

Сравнительная характеристика рейтинговых агентств Standard&Poor's, Moody's и Fitch

Аникин Олег Борисович

Д-р экон. наук, проф. каф. мировой экономики и международных экономических отношений
ORCID: 0000-0002-3826-6774, e-mail: anikin-oleg-b@mail.ru

Шешин Владислав Дмитриевич

Студент
ORCID: 0000-0002-9054-0291, e-mail: vladsheshin@mail.ru

Государственный университет управления, г. Москва, Россия

Аннотация

Рассмотрены деятельность ведущих международных кредитных рейтинговых агентств Standard&Poor's (S&P), Moody's и Fitch, особенности их работы и существующие отличия. Актуальность исследования заключается в проведении сравнительной характеристики перечисленных агентств в современных условиях расширения антироссийских санкций и их усиления после начала проведения специальной военной операции на территории Украины. Целью исследования является сравнение деятельности ведущих мировых рейтинговых агентств S&P, Moody's и Fitch в современных условиях. Предметом исследования выступают особенности деятельности данных агентств и произошедшие изменения в условиях действия антироссийских санкций. Проверены анализ деятельности ведущих кредитных рейтинговых агентств, сравнение их методологических подходов и используемых шкал оценивания кредитного рейтинга стран. Приведены выводы о месте и важной роли международных кредитных рейтинговых агентств в современной мировой финансовой системе, отличиях, выставляемых агентствами оценок, специфическом отношении агентств S&P, Moody's и Fitch к кредитному рейтингу Российской Федерации в современных условиях расширения антироссийских санкций и проведения специальной военной операции.

Ключевые слова

Кредитные рейтинговые агентства, кредитные рейтинги, кредитоспособность, шкала оценивания, Standard&Poor's, Moody's, Fitch, антироссийские санкции, специальная военная операция

Для цитирования: Аникин О.Б., Шешин В.Д. Сравнительная характеристика рейтинговых агентств Standard&Poor's, Moody's и Fitch // Вестник университета. 2024. № 10. С. 69–75.

Comparative characteristics of the Standard&Poor's, Moody's and Fitch ratings

Oleg B. Anikin

Dr. Sci. (Econ.), Prof. at the World Economy and International Economic Relations Department
ORCID: 0000-0002-3826-6774, e-mail: anikin-oleg-b@mail.ru

Vladislav D. Sheshin

Student
ORCID: 0000-0002-9054-0291, e-mail: vladsheshin@mail.ru

State University of Management, Moscow, Russia

Abstract

The activities of the leading international credit rating agencies Standard&Poor's (S&P), Moody's and Fitch, peculiarities of their work and existing differences have been considered. The relevance of the study lies in the comparative characterization of the listed agencies in the current conditions of the anti-Russian sanctions expansion and their strengthening after the beginning of the special military operation in Ukraine. The purpose of the study is to compare the activities of the world's leading rating agencies S&P, Moody's and Fitch in modern conditions. The subject of the study is the peculiarities of these agencies' activities and changes that have occurred in the conditions of the anti-Russian sanctions. To achieve the set goal the following tasks have been set: the leading credit rating agencies' activities analysis, comparison of their methodological approaches and the scales used to assess the credit rating of countries. The conclusions about the place and important role of international credit rating agencies in the modern world financial system, differences in the assessments made by the agencies, the specific attitude of S&P, Moody's and Fitch to the credit rating of Russia in the current conditions of the anti-Russian sanctions expansion and the special military operation have been presented.

Keywords

Credit rating agencies, credit ratings, creditworthiness, rating scale, Standard&Poor's, Moody's, Fitch, anti-russian sanctions, special military operation

For citation: Anikin O.B., Sheshin V.D. (2024) Comparative characteristics of the Standard&Poor's, Moody's and Fitch ratings. *Vestnik universiteta*, no. 10, pp. 69–75.

ВВЕДЕНИЕ

Кредитные рейтинговые агентства занимают особое место в современном финансовом мире. Они выпускают рейтинги для компаний и стран, которые используются инвесторами в качестве ориентира для оценки рисков, связанных с принятием решений о размещении финансовых активов в странах и в финансовых инструментах. Рейтинги показывают способность фирм вернуть долговое обязательство с начисленными %, а также вероятность дефолта. В рейтинг попадают ценные бумаги, долговые обязательства и другие финансовые инструменты. При этом никогда не проводится оценка платежеспособности физических лиц. Оценка качества прогнозов дефолта в финансовом секторе является предметом анализа и имеет важное значение для надзора за рынком¹.

Основная функция рейтингов компаний заключается в объективной оценке финансового состояния компании. Кроме того, рейтинги обеспечивают одинаковые средства сравнения альтернативных инвестиций, что означает установление общего стандарта, который будет использоваться для оценки кредитного риска. Рейтинг компании отражает количественный показатель или уровень. Нужно учитывать, что за такое приходится платить определенную цену. Все переменные, определяющие экономическое и финансовое положение компании и ее окружение (на рынке, в стране, а также в ситуации с внутренними и внешними характеристиками), сводятся к порядковому номеру, некоему показателю в виде рейтинга, полученного внешним оценщиком или агентством.

Для многих фирм и стран нередко существует несколько рейтингов, предоставляемых различными агентствами. Теоретически они должны совпадать, поскольку они оценивают кредитоспособность одних и тех же компаний и стран, но на практике они не взаимозаменяемы, как и рейтинги S&P, Moody's и Fitch [1].

Целью настоящего исследования является сравнение деятельности ведущих мировых рейтинговых агентств Standard&Poor's (S&P), Moody's и Fitch в современных условиях. При написании статьи были использованы материалы, представленные на сайтах Fitch Ratings, Moody's, S&P Global, FasterCapital, Countryeconomy.com, Центрального банка Российской Федерации (далее – РФ, Россия), статьи отечественных и зарубежных авторов L. Caridad, J. Núñez-Tabales, P. Seda, O. Arencibia, A.M. Карминского, В.В. Сосюрко, А.А. Пересецкого, И.А. Уличкиной, А.П. Уличкиной, посвященные кредитным рейтинговым агентствам, их роли в мире, а также крупнейшим мировым рейтинговым агентствам так называемой «большой тройки»: Standard&Poor's, Moody's и Fitch.

РОЛЬ КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ В СОВРЕМЕННОЙ МИРОВОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЕ

Кредитные рейтинговые агентства сегодня являются важной составной частью мировой финансовой системы. На протяжении долгого времени они играли и продолжают играть ключевую роль в оценке риска инвесторами, регуляторами и другими участниками финансового рынка. Высокий кредитный рейтинг указывает на низкий риск дефолта, что может уменьшить стоимость заимствований и обеспечить лучшие условия для заемщиков. Низкий кредитный рейтинг может затруднить заимствование и привести к более высоким процентным ставкам. Они важны для финансовой системы, поскольку они помогают предоставить информацию о ценах на финансовые инструменты, такие как облигации и деривативы. Инвесторы анализируют их, чтобы оценить риск тех или иных инструментов и определить их стоимость. Таким образом, кредитные рейтинги играют важную роль в определении общего уровня риска анализируемой финансовой системы [2; 3].

Рейтинги составляются на основе двух типов информации. Первый тип базируется на финансовых данных и публичных отчетах компаний, то есть на информации, которую можно считать «объективной». Второй составляется на основе новостей, комментариев о рынках и экспертных оценках. При этом методологические подходы, используемые различными рейтинговыми агентствами, известны лишь частично. Конечная цель работы агентств – это составление качественного рейтинга, который основывается на точности текущих и прогнозных оценок. Именно на благодаря качеству подготовленных рейтингов формируется репутация рейтинговых агентств [1].

¹ Банк России. Кредитные рейтинговые агентства. Режим доступа: https://www.cbr.ru/finm_infrastructure/ra/ (дата обращения: 01.07.2024).

СРАВНИТЕЛЬНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ S&P, FITCH И MOODY’S

Standard and Poor’s, Moody’s и Fitch являются основными глобальными игроками. Сама природа деятельности рейтинговых агентств порождает саморегуляцию, которая сохраняется и сегодня. Агентства, оплачиваемые инвесторами, как правило, улучшают качество рейтингов, в то время как агентства, оплачиваемые эмитентами, могут давать менее качественные результаты. Модель «платит эмитент» может привести к завышенным рейтингам фирм, но большинство агентств стараются поддерживать свою репутацию, которая будет способствовать привлечению новых клиентов [4].

Кредитные агентства сталкиваются с критикой своей деятельности. Среди основных замечаний часто упоминается конфликт интересов. Сегодня эмитенты сами финансируют исследования своих рейтингов, то есть существует явная заинтересованность в повышении рейтинга компании, которая за это платит, что противоречит первоначальной цели существования агентств. При этом качество рейтингов контролируется не контрагентом, но репутацией агентств. Некоторые финансисты задаются вопросом, достаточно ли этого. Данный конфликт интересов может привести к ситуации, когда агентства дают более высокие рейтинговые оценки, чтобы угодить своим клиентам и поддержать деловые отношения.

Следующее замечание касается отсутствия прозрачности деятельности рейтинговых агентств. Методология, лежащая в основе составления кредитных рейтингов, раскрывается не полностью, что не позволяет участникам финансовых рынков понять до конца структуру рейтингов и оценить их. Отдельные замечания касаются использования агентствами исторических данных вместо текущих и отсутствия конкуренции на рынке кредитных рейтинговых агентств, где более 90 % оказываемых услуг приходится на компании «большой тройки»: Standard&Poor’s, Moody’s и Fitch².

Падение рейтингов во время финансового кризиса 2008 г. вызвало волну регулятивной активности в отношении кредитных рейтинговых агентств. Так, в 2010 г. Комиссия по ценным бумагам и биржам Соединенных Штатов Америки (англ. U.S. Securities and Exchange Commission – SEC) ввела новые требования для организаций, которые хотят получить статус «национально признанной статистической рейтинговой организации» (англ. Nationally recognized statistical rating organization – NRSRO)³.

Рейтинговые агентства S&P, Fitch и Moody’s являются самыми популярными и крупными агентствами в современном мире. В целом все три рейтинговых агентства имеют долгую историю и являются авторитетными в мировой финансовой системе. Они оценивают кредитную и платежную способность различных организаций, государств и финансовых инструментов, предоставляют информацию о кредитоспособности для инвесторов и других заинтересованных сторон, что помогает последним принимать обоснованные финансовые решения. Методологические подходы к составлению кредитных рейтингов S&P, Moody’s и Fitch имеют много общих черт, но есть и различия. В табл. 1 представлена сравнительная характеристика данных рейтинговых агентств.

Таблица 1

Сравнительная характеристика рейтинговых агентств S&P, Fitch и Moody’s

Критерий	Standard&Poor’s	Moody’s	Fitch
Год основания	1860 г.	1909 г.	1913 г.
Штаб-квартира	Нью-Йорк, США	Нью-Йорк, США	Нью-Йорк, США
Шкала	AAA (наивысший уровень) до D (дефолт)	Aaa (наивысший уровень) до C (дефолт)	AAA (наивысший уровень) до D (дефолт)

² FasterCapital. Credit rating agencies: Shaping the Financial Sector’s Risk Perception. Режим доступа: <https://fastercapital.com/content/Credit-rating-agencies-Shaping-the-Financial-Sector-s-Risk-Perception.html> (дата обращения: 01.07.2024).

³ Там же.

Окончание табл. 1

Критерий	Standard&Poor's	Moody's	Fitch
Особенность	Широкий спектр оценок, включая корпоративные, суверенные и муниципальные облигации	Уникальные оценки кредитоспособности для различных видов облигаций и финансовых инструментов	Специализация на оценках кредитоспособности корпораций и финансовых инструментов

Примечание: США – Соединенные Штаты Америки

Источник^{4,5,6,7}

Вот некоторые общие и отличительные особенности рейтинговых агентств S&P, Moody's и Fitch:

- проводят тщательный анализ финансовых показателей компаний, включая доходы, прибыль, долговую нагрузку и др.;
- учитывают рыночную позицию компании, ее конкурентоспособность, долю на рынке и другие факторы, влияющие на ее способность выполнять финансовые обязательства;
- учитывают качество управления компанией, ее стратегическое видение, корпоративное управление и др.;
- учитывают макроэкономические факторы, такие как политическая стабильность, экономический рост, инфляция и др.;
- каждое агентство может применять разный вес различным факторам при составлении рейтингов (например, одно агентство может уделять большее внимание макроэкономическим факторам, в то время как другое – финансовым показателям);
- у каждого агентства своя рейтинговая шкала, хотя они имеют схожие обозначения;
- могут быть более или менее консервативными в своих оценках, что может привести к различиям в составляемых рейтингах [2–4].

Обозначения кредитных рейтингов стран всех трех рассматриваемых агентств похожи, но имеют некоторые особенности в обозначениях (табл. 2).

Таблица 2

Сравнительная характеристика показателей рейтинговых агентств S&P, Fitch и Moody's

Характеристика показателей рейтинга	Fitch	Moody's	S&P
Инвестиционная категория			
Очень высокая способность выполнять свои финансовые обязательства	AAA	Aaa	AAA
Высокая способность выполнять свои финансовые обязательства	AA+	Aa1	AA+
	AA	Aa2	AA
	AA–	Aa3	AA–
Умеренно высокая способность выполнять свои финансовые обязательства	A+	A1	A+
	A	A2	A
	A–	A3	A–
Достаточная способность выполнять свои финансовые обязательства	BBB+	Baa1	BBB+
	BBB	Baa2	BBB
	BBB–	Baa3	BBB–

⁴ S&P Global. Explore S&P Global. Режим доступа: <https://www.spglobal.com/en> (дата обращения: 01.07.2024).

⁵ Reference for Business. Moody's Corporation – Company Profile, Information, Business Description, History, Background Information on Moody's Corporation. Режим доступа: <https://www.referenceforbusiness.com/history2/16/Moody-s-Corporation.html> (дата обращения: 01.07.2024).

⁶ Moody's. Ratings Definitions. Режим доступа: <https://ratings.moody's.com/ratings-news> (дата обращения: 01.07.2024).

⁷ Fitch Ratings. Company History. Режим доступа: <https://www.fitchratings.com/about-us> (дата обращения: 01.07.2024).

Окончание табл. 2

Характеристика показателей рейтинга	Fitch	Moody's	S&P
Неинвестиционная (спекулятивная) категория			
Сравнительно невысокая подверженность рискам в краткосрочной перспективе и большая чувствительность к воздействию неблагоприятных перемен	BB+	Ba1	BB+
	BB	Ba2	BB
	BB–	Ba3	BB–
Более высокая подверженность рискам в условиях неблагоприятной конъюнктуры	B+	B1	B+
	B	B2	B
	B–	B3	B–
Высокая подверженность рискам; финансовые обязательства могут быть выполнены только при наличии благоприятной конъюнктуры	CCC+	Caa1	CCC+
	CCC	Caa2	CCC
	CCC–	Caa3	CCC–
Очень высокая подверженность рискам; дефолт пока не произошел, но более чем вероятен	CC	Ca	CC
Риск неплатежеспособности очень высок; окончательный уровень возмещения долга будет ниже, чем по долговым обязательствам с более высокими рейтингами	C	–	–
Дефолт по финансовым обязательствам или нарушение обязательств с минимальной перспективой восстановления	RD	–	SD
Дефолт по финансовым обязательствам или нарушение обязательств; возбуждение процедуры банкротства или аналогичное событие	D	C	D
	DD		
	DDD		
Нет рейтинга	–	WR	NR

Источник^{8,9,10}

КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ВЕДУЩИХ СТРАН В 2024 Г.

В табл. 3 представлены страны с самым высоким кредитным рейтингом.

Таблица 3

Кредитный рейтинг ведущих стран в 2024 г.

Страна	S&P	Moody's	Fitch
Австралия	AAA	Aaa	AAA
Дания	AAA	Aaa	AAA
Германия	AAA	Aaa	AAA
Люксембург	AAA	Aaa	AAA
Нидерланды	AAA	Aaa	AAA
Швейцария	AAA	Aaa	AAA
Норвегия	AAA	Aaa	AAA
Швеция	AAA	Aaa	AAA
Сингапур	AAA	Aaa	AAA

Источник¹¹

⁸ S&P Global. Explore S&P Global. Режим доступа: <https://www.spglobal.com/en> (дата обращения: 01.07.2024).
⁹ Moody's. Ratings Definitions. Режим доступа: <https://ratings.moody.com/ratings-news> (дата обращения: 01.07.2024).
¹⁰ Fitch Ratings. Ratings Scales. Режим доступа: <https://www.fitchratings.com/products/rating-definitions#about-rating-definitions> (дата обращения: 01.07.2024).
¹¹ Countryeconomy.com. Sovereigns Ratings List. Режим доступа: <https://countryeconomy.com/ratings> (дата обращения: 01.07.2024).

Эти 9 стран, приведенные в таблице, имеют высшие кредитные оценки у международных рейтинговых агентств S&P, Moody's и Fitch. Низшие оценки имеют Ливан, Замбия, Шри-Ланка и Гана¹².

Кредитный рейтинг Российской Федерации определялся ведущими агентствами с 1996 г. После начала проведения специальной военной операции на территории Украины 6 марта 2022 г. Moody's снизило кредитный рейтинг РФ до Са (предпоследний уровень в шкале агентства), 9 марта 2022 г. Fitch снизило рейтинг страны до С (дефолт неизбежен), 18 марта 2022 г. S&P понизило ее рейтинг до СС с негативным прогнозом, и вскоре все три агентства прекратили свою деятельность в Российской Федерации и отзывали свои рейтинги¹³. Данная ситуация стала стимулом для развития национальных рейтингов государства [5].

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Кредитные рейтинговые агентства Standard&Poor's, Moody's и Fitch имеют долгую историю и являются наиболее авторитетными в современной мировой финансовой системе. Они оценивают кредитную и платежную способность различных организаций, государств и финансовых инструментов. Более 90 % оказываемых услуг приходится на компании «большой тройки».

Кредитные рейтинговые агентства были и остаются важной частью мирового финансового рынка, несмотря на неоднозначное отношение регуляторов. В частности, после кризиса 2008–2009 гг. Комиссия по ценным бумагам и биржам Соединенных Штатов Америки ввела новые требования для организаций, которые хотят получить статус «национально признанной статистической рейтинговой организации».

У каждого из трех рассматриваемых агентств своя рейтинговая шкала, хотя они имеют схожие обозначения. Рейтинговые агентства «большой тройки» могут выставлять разные оценки одной и той же фирме или стране, так как они используют разные методологические подходы и обозначения. В связи с этим крупные фирмы зачастую получают рейтинги кредитоспособности от нескольких агентств, что позволяет получить более объективную оценку.

Все три агентства прекратили свою деятельность в Российской Федерации после начала проведения специальной военной операции на Украине и усиления антироссийских санкций и отзывали свои рейтинги, что в свою очередь стало стимулом для развития рейтингов отечественных.

Список литературы

1. Caridad L., Núñez-Tabales J., Seda P., Arencibia O. Do Moody's and S&P firm's ratings differ? *Economics and Sociology*. 2020;4(13):173–186. <https://doi.org/10.14254/2071-789X.2020/13-4/11>
2. Карминский А.М., Сосюрко В.В. Сравнительный анализ моделей формирования рейтингов. *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. 2010;14(38):2–9.
3. Карминский А.М., Перегудов А.А. Модели рейтингов международных агентств. *Прикладная эконометрика*. 2007;1(5):3–19.
4. Уличкина И.А., Уличкина Л.П. Деятельность рейтинговых агентств: Международный и Российский опыт. *Экономика и бизнес: теория и практика*. 2019;5-3:109–117. <https://doi.org/10.24411/2411-0450-2019-10736>
5. Жатикова Д.В., Шербаченко П.С. Методология присвоения ESG-рейтингов. *Вестник университета*. 2023;(8):99–108. <https://doi.org/10.26425/1816-4277-2023-8-99-108>

References

1. Caridad L., Núñez-Tabales J., Seda P., Arencibia O. Do Moody's and S&P firm's ratings differ? *Economics and Sociology*. 2020;4(13):173–186. <https://doi.org/10.14254/2071-789X.2020/13-4/11>
2. Karminsky A.M., Sosyurko V.V. Comparative analysis of rating formation models. *Financial Analytics: Issues and Solutions*. 2010; 14(38):2–9. (In Russian).
3. Karminsky A.M., Peregudov A.A. Models of ratings of international agencies. *Applied Econometrics*. 2007;1(5):3–19. (In Russian).
4. Ulichkina I.A., Ulichkina L.P. The activities of rating agencies: International and Russian experience. *Economics and Business: Theory and Practice*. 2019;5-3:109–117. (In Russian). <https://doi.org/10.24411/2411-0450-2019-10736>
5. Zhatikova D.V., Scherbachenko P.S. Methodology for assigning ESG ratings. *Vestnik universiteta*. 2023;(8):99–108. (In Russian). <https://doi.org/10.26425/1816-4277-2023-8-99-108>

¹² Countryeconomy.com. Sovereigns Ratings List. Режим доступа: <https://countryeconomy.com/ratings> (дата обращения: 01.07.2024).

¹³ Афанасьева Ю. Суверенный рейтинг РФ: история изменений. Режим доступа: <https://www.finam.ru/publications/item/suverennyiy-reiying-rf-istoriya-izmeneniy-20220406-141800/> (дата обращения: 01.07.2024).