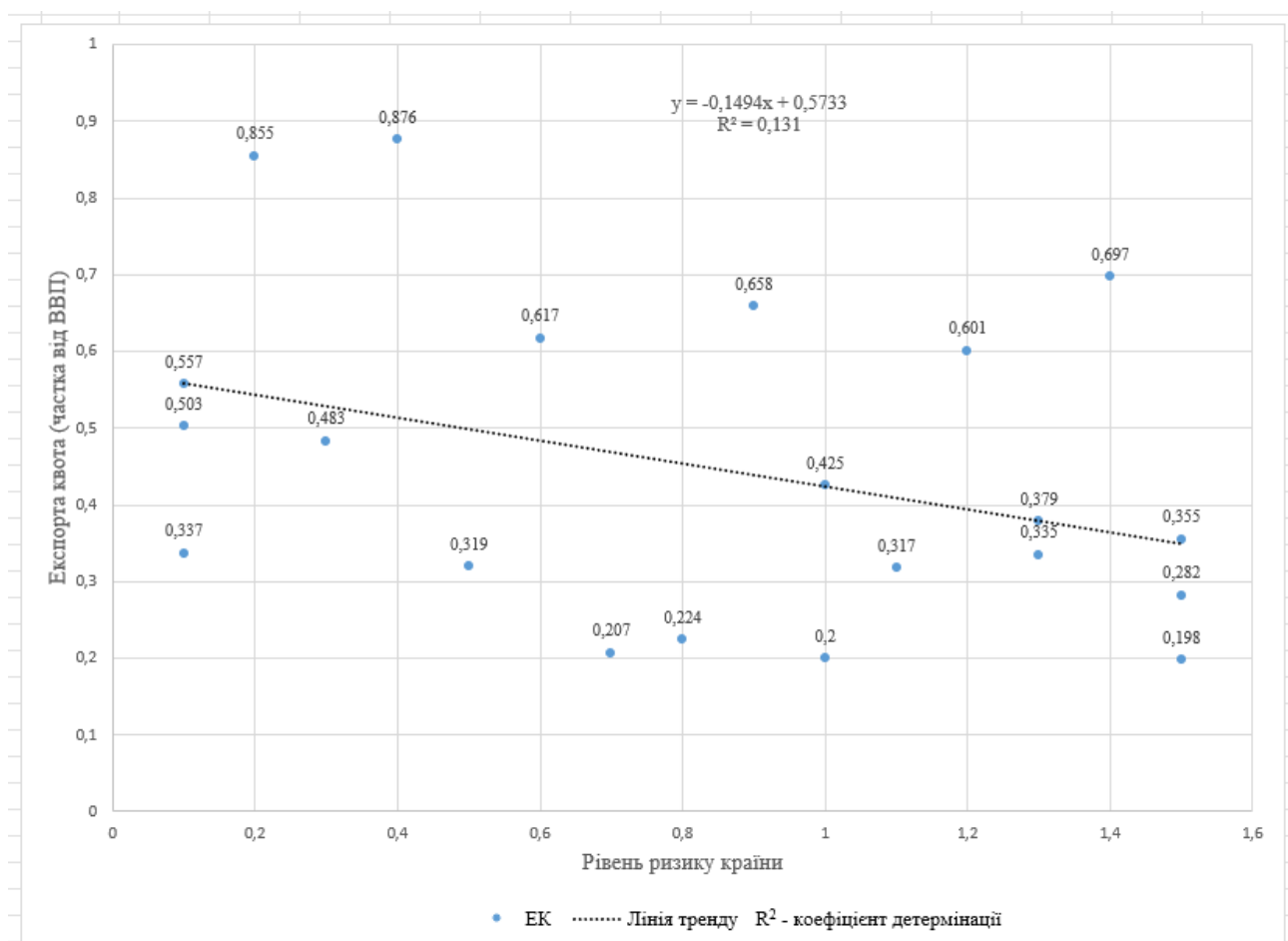


Рисунок Б.2 – Характер залежності між ризиком країни та експортною квотою (частка від ВВП)

Джерело: розроблено автором за даними [45; 46; 47; 48]

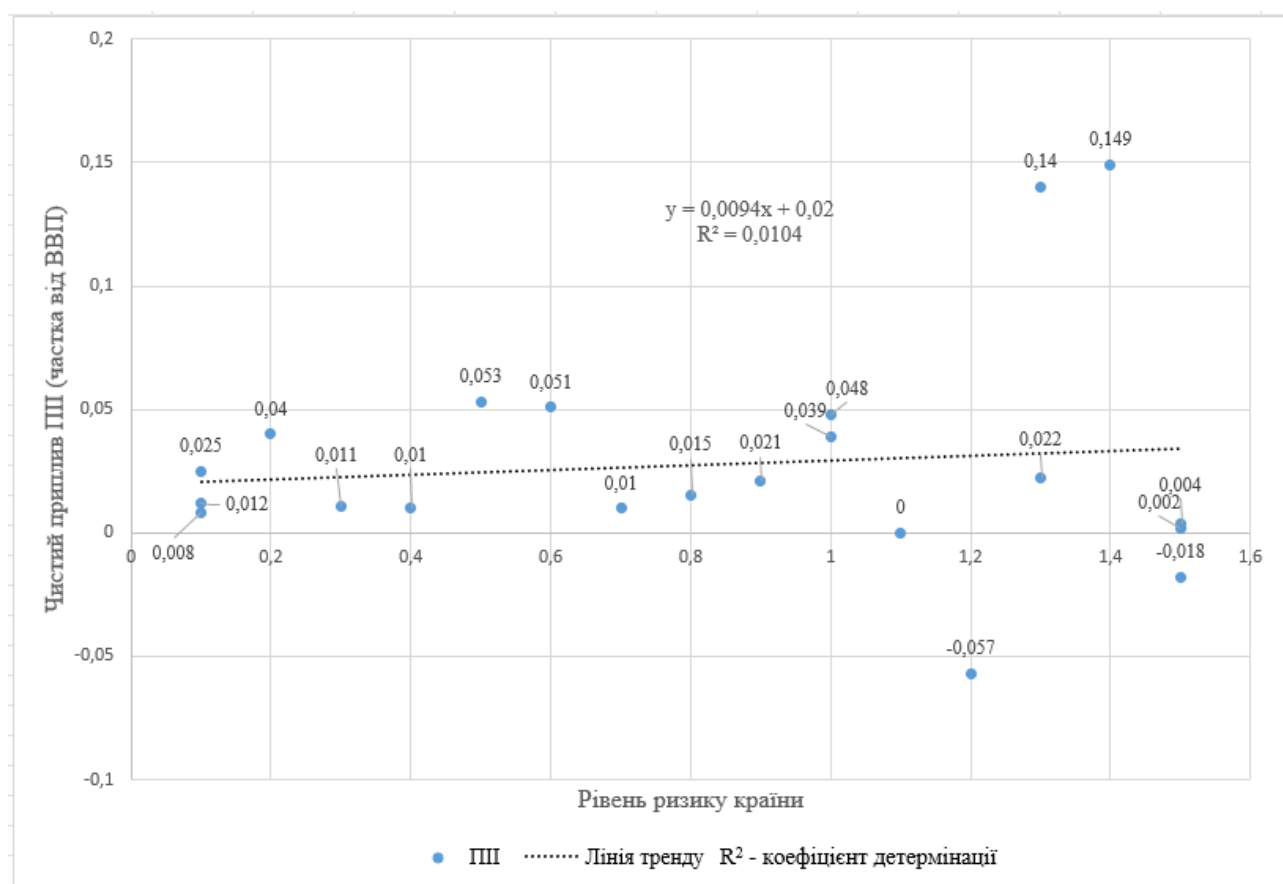


Рисунок Б.3 – Характер залежності між ризиком країни та чистим припливом ІІІ (частка від ВВП)

Джерело: розроблено автором за даними [45; 46; 47; 48]