

УДК 338

В.Ф. Уколов

А.В. Соломатин

А.В. Никиенко

ФОРМИРОВАНИЕ ИНСТИТУТА НЕЗАВИСИМЫХ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ

Аннотация. В статье рассматриваются проблемы формирования института независимых рейтинговых агентств и обосновываются пути их решения. Приводятся различные точки зрения относительно объективности оценок, даваемых международными рейтинговыми агентствами и аргументируется положение о целесообразности создания подобных структур на пространстве государств, входящих в состав Евразийского Экономического Союза.

Ключевые слова: агентство, финансовый рынок, эмитенты, рынок капитала, инвестиционная активность, рейтинговые оценки, национальные интересы.

Vladimir Ukolov

Aleksandr Solomatin

Aleksandr Nikienko

THE FORMATION OF THE INSTITUTE OF INDEPENDENT RATING AGENCIES

Annotation. The article considers problems of formation of the Institute of independent rating agencies and substantiated ways of their solution. Are different points of view regarding the objectivity of the ratings given by international rating agencies and the author argues about the feasibility of creating such structures on the space of States outside the European Economic Union.

Keywords: agency, financial market, issuers, capital market, investment activity; the rating assessment of national interests.

Актуальность формирования института независимых рейтинговых агентств ЕАЭС (Евразийский Экономический Союз) обусловлена тем, что рейтинговые оценки, сформированные в условиях однополярного мира не адекватны содержанию и целевой направленности инвестиционной деятельности стран-участниц. Необходим учет социальной ориентации бизнес-активности и долгосрочных перспектив развития стран, а также проведение взвешенной политики по данному вопросу.

Рейтинговые агентства в идеале повышают прозрачность функционирования финансовых рынков. Потребность в услугах рейтинговых агентств резко возрастает при отсутствии или непрозрачности информации для потенциальных эмитентов, что является весьма характерно для развивающихся стран. Вместе с тем, доступ на международный рынок капитала в значительной степени зависит от оценки странового риска, который в свою очередь отражается в суверенном кредитном рейтинге страны и определяет стоимость заимствований. Как следствие, рейтинговые агентства играют решающую роль в обеспечении доступа к рынкам капитала для эмитентов и предоставлении инвесторам ценных сигналов о кредитоспособности заемщиков.

Анализ существующих исследований по данной теме говорит о наличии серьезнейших проблем на рынке рейтинговых агентств. Главной проблемой из них является ангажированность рейтинговых агентств. Они имеют явно выраженную тенденцию завышения оценок заемщиков из стран базирования рейтинговых агентств и занижения оценок эмитентов из развивающихся стран [2]. Так как развивающиеся страны имеют менее развитые финансовые рынки, то такая оценка рейтинга создает потенциальную угрозу для их рынков при попытках выхода на международный долговой рынок, а также угрозу для получения справедливой стоимости заимствований. Последнее является также важным моментом для создания рейтинговых агентств в странах ЕАЭС.

При создании института независимых рейтинговых агентств стран-участниц ЕАЭС необхо-

димо добиться формирования объективных оценок инвестиционной привлекательности структур и пользователей кредитных рейтингов, как инструмента инвестиционной политики. Доминирование глобальных рейтинговых агентств (трем глобальными агентствам Moody's, Standard and Poor's, Fitch принадлежит 94 % рынка оценки кредитного рейтинга [3]) приводит к тому, что создаются условия манипулирования рейтингами. Глобальные рейтинговые агентства рассматривают эмитентов в первую очередь с позиции капитала той страны, в которой находится их штаб-квартира. В связи с этим создание института рейтинговых агентств в странах ЕАЭС поможет решить проблему ангажированности в оценках кредитного риска глобальными участниками. Как показывают исследования, потребность в таких услугах уже сформирована.

В текущей политической ситуации новым источником иностранных инвестиций может стать Азиатский регион. Взаимодействие в области применения методики и включение национальных рейтинговых агентств в ассоциацию может повысить репутацию и обеспечить признание на мировом уровне, что в свою очередь будет благоприятствовать притоку капитала из Азиатского региона.

Другой проблемой на пути формирования объективных рейтинговых оценок является репутационные риски. В случае с рейтинговыми агентствами в рамках ЕАЭС данный барьер можно считать частично снятым при условии встраивания в систему рейтингования регулирующих механизмов финансового рынка. Так, например, наличие кредитного рейтинга «Эксперта РА» (не ниже А+) является одним из требований для включения ценных бумаг эмитента в высший котировальный список на Московской бирже.

В большинстве стран наблюдается рыночный подход к рынку рейтинговых агентств, а именно требование наличия аккредитации. В США критерии для такой аккредитации были установлены государственной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку (Securities and Exchange Commission). Аккредитованные организации имеют статус «национально признанная статистически рейтинговая организация» (NRSRO, nationally recognized statistical rating organization). В Европейском союзе (ЕС) аналогичные критерии были выведены Базельским комитетом.

Для упрочения репутации рейтинговых агентств ЕАЭС было бы целесообразным рассмотреть возможности взаимодействия с Ассоциацией кредитных рейтинговых агентств Азии (Association of Credit Rating Agencies in Asia ACRAA). Взаимодействие в области применения методик и включения рейтинговых агентств в ассоциацию может повысить репутацию и обеспечит признание на мировом уровне, что в свою очередь будет благоприятствовать притоку капитала из Азиатского региона.

Деятельность рейтинговых агентств стран, входящих в ЕАЭС, должна базироваться на уважении национальных интересов партнеров, учете долгосрочной окупаемости инвестиций и гармонизации интересов. В связи с этим необходимо сформулировать основные принципы рейтинговой деятельности. Такими принципами, на наш взгляд, являются:

- гарантия объективности рейтинговой оценки;
- глубокое изучение особенностей инвестиционной деятельности стран-партнеров;
- понимание и учет национальных традиций, глубинных ценностей, культурных и этических норм [1];
- необходимость сохранения и защиты национальной идентичности народов стран-участниц и суверенитета государств;
- взаимовыгодное сотрудничество и партнерство;
- переход от краткосрочной к долгосрочной стратегии в рейтинговых оценках инвестиционной привлекательности.

Эффективность рейтинговой деятельности определяется: синергией инвестиционных политик стран-участниц, полным учетом национальных интересов, социальной ориентированностью инвестиционной политики, обеспечением экономической безопасности, оптимизацией затрат на создание и

функционирование рейтинговых агентств. Предпочтительными формами организации рейтинговой деятельности являются: акционерное общество (АО), совместное предприятие (СП). В качестве основных объектов рейтинга выступают банки, страховые компании, компании нефинансового сектора, финансовые инструменты.

Базовыми требованиями к формированию рейтинговых агентств следует считать учет накопленного, апробированного и одобренного деловым сообществом опыта стран-участниц (в частности российского Аналитического Кредитного Рейтингового Агентства; адаптацию позитивного опыта международных рейтинговых агентств к условиям стран-участниц; привлекательность выбранной и апробированной формы рейтинговой деятельности для других международных рынков.

Необходим и целесообразен учет следующих национальных интересов стран-участниц:

– возможность работы на территории конкретного государства представителей других стран-участниц, с обязательной аккредитацией региональной рейтинговой структуры в виде дочернего или совместного предприятия;

– возможность использования иностранных норм регулирования, согласованных с нормами и правилами конкретной страны;

– признание наднациональных кредитных рейтингов, либо создание при необходимости национальных шкал.

Кредитный рейтинг по национальной шкале используется для внутристранового сопоставления рейтингуемых объектов с самым высоким уровнем кредитоспособности в экономике данной страны. Наряду с этим, региональная шкала позволяет присваивать рейтинги межправительственным организациям региона, а также компаниям, ведущим бизнес, либо имеющим активы в нескольких странах региона. В тоже время национальная шкала подразумевает приоритет требований национального регулятора. Региональная шкала подразумевает выполнение требований национальных регуляторов всех стран региона.

На первых периодах организации наднационального рейтингового агентства ЕАЭС целесообразно сосредоточится на трех ключевых видах продукта, внутри которых также может иметь место дробление. Ключевые рейтинговые продукты: корпоративный кредитный рейтинг – рейтинг кредитоспособности компаний нефинансового сектора; кредитный рейтинг государственного сектора – рейтинг кредитоспособности государств и субъектов государств; кредитный рейтинг финансовых институтов – рейтинг кредитоспособности банков, страховых организаций и других финансовых институтов. Реализация такого межгосударственного проекта позволит существенным образом поднять эффективность инвестиционной деятельности, консолидировать усилия стран-участниц в деле реализации инвестиционной политики, укрепить национальную безопасность и экономический суверенитет, способствовать формированию многополярного мира.

Библиографический список

1. Уколов, В. Ф. Теория управления / В. Ф. Уколов, Д. А. Розенков, И. К. Быстряков. – М. : Экономика, 2015. – 1008 с.
2. Ink Local credit rating agencies: a new dataset [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0275531916300514> (accessed date : 07.06.2016).
3. Pernicious effects: How the credit rating agencies disadvantage emerging markets [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0275531916300745> (accessed date : 30.06.2016).