

РИЗИКИ КРАЇН – ПРОБЛЕМИ ПОРІВНЯЛЬНОГО АНАЛІЗУ

Проведено порівняльний аналіз ризиків країн, орієнтованих на європейську інтеграцію, за критеріями платоспроможності, ліквідності та політичної стабільності. Проаналізовано основні підходи та методику щодо визначення ризиків країн. Наведено оцінку сучасного стану досліджень показників ліквідності, платоспроможності та політичної стабільності обраних країн. Виявлено деякі особливості ризиків в Україні, Туреччині, Молдові та Грузії. Доведено можливість конвергенції країн у результаті покращення інституційного середовища та адекватної оцінки ризиків.

Ключові слова: економічні та політичні ризики країни, ліквідність, платоспроможність, волатильність обмінного курсу, порівняльний аналіз ризиків, конвергенція країн, порівняльний аналіз.

JEL classification: F00, F21, F23, F34, 0570

Вступ та постановка проблеми

Інвестиційна криза в Україні досягла межі ризику, що зумовлено низкою військово-політичних та економічних чинників. Суспільство зазнає болючих трансформаційних змін, що призвело до зміни парадигми оцінки ризиків.

Україна перебуває у стані парадоксальної ситуації, яка полягає в надзвичайній інвестиційній привабливості країни завдяки євроінтеграційному курсу і намаганням провести радикальні реформи, що повинні сприяти такій привабливості і, водночас, надзвичайній ризикованості через політичну нестабільність, спричинену неповнотою реформ і військовим конфліктом на Донбасі.

Внутрішні резерви не можуть покрити увесь обсяг інвестиційних потреб. Згідно з даними рейтингового агентства SOFACE, сильними та слабкими сторонами економіки України є такі позиції (табл. 1).

Таблиця 1. Порівняльний аналіз ризиків економіки України

Сильні сторони	Слабкі сторони
Стратегічна позиція, яку займає країна між Росією та Європейським Союзом	Високий ступінь конфлікту з Російською Федерацією
Великий аграрний потенціал	Надзвичайно нестабільна політична та соціальна ситуація
Кваліфікована та невисокооплачувана робоча сила	Низька економічна диверсифікованість та залежність від цін на метали та імпортований газ
	Банківська система істотно ослаблена поганими боргами та дефіцитом ліквідності

Джерело: [20]

Разом з тим, характеристика інвестиційної привабливості міжнародних рейтингових агентств не завжди дає адекватні результати, оскільки низка суб'єктивних чинників спотворює результати оцінювання.

За сучасних умов економічного розвитку процеси інтеграції та глобалізації призвели до появи складної системи міжнародної фінансової діяльності економічних агентів різного рівня. Проблеми, зумовлені глобальною фінансовою кризою 2008–2009 років, та загроза нової глобальної фінансово-економічної кризи у 2016 р. поставили на межу дефолтного стану багато країн, які розвиваються, та викликали загрозу суверенної кризи.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Дослідження ризиків країн фактично започаткував М. Фрідман у 1956 р. Зокрема, поглиблення та розширення взаємодії між національними економіками на глобальному товарному ринку, ринку послуг та особливо фондовому ринку призвели до необхідності об'єктивного оцінювання ефективності розміщення усіх видів економічних ресурсів. У результаті в економічній теорії та практиці виникла нова концепція, яка спочатку мала назву «політичний ризик» і мала на меті дослідження націоналізації нафтової галузі. Надалі таку концепцію описали та представили як корисний індикатор еволюції національних економік та здатності конкретної країни оплачувати свої борги [3].

В англійській літературі вживають термін «country risk analysis» для оцінювання ступеня ризикованості інвестування, який можна перекласти

як аналіз національних ризиків, або ризиків країн. Ризики є ситуацією раптових або очікуваних змін в економічній та політичній ситуації в країні, яка призводить до повного розриву або неповного виконання економічної транзакції.

Результатом зміни інвестиційного клімату стає погіршення кредитних рейтингів та можливий дефолт країни. Світові рейтингові агентства (Fitch, Standard and Poor's, Moody's) використовують власну систему показників, яка окрім мікроекономічних та макроекономічних індикаторів містить соціально-політичні показники.

Окрім ризику власне країни існує похідний від нього трансфертний ризик (transfer risk), який пов'язаний з ризиком конвертації національної валюти. Конвертація валюти, своєю чергою, впливає на ліквідність платіжного балансу та здатність обслуговування зовнішнього боргу.

У роботі [11] проаналізовано взаємозв'язок між волатильністю нафтових цін і ризиками. Проведено кластеризацію та оцінювання асиметричного ранжування ризиків країн. Доведено, що волатильність цін на нафту перевищує волатильність ризиків.

Різниця в якості інституцій може пояснювати різницю в доходах на душу населення. В роботі [15] протестовано конвергенцію законодавчої, бюрократичної та адміністративної інституційної якості. Використання міжгалузевих аналізу та панельних методів великої вибірки країн з 1970 по 2010 рр. дало змогу зробити висновок про те, що країни із початково бідною інституційною базою з великими перешкодами здатні наздогнати країни розвинені за інших рівних умов. Тобто ступінь ризику обернено залежить від ступеня конвергенції країн.

У [7] досліджуються фактори, які визначають ризики країн відповідно до методик найбільш визнаних агентів, зокрема визначення суверенних кредитних рейтингів за методиками головних рейтингових агентств. З цією метою було використано панельні дані для аналізу трьох неоднорідних підгруп – Чорноморського економічного співтовариства, ЄС – 15, а також країн Центральної Європи і Балтії за період 2004–2013 років. Отримані результати дають змогу припустити, що три набори змінних – ВВП на душу населення, показники заборгованості, інституційні чинники – відіграють важливу роль у поясненні ризику у всіх підгрупах.

Невирішені частини проблеми

Нині розроблено багато методик, які оцінюють ризики країн, однак усі вони не дають повної гарантії передбачення ризику.

Фінансова криза 2008–2009 рр. та інші глобальні шоки вказують на недосконалість наявних моделей оцінки. Звести всі методики в одну неможливо, тому адекватність моделі визначатиметься її здатністю передбачати ризики з максимальним рівнем достовірності.

Мета та завдання статті

Метою цієї роботи є інтегральна оцінка потенційного ризику для інвесторів. Цільовою аудиторією є як великі корпорації, так і малі підприємства.

Для порівняльного аналізу обрано чотири країни: Україну, Молдову, Грузію і Туреччину. Вибір зумовлено спільним для усіх держав прагненням інтегруватися в економічний простір ЄС та наявністю спільної загрози – російської економічної та військово-політичної експансії. Для порівняльного аналізу, з погляду України, зазначені вище країни є важливими завдяки наявності потенційних ринків збуту та міжнародних транспортних коридорів. У статті оцінюються потенційні ризики та вигоди від інвестування з точки зору ризику трансфертів та ризику конвертованості валюти.

Виклад основного матеріалу дослідження

Критерії оцінки ризиків країн подані в цій роботі як відносні показники (табл. 2) [5].

Таблиця 2. Узагальнені показники ризиків за країнами за даними 2014 р.

Показник	Україна	Грузія	Туреччина	Молдова
Зовнішній борг/ВВП	100,3	85	51,6	74
Борг/Експорт країни	25,2	23,3	25	14,7
Інвестиції/ВВП	14	30	28,9	24,34
Зростання реального ВВП	-6,8	4,8	2,9	4,6
Поточний рахунок платіжного балансу/ВВП	-4	-9,7	-5,8	-8
Сукупні резерви як % сукупного боргу	5,8	20,6	31,2	33,4
Обслуговування боргу/експорт	25,2	23,3	25	14,7
Платежі за відсотками	4,9	3,5	9,2	2,3
Зростання чистого експорту	-14,5	0,5	6,8	1,1
Волатильність обмінного курсу (бальна оцінка)	4	1	2	3
Кількість змін урядів (бальна оцінка)	19	21	11	17

Продовження табл. 2

Показник	Україна	Грузія	Туреччина	Молдова
Рівень корупції (бальна оцінка)	142	50	64	69
Залучення у війни в минулому (бальна оцінка)	1	3	2	4
Прикордонні конфлікти (бальна оцінка)	1	3	2	4
Регіональна стабільність (бальна оцінка)	1	3	2	4
Наявність вільних виборів (бальна оцінка)	3	3	3	3

Джерела інформації: [21] та власні розрахунки

Стисло проаналізуємо деякі із зазначених вище показників.

Зовнішній борг/ВВП. Аналіз за обраними країнами вказує на те, що Туреччина збільшує свою частку зовнішнього боргу завдяки неефективному використанню капіталу та низькій нормі

заощаджень. Спосіб використання зовнішнього боргу також впливає на економічне зростання [10].

Валовий зовнішній борг України на кінець 2015 р. зменшився на 6 % порівняно з 2014 р. (-6,4 млрд дол.) до 119 млрд дол., що відповідає 131 % ВВП порівняно з 95 % в 2014 р. НБУ оцінює загальний обсяг зовнішніх виплат, які відбудуться в поточному році, на рівні 51 млрд дол (-9,5 %), що становить 43 % сукупного боргу [1].

Сукупний зовнішній борг Молдови на кінець 2015 р. склав 6,38 млрд дол. США. Борг зменшився на 232 млн дол. порівняно з 2014 р. і став результатом зменшення сукупного боргу до 351,6 млрд дол. Це найбільше зменшення зовнішнього боргу в історії Молдови. Незважаючи на це, пропорція зовнішній борг/ВВП зросла до 98 %, що також є рекордом порівняно з 2013 р. (82 %) та 2014 р. (83,6 %). Пропорція зросла завдяки девальвації національної валюти та економічній рецесії [21]. *Волатильність обмінних курсів* у спрощеному вигляді подано в табл. 3.

Таблиця 3. Порівняльний прогностичний аналіз курсів валют (курс національних валют до долару США)

Валюта	1-й квартал 2016 р.	2-й квартал 2016 р.	3-й квартал 2016 р.	4-й квартал 2016 р.	1-й квартал 2017 р.	2020 р.
Українська гривня	25,45	26,57	26,83	27,09	27,35	15,63
Грузинський ларі	2,24	2,35	2,37	2,39	2,42	1,38
Молдавський лей	19,65	19,91	20,11	20,3	20,5	11,71
Турецька ліра	2,85	2,89	2,91	2,94	2,97	1,7

Джерела інформації: [9; 12; 18; 19]

Більший рівень волатильності спостерігається в українській гривні та молдавському лей, а менший – у грузинському ларі і турецькій лірі. Оскільки валютні ринки в останні роки перебувають у стані непередбачуваної турбулентності, волатильність обмінних курсів різко зростає. Зміна глобальних правил гри призводить до появи «локальних волатильностей» валютних курсів. Дослідження науковців вказують на протилежні ефекти волатильності обмінних курсів [14]. Зокрема, існує довгостроковий взаємозв'язок між волатильністю обмінного курсу та експортом в Туреччині, який зникає в короткостроковому періоді [17]. В статті [2] досліджено вплив волатильності валютного курсу на валовий внутрішній продукт України. Значна волатильність валютного курсу негативно впливає на ВВП України, зменшуючи його, тоді як незначна волатильність (плавна зміна валютного курсу) позитивно

впливає на ВВП України, збільшуючи його рівень. Між часовими рядами волатильності та ВВП наявний зворотній як позитивний, так і негативний зв'язок: ВВП на душу населення впливає на волатильність валютного курсу в довгостроковому періоді; волатильність валютного курсу впливає на себе, так само, як і ВВП на душу населення за минулі періоди, впливає на свій приріст у майбутньому [2]. Використання плаваючого валютного курсу в малій відкритій економіці (наприклад у Грузії), інтегрованої у світову економіку, яка не підтримує режим оптимальної валютної зони з країнами-партнерами, має значний вплив на посилення коливань валютного курсу країни. Для малих відкритих економік плаваючий валютний курс може відігравати роль абсорбуючого шоку. Під час зовнішніх шоків зміни обмінного курсу можуть послабити вплив таких шоків на реальну економіку та захистити

курс економічного зростання [13]. Високий рівень дефіциту поточного рахунку в Грузії є потенційним джерелом макроекономічної нестабільності. Завдяки стійкому дефіциту чисті зовнішні зобов'язання дорівнюють майже 100 % ВВП. Високий рівень дефіциту та потреба у зовнішньому рефінансуванні у випадку несподіваних змін притоку капіталів збільшує нестабільність країни [16].

Оцінювання рівня корупції проводилось з використанням [4], в якій проводиться ранжування 175 країн світу.

Наявність вільних виборів, влади парламенту та ситуації з правами людини аналізувалася відповідно до даних [6]. Усі проаналізовані країни є відносно вільними щодо прав людини.

Висновки та пропозиції щодо подальших досліджень

Проведений аналіз показав неоднорідність ризику для обраних країн. Наприклад, Україна може виграти за показником «поточний рахунок платіжного балансу/ВВП», але програє за іншими показниками.

Подальші методологічні дослідження: довгостроковою перспективою цієї наукової статті є проведення порівняльного аналізу країн за галузевим критерієм, з метою виявлення мінімального та максимального ризику для потенційних інвесторів. Вимірювання політичних ризиків, у їхній комбінації з економічними, дасть можливість порівняти можливі ризики для різних цільових груп інвесторів (прямих закордонних інвесторів, менеджерів з управління активами, банків тощо). Використання інформаційного пакету обробки даних Geo Means [8] дасть можливість провести порівняльне бальне оцінювання обраних країн, які подано в табл. 3. Використання експоненціальної функції стане поясненням зростання синергетичного ризику в трьох країнах. Для аналізу будуть використані значення від 0 до 100, які являють собою випадкові числа для оцінки ризику і підсумкових кривих індикаторів ризику. У результаті буде побудовано модель, яка базується на трансформації отриманих знань (англ. *experience – based modeling*). Результати моделювання можуть бути використані в наукових дослідженнях, а також для надання рекомендацій для приватних та інституційних інвесторів.

Список літератури

1. Державний зовнішній борг України зріс до історичного максимуму [Електронний ресурс] // Express UA. – Режим доступу: <http://expres.ua/news/2016/03/27/179589-derzhavnyuzovnishniy-borg-ukrayiny-zris-istorychnogo-maksimumu>. – Назва з екрана.
2. Наконечна Т. Моделювання впливу валютного курсу на економічне зростання [Електронний ресурс] / Т. Наконечна // Науковий блог НаУ «Острозька Академія». – Режим доступу: <http://naub.ua.edu.ua/2015/%D0%BC%D0%BE%D0%B4%D0%B5%D0%BB%D1%8E%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F-%D0%B2%D0%BF%D0%BB%D0%B8%D0%B2%D1%83-%D0%B2%D0%B0%D0%BB%D1%8E%D1%82%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D0%BE-%D0%BA%D1%83%D1%80%D1%81%D1%83-%D0%BD/>. – Назва з екрана.
3. Унку В. А. Country risk – an indicator of the economic performance [Електронний ресурс] / В. Унку // Молодой ученый. – 2011. – № 3, Т. 1. – С. 201–203. – Режим доступу: <http://www.moluch.ru/authors/2768/>. – Заглавие с экрана.
4. Corruption Perceptions Index 2014 [Electronic resource] / Transparency International. – Mode of access: <https://www.transparency.org/cpi2014/results>. – Title from the screen.
5. Van Efferink L. Country risk analysis [Electronic resource] / L. van Efferink, C. Kool, T. van Veen. – Mode of access: http://www.geomeans.com/wp-content/uploads/VanEfferink_Kool_VanVeen_2_Theoretical-Approaches-to-Country-Risk.pdf. – Title from the screen.
6. Freedom in the world 2015 [Electronic resource] / Freedom House. – Mode of access: https://freedomhouse.org/report/freedom-world/freedom-world-2015#_VxNfMzGc3IU. – Title from the screen.
7. Gavras P. An empirical assessment of sovereign country risk in the Black Sea Region [Electronic resource] / P. Gavras, S. Vogiazas, M. Koura // International Advances in Economic Research, February 2016 Volume 22 Issue 1, pp. 77–93. – Mode of access: <http://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/15567249.2011.563260?journalCode=uesb20>. – Title from the screen.
8. GeoMeans in a Nutshell [Electronic resource] / Geo Means. – Mode of access: <http://www.geomeans.com/about-us/geomeans-in-a-nutshell/>. – Title from the screen.
9. Georgian Lari Forecast 2016–2020 [Electronic resource] / Trading Economics. – Mode of access: <http://www.tradingeconomics.com/georgia/currency/forecast>. – Title from the screen.
10. Korkmaz S. The relationship between external debt and economic growth in Turkey [Electronic resource] / S. Korkmaz. – Mode of access: http://globalbizresearch.org/Swiss_Conference/pdf/Z581.pdf. – Title from the screen.
11. Liu C. Statistical properties of country risk ratings under oil price volatility: evidence from selected oil – exporting countries [Electronic resource] / C. Liu, C. Jianming, J. Li // Energy policy. – 2016. – Vol. 92. – P. 234–245. – Mode of access: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0301421516300489>. – Title from the screen.
12. Moldovan Leu Forecast 2016–2020 [Electronic resource] / Trading Economics. – Mode of access: <http://www.tradingeconomics.com/moldova/currency/forecast>. – Title from the screen.
13. Monetary Policy Strategy of the National Bank of Georgia [Electronic resource] / National Bank of Georgia. – Mode of access: https://www.nbg.gov.ge/uploads/mpc/strategia/monetary_policy_strategy_of_the_national_bank_of_georgia_eng.pdf. – Title from the screen.
14. Ozturk I. Exchange rate volatility and trade: a literature survey [Electronic resource] / I. Ozturk. – Mode of access: <http://www.usc.es/economet/reviews/ijaqs315.pdf>. – Title from the screen.
15. Savoia A. Do we see convergence in institutions? A cross – country analysis [Electronic resource] / A. Savoia, K. Sen // Development economics and public policy. Working Paper Series WP No. 33/2012. – Mode of access: http://www.seed.manchester.ac.uk/medialibrary/IDPM/working_papers/depp/depp_wp33.pdf. – Title from the screen.
16. Social – economic development strategy of Georgia “Georgia 2020” [Electronic resource] / Asian Development Bank. – Mode of access: <http://www.adb.org/sites/default/files/linked-documents/cps-geo-2014-2018-sd-01.pdf>. – Title from the screen.
17. Tatliyer M. Does exchange rate really influence foreign trade? Evidence from Turkey [Electronic resource] / M. Tatliyer, F. Yigit. – Mode of access: http://mevluttatliyer.weebly.com/uploads/6/2/6/8/62684825/does_exchange_rate_volatility_really_influence_foreign_trade_evidence_from_turkey.pdf. – Title from the screen.

18. Turkish Lira Forecast 2016–2020 [Electronic resource] / Trading Economics. – Mode of access: <http://www.tradingeconomics.com/turkey/currency/forecast>. – Title from the screen.
19. Ukrainian Hryvnia Forecast 2016–2020 [Electronic resource] / Trading Economics. – Mode of access: <http://www.tradingeconomics.com/ukraine/currency/forecast>. – Title from the screen.
20. Ukraine major macroeconomic indicators [Electronic resource] / COFACE. – Mode of access: <http://www.coface.com/Economic-Studies-and-Country-Risks/Ukraine>. – Title from the screen.
21. Vlas C. External debt of Moldova went up to 98 % of GDP indicators [Electronic resource] / Moldova.org. – Mode of access: <http://www.moldova.org/en/external-debt-moldova-went-98-gdp/>. – Title from the screen.
22. World Bank Indicators data [Electronic resource] / World Bank. – Mode of access: <http://data.worldbank.org/indicator/>. – Title from the screen.

References

1. Express UA. (2016). Derzhavnyy zovnishniy borh Ukrainy zris do istorichnoho maksimumu [Public debt of Ukraine grew to the historical maximum]. Retrieved from <http://expres.ua/news/2016/03/27/179589-derzhavnyy-zovnishniy-borg-ukrainy-zris-istorichnoho-maksimumu>.
2. Nakonechna, T. (2015). Modelyuvannya vplyvu valyutnoho kursu na ekonomichne zrostannya [Modelling exchange rate impact on economic growth]. Naukovyy bloh NaU “Ostroz’ka Akademiya”. Retrieved from <http://naub.ua.edu.ua/2015/%D0%BC%D0%BE%D0%B4%D0%B5%D0%BB%D1%8E%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F-%D0%B2%D0%BF%D0%BB%D0%B8%D0%B2%D1%83-%D0%B2%D0%B0%D0%B1%D1%8E%D1%82%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D0%BE-%D0%BA%D1%83%D1%80%D1%81%D1%83-%D0%BD>.
3. Unku, V. A. (2011). Country risk – an indicator of the economic performance. *Molodoy uchenyi*, 3 (1), 201–203. Retrieved from <http://www.moluch.ru/authors/2768>.
4. Corruption Perceptions Index. (2014). Transparency International. Retrieved from <https://www.transparency.org/cpi2014/results>.
5. Van Efferink, L, Kool, C, & Van Veen, T. (2003). Theoretical approaches to country risk. Retrieved from http://www.geomeans.com/wp-content/uploads/VanEfferink_Kool_VanVeen_2_Theoretical-Approaches-to-Country-Risk.pdf.
6. Freedom House. (2015). Freedom in the world Freedom House. Retrieved from <https://freedomhouse.org/report/freedom-world/freedom-world-2015#.VxNfMzGc3IU>.
7. Gavras, P., Vogiazas, S., & Koura, M. (2016, February). An empirical assessment of sovereign country risk in the Black Sea Region. *International Advances in Economic Research*, 22 (1), 77–93. Retrieved from <http://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/15567249.2011.563260?journalCode=uesb20>.
8. Geo Means. (n.d.). GeoMeans in a Nutshell. Retrieved from <http://www.geomeans.com/about-us/geomeans-in-a-nutshell>.
9. Georgian Lari Forecast 2016–2020. (2016). Trading Economics. Retrieved from <http://www.tradingeconomics.com/georgia/currency/forecast>.
10. Korkmaz, S. (2015, July 3–5). The relationship between external debt and economic growth in Turkey. *Proceedings of the Second European Academic Research Conference on Global Business, Economics, Finance and Banking*. Retrieved from http://globalbizresearch.org/Swiss_Conference/pdf/Z581.pdf.
11. Liu, C., Sun, X, Jianming, C., & Li, J. (2016). Statistical properties of country risk ratings under oil price volatility: evidence from selected oil – exporting countries. *Energy policy*, 92, 234–245. Retrieved from <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0301421516300489>.
12. Moldovan Leu Forecast 2016–2020. (2016). Trading Economics. Retrieved from <http://www.tradingeconomics.com/moldova/currency/forecast>.
13. National Bank of Georgia. (2016). Monetary Policy Strategy of the National Bank of Georgia. Retrieved from https://www.nbg.gov.ge/uploads/mpc/strategia/monetary_policy_strategy_of_the_national_bank_of_georgia_eng.pdf.
14. Ozturk, I. (2006). Exchange rate volatility and trade: a literature survey. *International journal of applied econometrics and quantitative studies*, 3 (1), 85–102. Retrieved from <http://www.usc.es/economet/reviews/ijaeqs315.pdf>.
15. Savoia, A., & Sen, K. (2012). Do we see convergence in institutions? A cross – country analysis. *Development economics and public policy. Working Paper Series WP No.33/2012*. Retrieved from http://www.seed.manchester.ac.uk/medialibrary/IDPM/working_papers/depp/depp_wp33.pdf.
16. Asian Development Bank. (2014). Social – economic development strategy of Georgia “Georgia 2020”. Retrieved from <http://www.adb.org/sites/default/files/linked-documents/cps-geo-2014-2018-sd-01.pdf>.
17. Tatliyer, M., & Yigit, F. (2016). Does Exchange Rate Volatility Really Influence Foreign Trade? Evidence from Turkey. *International Journal of Economics and Finance*, 8 (2), 33. Retrieved from http://mevluttatliyer.weebly.com/uploads/6/2/6/8/62684825/does_exchange_rate_volatility_really_influence_foreign_trade_evidence_from_turkey.pdf.
18. Turkish Lira Forecast 2016–2020. (2016). Trading Economics. Retrieved from <http://www.tradingeconomics.com/turkey/currency/forecast>.
19. Ukrainian Hryvnia Forecast 2016–2020. (2016). Trading Economics. Retrieved from <http://www.tradingeconomics.com/ukraine/currency/forecast>.
20. Ukraine major macroeconomic indicators (2016). COFACE. Retrieved from <http://www.coface.com/Economic-Studies-and-Country-Risks/Ukraine>.
21. Vlas, C. (2016, April 2). External debt of Moldova went up to 98 % of GDP indicators. Moldova.org. Retrieved from <http://www.moldova.org/en/external-debt-moldova-went-98-gdp>.
22. World Bank. (2016). World Bank Indicators data. Retrieved from <http://data.worldbank.org/indicator>.

H. Hryhoriev

COUNTRY RISK ANALYSIS – PROBLEMS OF COMPARATIVE ANALYSIS

The article presents a comparative analysis of country risks, which are oriented on European integration by criteria of credibility, liquidity, and political stability. The author analyzes the main approaches and methods for risks determination and discusses the current state of research for indicators of liquidity, credibility, and political stability of the chosen states. We determined some peculiarities of risk in Ukraine, Turkey, Moldova, and Georgia and proved the possibility of countries convergence due to improvement of institutional environment and adequate evaluation of risks.

Keywords: Country economic and political risks, liquidity, credibility, currency exchange rate volatility, risks comparative analysis, countries convergence, comparative analysis.