
ФАКТОРЫ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РИСКА РЕГИОНА И ЕГО ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

А.И. Мороз

Ключевые слова: трансграничное и приграничное сотрудничество, характер политических отношений с соседними странами, распределение дохода и имущества, степень организованности и мощь радикальных группировок, однородность политического спектра, политические индикаторы риска страны, валютные резервы, внешний долг, сократимость импорта, экспорт, обеспеченность сырьевыми ресурсами, бюджетное сальдо, инфляция, макроэкономические индикаторы риска.

Использование механизмов управления рисками в макроэкономике, в конечном итоге, сводится к построению моделей, в центре которых находится риск региона. Самые серьезные последствия риска региона связаны с полной неплатежеспособностью, поскольку в данном случае инвестор теряет все свои капиталовложения. При частичной неплатежеспособности кредитору возвращается сумма меньше первоначально оговоренной. Ситуация временной неплатежеспособности может возникнуть в результате краткосрочных проблем с ликвидностью, когда, например, плохой урожай при незначительной величине резервов не приносит запланированного объема экспортной выручки; если существующая в регионе структура финансирования неэффективна и дата выплаты по нескольким займам совпадает. В подобных ситуациях государственные органы вынуждены просить своих кредиторов об отсрочке платежа.

Как известно, о стабильности бюджетно-налоговой системы и финансовой безопасности в мировой практике свидетельствуют следующие пороговые значения: дефицит бюджета – не более 3% ВВП, уровень государственного долга для переходных экономик – не более 55% ВВП, уровень платежей по обслуживанию внешнего долга в объеме доходов бюджета – не более 30%.

Скрытая неплатежеспособность внешне никак не проявляется. Регион может быть неплатежеспособным, однако все связанные с этим последствия предотвращаются участвующими банками посредством рефинансирования долгов.

Для определения наличия фактора риска региона на практике используется большая группа индикаторов. Оценка (расчет) этих показателей (индикаторов) представляет собой фазу идентификации в рамках решения проблемы риска

региона. К наиболее распространенным на практике можно отнести индикаторы риска страны и ее регионов, отображенные на рисунке 1.

Макроэкономические индикаторы риска

Валовый внутренний продукт определяет экономическую силу страны и ее регионов и является одним из показателей развития экономики. Чаще всего в анализе используется такой макроэкономический показатель, как ВВП на душу населения, т.е., чем богаче регион, тем меньше предполагаемая степень риска страны. В то же время показатель ВВП на душу населения не учитывает дифференциации в его распределении, которая особенно заметна в развивающихся странах. Более высокий доход на душу населения не обязательно означает небольшую степень риска региона, если подавляющая сумма дохода присваивается малочисленной группой граждан, а в это время остальное население живет на грани нищеты. В результате потенциал снижения потребления для выполнения обязательств по обслуживанию внешнего долга может быть больше в регионе с меньшим доходом на душу населения, но с относительно равномерным его распределением.

Важно учитывать и динамику этого показателя. Считается, что при снижающемся ВВП на душу населения в регионе сложнее сократить уровень потребления для выполнения международных долговых обязательств. И, наоборот, с ростом дохода на душу населения снижается вероятность кризиса задолженности и размер риска страны. По мнению некоторых экономистов, это утверждение справедливо только для определенного уровня развития, поскольку предельная эффективность инвестиций кредитов снижается в более высокоразвитых странах.



Рисунок – Факторы риска страны и ее регионов

Макроэкономические индикаторы риска

Валовый внутренний продукт определяет экономическую силу страны и ее регионов и является одним из показателей развития экономики. Чаще всего в анализе используется такой макроэкономический показатель, как ВВП на душу населения, т.е., чем богаче регион, тем меньше предполагаемая степень риска страны. В то же время показатель ВВП на душу населения не учитывает дифференциации в его распределении, которая особенно заметна в развивающихся странах. Более высокий доход на душу населения не обязательно означает небольшую степень риска региона, если подавляющая сумма дохода присваива-

ется малочисленной группой граждан, а в это время остальное население живет на грани нищеты. В результате потенциал снижения потребления для выполнения обязательств по обслуживанию внешнего долга может быть больше в регионе с меньшим доходом на душу населения, но с относительно равномерным его распределением.

Важно учитывать и динамику этого показателя. Считается, что при снижающемся ВВП на душу населения в регионе сложнее сократить уровень потребления для выполнения международных долговых обязательств. И, наоборот, с ростом дохода на душу населения снижается вероятность кризиса за-

долженности и размер риска страны. По мнению некоторых экономистов, это утверждение справедливо только для определенного уровня развития, поскольку предельная эффективность инвестиций кредитов снижается в более высокоразвитых странах.

Гораздо большее значение должно придаваться будущему росту ВВП на душу населения, нежели имеющейся его величине. Увеличение дохода на душу населения является долгосрочно необходимым условием погашения внешней задолженности, поскольку при его отсутствии государству становится все тяжелее и тяжелее согласовывать требования различных экономических групп, касающихся более высокого уровня потребления.

Из этого следует, что системы управления риском страны в первую очередь должны уделять внимание показателям, являющимся индикаторами будущего экономического роста (доля инвестиций в основные фонды, изменение предельной полезности капиталовложений, изменение производительности труда).

Утверждение, что рост ВВП на душу населения до определенного уровня дохода снижает степень риска страны, опровергается наличием взаимосвязи между экономическим ростом и такими показателями, как инфляция и платежный баланс. Так, сильный рост ВВП часто сопровождается инфляционными процессами и ухудшением платежного баланса в результате увеличения спроса на импортные товары. Это повышает степень риска страны. Поэтому для правильной оценки фактора риска необходимо использовать как минимум несколько индикаторов.

Инфляция

Еще одной переменной, учитываемой практически во всех системах управления рисками, является уровень инфляции, при этом считается, что с увеличением инфляции риск региона растет и наоборот.

Несмотря на очевидную значимость уровня инфляции как индикатора кризиса задолженности, применение этой переменной для оценки риска региона выглядит довольно проблематичным, поскольку использование отдельными территориальными образованиями и приграничными государствами различных параметров в измерении (оптовые цены, цены на промышленные товары, прожиточные расходы, различные потребительские корзины и т.д.) делает невозможными объективную оценку и сопоставление уровня инфляции с показателями других государств.

К тому же для оценки риска региона важны не столько исторические значения инфляции, сколько будущие показатели роста цен. Поэтому в первую очередь необходимо задействовать, показатели определяющие уровень инфляции в будущем, и, прежде всего, индикаторы изменения денежной массы или объема предложения кредитных средств.

Бюджетное сальдо

Большинство регионов Беларуси и стран мира, как известно, вынуждено жить в условиях бюджетного дефицита. Принято считать, что риск регионов возрастает с увеличением дефицита или снижением суфицита государственного бюджета, т.к. в этом случае сужается потенциал для выполнения долговых обязательств.

Однако воздействие на уровень риска региона связано и с величиной ставки налогообложения. Если она невелика, то у местных территориальных государственных органов существует больше возможностей для увеличения доходной части бюджета, нежели в случае, когда налоговая нагрузка на субъектов хозяйствования уже достаточно велика.

Из этих рассуждений можно сделать вывод, что сальдо государственного бюджета в своей абсолютной величине или, как это обычно используется в системах управления риском страны, в отношении к объему ВВП, само по себе не несет большого объема информации. При оценке риска страны вместе с сальдо бюджета необходимо учитывать и другие факторы, в частности, уровень налогообложения и политическую дееспособность государственных налоговых органов.

Обеспеченность сырьевыми ресурсами

Уровень риска страны ряда государств считается сравнительно небольшим, если они обладают значительными запасами сырья. Однако наличие большого количества полезных ископаемых не означает автоматически снижение риска страны. Сначала необходимо выяснить, в каком соотношении находятся объем и качество ресурсов и расходы на их разработку. Вместе с расходами на добычу большое значение имеет уровень мировых цен и его предполагаемое изменение. Кроме того, важно учесть расходы на создание необходимой инфраструктуры и транспортировку сырья.

Наряду с собственными запасами большую роль играет и снабжение сырьем из-за рубежа. Разрыв в цепочке снабжения может привести к

значительным сбоям производства, снижению темпов экономического роста и объемов экспорта (например, нефтяные кризисы). Поэтому для получения объективной оценки риска страны необходимо учитывать в расчетах как объем импорта сырья, так и структуру поставщиков, причем зависимость от небольшого количества поставщиков резко увеличивает уровень риска.

Экспорт

Уровень и темпы роста экспорта товаров и услуг в значительной мере обуславливают состояние ликвидности региона и являются важнейшим показателем его платежеспособности. Считается, что снижение объемов экспортной выручки ведет к увеличению вероятности неплатежеспособности, а значит и уровня риска региона.

Причина краткосрочных сокращений доходов от экспорта кроется, как правило, в циклических колебаниях мирового спроса и мировых цен, а также в сбоях в предложении (например, неурожай). В общем случае колебаниям экспортной выручки больше подвержены регионы с сильной географической или продукто-специфической концентрацией экспорта, чем экономики с диверсифицированной экспортной структурой. Следовательно, уровень риска регионов, чей экспорт состоит из двух-трех продуктов и сконцентрирован в нескольких регионах будет гораздо выше.

Часто встречающееся в литературе утверждение о том, что риск страны возрастает с увеличением степени концентрации экспорта, на практике сталкивается с существенными ограничениями, возникающими в результате специфической восприимчивости продуктов экспорта к колебаниям спроса и предложения. Например, сельскохозяйственные продукты подвержены большей опасности изменения предложения, чем продукция обрабатывающей промышленности. Для спроса очень важна его эластичность. Если она невелика, то экономический спад в регионе импортера не приведет к значительным потерям экспортной выручки.

Сократимость импорта

Данный индикатор базируется на теоретическом утверждении о том, что можно временно сократить импорт различных потребительских товаров, не столь уж необходимых для экономики, чтобы увеличить объем валютных средств, направляемых на обслуживание внешнего долга. В качестве обоб-

щенного показателя степени сократимости импорта можно предложить отношение потребительских товаров (не включая продукты питания) к общему объему импорта.

Чем меньше степень сократимости, или, наоборот, чем выше доля несократимого импорта (полуфабрикаты, основные средства производства и важнейшие продукты питания) в общем объеме импорта, тем значительно выше уровень риска страны.

Расчет степени сократимости требует наличия детальной информации о структуре импорта, которая для большинства стран недоступна. Кроме того, может существовать целый ряд полуфабрикатов, используемых на создание далеко не самых существенных продуктов и, следовательно, от импорта которых тоже можно временно отказаться, но выделить их из других продуктов просто невозможно. Этот индикатор оставляет без внимания и политическую дееспособность правительства. В государстве с сильным диктаторским режимом наверняка будет гораздо проще произвести сокращение статей импорта, чем в стране с часто меняющимся правительством.

Особое значение имеет при этом доля импорта в ВВП. Если она незначительна, то сокращение импорта не приведет к желаемой экономии валютных средств.

Внешний долг

Уровень риска региона во многом определяется объемом уже существующей внешней задолженности, а также сроками и условиями отдельных долговых обязательств.

Использование этого индикатора в системах оценки риска страны довольно проблематично. Проблема заключается в том, что о фактическом объеме внешнего долга определенной страны можно только догадываться, т.к. имеющиеся статистические материалы не располагают данными о краткосрочной задолженности (сроком до 1 года) и практически не учитывают частные (не гарантированные государством) внешние долговые обязательства.

Модели оценки риска региона содержат как величину внешнего долга, так и показатели его обслуживания. Довольно часто используемыми индикаторами являются, например, отношение общей суммы внешнего долга в ВВП к объему экспорта, темпы роста внешней задолженности и др.

Широко известен показатель обслуживания долга DSR (*Debt-Service-Ratio*), который представляет собой отношение суммы выплат по

обслуживанию внешней государственной и гарантированной государством задолженности к сумме экспорта товаров и услуг. Поскольку обслуживание долга это жесткое обязательство, то увеличение DSR приводит к росту вероятности кризиса платежного баланса данной страны, т.к. возможный недостаток валютной выручки при нехватке валютных ресурсов может быть покрыт только через сокращение импорта.

В сравнении с DSR Кэш-Флоу гораздо подробнее и шире отражает состояние ликвидности государства, хотя и не учитывает отдельные потоки капитала. Несмотря на это преимущество, данный показатель пока не получил должного признания в моделях управления рисками страны.

В рамках нашей темы интересно распределение выплат по обслуживанию долга во времени. Чем выше временная концентрация платежей, тем больше вероятность того, что данная страна окажется в очень затруднительном положении в момент одновременного наступления сроков платежа по скопившимся долгам. Для расчета этого индикатора можно использовать отношение дисконтированной суммы выплат в счет обслуживания внешнего долга к величине внешней задолженности. Чем выше концентрация платежей в первые годы расчетного периода, тем больше значение этого показателя. При равномерном распределении всех платежей в рамках, например, 15-летнего периода данное отношение равнялось бы 50,7 %. Превышение этого уровня указывает на концентрацию финансовых обязательств государства в начальные годы и обострение «проблемы образования снежного кома».

Индикаторам концентрации сроков платежа уделяется лишь незначительное внимание в системах оценки риска страны. Связано это, прежде всего, с отсутствием необходимой информации в отношении каждого конкретного обязательства.

Индикаторы внешней задолженности измеряют ее уровень в отношении к ВВП, основным средствам и экспортной выручке, а также соотношение темпов роста этих величин между собой.

Ввиду разного уровня производительности сопоставляемых государств сравнение объемов основных средств не имеет большого значения, поэтому модели управления риском страны часто используют величину ВВП в отношении к внешней задолженности. Отношение внешнего долга к объему экспорта

также часто используемый показатель, отражающий, в течение какого времени возникший внешний долг может быть покрыт за счет экспортной выручки (предполагается, что объем экспорта остается неизменным). Вероятность неплатежеспособности возрастает при увеличении рассчитанного таким образом промежутка времени.

Валютные резервы

Состояние ликвидности государства в значительной степени определяется и объемом его золотовалютных резервов. Однако практическое использование этого индикатора также связано с целым рядом проблем. Во-первых, величина золотовалютных резервов относительно легко поддается манипулированию: как это уже часто случалось в прошлом, страна-должник может наращивать свои резервы за счет увеличения краткосрочных обязательств. Во-вторых, практика оценки золотовалютных резервов отличается в разных странах: в расчетах может использоваться исторический курс (цена на момент приобретения), средний курс или курс на момент оценки, что затрудняет сравнение.

В качестве показателя в системах оценки риска региона обычно используется степень покрытия импорта, рассчитываемая как отношение валютных резервов к импорту товаров и услуг. Считается, что с увеличением данного показателя снижается риск страны.

Политические индикаторы риска страны

Существует и целый ряд политических факторов, влияющих на способность и желание государства обслуживать свой экономический долг и тем самым на уровень экономического риска страны. Поэтому в методах оценки, используемых банками и коммерческими институтами, применяются такие индикаторы, как однородность политического спектра (разделение по языковым, этническим и религиозным группам), степень организованности и мощь радикальных группировок, и т.д.

Анализ политических факторов риска страны в сравнении с оценкой экономических составляющих риска имеет один существенный недостаток: количественное измерение отдельных факторов (т.е. расчет показателей) практически невозможно. Это ведет к высокой степени субъективности в идентификации и оценке политической составляющей риска. На практике наиболее адекватным методом анализа политических рисков все еще считается метод экспертных оценок (метод ДЕЛЬФИ).

Однородность политического спектра

Население целого ряда государств отличается множественностью языков, культур и религий, что зачастую приводит к враждебному настрою этих групп в отношении друг к другу. Примерами здесь могут служить ЮАР, Северная Ирландия, Россия и др. Пренебрежение или полная изоляция одной из групп от политической жизни может вызвать внутреннее напряжение, которое вполне способно перерасти в гражданскую войну. В то же время распределение политической власти между множеством конфронтующих партий ведет к частым и внезапным изменениям политической линии и проводящих ее правительствах. В обоих случаях возникает угроза политической и экономической дестабилизации, что увеличивает риск страны и ее регионов.

Степень организованности и мощь радикальных группировок

Чем больше сила радикально левых или правых группировок, тем выше вероятность смены режима одной из этих групп с вытекающей отсюда национализацией частных инвестиций. Некоторые отрасли промышленности отличаются очень высоким политическим риском, поскольку являются чрезвычайно чувствительными к националистическим течениям. Сюда относится, например, добывающая промышленность, где часто присутствует убеждение, что залежи полезных ископаемых должны разрабатываться в строго национальных интересах и не передаваться иностранному капиталу, нацеленному только на получение прибыли.

Особая ситуация складывается при перенасыщении экономики иностранными инвестициями. С ростом доли иностранных предприятий усиливается антипатия к ним коренного населения, а вместе с ней возрастает риск экспроприации собственности.

Распределение дохода и имущества

Потенциальный фактор риска здесь очевиден: чем больше диспропорции в распределении доходов и имущества, тем выше вероятность возникновения социальных конфликтов, а значит и уровень риска страны.

Характер политических отношений с соседними странами

Обычно считается, что ухудшение отношений с соседними государствами увеличивает риск страны, т.к. при этом растет опасность возникновения политического конфликта.

Ухудшение взаимоотношений может в различной степени сказаться на платежеспособности государств. Вначале оно ведет к ослаблению торговли между двумя странами; в худшем случае может возникнуть вооруженный конфликт. И в обоих случаях, в зависимости от силы конфликта, возникающие макроэкономические последствия снижают платежеспособность государств.

Опасность возникновения вооруженного конфликта в значительной мере определяется соотношением военной мощи двух государств. Вероятность войны тем выше, чем сильнее диспропорция в военном потенциале противостоящих стран.

Однако решение данной проблемы становится еще сложнее, если отказаться от ее рассмотрения в условиях двусторонних отношений. Тогда в пользу слабого государства может сыграть договор о взаимопомощи, либо оно может иметь чрезвычайно важное стратегическое и экономическое значение для одной из могущественных мировых держав, в результате чего любой вооруженный конфликт заблаговременно предотвращается.

Если же в результате анализа всех политических нюансов инвестор приходит к выводу, что вероятность конфликта целевой страны с ее соседями велика, то тогда необходимо дополнительно проверить, каким образом это отразится на ее платежеспособности. Большое значение при этом может иметь продолжительность и интенсивность ожидаемого конфликта.

Трансграничное и приграничное сотрудничество

В условиях перехода к рыночным отношениям процессы глобализации сопровождаются регионализацией, что требует выработки новых направлений в региональной экономической политике и решении задач повышения конкурентоспособности, среди которых наиболее важную роль приобретают приграничные, трансграничные регионы, через которые осуществляется взаимодействие между государствами, в частности, между Литвой и Латвией, Польшей, Украиной и Гродненской областью.

Особую значимость приобретает разработка научнообоснованных моделей регионального развития. Примером одной из таких моделей может служить еврорегион «Неман», куда входит Литва, Польша и Гродненская область. Наиболее важное значение в функционировании еврорегиона имеют следующие аспекты:

– обоснование концепции многофункционального развития сельских районов, стратегия которой состоит во внедрении туризма, предпринимательства, переработки сельскохозяйственного сырья и др.;

– разработка мероприятий по более эффективному использованию ресурсов сельских районов: трудового потенциала, технической и социальной инфраструктуры, инвестиционных фондов ЕС и повышение устойчивости функционирования социально экономической системы в целом.

Реализация на практике концепции многофункционального развития сельских районов позволит, на наш взгляд, создать прочные предпосылки в ускорении темпов экономического оздоровления более отсталых сельских административных районов, повысить уровень жизни их населения.

Отдельные положения по расширению агротуризма, улучшению демографической ситуации на селе, созданию благоприятного экономического климата, формированию современной материально-технической базы актуальны уже сегодня, особенно при определении расходов специальных фондов ЕС, которые планируется внедрить в Гродненской области.

Привлекая в сельские районы значительные финансовые средства из структурных фондов ЕС, можно добиться более динамичного осуществления преобразований на селе приграничных сельских административных районов и поселений Гродненской области.

Факторы, определяющие организационную структуру управления

Концентрация средств накопления и производства административно-территориальными образованиями вместе с функциональным разделением труда в условиях быстрого научно-технического прогресса является настоящим требованием времени в вопросах защиты

от экономических рисков. Любая экономическая система, которая этого не признает или этому противодействует, не может быть достаточно функциональной в отношении хозяйственного развития.

Основными факторами организационной структуры управления в современной экономике выступают: оптимальный размер региона (предприятия); характер производства; отраслевые особенности производства (технологические, наличие финансов и др.); квалификация кадров в соответствии с характером производства; оценка управления; сфера деятельности – местный, региональный и национальный рынки; внешние и внутренние изменения в экономике; диверсификация, реструктуризация и специализация территориально-отраслевого; интенсификация производства.

Анализ показывает, что экономика большого объема дает возможность более эффективно управлять производством. При этом крупное производство организуется на научной основе, чем нейтрализуются слабости руководителей и уменьшается экономический риск, предоставляется больше возможностей для того, чтобы избежать ошибочных инвестиций, определить их приоритетность, ограничиться меньшими вложениями на единицу производства.

В заключение следует отметить, что основная задача моделей управления риском региона заключается в предоставлении необходимого инструментария для принятия рациональных инвестиционных решений. При этом правильная оценка фактического уровня риска региона имеет решающее значение для принятия верных стратегических решений. Несмотря на указанные выше недостатки отдельных индикаторов, комбинированное их использование позволяет сделать правильный вывод об уровне риска не только отдельных регионов, но и государства в целом.

ЛИТЕРАТУРА

1. Von Stockner, W. Die Bewertung des Landerrisikos als Entscheidungshilfe bei der Vergabe internationaler Bankkredite / W. Von Stockner. – Frankfurt am Main: Fritz Knapp Verlag, 1989.
2. Common Practices for Country Risk Management in U.S. Banks // Interagency Exposure Review Committee, Country Risk Management Sub-Group, November 1998.
3. Lichtlen, M.F. Management von Landerrisiken / M.F. Lichtlen. – Bern: Paul Haupt, 1997.
4. Bhandari, J.S. Growth, External Debt and Sovereign Risk in a Small Open Economy / J.S. Bhandari, N.U. Haque. – IMF Staff Papers, 1990.

РЕЗЮМЕ

В статье рассматриваются методологические подходы определения факторов экономических рисков региона, приводится подразделение их индикаторов на макроэкономические и политические.

SUMMARY

The article deals with methodological approaches to determine the factors of economic risks in the region, gives subdivision of the indicators on the macro-economic and political.

*Статья поступила в редакцию 1 июня 2010 г.