

Московский государственный институт
международных отношений (университет)
Министерства иностранных дел
Российской Федерации

Факультет международного бизнеса

В. В. Шаповалов

Страновые риски

УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

Москва
Издательский дом МГИМО
2026

УДК 339.727(075.8)
ББК 65.268я73
Ш24

*Утверждено редакционно-издательским советом МГИМО МИД России
в качестве учебного пособия*

Рецензенты:

доктор экономических наук, профессор *Н. П. Иващенко*,

доктор экономических наук, профессор *Е. Н. Смирнов*

*В оформлении обложки использована картина:
К. А. Коровин. Пирс в Гурзуфе. 1917 (СС0)*

Шаповалов, Владимир Владимирович.

Ш24 Страновые риски : учебное пособие / В. В. Шаповалов ; Московский государственный институт международных отношений (университет) Министерства иностранных дел Российской Федерации, Факультет международного бизнеса. — Москва : Издательский дом МГИМО, 2026. — 184, [3] с.

ISBN 978-5-9228-3117-8

В учебном пособии раскрывается понятие страновых рисков, обусловленных различиями в правовых и финансовых системах государств, наличием административных барьеров, особенностями национального регулирования, рассматриваются их основные виды, источники, факторы возникновения, эволюция исследований и современные подходы к оценке. В качестве основы для анализа представлены методологии российских кредитных рейтинговых агентств АКРА и «Эксперт РА», а также международного агентства Fitch Ratings, применяемые для оценки вероятности суверенных дефолтов. Формирование компетенций, связанных с анализом страновых рисков, необходимо для осуществления международной инвестиционной и внешнеэкономической деятельности, а также обеспечения эффективного взаимодействия между бизнесом и государственными институтами на международном уровне.

Настоящее издание дополняет учебное пособие автора «Методики оценки суверенной кредитоспособности» (Москва : Издательский дом МГИМО, 2026), в котором анализируются особенности методологий оценки вероятности дефолта суверенных заемщиков международных рейтинговых агентств Moody's и S&P Global.

Для студентов факультетов международного бизнеса и международных отношений МГИМО МИД России, изучающих дисциплину «Методика оценки страновых рисков для транснационального бизнеса», а также других вузов, готовящих специалистов в области менеджмента и мировой экономики.

УДК 339.727(075.8)
ББК 65.268я73

ISBN 978-5-9228-3117-8
DOI 10.63861/3117-8
EDN QAKUNI

© Шаповалов В. В., 2026
© МГИМО МИД России, 2026

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение	9
Тема 1. СТРАНОВЫЕ РИСКИ И ИХ ОСНОВНЫЕ ВИДЫ ...	11
Базовое понятие риска	11
Определение странового риска	13
Политические риски	15
Экономические риски	17
Источники страновых рисков	19
Эволюция исследования страновых рисков	28
<i>Вопросы по теме 1</i>	30
Тема 2. ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ СТРАНОВЫХ РИСКОВ РЕЙТИНГОВЫМИ АГЕНТСТВАМИ	31
Российские и международные рейтинговые агентства	31
Понятие суверенного эмитента и дефолта	34
Источники данных для анализа страновых рисков	37
Виды присваиваемых рейтингов	38
Пересмотры и прогнозы по рейтингам	41
Ограничения рейтинговых методологий	42
<i>Вопросы по теме 2</i>	43

Тема 3. МЕТОДОЛОГИЯ ПРИСВОЕНИЯ КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВ СУВЕРЕННЫМ ЭМИТЕНТАМ АГЕНТСТВА АКРА	44
Структура рейтингового анализа агентства АКРА	44
Базовая часть кредитного анализа.	46
Раздел «Макроэкономика»	48
Раздел «Государственные финансы»	51
Раздел «Внешняя позиция»	56
Раздел «Институты»	60
Модифицирующая часть кредитного анализа	64
Модифицирующая часть раздела «Макроэкономика»	67
Модифицирующая часть раздела «Государственные финансы»	74
Модифицирующая часть раздела «Внешняя позиция»	84
Модифицирующая часть раздела «Институты»	90
<i>Вопросы по теме 3</i>	92

Тема 4. МЕТОДОЛОГИЯ ПРИСВОЕНИЯ КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВ СУВЕРЕННЫМ ЭМИТЕНТАМ АГЕНТСТВА «ЭКСПЕРТ РА»	94
Структура рейтингового анализа агентства «Эксперт РА»	94
Присвоение рейтинговой оценки	95
Фактор риска «Государственный долг»	98
Фактор риска «Государственный бюджет»	99
Фактор риска «Производство»	100
Фактор риска «Инфляция»	101
Фактор риска «Население»	102
Фактор риска «Внешний сектор»	104
Фактор риска «Финансовая система».	108

Фактор риска «Уровень институционального развития государства»	109
Стресс-факторы	116
Факторы поддержки	118
<i>Вопросы по теме 4</i>	119

Тема 5. МЕТОДОЛОГИЯ ПРИСВОЕНИЯ КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВ СУВЕРЕННЫМ ЭМИТЕНТАМ АГЕНТСТВА FITCH RATINGS.		120
Структура рейтингового анализа агентства Fitch Ratings		120
Фактор риска «Структурные особенности экономики»		125
Фактор риска «Макроэкономические показатели»		128
Фактор риска «Государственные финансы»		129
Фактор риска «Внешнее финансирование»		133
Корректировки для фактора «Структурные особенности экономики»		136
Корректировки для фактора «Макроэкономические показатели»		141
Корректировки для фактора «Государственные финансы»		144
Корректировки для фактора «Внешнее финансирование»		149
<i>Вопросы по теме 5</i>		153

ПРИЛОЖЕНИЯ

<i>Приложение 1.</i> Суверенные рейтинги агентства «Эксперт РА»	154
<i>Приложение 2.</i> Суверенные рейтинги агентства АКРА	154
<i>Приложение 3.</i> Суверенные рейтинги агентства FitchRating	155

<i>Приложение 4. Рейтинг стран по показателям Всемирного банка WGI: учет мнения населения, подотчетность государственных органов, политическая стабильность и отсутствие насилия</i>	<i>159</i>
<i>Приложение 5. Рейтинг стран по показателям Всемирного банка WGI: эффективность работы правительства и качество законодательства</i>	<i>167</i>
<i>Приложение 6. Рейтинг стран по показателям Всемирного банка WGI: верховенство закона и сдерживание коррупции.</i>	<i>175</i>
<i>Приложение 7. Оценка стран по Индексу человеческого развития ООН</i>	<i>183</i>
<i>Список литературы</i>	<i>186</i>
<i>Abstract.</i>	<i>187</i>

ВВЕДЕНИЕ

Современная глобальная экономика характеризуется тесными финансовыми взаимосвязями, объединяющими практически все страны мира. Международные компании не только активно инвестируют за рубеж, но и сами являются объектами иностранных капиталовложений. Даже небольшие фирмы работают с зарубежными клиентами и поставщиками, сталкиваясь с глобальной конкуренцией. Частные инвесторы используют международные рынки для диверсификации своих портфелей. Поскольку ведение международного бизнеса неизбежно связано с трансграничными расчетами, ведущие мировые банки активно расширяют свое присутствие в ключевых регионах мира.

Современный этап развития мировой экономики характеризуется возникновением специфических рисков, выходящих за рамки национальных экономик и требующих особых подходов к управлению. Данные риски обусловлены различиями в правовых и финансовых системах, наличием административных барьеров и транзакционных издержек, особенностями таможенного и налогового регулирования, а также доступностью и достоверностью информации в разных странах. Уникальная совокупность экономических, финансовых, политических и правовых институтов в рамках национального суверенитета создает среду, где любые внутренние изменения оказывают влияние как на местные компании, так и на иностранные субъекты, осуществляющие свою деятельность на территории данного государства.

Страновые риски являются неотъемлемым элементом экономических процессов, затрагивая интересы всех участников международной внешнеэкономической деятельности. Эффективное управление, основанное на своевременном выявлении угроз и реализации превентивных мер, позволяет минимизировать негативные последствия и избежать потенциальных финансовых потерь.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Методология присвоения кредитных рейтингов суверенным эмитентам по международной шкале // АКРА. 17 ноября 2025. 50 с. URL: <https://acra-ratings.ru/criteria/2616/>
2. Основные понятия, используемые аналитическим кредитным рейтинговым агентством в рейтинговой деятельности // АКРА. 8 июля 2025. 30 с. URL: <https://www.acra-ratings.ru/criteria/80/>
3. Рейтинговые шкалы // АКРА. URL: <https://www.acra-ratings.ru/about-ratings/scales/#scale4>
4. Методология присвоения рейтингов кредитоспособности суверенным правительствам // Эксперт РА. 25 декабря 2025. 56 с. URL: <https://raexpert.ru/ratings/methods/sovereign>
5. Порядок перевода кредитных рейтингов в национальную рейтинговую шкалу Российской Федерации // Эксперт РА. 04.02.2026. 7 с. URL: https://raexpert.ru/ratings/methods/national_scale_tr
6. Порядок сопоставления кредитных рейтингов, присвоенных по международной рейтинговой шкале «Эксперт РА», с кредитными рейтингами, присвоенными по национальным рейтинговым шкалам «Эксперт РА» // Эксперт РА. 23.01.2026. 21 с. URL: https://raexpert.ru/ratings/methods/matc_order_int
7. The Rating Process // Fitch Ratings. 13 March 2025. 9 p. URL: <https://www.fitchratings.com/research/fund-asset-managers/the-rating-process-13-03-2025>
8. Rating Definitions // Fitch Ratings. 19 September 2025. 30 p. URL: <https://www.fitchratings.com/research/banks/rating-definitions-19-09-2025>
9. National Ratings Correspondence Tables // Fitch Ratings. 14 January 2026. 14 p. URL: <https://www.fitchratings.com/research/corporate-finance/national-ratings-correspondence-tables-29-06-2022>
10. Sovereign Ratings // Fitch Ratings. URL: <https://www.fitchratings.com/criteria/sovereigns>

ABSTRACT

Country Risks

Vladimir Shapovalov

The study guide “Country Risks” explores the concept of these risks, their main types, underlying factors, the evolution of related research, and modern approaches to their assessment. As a foundation for analysis, the guide presents the key characteristics of the methodologies employed by the Russian credit rating agencies ACRA and Expert RA, as well as the international agency Fitch Ratings, which are used to assess the probability of sovereign defaults. This textbook serves as a source of systematised knowledge for the course “Methodology for Assessing Country Risks for Transnational Business”, taught at MGIMO University. Mastering the material enables students to develop key competencies in the analysis of country risks, which are essential for conducting international investment and foreign economic activities, as well as for ensuring effective cooperation between businesses and government institutions on the global stage.

KEYWORDS:

Country Risk, Sovereign Credit Rating, Political Risk, Economic Risk, Sovereign Default, Credit Rating Agencies, Public Finance, External Debt, Methodology, Risk Assessment

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:

страновой риск, суверенный кредитный рейтинг, политический риск, экономический риск, суверенный дефолт, кредитные рейтинговые агентства, государственные финансы, внешний долг, методология, оценка риска

Учебное издание

Шаповалов Владимир Владимирович

Страновые риски

УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

Шеф-редактор *И. Ю. Окунев*
Заведующая редакцией *Л. С. Жирнова*
Выпускающий редактор *Т. Н. Петрова*
Литературный редактор *А. Е. Чикова*
Компьютерная верстка,
художественное оформление обложки *А. В. Лучанская*
Допечатная подготовка *А. О. Бирюков*

Подписано в печать 08.05.2026.
Формат 60×84^{1/16}. Гарнитура Ysabeau.
Усл. печ. л. 11,8. Уч.-изд. л. 5,0.
Заказ № 3117

Издательский дом МГИМО
119454, Москва, пр. Вернадского, 76
mgimo.ru/id; id@inno.mgimo.ru

Отпечатано в производственном отделе
Издательского дома МГИМО
119454, Москва, пр. Вернадского, 76
mgimo.ru/id; print@inno.mgimo.ru