

Суверенные кредитные рейтинги стран СНГ по Региональной рейтинговой шкале

Объект рейтингования:	страны СНГ
Тип кредитного рейтинга:	долгосрочный кредитный рейтинг по Региональной рейтинговой шкале
Рейтинговое действие:	присвоение
Дата присвоения:	23.03.2010 г.

Предоставленные в результате рейтингового анализа кредитные рейтинги определены по Региональной рейтинговой шкале, на что указывают буквы **cis** в обозначении кредитного рейтинга. Региональная рейтинговая шкала позволяет измерить распределение кредитного риска в экономике стран региона, и предназначена для использования эмитентами ценных бумаг, заемщиками, финансовыми учреждениями, организациями, посредниками и инвесторами на региональных финансовых рынках

Содержание

1. РЕГИОНАЛЬНАЯ РЕЙТИНГОВАЯ ШКАЛА	3
2. КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ СТРАН СНГ ПО РЕГИОНАЛЬНОЙ РЕЙТИНГОВОЙ ШКАЛЕ .	6
3. КРАТКОЕ ОБОСНОВАНИЕ КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВ	9
3.1. РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ	9
3.2. РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН.....	12
3.3. РЕСПУБЛИКА АЗЕРБАЙДЖАН	14
3.4. УКРАИНА	17
3.5. РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ	20
3.6. РЕСПУБЛИКА АРМЕНИЯ	22
ПРИЛОЖЕНИЯ.....	26
ПРИЛОЖЕНИЕ К РЕЙТИНГОВОМУ ОТЧЕТУ №1	27
ПРИЛОЖЕНИЕ К РЕЙТИНГОВОМУ ОТЧЕТУ №2	28
ПРИЛОЖЕНИЕ К РЕЙТИНГОВОМУ ОТЧЕТУ №3	29

1. Региональная рейтинговая шкала

В рамках реализации глобальной стратегии развития агентства «Кредит-Рейтинг», как регионального рейтингового агентства, была разработана Региональная рейтинговая шкала стран СНГ (Таблица 1.1).

Таблица 1.1 Региональная шкала стран СНГ. Долгосрочные кредитные рейтинги (более одного года)

Инвестиционные уровни

cisAAA	Заемщик или отдельный долговой инструмент с рейтингом cisAAA характеризуется исключительно высокой кредитоспособностью по сравнению с другими заемщиками СНГ или долговыми инструментами.
cisAA	Заемщик или отдельный долговой инструмент с рейтингом cisAA характеризуется очень высокой кредитоспособностью по сравнению с другими заемщиками СНГ или долговыми инструментами.
cisA	Заемщик или отдельный долговой инструмент с рейтингом cisA характеризуется высокой кредитоспособностью по сравнению с другими заемщиками СНГ или долговыми инструментами. Уровень кредитоспособности чувствителен к влиянию неблагоприятных коммерческих, финансовых и экономических условий.
cisBBB	Заемщик или отдельный долговой инструмент с рейтингом cisBBB характеризуется достаточной кредитоспособностью по сравнению с другими заемщиками СНГ или долговыми инструментами. Уровень кредитоспособности зависит от влияния неблагоприятных коммерческих, финансовых и экономических условий.

Спекулятивные уровни

cisBB	Заемщик или отдельный долговой инструмент с рейтингом cisBB характеризуется кредитоспособностью ниже достаточной, по сравнению с другими заемщиками СНГ или долговыми инструментами. Высокая зависимость уровня кредитоспособности от влияния неблагоприятных коммерческих, финансовых и экономических условий.
cisB	Заемщик или отдельный долговой инструмент с рейтингом cisB характеризуется низкой кредитоспособностью по сравнению с другими заемщиками СНГ или долговыми инструментами. Очень высокая зависимость уровня кредитоспособности от влияния неблагоприятных коммерческих, финансовых и экономических условий.
cisCCC	Заемщик или отдельный долговой инструмент с рейтингом cisCCC характеризуется очень низкой кредитоспособностью по сравнению с другими заемщиками СНГ или долговыми инструментами. Существует потенциальная вероятность дефолта.
cisCC	Заемщик или отдельный долговой инструмент с рейтингом cisCC характеризуется высокой вероятностью дефолта.
cisC	Ожидается дефолт заемщика или отдельных долговых инструментов.
cisD	Дефолт по заемщику или отдельному долговому инструменту.
cisLD	Дефолт по отдельным долговым инструментам заемщика. Ожидается, что по другим долговым инструментам заемщика выплаты будут осуществляться.

С приведенными уровнями рейтинга могут применяться следующие обозначения:

Обозначение	Применение
cis	Рейтинги, присвоенные согласно Региональной рейтинговой шкале СНГ.
- или +	Промежуточные категории рейтинга относительно основных категорий (уровней).
Контрольный список	Внесение рейтинга в Контрольный список означает, что агентство рассматривает вопрос об изменении рейтинга в связи с событиями или тенденциями, которые существенным образом могут повлиять на кредитоспособность обладателя этого рейтинга. Выведение рейтинга из Контрольного списка происходит одновременно с его изменением или подтверждением.
отозван	Рейтинг отозван (потерял силу) в связи с тем, что заемщик не предоставляет необходимой информации для обновления рейтинга или по другим причинам.
приостановлен	Рейтинг приостановлен (временно потерял силу). В дальнейшем приостановленный кредитный рейтинг может быть обновлен или отозван.

Прогнозы кредитных рейтингов

Прогноз	Определение
Стабильный	Стабильный прогноз указывает на отсутствие на текущий момент предпосылок для изменения рейтинга на протяжении года.
Позитивный	Позитивный прогноз указывает на возможность повышения рейтинга на протяжении года при сохранении позитивных тенденций и нивелировании текущих рисков.
Негативный	Негативный прогноз указывает на возможность понижения рейтинга на протяжении года при сохранении негативных тенденций и реализации текущих рисков.
Прогноз «в развитии»	Прогноз «в развитии» указывает на повышенную вероятность изменения рейтинга на протяжении года.

Источник: Рейтинговое агентство «Кредит-Рейтинг»

Данная шкала предназначена для оценки кредитного риска заемщика, осуществляющего свою деятельность на территории стран СНГ, а также оценки отдельных долговых инструментов таких заемщиков. Рейтинговая оценка по Региональной рейтинговой шкале дает возможность сравнить кредитоспособность различных по своей сути субъектов экономики (суверенное правительство, органы местного самоуправления, банки, страховые компании, другие финансовые учреждения, предприятия разных секторов экономики) внутри отдельного региона.

Регион в данном контексте представляет собой ряд стран, объединенных тесными торгово-экономическими связями, сопоставимым уровнем развития трансформационных процессов и социально-экономического развития. Предпосылками к созданию универсальной системы оценки кредитоспособности по Региональной рейтинговой шкале послужил рост потребности региональных инвесторов в более точной дифференциации кредитных рисков при принятии решения об инвестировании в предприятия, осуществляющие свою деятельность на территории стран СНГ.

До настоящего времени основными инструментами оценки уровня кредитоспособности заемщиков-резидентов стран СНГ являлись: рейтинги национальных рейтинговых агентств с использованием национальных рейтинговых шкал, отражающих распределение кредитного риска в экономике отдельной страны, а также рейтинги международных рейтинговых агентств, использующих как национальные, так и международные шкалы. Рейтинги по международной рейтинговой шкале, получение которых желательно при размещении займов на международных рынках капитала, не получили широкого распространения внутри стран СНГ, так как их рейтинговый диапазон для региональных заемщиков невелик и ограничен невысоким уровнем суверенных рейтингов большинства стран постсоветского пространства. Национальные рейтинговые шкалы позволяют более четко дифференцировать заемщиков внутри отдельно взятой страны, но при этом сфера их применения ограничена внутренним рынком капитала.

В отличие от национальных рейтингов, кредитные рейтинги, определенные по Региональной шкале, предназначены для использования на территории не одной, а целого ряда стран региона. При этом рейтинговая оценка с использованием Региональной шкалы позволяет задействовать практически весь спектр шкалы и несет больший, по сравнению с рейтинговой оценкой по шкалам международных рейтинговых агентств, объем полезной информации для внутрирегионального инвестора.

Особенностью определения внутрирегионального уровня кредитоспособности заемщика является то, что в ходе оценки уделяется внимание характерным особенностям экономического развития и национальной специфике различных государств, но при этом не учитываются общие риски, присущие всем без исключения странам региона. Рейтинговым агентством «Кредит-Рейтинг» была проведена рейтинговая оценка кредитоспособности суверенных правительств государств, входящих в состав СНГ. Суверенные кредитные рейтинги в дальнейшем послужат индикаторами, позволяющими сравнить между собой кредитоспособность компаний, расположенных в разных странах региона.

Рейтинговая оценка уровня кредитоспособности суверенных правительств стран СНГ основывалась на результатах анализа состояния бюджетной, денежно-кредитной, банковской, валютной системы и финансового рынка, долговой политики, уровня трансформационных преобразований, внутривалютных факторов, геополитической ситуации в регионе и ключевых событий, которые могут повлиять на уровень кредитоспособности в будущем.

Особенности методологических подходов агентства, применяемых для определения кредитного рейтинга суверенных правительств, заключаются в комплексном исследовании особенностей социально-экономического развития стран региона, изучении и обобщении показателей, характеризующих способность и желание суверенного правительства расплачиваться по своим долговым обязательствам, а также определяются факторы, оказывающие существенное влияние на уровень кредитоспособности. При этом изучается динамика основных индикаторов и проводится сравнительный анализ со средним уровнем в регионе и оптимальными значениями, в пределах которых создаются наиболее благоприятные условия для процессов расширенного воспроизводства в экономике, сбалансированности финансовой и бюджетной системы, устойчивости в случае реализации внутренних и внешних рисков (Приложение №1).

В связи с тем, что в ходе рейтингового исследования предметом анализа служила не только статистическая информация, а и целый ряд качественных характеристик суверенов, изучаемых в ретроспективе и перспективе, высокие показатели социально-экономических и финансовых индикаторов не всегда обеспечивали наивысший уровень рейтинговой оценки кредитоспособности суверенного правительства.

2. Кредитные рейтинги стран СНГ по Региональной рейтинговой шкале

Результатом рейтингового исследования, для целей которого была использована публичная информация, представленная национальными статистическими службами стран СНГ, Межгосударственным статистическим комитетом СНГ, Центральными банками, Министерствами финансов и другими официальными органами стран СНГ, является распределение суверенных уровней кредитных рейтингов по Региональной шкале (Таблица 2.1).

Таблица 2.1 Текущие кредитные рейтинги агентства «Кредит-Рейтинг» по Региональной рейтинговой шкале стран СНГ

Наименование заемщика	Кредитный рейтинг	Прогноз
Российская Федерация	cisAAA	стабильный
Азербайджанская Республика	cisAA	стабильный
Республика Казахстан	cisAA	стабильный
Украина	cisA	стабильный
Республика Беларусь	cisA	стабильный
Республика Армения	cisA	стабильный
Республика Узбекистан	cisBBB+	стабильный
Туркменистан	cisBBB	стабильный
Республика Молдова	cisBBB-	стабильный
Республика Таджикистан	cisBB	стабильный
Кыргызская Республика	cisBB	стабильный

Источник: Рейтинговое агентство «Кредит-Рейтинг»

По результатам присвоения суверенных рейтингов наивысшая категория cisAAA была присвоена Российской Федерации, что обусловлено значительным экономическим и ресурсным потенциалом, высокими, по сравнению с другими странами региона, показателями ВВП и бюджетно-финансовой обеспеченности на душу населения, умеренной долговой нагрузкой, а также наличием существенных бюджетных и валютных резервов, аккумулированных в предыдущие периоды. При этом следует отметить высокую чувствительность экономики в целом и системы государственных финансов, в частности, к изменениям мировых цен на сырьевых рынках вследствие высокого удельного веса сырьевой (и низкой степени переработки) продукции в общем объеме экспорта товаров.

Суверенный рейтинг Азербайджанской Республики и Республики Казахстан, которые, как и Российская Федерация, относятся к группе стран СНГ с наиболее развитыми экономикой, бюджетной и финансовой системой, определен на уровне cisAA. Высокая, по сравнению с другими заемщиками СНГ, оценка кредитоспособности обусловлена также низким уровнем государственного долга (менее 15% ВВП) и накоплением в период бурного экономического роста

значительного объема золотовалютных резервов и средств в национальных резервных фондах.

Уровень кредитных рейтингов заемщиков, отнесенных к категории cisA (Украина, Республика Беларусь и Республика Армения) при сохранении достаточно высоких показателей социально-экономического развития и бюджетно-финансовой обеспеченности, ограничивается рядом индивидуальных сдерживающих факторов. В частности, уровень кредитоспособности Республики Беларусь ограничивается низким объемом золотовалютных резервов, недостаточным для покрытия краткосрочного внешнего долга (уровень покрытия около 42%) и высокой зависимостью от одной ведущей страны-партнера во внешнеторговых операциях (удельный вес России в общем объеме внешней торговли Республики Беларусь около 45%). На уровень кредитного рейтинга Украины негативное влияние оказывают возрастающие трудности с финансированием дефицита платежного баланса, сокращение золотовалютных резервов и зависимость от финансирования Международных финансовых организаций, ухудшением состояния государственных финансов и необходимость реализации структурных реформ в условиях внутренних политических противоречий. Уровень кредитного рейтинга Республики Армения ограничивается ростом объема государственного долга (до 40% ВВП), прежде всего за счет внешней его составляющей, что в дальнейшем будет оказывать давление на государственный бюджет. При этом значительный объем золотовалютных резервов, которые существенно превышают сумму краткосрочного совокупного внешнего долга, способствует сохранению кредитоспособности центрального правительства республики на высоком, по сравнению с другими заемщиками региона, уровне.

Большинство стран, включенных в категорию cisBBB (Республика Узбекистан и Республика Молдова) имеют приемлемый уровень долговой нагрузки, но характеризуются более низкими, чем у государств в категории cisA, значениями отдельных социально-экономических и финансовых индикаторов. Недостаточная информационная открытость официальных источников государственной статистики и финансовой отчетности Туркменистана не дает возможность оценить кредитоспособность центрального правительства на более высоком уровне. Стоит отметить, что даже в период глобального финансово-экономического кризиса ряд государств этой категории сохранили позитивную динамику макроэкономических индикаторов, в отличие от Российской Федерации и ряда стран в категории cisAA. Низкая чувствительность отдельных стран СНГ к глобальным финансово-экономическим потрясениям обусловлена недостаточным уровнем интеграции внутренних финансовых рынков в мировую финансовую систему.

Учитывая растущую прямую долговую нагрузку государственного бюджета, низкий уровень занятости и доходов населения, и высокую зависимость от неблагоприятных коммерческих, финансовых и экономических условий, рейтинговое агентство считает, что кредитоспособность центрального правительства Республики Таджикистан является ниже достаточной, по сравнению с другими заемщиками СНГ. Кроме того, уровень суверенного кредитного рейтинга Республики Таджикистан и Кыргызской Республики ограничивают высокие риски, связанные с внутривнутриполитическими конфликтами.

При оценке кредитоспособности центральных правительств стран СНГ ухудшение внешнеэкономической конъюнктуры в 2008-2009 гг. рассматривалось агентством, как реализация возможного кризисного сценария развития экономик стран СНГ. Соответственно, негативные изменения большинства макроэкономических индикаторов анализируемых стран при сохранении их относительных значений на приемлемом уровне, не являлись, с точки зрения агентства, основанием для снижения уровней кредитных рейтингов.

Рейтинговое агентство отмечает, что уровень суверенных рейтингов отражает кредитоспособность центрального правительства и не является оценкой условий осуществления финансово-хозяйственной деятельности на территории страны. Рейтинговое агентство оставляет за собой право пересмотра основных критериев, принимаемых во внимание при определении кредитных рейтингов по Региональной шкале в случае изменения экономической, политической или рыночной среды в регионе.

3. Краткое обоснование кредитных рейтингов

3.1. Российская Федерация

Рейтинговое агентство «Кредит-Рейтинг» присвоило кредитный рейтинг Российской Федерации на уровне cisAAA с прогнозом «стабильный».

Российская Федерация расположена в восточной части Европы и в северной части Азии. Россия занимает 1-е место в мире по территории и 9-е место – по численности населения. Территория страны составляет – 17 098,2 тыс. кв. км. На северо-западе Российская Федерация граничит с Норвегией и Финляндией; на западе – с Польшей, Эстонией, Латвией, Литвой и Беларусью; на юго-западе – с Украиной; на юге – с Грузией, Азербайджаном и Казахстаном; на юго-востоке - с Китаем, Монголией и Корейской Народно-Демократической Республикой; на востоке (морская граница) - с США и Японией. Столица государства – город Москва. Российская Федерация является правопреемницей бывшего СССР, постоянным членом Совета безопасности ООН и одной из стран-основателей СНГ.

Значительные запасы углеводородного сырья, которыми владеет Россия, определяют экономическую специализацию страны, а также ее роль в системе международной торговли. В целом Российская Федерация имеет высокий уровень обеспеченности минеральными ресурсами. В частности, на территории страны разведаны запасы угля, железной руды, бокситов, никеля, олова, золота, алмазов, платины, свинца, цинка. В то же время большая часть полезных ископаемых сконцентрирована в труднодоступных районах, что вызывает определенные проблемы для их экономически эффективной добычи и транспортировки сырья к местам переработки и потребления.

В состав Российской Федерации входит 83 равноправных субъекта, в том числе 21 республика, 9 краев, 46 областей, 2 города федерального значения, 1 автономная область, 4 автономных округа. Крупнейшими городами с численностью населения более 1 млн. чел. являются: Москва, Санкт-Петербург, Новосибирск, Екатеринбург, Нижний Новгород, Самара, Омск, Казань, Челябинск, Ростов-на-Дону.

Российская Федерация, в соответствии с Конституцией страны – демократическое федеративное правовое государство. По форме политического правления Российская Федерация является президентской республикой. Президент Российской Федерации является Главой государства, гарантом Конституции Российской Федерации, прав и свобод человека и гражданина и обладает рядом широких полномочий. Президентом Российской Федерации в 2008 году избран Д.А. Медведев, получивший на выборах 70,3% голосов избирателей.

По состоянию на 01.01.2010 г. на территории Федерации проживало, по предварительным данным, 141,9 млн. человек. На протяжении последних лет численность населения России ежегодно уменьшалась, исключительно за счет естественного сокращения.

Нормативно-правовое поле, регулирующее экономические процессы в Российской Федерации, регулярно пересматривается с целью упрощения налоговой системы,

оптимизации налоговой нагрузки на экономику при сохранении сбалансированности бюджетных показателей.

Экономика Российской Федерации на протяжении 1999-2008 гг. демонстрировала стабильное развитие, которое проявлялось в ежегодном росте объема ВВП в реальном выражении (темпы прироста к предыдущему году находились в пределах 4,7-10,0%), что было обусловлено в первую очередь общемировым ростом цен на энергоносители и сырье. По итогам 2008 года Российская Федерация лидировала среди стран СНГ по уровню ВВП на душу населения. В то же время в 2009 году вследствие финансово-экономического кризиса и ухудшения внешнеэкономической среды ВВП России сократился по предварительным данным на 7,9%.

В целом для Российской Федерации характерен довольно умеренный уровень государственного участия во всех сферах экономической деятельности государства. В частности уровень перераспределения ВВП через бюджет в 2005-2008 гг. не превышал 35%.

Стабильная работа нефтегазового комплекса определяет социально-экономическое развитие и перспективный потенциал национальной экономики Российской Федерации. В частности, по предварительным итогам 2009 года, поступления нефтегазовых доходов в общем объеме доходов федерального бюджета составили 40,7%. Россия является типичным экспортером энергоресурсов, удельный вес которых, в структуре общего объема товарного экспорта в 2009 году составлял 62,8%.

Следует отметить, что стабильный рост цен на углеводороды в 2003-2007 гг. и в I половине 2008 года обеспечил высокий уровень ликвидности экономики Российской Федерации, что способствовало росту инвестиций в основной капитал (в основном в сферу добывающей и обрабатывающей промышленности, транспорт и связь, операции с недвижимым имуществом). В то же время остается высокой потребность в капитальных инвестициях на геологоразведывательные работы и развитие нефтегазового комплекса.

Несмотря на то, что Российская Федерация является одним из крупнейших мировых экспортеров, показатели внешнеторговой квоты и экспортной квоты страны находятся на умеренном уровне: 53,8% и 33,3%, соответственно, что обусловлено значительными масштабами внутреннего рынка страны.

На протяжении 2000-2008 гг. платежный баланс Российской Федерации был позитивным, причем сальдо счета текущих операций, за исключением 2007 года, демонстрировало стабильную динамику роста. Таким образом, был обеспечен стабильный рост золотовалютных резервов – в 37,2 раза до 463,5 млрд. долл. США по состоянию на 01.01.2008 г.

По итогам 2009 года положительное сальдо счета текущих операций по предварительным данным уменьшилось в 2,2 раза, до 47,5 млрд. долл. США вследствие ухудшения условий внешней торговли, проявившихся в росте импортных цен и снижении цен на экспортную продукцию. Позитивный результат сальдо счета текущих операций, как и в предыдущем периоде, обеспечен

профицитом торгового баланса в объеме 110,6 млрд. долл. США. Внешний долг Российской Федерации по предварительным оценкам сократился за 2009 год на 10,2 млрд. долл. США и составил 471,6 млрд. долл. США (36,5% ВВП в 2009 году).

Рост поступлений от продажи энергоресурсов в 2003-2007 гг. и первой половине 2008 года обусловил формирование и рост Стабилизационного Фонда Российской Федерации который в дальнейшем был трансформирован в Резервный фонд и Фонд национального благосостояния. Первый предназначается для сглаживания колебаний в объеме доходов, зависящих от цен на нефть, а другой – для обеспечения потока доходов, содействующего повышению национального благосостояния в долгосрочной перспективе. Благоприятная конъюнктура рынка углеводородных энергоресурсов 2003-2007 гг. и в I половине 2008 года позволила правительству Российской Федерации накопить резервы в вышеозначенных фондах в размере примерно 13% ВВП.

Сокращение объема доходов федерального бюджета в 2009 г. по сравнению с прошлым годом произошло в большей степени под воздействием сокращения нефтегазовых доходов федерального бюджета в результате негативного изменения конъюнктуры цен и спроса на товары российского экспорта. В 2009 году вследствие уменьшения поступлений при одновременном росте расходов бюджет Федерации, впервые за последние 10 лет, был выполнен с дефицитом (2,3 трлн. руб.). Дефицит федерального бюджета был покрыт за счет Резервного фонда. По расчетам правительства Российской Федерации объем государственного долга по состоянию на начало 2010 года составил 8,2% от ВВП, что является низким показателем.

Российская Федерация в 1993 году выступила правопреемницей СССР по выплате внешнего долга, в обмен на отказ бывших союзных республик от доли в зарубежных активах Советского Союза. По разным оценкам объем внешнего долга СССР на то время составлял 97 млрд. долл. США.

В 1998 году падение цен на нефть вследствие экономического кризиса в Юго-восточной Азии привело к отказу Правительства Российской Федерации выполнять свои обязательства по оплате краткосрочных государственных облигаций внутреннего займа. В дальнейшем указанные ценные бумаги были реструктурированы на облигации со сроками погашения от 3 до 5 лет.

Долговая политика Российской Федерации в 1999-2008 гг. была направлена на улучшение структуры государственного долга, в частности долг органов государственного управления сократился в 4,5 раза до 29,5 млрд. долл. США по состоянию на 01.01.2009 г.

В целом восходящие ценовые тренды на энергоносители, которые наметились со второй половины 2009 года, а также значительные средства, аккумулированные в Резервном фонде Российской Федерации, при общем низком уровне внешнего долга позволяют утверждать о наивысшем уровне кредитоспособности страны по сравнению с другими странами региона. В то же время, в долгосрочной перспективе к факторам которые могут негативно сказаться на уровне

кредитоспособности России следует отнести сокращений добычи энергоносителей и нестабильную геополитическую обстановку в Кавказском регионе.

3.2. Республика Казахстан

Рейтинговое агентство «Кредит-Рейтинг» присвоило кредитный рейтинг Казахстану на уровне *sisAA* с прогнозом «стабильный».

Республика Казахстан расположена в Центральной Азии, на севере и западе граничит с Россией, на востоке – с Китаем, на юге – с Киргизией, Узбекистаном и Туркменистаном; на юго-западе омывается водами Каспийского моря. Казахстан занимает второе место в СНГ по размеру территории – 2,7 млн. кв. км. Удобное географическое расположение Казахстана – практически в центре евразийского континента, создает перспективы для развития торговых связей и транспортной инфраструктуры.

Страна располагает значительными запасами полезных ископаемых, включающими запасы нефти, минералов и металлов.

Столица Республики Казахстан – Астана (до декабря 1997 года столицей являлась Алма-Ата). По административно-территориальному делению Республика Казахстан делится на 14 областей и 2 города республиканского значения. В декабре 1991 года Казахстан вошел в состав СНГ.

Республика Казахстан, согласно Конституции – демократическое, светское, правовое и социальное государство, высшими ценностями которого являются человек, его жизнь, права и свободы. По форме политического правления Республика Казахстан является унитарным государством с президентской формой правления. Президент Республики Казахстан является главой государства, его высшим должностным лицом, определяющим основные направления внутренней и внешней политики государства, а также обеспечивает согласованное функционирование всех ветвей государственной власти. Президентом Республики Казахстан с 1990 года является Нурсултан Абишевич Назарбаев.

На территории Республики Казахстан проживало по состоянию на конец 2009 года 16,2 млн. человек. На протяжении последних лет численность населения Казахстана ежегодно увеличивалась, главным образом за счет естественного прироста.

В Казахстане в процессе рыночной трансформации довольно быстрыми темпами осуществлялись приватизация государственного сектора экономики, либерализация внешней торговли, осуществлялись меры по созданию максимально благоприятного инвестиционного климата для иностранных инвестиций. Доминантой экономической политики Казахстана на первых этапах перехода к рынку было восстановление базовых отраслей народного хозяйства Республики, основными, среди которых являются горно- и нефтегазодобывающая промышленность. По разведанным запасам и объемам добычи многих стратегически важных минеральных ресурсов Казахстан занимает ведущие

позиции в мире. Республика является также одним из лидеров по объемам поставок на мировые товарные рынки стратегического сырья, в частности нефти, газа, угля и урана. Соответственно, Казахстану характерны довольно высокие показатели внешнеторговой и экспортной квоты – 82,1% и 52,6% по итогам 2008 года. В структуре товарного экспорта Казахстана удельный вес экспорта нефти и газового конденсата в 2008 году составил 61,2%, продукции металлургии – 13%.

Следует отметить, что экономика Казахстана в течение постсоветского развития, в целом сохранила свою сырьевую направленность. Однако власти страны, начиная с 2000-х годов, реализовывают комплекс мероприятий, направленных на структурную диверсификацию хозяйственного комплекса Казахстана и переход от сырьевой направленности развития к обрабатывающей. В частности в 2003 году была утверждена Стратегия индустриально-инновационного развития Республики Казахстан на 2003-2015 годы, одной из основных задач которой является повышение производительности основных фондов обрабатывающей промышленности и диверсификация экспортного потенциала страны в пользу товаров и услуг с высокой добавленной стоимостью.

Законодательные изменения принимаются в Казахстане и в сфере государственной бюджетно-финансовой и налоговой системы. С 2009 года в стране действуют Новый Налоговый и Бюджетный кодексы. Основные нормативные изменения, изложенные в новом Налоговом кодексе, направлены на создание благоприятного инвестиционного климата и стимулирование бизнеса в несырьевом секторе экономики. Новый Бюджетный кодекс предусматривает переход на трехлетнее бюджетное планирование и его гармонизацию с основными параметрами экономического развития страны.

Можно отметить, что последствия мирового промышленно-финансового кризиса оказали менее значительное негативное влияние на экономику Казахстана, чем на экономику других стран СНГ. Индекс физического объема ВВП Казахстана в 2009 году составил 101,2% (при дефляторе – 97,8%). Основные трудности, связанные с сокращением экспорта и ухудшением состояния платежного баланса, Казахстан испытал в IV квартале 2008 года и I-II кварталах 2009 года. При этом оживление внешнеэкономической конъюнктуры, которое началось со второй половины 2009 года и проявлялось в некотором восстановлении положительных мировых ценовых трендов на основные сырьевые товары, привело к постепенному улучшению состояния текущего счета платежного баланса Казахстана. Несмотря на то, что по итогам 2009 года сальдо текущего счета платежного баланса Республики было отрицательным, общее сальдо платежного баланса Казахстана было положительным (2,7 млрд. долл. США). Следует отметить, что в отличие от многих других стран СНГ, которые проводили плавную корректировку курса национальных валют, Казахстан в начале 2009 года осуществил одномоментную девальвацию тенге на 25%. Это в значительной мере позволило минимизировать потери валовых международных резервов, объем которых сократился в октябре 2009 года лишь на 6%, сравнительно с октябрём 2008 года. При этом Казахстан, в отличие от некоторых других стран СНГ, с целью восстановления резервов не привлекал в 2008-2009 гг. кредитного финансирования МВФ, в результате чего прямая долговая нагрузка центрального правительства Республики по состоянию на 01.10.2009 года была умеренной – 43,9% к доходной части Республиканского

бюджета. На приемлемом уровне в Казахстане находится также показатель покрытия валовыми международными резервами краткосрочного валового внешнего долга – 1,9 раза по состоянию на 01.10.2009 года.

Следует отметить, что менее значительное влияние кризиса на кредитоспособность Казахстана объясняется, среди прочего, довольно внушительными резервами, накопленными страной во время конъюнктурного роста в 2000-2007 гг. и первой половине 2008 года. Помимо значительных валютных резервов, в Казахстане в 2001 году был создан Национальный Фонд, средства которого в значительной мере содействовали сглаживанию последствий кризиса. Из Национального Фонда Республики Казахстан в форме гарантированных трансфертов в рамках реализации антикризисной программы по стабилизации экономики и финансовой системы Казахстана на 2009-2010 гг., во II-III кварталах 2009 года было изъято порядка 1 млрд. долл. США. Значительные ресурсы из Национального фонда выделялись также в 2008-2009 гг. в рамках реализации Плана по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций по стабилизации экономики и финансовой системы Казахстана, принятого в ноябре 2008 года.

Одним из ключевых факторов, от которого будет зависеть кредитоспособность страны в краткосрочной и среднесрочной перспективе, является динамика развития глобальной экономики, в частности ценовая конъюнктура на мировых сырьевых рынках. Следует также отметить, что расчет базовых макроэкономических показателей, предусмотренных в Государственном бюджете Казахстана на 2009-2011 годы исходя из цены нефти на уровне 60 долларов за баррель (в 2010 году¹) и проводимая Республикой политика сдерживания объема потенциальных условных обязательств центрального правительства, будут обуславливать очень высокий уровень кредитоспособности Казахстана по сравнению с другими заемщиками СНГ.

3.3. Республика Азербайджан

Рейтинговое агентство «Кредит-Рейтинг» присвоило кредитный рейтинг Республике Азербайджан на уровне *sisAA* с прогнозом «стабильный».

Азербайджанская Республика расположена в восточной части Закавказья на юго-западном побережье Каспийского моря. Территория страны – 86,6 тыс. кв. км. Граничит с Россией и Грузией на севере, Арменией на западе и Ираном на юге. Столика Республики – город Баку. Значительные запасы углеводородного сырья, которыми владеет Азербайджан, предопределяют экономическую специализацию страны, а также ее роль в системе международной торговли.

По административно-территориальному делению Республика Азербайджан делится на 59 районов, 11 городов и 1 автономную республику — Нахичеванскую Автономную Республику. Крупнейшими городами Республики являются Баку,

¹ Согласно прогнозу Международного Валютного Фонда, ожидаемая цена на нефть в 2010 году составляет 76 долл. США за баррель // World Economic Outlook. 2010. // www.imf.org.

Гянджа, Сумгаит, Шеки, Мингечаур, Ленкорань, Нахичевань. В декабре 1991 года Азербайджан вошел в состав СНГ.

Азербайджанское государство, согласно Конституции страны - демократическая, правовая, светская, унитарная республика. По форме политического правления Азербайджан является президентской республикой. Президент Республики Азербайджан является Главой государства и обладает возможностью принятия окончательных политических решений практически по всему спектру общественно значимых вопросов. Президентом Республики Азербайджан с 2003 года является Ильхам Гейдар оглы Алиев.

На территории Республики Азербайджан проживало по состоянию на конец 2009 года 8,9 млн. человек. На протяжении последних лет численность населения Азербайджана ежегодно увеличивалась, главным образом за счет естественного прироста.

Азербайджан одной из первых стран на постсоветском пространстве начал реализовывать стратегию реформирования национальной экономики, направленную на широкое участие иностранного капитала в экономических процессах. Главным образом, иностранные инвесторы привлекались к освоению нефтегазовых месторождений, сконцентрированных на шельфе Каспийского моря. В указанный период, а именно в 1994 году, между Азербайджаном и 13-ю иностранными нефтяными компаниями был подписан так называемый «Контракт века» – соглашение о долевом распределении продукции глубоководных нефтяных месторождений «Азери-Чираг-Гюнешли». Участниками проекта по разработке морского блока месторождений «Азери-Чираг-Гюнешли» выступают BP, ChevronTexaco, SOCAR, INPEX, Statoil Hydro, ExxonMobil и др. компании. Срок действия соглашения составляет 30 лет.

Доминирующая роль государства во всех сферах экономической деятельности на территории Республики Азербайджан обеспечивается консолидированной бюджетно-финансовой, промышленной налоговой, денежно-кредитной и валютной политикой, проводимой на территории страны. Соответственно, Азербайджану присущ довольно высокий уровень государственного участия во всех сферах экономической деятельности Республики. В частности уровень перераспределения ВВП² через бюджет составлял в 2007-2009 гг. 40-60%.

Следует также отметить, что нормативно-правовое поле, регулирующее экономические процессы в Республике, регулярно пересматривается с целью упрощения налоговой системы, оптимизации налоговой нагрузки на экономику при сохранении сбалансированности бюджетных показателей.

Нефтегазовый комплекс является определяющей отраслью народного хозяйства Азербайджана. В частности в структуре ВВП Республики в 2006-2009 гг. удельный вес нефтегазового сектора составлял порядка 50-60%. Нефтегазовый сектор Республики является ключевым и в контексте формирования доходной части Государственного бюджета. Азербайджану характерен значительный уровень

² Нефтяной ВВП

интеграции национальной экономики в международную торговлю, о чем свидетельствует высокий показатель внешнеторговой квоты и экспортной квоты страны – соответственно 115,6% и 100,5% по итогам 2008 года. Республика является типичным экспортером энергоресурсов, в частности сырой нефти и нефтепродуктов, удельный вес которых, в структуре общего объема товарного экспорта в 2008 году составлял 96,8%.

Следует отметить, что перманентное повышение мировых цен на нефть в 2003-2007 гг. и в I-III кварталах 2009 года обеспечивало стабильный приток долгосрочных иностранных инвестиций в Азербайджан, а также положительно влияло как на модернизацию и увеличение производственной мощности нефтегазового комплекса, так и на социально-экономическое развитие страны в целом. В IV квартале 2008 года, в виду существенного ухудшения внешнеэкономической среды, конъюнктурный экономический рост Азербайджана, как и большинства других сырьевых экономик, был приостановлен.

Основной проблемой, с которой столкнулся Азербайджан в IV квартале 2008 года, было сокращение объема товарного экспорта, главным образом сырой нефти. При этом положительные тенденции экономического развития Республики, сформированные в январе-августе 2008 года, позволили относительно безболезненно закончить 2008 год в целом. Основные проблемы начали проявляться в экономике страны уже в 2009 году.

В январе-ноябре 2009 года объем товарного экспорта Азербайджана, сократился более чем на 70%, по сравнению с соответствующим периодом 2008 года. Уменьшение предложения иностранной валюты, обусловленное сокращением объема экспорта, оказывало существенное давление на национальную денежную единицу, в результате чего Национальный банк Азербайджана был вынужден направить более чем 1,5 млрд. долл. США на поддержание курса маната.

Трудности испытывал Азербайджан в 2009 году и в сфере государственных финансов. Уменьшение объема поступлений в доходную часть бюджета Республики в январе-ноябре 2009 года (более чем на 0,5 млрд. долл. США, сравнительно с соответствующим периодом 2009 года), негативно повлияло на уровень сбалансированности бюджетных показателей страны. Ситуация была исправлена за счет значительных интервенций из Государственного нефтяного фонда (ГНФА)³. Кроме обязательного трансферта объемом 6,1 млрд. долл. США, в Государственный бюджет Азербайджана из ГНФА было изъято 1,3 млрд. долл. США.

Что касается долговой нагрузки, то в этой сфере Азербайджан испытывает менее значительные трудности, чем большинство стран СНГ. По состоянию на 01.10.2009 года объем валового внешнего долга Республики составил 3,3 млрд. долл. США, что составляет 62,1% от валовых международных резервов Центрального банка страны.

³ Специальный накопительный фонд, созданный в конце 1999 года с целью реализации инвестиционных проектов национального масштаба, поддержки макроэкономической стабильности страны и накопления доходов от продажи нефти для будущих поколений

Ключевым фактором, от которого будет зависеть кредитоспособность страны в краткосрочной и среднесрочной перспективе, является динамика развития глобальной экономики, в частности ценовая конъюнктура на мировых сырьевых рынках. Плановые показатели доходной и расходной части Государственного бюджета Азербайджана на 2010 год были уменьшены, сравнительно с фактическим объемом поступлений в 2009 году, на 17% и на 9% соответственно. Следует также отметить, что базовые макроэкономические показатели, предусмотренные в Государственном бюджете Азербайджана на 2010 год, выглядят довольно реалистичными и были рассчитаны исходя из цены нефти на уровне 45 долларов за баррель, что, является довольно осторожным прогнозом.⁴ Объем трансферта в Государственный бюджет из ГНФА запланирован в объеме 6 млрд. долл. США.⁵

Таким образом, учитывая довольно значительные золотовалютные резервы Центрального банка и средства Государственного нефтяного фонда Азербайджана, низкий уровень внешнего долга, а также восходящие ценовые тренды на мировых товарных рынках, которые наблюдаются со второй половины 2009 года, можно отметить, что по сравнению с другими заемщиками СНГ, кредитоспособность Азербайджана, остается на очень высоком уровне.

3.4. Украина

Рейтинговое агентство «Кредит-Рейтинг» присвоило кредитный рейтинг Украине на уровне cisA с прогнозом «стабильный».

Украина расположена в восточной части Европы. Территория страны составляет 603,7 тыс. кв. км. Государство граничит с Российской Федерацией, Республикой Беларусь, Республикой Польша, Венгерской Республикой, Словацкой Республикой, Республикой Молдова и Румынией. Украина имеет выход к Черному и Азовскому морям, который связывает ее со странами средиземноморского бассейна. Столица – город Киев. Географическое расположение Украины обеспечивает прохождение через ее территорию геополитических транспортных магистралей, которые связывают Западную Европу с Россией, странами Закавказья и Центральной Азии. Украина является одной из стран-основателей СНГ.

На территории Украины разведаны месторождения и проводится добыча каменного угля, марганцевых, железных и урановых руд. Кроме того территория государства богата нерудными полезными ископаемыми.

Украина, в соответствии с Конституцией страны, является унитарным, демократическим, социальным, правовым государством. По форме политического правления Украина является президентско-парламентской республикой. По форме государственного (политического) режима Украина является демократическим государством.

⁴ Согласно прогнозу Международного Валютного Фонда, ожидаемая цена на нефть в 2010 году составляет 76 долл. США за баррель // World Economic Outlook. 2010. // www.imf.org

⁵ По состоянию на 01.01.2010 года объем активов ГНФА составляет 14,9 млрд. долл. США // <http://www.oilfund.az>

В состав Украины входит территориальная автономия — Автономная Республика Крым, 24 области и 2 города со специальным статусом: Киев и Севастополь. Наиболее крупными городами, численность населения которых превышает 500 тыс. жителей, являются: Киев, Харьков, Днепропетровск, Одесса, Донецк, Запорожье, Львов, Кривой Рог и Николаев.

Численность населения Украины по состоянию на 01.01.2010 г. по предварительным данным составила 46,0 млн. человек. Начиная с 1994 года, численность населения Украины ежегодно сокращалась, главным образом за счет естественного сокращения. Плотность населения на конец 2009 года составила 76 чел. на 1 кв. км.

На рынок труда Украины на протяжении последних лет наибольшее влияние оказывали демографические процессы и трудовая миграция, что привело к постепенному снижению численности наемных работников. Наибольшая численность занятых по итогам 2008 года в Украине приходилась на промышленность – 25,7% от общей численности наемных работников без учета малого бизнеса, сферу образования – 12,1% и торговлю 11,2%. Динамика номинальной заработной платы в Украине на протяжении последних лет демонстрировала тенденцию роста, однако в долларовом эквиваленте в 2009 году среднемесячный уровень заработной платы сократился на 30,9% – до 238,7 дол. США, вследствие девальвации национальной денежной единицы.

Промышленность является определяющим сектором хозяйственного комплекса Украины. Удельный вес добавленной стоимости промышленности, в структуре ВВП страны по итогам 2009 года составил 26,6%. Базовыми отраслями промышленности Украины, сохранившимися со времен распада СССР, остаются металлургия, машиностроение и пищевая промышленность. Следует отметить, что трансформационные процессы в 90-х годах прошлого века в Украине привели к формированию монополизированных секторов экономики, в частности в промышленном комплексе, и не обеспечили структурной модернизации народного хозяйства страны. Существующие системные диспропорции существенно ограничивают перспективы развития промышленности и формируют значительные риски и ограничения для укрепления конкурентоспособности экономики государства.

Начиная с 2000 года, валовой внутренний продукт Украины демонстрировал прирост в пределах 2,1-12,1%, что было обеспечено экспортным потенциалом металлургической и химической промышленности, а также увеличением внутреннего спроса. В то же время, начиная с 2005 года, темпы роста ВВП Украины были ниже среднего показателя по странам СНГ.

Нереализованные реформы и несовершенство рыночных механизмов в ряде сегментов экономики, в частности аграрно-промышленном комплексе, энергетике, жилищно-коммунальном хозяйстве повышает ее уязвимость перед мировым финансово-экономическим кризисом.

В прошлом году, по предварительным расчетам Национального Банка Украины, в отличие от 2000-2008 гг., ВВП страны сократился на 15% под влиянием

последствий мировой экономической рецессии. Сокращение объемов валового внутреннего продукта связано с ухудшением условий функционирования промышленного комплекса Украины (в результате ухудшения внешней конъюнктуры) и потерей украинскими экспортерами части внешних рынков. Так, по итогам девяти месяцев прошлого года, сальдо платежного баланса Украины было отрицательным и составило 12,2 млрд. долл. США. Кроме того, необходимость провести погашение значительных объемов внешней задолженности государственным и частным секторами экономики Украины в 2009 году, а также сокращение притока прямых иностранных инвестиций обусловило формирование негативного сальдо финансового счета общим объемом 13,7 млрд. долл. США. Дефицит платежного баланса Украины по итогам 2009 года был полностью профинансирован за счет средств, привлеченных от МВФ, а также резервных активов.

Развитие экономики, основанное на позитивной внешнеэкономической конъюнктуре и расширении внутреннего потребительского рынка способствовали росту доходов консолидированного бюджета Украины на протяжении 1999-2008 гг. В целом консолидированный бюджет Украины, начиная с 2003 года, исполнялся с дефицитом, показатель которого находится на умеренном уровне – в пределах 0,2-3,2% ВВП.

Исполнение государственного бюджета Украины в 2009 году характеризовалось сокращением объемов поступлений в доходную часть бюджета на 2,7% по сравнению с предыдущим годом, что обусловлено в первую очередь сокращением налоговых поступлений. При этом уровень выполнения годового плана по доходам составил 91,9%. В то же время, расходы государственного бюджета в анализируемом периоде, по сравнению с 2008 годом, незначительно выросли. Такая ситуация привела к увеличению дефицита государственного бюджета, по сравнению с предыдущим бюджетным периодом, в 1,5 раза.

В 2010 году нагрузка на расходную часть государственного бюджета будет расти в результате необходимости продления антикризисных мероприятий, в частности в сфере поддержки банковского сектора. Кроме того, давление на расходную часть будет оказывать повышение социальных стандартов и, соответственно, рост расходов на финансирование бюджетной сферы и покрытие дефицита Пенсионного фонда, а также осуществление возросших расходов на обслуживание государственного долга.

Кредитоспособность украинского правительства в значительной степени ограничивают высокий уровень условных обязательств, связанных с необходимостью поддержки финансового сектора, а также слабость банковской системы и низкий уровень доверия к ней со стороны населения. Для поддержки финансовой системы Правительством и Национальным банком Украины был выделены значительные средства, общий объем которых в 2008-2009 гг. составил более 170 млрд. грн. или 19% ВВП.

Соотношение долга центрального правительства Украины по состоянию на 01.01.2010 г. к валовому внутреннему продукту составляет 33,0%, и находится в допустимых пределах. В то же время объем совокупного внешнего долга Украины

превышает пороговые значения, что в совокупности со значительным удельным весом краткосрочного долга в общей структуре внешней задолженности говорит о существенных рисках, ограничивающих уровень кредитоспособности украинских заемщиков, в том числе центрального правительства. При этом ситуация с обслуживанием внешнего долга усугубляется значительным сокращением объемов внешнеэкономической деятельности, в частности наблюдается рост соотношения объема платежей по обслуживанию внешнего долга к объему экспорта товаров и услуг. На протяжении 2009 года этот показатель вырос до 36,3%, при пороговом значении – 20%.

Основными рисками, которые будут определять кредитоспособность Украины, в краткосрочной и среднесрочной перспективе являются: проблемы с финансированием дефицита платежного баланса; сокращение доходной части Государственного бюджета при одновременном росте государственного долга; высокая энергетическая зависимость экономики.

3.5. Республика Беларусь

Рейтинговое агентство «Кредит-Рейтинг» присвоило кредитный рейтинг Республике Беларусь на уровне *ciA* с прогнозом «стабильный».

Республика Беларусь расположена в восточной части Европы. Территория страны – 207,6 тыс. кв. км. На западе Беларусь граничит с Польшей, на северо-западе — с Литвой, на севере — с Латвией, на северо-востоке и востоке — с Россией, на юге — с Украиной. Столица Республики – город Минск. Республика занимает выгодное географическое положение, обусловленное прохождением через ее территорию транснационального сухопутного торгового пути «Европа-Азия». Транспортный транзит через Республику Беларусь имеет для Российской Федерации и стран Европейского Союза важное геополитическое значение. Республика Беларусь является одной из стран-основателей СНГ.

По административно-территориальному делению Республика Беларусь состоит из 6 областей (Брестская, Витебская, Гомельская, Гродненская, Могилевская, Минская), включающих 118 административных районов и г. Минск. Столица Республики – г. Минск – имеет статус самостоятельной административно-территориальной единицы. Крупнейшими городами страны являются Минск, Гомель, Витебск, Гродно, Могилев, Брест.

Республика Беларусь, в соответствии с Конституцией страны – унитарное демократическое социальное правовое государство. По форме политического правления Беларусь является президентской республикой. Президент Республики Беларусь является Главой государства, гарантом Конституции Республики Беларусь, прав и свобод человека и гражданина и обладает возможностью принятия окончательных политических решений практически по всему спектру общественно значимых вопросов. Президентом Республики Беларусь с 1994 года является А. Г. Лукашенко.

На территории Республики по состоянию на 01.01.2010 года проживало 9,5 млн. человек. На протяжении последних лет численность населения Беларуси ежегодно уменьшалась, главным образом за счет естественного сокращения.

Доминирующая роль государства во всех сферах экономической деятельности на территории Республики Беларусь обеспечивается единой бюджетно-финансовой, промышленной, налоговой, денежно-кредитной и валютной политикой, проводимой на территории страны. В Республике Беларусь, в соответствии с Конституцией, существует единая финансово-кредитная система, которая объединяет бюджетную систему, банковскую систему, а также финансовые средства внебюджетных фондов. Это обеспечивает реализацию государственных программ, направленных на поддержку реального сектора экономики, а также поддержку высоких социальных гарантий населению страны, в результате чего уровень перераспределения ВВП через бюджет составляет более 45%.

Следует отметить, государственная экономическая политика Республики Беларусь с начала 1990-х гг. реализовывалась на основе норм Налогового и Бюджетного кодексов, некоторые положения которых вступают в действие поэтапно. Нормативно-правовое поле регулярно пересматривается с целью упрощения налоговой системы, оптимизации налоговой нагрузки на экономику при сохранении сбалансированности бюджетных показателей.

Высокий уровень законодательного администрирования сферы занятости в Беларуси обусловил незначительное воздействие последствий мирового финансово-экономического кризиса на рынок труда Республики. Благодаря принимаемым на общегосударственном уровне мерам, в 2009 году не было допущено сокращения количества занятых. Номинальная среднемесячная заработная плата в 2009 году увеличилась на 15% до 998,3 тыс. белорусских рублей, что в долларовом эквиваленте составляет 348 долл. США.

Промышленность является определяющим сектором хозяйственного комплекса Беларуси. Удельный вес добавленной стоимости промышленности, в структуре ВВП Республики по итогам января-ноября 2009 года составил 25,5%. Базовыми отраслями промышленности Беларуси, сохранившимися со времен распада СССР, остаются машиностроение химическая, пищевая и топливная промышленности. Адаптация экономической структуры страны к рыночным экономическим реалиям происходила с помощью применения механизмов патерналистской модели управления экономикой, которые заключались в жестком государственном контроле и субсидировании экспортоориентированных промышленных предприятий, которые в Беларуси традиционно являлись крупнейшими плательщиками налогов в республиканский бюджет.

Под влиянием мирового промышленно-финансового кризиса, темп роста ВВП, Республики Беларусь в 2009 году существенно замедлился и составил 100,2%. Ухудшение условий функционирования промышленного комплекса Республики Беларусь в 2009 году, во многом было обусловлено сокращением внешнего спроса на продукцию белорусских предприятий и падением средних мировых цен на основные позиции белорусского товарного экспорта. Как и в предыдущих периодах, объем товарного импорта существенно превысил в январе-октябре

прошлого года объем товарного экспорта, следствием чего было увеличение негативного сальдо внешней торговли Беларуси. Это, в свою очередь, оказывало существенное давление на платежный баланс страны. По итогам января-сентября 2009 года отрицательное сальдо текущих операций объемом 4 421,5 млн. долл. США было покрыто за счет притока прямых иностранных инвестиций, роста задолженности по коммерческим (торговым кредитам) и чистым привлечением иностранных кредитов и займов. В целом объем валового внешнего долга Беларуси вырос по сравнению с началом 2009 года на 45,4% и по состоянию на 01.01.2010 г. составил до 45,0% ВВП, что не превышает порогового значения. В общей сумме валового внешнего долга Республики Беларусь на внешний долг органов государственного управления приходится 22,4%.

В Беларуси в 2009 году наблюдались довольно высокие темпы падения бюджетных доходов. Несмотря на то, что Республиканский бюджет по итогам 9 месяцев 2009 года был выполнен с профицитом, это обусловлено, главным образом, значительным сокращением расходной части бюджета. Определенные трудности испытывает Беларусь также и в сфере внешних долговых обязательств, о чем свидетельствует низкий уровень покрытия международными резервами краткосрочного внешнего долга (0,4 раза по состоянию на 01.10.2009 года).

Таким образом, ключевыми рисками, которые будут определять кредитоспособность Беларуси, в краткосрочной и среднесрочной перспективе являются: значительный объем краткосрочного валового внешнего долга при одновременном небольшом объеме международных резервов; довольно большой объем гарантированного долга, что в условиях возможного ухудшения финансового состояния предприятий-бенефициаров повышает вероятность его погашения за счет бюджетных средств; а также наличие определенных внешнеполитических противоречий с ключевыми торговыми партнерами.

Рейтинговое агентство считает, что уровень кредитоспособности Беларуси по сравнению с другими заемщиками СНГ является высоким. При этом уровень кредитоспособности страны зависит от влияния неблагоприятных коммерческих, финансовых и экономических условий.

3.6. Республика Армения

Рейтинговое агентство «Кредит-Рейтинг» присвоило кредитный рейтинг Армении на уровне cisA с прогнозом «стабильный».

Республика Армения – государство в южной части Закавказья. Граничит с Азербайджаном на востоке, с Ираном на юге, с Турцией на западе и с Грузией на севере. Армения не имеет выхода к морю.

Несмотря на то, что географически Армения расположена в Азии, страна имеет тесные политические и культурные связи с Европой. Армения находится на перекрестке путей, соединяющих Европу и Азию, поэтому зачастую рассматривается в качестве трансконтинентального государства.

Природно-ресурсный потенциал Армении не значителен. Здесь имеются небольшие запасы меди, цинка, молибдена, золота, свинца и бокситов.

Столица Республики Армения – город Ереван. По административно-территориальному делению Республика Армения делится на 11 областей (марзов). В декабре 1991 года Армения вошла в состав СНГ.

Республика Армения, согласно Конституции – суверенное, демократическое, социальное, правовое государство. Президент Республики является главой государства.

Президент обеспечивает соблюдение Конституции, нормальное функционирование законодательной, исполнительной и судебной властей, является гарантом независимости, территориальной целостности и безопасности Республики. Президентом Республики Армения с 2008 года является Серж Азатович Саргсян.

Экономическая специализация Армении, сформированная под влиянием особенностей производственного районирования бывшего Советского Союза, предопределяла наличие значительных рисков, которые материализовались сразу после распада СССР. Армении, среди бывших республик СССР, был свойственен один из самых низких уровней открытости республиканской экономики – показатель соотношения внутренней и внешней торговли составлял в 1988 году 8,2 раза.⁶ В структуре ВВП Армении перед распадом СССР доминировала промышленность, главным образом обрабатывающая – при этом уровень обеспеченности Республики собственными первичными ресурсами составлял порядка 20%. Кроме этого, потребности Армении в энергоносителях практически полностью обеспечивались за счет ввоза последних.

Разрыв межреспубликанских кооперационных производственных связей, последовавший за распадом СССР, значительно усугублялся в Армении этнополитическим конфликтом с Азербайджаном. Здесь стоит упомянуть о том, что основная часть товарных потоков Армении к концу 1980-ых гг. направлялась в третьи страны через Азербайджан, который использовал этот фактор с целью ослабления позиций Армении. Учитывая то, что Турция в ходе армяно-азербайджанского конфликта оказывала политическую поддержку Азербайджану, а транспортное сообщение между Арменией и Грузией было нарушено ввиду гражданского конфликта в самой Грузии, единственной страной, предоставляющей транзит для товаров в и из Армении в начале 1990-ых гг. стал Иран.

В сложившихся условиях, широкое распространение в Армении получила эмиграция, которая в 1992-1994 гг. носила массовый характер. По разным оценкам, всего на протяжении 1991-1995 гг. из Республики выехало больше 900 тыс. человек, при этом вернулось менее 250 тыс. человек.⁷ В этот период важнейшим фактором экономического возрождения Армении стали денежные трансферты, осуществляемые армянской диаспорой из-за рубежа, главным образом Российской Федерации и США.

⁶ Соотношение объемов межреспубликанской торговли с объемом торговли на внешние рынки (самое высокое значение среди бывших республик СССР)

⁷ На территории Республики Армения проживало по состоянию на конец 2009 года 3,25 млн. человек.

Одним из важнейших направлений государственной политики с середины 1990-ых гг. в Армении становится реализация стратегии реформирования национальной экономики, направленной на широкое участие иностранного капитала в экономических процессах. В стране была создана довольно благоприятная для притока иностранных инвестиций законодательная база,⁸ что обуславливало значительные потоки прямых иностранных инвестиций.⁹ Притоку прямых иностранных инвестиций способствовал также довольно либеральный внешнеторговый режим и упрощение таможенных процедур в рамках, действующего с 01.01.2001 года нового Таможенного кодекса. Во Всемирную Организацию Торговли Армения вступила в феврале 2003 года.

Следует отметить, что поступление денежных трансфертов и приток прямых иностранных инвестиций существенно изменили структуру экономики Армении. Так в 2004-2008 гг. удельный вес сектора строительства в структуре ВВП Республики увеличился практически вдвое – с 16% в 2004 году до 30% в 2008 году. Это происходило при одновременном сокращении удельного веса промышленности с 20,9% до 14,4% и сельского хозяйства – с 24,7% до 17,4%.

Учитывая то, что экономика Армении не является экспортно-ориентированной,¹⁰ поступления денежных трансфертов и приток прямых иностранных инвестиций являются в стране главными источниками покрытия перманентного дефицита текущего счета платежного баланса.

Последствия мирового финансово-экономического кризиса оказали довольно ощутимое негативное влияние на экономику Армении. Сокращение объема реального ВВП Республики в 2009 году было одним из самых больших среди стран СНГ и составило 14,4%. Более чем на 10% сократилась в 2009 году доходная часть Государственного бюджета Армении. Произошло значительное уменьшение объемов денежных трансфертов в Республику от армянской диаспоры. Чистый приток денежных трансфертов составил в 2009 году 823,3 млн. долл. США (10% ВВП) и сократился, сравнительно с 2008 годом, на 322,8 млн. долл. США. Существенно замедлился также приток прямых иностранных инвестиций.

В сложившихся условиях власти Армении предприняли ряд мер, направленных на достижение макроэкономической стабилизации и недопущение кризиса платежного баланса. С целью поддержки национальных экспортеров, в марте 2009 года в Армении была проведена 20%-ая девальвация национальной валюты. Кроме этого, Армения существенно активизировала внешнюю долговую политику, путем привлечения средств Международного валютного фонда (более 800 млн. долл. США), Мирового банка (более 500 млн. долл. США) и получения кредита от Российской Федерации (500 млн. долл. США). В свою очередь, это привело к существенному росту долговой нагрузки центрального правительства, которая в 2010 году составила порядка 46% ВВП.

⁸ По индексу экономической свободы Армения в 2010 году занимала 38 место в мире (высший показатель среди стран СНГ) и относилась к категории стран с умеренно свободной экономикой

⁹ По состоянию на конец 2008 года чистые запасы прямых иностранных инвестиций в Армению составлял 3 424,6 млн. долл. США

¹⁰ Показатель внешнеторговой товарной квоты составлял в 2009 году 8,1%.

Несмотря на то, что в целом Армении удалось справиться с основными вызовами, стоящими перед страной в конце 2008 года и в 2009 году, кредитоспособность страны в значительной мере остается чувствительной к влиянию неблагоприятных коммерческих, финансовых и экономических условий.

Ключевыми факторами, которые будут определять кредитоспособность Армении в краткосрочной и среднесрочной перспективе являются высокий показатель долговой нагрузки центрального правительства, волатильность инвестиционных предпочтений относительно размещения средств в развивающихся странах, что особо важно для Армении в контексте необходимости дальнейшего привлечения прямых иностранных инвестиций, восстановление экономического роста в Российской Федерации, из которой в Армению поступает основная часть денежных трансфертов, а также наличие политического противостояния с ближайшими соседями.

Приложения

Выборочные социально-экономические индикаторы стран СНГ

	Номинальный ВВП на душу населения, долл. США		Динамика реального ВВП, %		Инвестиции в основной капитал к ВВП, %		Удельный вес занятых в общей численности населения, %		Среднемесячная заработная плата, долл. США	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Российская Федерация	9 994,7	9 104,5	105,6	92,1	21,0	17,6	48,3	48,9	588,5	622,0
Украина	3 913,5	2 488,2	102,1	85,0	24,5	13,6	45,3	44,3	343,3	238,5
Республика Беларусь	6 217,0	5 029,3	110,0	100,2	28,9	31,5	47,4	48,6	468,2	348,7
Азербайджанская Республика	5 460,6	4 856,6	110,8	109,3	23,9	21,3	46,6	48,3	343,0	372,5
Республика Армения	3 679,9	2 577,1	106,8	85,6	39,0	38,6	34,5	34,0	285,6	269,4
Республика Узбекистан	1 011,9	1 136,5	109,0	108,1	23,0	26,1	40,0	40,5	224,0	н/д
Республика Таджикистан	691,8	628,1	107,9	103,4	22,9	18,1	29,3	н/д	67,7	88,7
Кыргызская Республика	889,6	822,2	107,6	102,3	15,8	19,7	41,4	н/д	148,3	141,8
Республика Молдова	1 769,3	1 495,0	107,2	93,4	28,8	16,5	36,6	33,2	243,2	223,4
Республика Казахстан	8 410,7	6 693,3	103,3	101,2	23,9	28,6	49,7	49,4	494,4	450,9
Туркменистан	5 969,4	6 290,8	110,5	106,1	18,7	28,5	н/д	н/д	212,1	221,5

Источник: Межгосударственный статистический комитет СНГ, Национальные статистические службы, Центральные банки и Министерства финансов стран СНГ

Выборочные финансовые индикаторы стран СНГ

	Доходы Государственного бюджета на душу населения, долл. США		Расходы Государственного бюджета на душу населения, долл. США		Соотношение дефицита/профицита Государственного бюджета к ВВП, %		Соотношение активов банковской системы к ВВП, %		Динамика активов банковской системы, %	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Российская Федерация	2 224,9	1 712,0	1 816,0	2 248,8	4,1	-5,9	67,3	75,4	116,0	102,2
Украина	954,6	612,8	994,8	659,2	-1,3	-2,2	97,5	109,8	143,6	71,3
Республика Беларусь	2 296,2	1 720,7	2 254,0	1 702,3	0,7	0,4	52,0	63,4	160,6	96,6
Азербайджанская Республика	1 546,3	1 450,3	1 534,5	1 484,3	0,2	-0,7	27,0	33,7	152,8	113,5
Республика Армения	792,6	550,7	818,1	671,4	-0,7	-4,7	28,1	42,5	133,1	106,5
Республика Узбекистан	322,4	315,2	307,5	328,9	1,5	-1,2	н/д	н/д	н/д	н/д
Республика Таджикистан	178,2	162,4	198,7	159,8	1,6	0,4	35,8	36,0	111,7	93,0
Кыргызская Республика	192,0	201,1	185,8	212,0	0,4	-1,3	29,7	34,6	117,9	110,7
Республика Молдова	395,3	309,5	400,9	392,4	-0,3	-5,5	62,1	60,9	132,5	86,4
Республика Казахстан	1 738,6	1 170,9	1 416,8	1 313,8	-2,1	-2,1	34,7	44,3	128,5	102,9
Туркменистан	341,3	312,8	288,0	330,0	0,9	-0,3	н/д	н/д	н/д	н/д

Источник: Межгосударственный статистический комитет СНГ, Национальные статистические службы, Центральные банки и Министерства финансов стран СНГ

Выборочные индикаторы долговой нагрузки стран СНГ

	Прямая долговая нагрузка Государственного бюджета, %		Соотношение госдолга к ВВП, %		Соотношение совокупного внешнего долга к ВВП, %		Уровень покрытия международными резервами совокупного краткосрочного внешнего долга, %		Уровень покрытия международными резервами объема импорта, месяцев	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	9 мес. 2009	2008	9 мес. 2009
Российская Федерация	28,1	40,6	6,2	7,6	33,8	36,5	589,1	859,6	13,9	21,0
Украина	38,5	94,1	9,4	23,2	56,5	90,8	155,4	143,4	3,8	6,3
Республика Беларусь	29,1	47,8	10,7	16,3	24,9	45,0	41,9	42,2	1,0	1,6
Азербайджанская Республика	14,3	15,1	4,1	4,5	5,5	7,7	н/д	н/д	10,1	9,8
Республика Армения	74,3	187,9	16,0	40,1	28,9	53,4	284,5	388,0	3,8	8,1
Республика Узбекистан	32,7	40,2	10,4	11,1	14,4	9,6	н/д	н/д	н/д	н/д
Республика Таджикистан	104,4	120,8	26,9	31,2	44,2	49,6	н/д	н/д	н/д	н/д
Кыргызская Республика	229,0	245,0	49,4	59,9	73,9	78,0	318,0	388,2	3,6	6,3
Республика Молдова	82,5	124,4	18,4	25,8	67,9	80,6	121,5	94,1	3,5	4,2
Республика Казахстан	40,1	75,3	8,3	13,2	80,8	104,4	171,8	194,1	4,4	6,6
Туркменистан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	4,6	н/д	н/д	н/д	н/д

Источник: Межгосударственный статистический комитет СНГ, Национальные статистические службы, Центральные банки и Министерства финансов стран СНГ