

УДК 339.9:330.354

Марина Олексіївна ШМАГЕЛЬСЬКА

кандидат географічних наук, завідувачка кафедри економічної теорії,
фундаментальних та соціально-гуманітарних дисциплін,
Вінницький кооперативний інститут, Україна,
e-mail: fed.vki@ukr.net, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4680-5272>

**СВІТОВІ РЕЙТИНГИ: ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ТА ВПЛИВУ
НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ КРАЇНИ**

Шмагельська, М. О. Світові рейтинги : особливості формування та впливу на економічне зростання країни. *Вісник соціально-економічних досліджень* : зб. наук. праць. Одеса : Одеський національний економічний університет. 2021. № 2 (77). С. 181–192.

Анотація. У статті досліджено формування рейтингів, як особливого виду діяльності, що активно впроваджується в ринковій економіці. Розглянуто процес створення системи рейтингів. Встановлено, що результати аналізу діяльності суб'єктів економіки виражаються як результати оцінювання у рейтинговій шкалі. Визначено головну різницю між поняттями «рейтинг» та «ренкінг», який дозволяє вибудувати суб'єктів економіки за ранжиром, тобто за одним із показників. Проаналізовано критерії, які покладені в основу класифікації рейтингів. Зазначено, що в економічній літературі, у більшості випадків, її здійснюють за рейтинговими агентствами і компаніями. Встановлено, що рейтинговий процес, як бізнес, має не тільки методичну складову, але й певну моральну компоненту. Досліджено регулюючий елемент рейтингових агентств та особливості їх національної та міжнародної рейтингових шкал. Визначено набір (систему) національних рейтингових шкал, що забезпечує найбільш повну та об'єктивну оцінку кредитоспроможності емітента. Досліджено рейтинги міжнародних рейтингових агентств, які присвоюються, зазвичай, за двома шкалами: міжнародною та національною. Доведено, що зміни в рейтингах відіграють важливу роль для угод з відсотковими ризиками, як інформація для інвесторів при прийнятті рішень. Встановлено основні методики рейтингування, які є значною мірою закритими. Наведено провідні кредитні рейтинги міжнародних агентств, на які орієнтуються портфельні інвестори при прийнятті рішень, включаючи рейтинги країн та регіонів. Обґрунтовано головні переваги, які забезпечують довіру до рейтингів, такі як: репутація агентства; наявність у агентства загальновізваної і доступною методики складання звітів; відмінності в підходах до аналізу суб'єктів рейтингування.

Ключові слова: міжнародні рейтинги; ренкінги; рейтингові агентства; кредитний рейтинг; Moody's Investors Service; Standard & Poor's; Fitch.

Марина Алексеевна ШМАГЕЛЬСКАЯ

кандидат географических наук, заведующая кафедрой экономической теории,
фундаментальных и социально-гуманитарных дисциплин,
Винницкий кооперативный институт, Украина,
e-mail: fed.vki@ukr.net, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4680-5272>

**МИРОВЫЕ РЕЙТИНГИ: ОСОБЕННОСТИ ФОРМИРОВАНИЯ И
ВЛИЯНИЯ НА ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ СТРАНЫ**

Шмагельская, М. О. Мировые рейтинги : особенности формирования и влияния на экономический рост страны. *Вестник социально-экономических исследований* : сб. науч. трудов. Одесса : Одесский национальный экономический университет. 2021. № 2 (77). С. 181–192.

Аннотація. В статті досліджено формування рейтингів, як особого виду діяльності, котрий активно внедряється в ринковій економіці. Розглянуто процес створення системи рейтингів. Установлено, що результати аналізу діяльності суб'єктів економіки виражаються як результати оцінки в рейтинговій шкалі. Визначено головну різницю між поняттями «рейтинг» і «рэнкінг», котрий дозволяє вибудувати суб'єктів економіки по ранжиру, то єсть по одному з показателів. Проаналізовані критерії, котрі взяті за основу класифікації рейтингів. Зазначено, що в економічній літературі, в більшості випадків, її здійснюють по рейтинговим агентствам і компаніям. Установлено, що рейтинговий процес, як бізнес, має не тільки методичну складову, але і визначену моральну складову. Досліджено регулюючий елемент рейтингових агентств і особливості їх національної і міжнародної рейтингових шкал. Визначено набір (система) національних рейтингових шкал, котрий забезпечує найбільш повну і об'єктивну оцінку кредитоспособності емітента. Досліджено рейтинги міжнародних рейтингових агентств, котрі присвоюються, зазвичай, по двом шкалам: міжнародній і національній. Доведено, що зміни в рейтингах грають важливу роль для угод з процентними ризиками, як інформація для інвесторів при прийнятті рішень. Встановлено основні методи рейтингування, котрі в значительній ступені являються закритими. Приведено провідні кредитні рейтинги міжнародних агентств, на котрі орієнтуються портфельні інвестори при прийнятті рішень, включаючи рейтинги країн і регіонів. Обґрунтовано головні переваги, котрі забезпечують довіру до рейтингів, такі як: репутація агентства; наявність у агентства загальноприйнятої і доступної методики складання звітів; різниця в підходах до аналізу суб'єктів рейтингування.

Ключові слова: міжнародні рейтинги; рэнкінг; рейтингові агентства; кредитний рейтинг; Moody's Investors Service; Standard & Poor's; Fitch.

Marina SHMAHEL'SKA

*PhD in Geographic Sciences, Head of Economic Theory, Fundamental and Socio-Humanitarian Disciplines Department, Vinnitsa Cooperative Institute, Ukraine,
e-mail: fed.vki@ukr.net, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4680-5272>*

WORLD RATINGS: FEATURES OF FORMATION AND IMPACT ON THE COUNTRY'S ECONOMIC GROWTH

Shmahelska, M. (2021). World ratings: features of formation and impact on the on the country's economic growth [Svitovi reitynhy: osoblyvosti formuvannia ta vplyv na ekonomichne zrostantia krainy], *Socio-economic research bulletin, Visnik social'no-ekonomichnih doslidzen'* (ISSN 2313-4569), Odessa National Economic University, Odessa, No. 2 (77), pp. 181–192.

Abstract. *The article investigates the ratings formation as a special type of activity that is actively implemented in a market economy. The process of creating a rating system is considered. It is established that the analysis results of economic entities activities are expressed as the results of evaluation in the rating scale. The main difference between the concepts of «rating» and «ranking» is determined, which allows building economic entities according to the ranking, that is, according to one of the indicators. The criteria that underlie the classification of ratings are analyzed. It is noted that in the economic literature, in most cases, it is carried out by rating agencies and companies. It is established that the rating process, as a business, has not only a methodological, but also a certain moral component. The regulatory element of rating agencies and features of their national and international rating scales are studied. A set (system) of national rating scales are determined, which provides the most complete and objective assessment of the issuer's creditworthiness. The ratings of international rating agencies, which are assigned, usually, on two scales: international and national, are studied. It has been proven that changes in*

ratings play an important role for transactions with interest rate risks, as information for investors in decision making. The main methods of rating are established, which are largely closed. The leading credit ratings of international agencies, which are used by portfolio investors in decision-making, including country and regional ratings, are named. The main advantages that provide credibility to the ratings are substantiated, such as: the agency's reputation; the agency has a generally recognized and accessible reporting methodology; differences in approaches to the analysis of rating subjects.

Keywords: *international ratings; rankings; rating agencies; credit rating; Moody's Investors Service; Standard & Poor's; Fitch.*

JEL classification: *F550; F630; O190*

DOI: [http://doi.org/10.33987/vsed.2\(77\).2021.181-192](http://doi.org/10.33987/vsed.2(77).2021.181-192)

Постановка проблеми у загальному вигляді. Основною відмінною рисою сучасного світу є постійне збільшення значення інформації. Великі обсяги інформації, технологічні можливості створення і використання інструментів оцінки розвитку країни, породжують необхідність стандартизації та упорядкування інформаційних потоків. Результатом є поява міжнародної індустрії різного роду рейтингів, ренкінгів та індексів. На підставі рейтингів оцінюють тренди економічного розвитку як світові, так і регіональні, що важливо для прогнозу і вирішення глобальних і регіональних проблем сталого розвитку. На основі їх зіставлення чітко виявляються як досягнення, так і слабкі місця країн (регіонів, міст, секторів економіки, компаній, окремих підприємств і інших об'єктів). Рейтинги є одним з інструментів, який дозволяє позиціонувати держави в системі економічних координат [1]. Питання розвитку підприємницького клімату, підвищення інвестиційної привабливості та, загалом, конкурентоспроможності економіки, є одними з ключових для економічного зростання будь-якої держави. Напрями створення і розвитку систем рейтингів охоплюють основні компоненти діяльності (бізнес-процесів, змагань, виборів товарів, послуг, партнерів), включаючи відтворення, фінансування, результативність.

Аналіз досліджень і публікацій останніх років. В економічній літературі, як у вітчизняній, так і зарубіжній, багато уваги приділяється питанням присвоєння та використання рейтингів. Як один із факторів впливу на глобальне середовище та діяльність бізнес-систем рейтинг визначає Н. О. Пархоменко [1]. У багатьох наукових публікаціях проаналізовано рейтинги, що характеризують стан або розвиток окремих сфер господарської діяльності, економічних, соціальних, екологічних процесів. Наприклад, А. Ю. Семенов аналізує світові рейтинги оцінки формування та розвитку цифрової економіки [2]. Міжнародні інвестиційні рейтинги проаналізовано О. Л. Пластуном, О. В. Дудкіним [3]. Т. В. Писаренко разом зі співавторами за показниками міжнародних рейтингів визначають екологічний стан України [4]. О. В. Макара порівнює міжнародні рейтинги конкурентоспроможності різних країн [5]. Моделі корпоративних кредитних рейтингів описує у препринті А. М. Кармінський [6]. Окремо варто визначити низку міжнародних організацій та центрів, численні наукові колективи і громадські організації багатьох країн, які спеціалізуються на формуванні рейтингів [7; 8; 9; 10; 11; 12].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Не зважаючи на велику увагу до рейтингування, є необхідність у формулюванні й чіткому розумінні суті рейтингу. Це має ключове значення у регулюванні питань

рейтингування, використання рейтингів, визначення їх ролі в економічних та інших відносинах. Точність (об'єктивність, актуальність) рейтингу залежить від повноти та достовірності інформації, на підставі якої він присвоювався, непередбачених змін економічних умов або дій рейтингованих суб'єктів, від виникнення ризиків та інших факторів, не врахованих (які не можна було передбачити) при присвоєнні рейтингів. Економічні рейтинги створюють базу для аналітиків та інвесторів, можливості прийняття рішень щодо привабливості та конкурентоспроможності різних країн. У даному дослідженні розглядаються рейтинги, що присвоюються спеціалізованими міжнародними та національними рейтинговими агентствами (організаціями), які використовуються учасниками ринку для прийняття економічних рішень. Вони складаються на підставі тематичних індикаторів, а також інтегральних (агрегованих) індексів, яких, за останнє десятиліття минулого та початку нового століття, з'явилося велика кількість.

Постановка завдання. Метою статті є: охарактеризувати систему створення рейтингів; визначити особливості формування та використання рейтингів як міжнародних, так і національних рейтингових агентств; встановити наслідки необ'єктивного присвоєння завищених або занижених рейтингів державам.

Виклад основного матеріалу дослідження. Рейтинг – це комплексна оцінка стану суб'єкта, в якій використовується сукупність багатьох показників, це віднесення господарюючого суб'єкта до класу або категорії. У широкому сенсі рейтинг (від англ. rating – оцінка, положення, ранг) означає експертну оцінку якості певного об'єкта. Об'єктом рейтингування можуть виступати як традиційні фінансові інструменти, так і кредитоспроможність компаній, міст, регіонів, країн та ін. Під рейтингом можна також розуміти величину, що характеризує суб'єкт і дозволяє при зіставленні з іншим, аналогічним суб'єктом, оцінити ймовірність переваги в конкурентному середовищі або перевагу за минулий період часу. При створенні системи рейтингів проводиться моніторинг, обробляється вся доступна інформація. Результати аналізу діяльності суб'єктів виражаються як результати оцінювання у рейтинговій шкалі (наприклад, у вигляді числової оцінки, комбінації символів, що характеризують успішність суб'єкта як поточну, так і на перспективу). Суб'єкти з однаковим рейтингом зовсім не обов'язково повинні бути ранжовані за будь-якою ознакою.

Явища, щодо яких складаються рейтинги, належать до абсолютно різних сфер діяльності – економіки, фінансів, політики, культурного життя, спорту тощо. Популярність таких рейтингів пояснюється тим, що аудиторія ЗМІ хоче знати пріоритет, який існує на даний момент у важливій для них сфері. Виборцям, наприклад, необхідно знати, який політичний діяч лідирує, а який є аутсайдером політичного життя. Вкладникам важлива інформація про те, які банки найбільш надійні, а які можуть впасти.

Варто також чітко розрізнити поняття «рейтинг» та «ренкінг». Список суб'єктів, упорядкованих (ранжируваних) за величиною будь-якого показника, називається ренкінгом (від англ. to rank – ранжувати). Він дозволяє вибудувати суб'єктів економіки за ранжиром, тобто за одним із показників. До таких показників, наприклад, відносять характеристики масштабу суб'єкта (капітал, капіталізацію, активи, обороти господарської діяльності) і оцінки ефективності (прибуток, рентабельність, прибутковість). На відміну від рейтингів, які є оцінкою спеціалізованого агентства на основі кількісної та якісної інформації, ренкінги – це список компаній, упорядкований за будь-якою ознакою, орієнтований на кількісні

показники (прибуток, показники величини активів, розмір кредитного портфеля для банку або вартість чистих активів фонду для керуючої пайовим інвестиційним фондом компанії та ін.). Найчастіше компанії ранжуються за зменшенням величини якого-небудь фінансового показника [6, с. 13]. Ренкінги створюють інформаційні агентства, зазвичай, на основі балансових показників суб'єктів. Результати публікують без узгодження.

За кордоном публікації списку ренкінгу банків часто привласнюють назву «рейтинг». Наприклад, британський журнал «The Banker» публікує щорічний рейтинг найбільших банків світу, який по суті є списком, ренкінгом [13, с. 2680]. Крім того, рейтинг тісно пов'язаний з поняттям «кредитний ризик», тобто здатність емітента виконувати свої зобов'язання у повному обсязі та у визначений термін. У свою чергу, ренкінги пов'язані з вузкими аспектами економічної і фінансової діяльності (вони складаються на основі показників, які вибирають суб'єкти господарювання).

Говорячи про рейтинги, необхідно зупинитись на питанні їх класифікації. Рейтинги вказують рейтингове місце, проблеми, які перешкоджають економічному зростанню країни, розвитку конкуренції в тій чи іншій країні, визначають їх причини, формулюють рекомендації щодо проведення необхідних змін. Системне позиціонування країни по всьому динамічному ряду і впровадження кращої практики дозволяє формувати програму дій з конкретним цілями і методами їх досягнення. Існує безліч критеріїв, які покладені в основу класифікації. Крім того, у зв'язку зі створенням нових фінансових інструментів і появою нових учасників ринку (венчурні фонди, товарні пули, інвестиційні фонди, фонди банківського управління та ін.), з'явилися нові види рейтингів, які стали використовуватися для визначення орендних застав, страхових внесків, оцінки гібридних цінних паперів, якості послуг довірених осіб та ін. Різноманітність рейтингів, що присвоюються рейтинговими агентствами, пов'язана не тільки з безліччю об'єктів рейтингування, а також є наслідком конкуренції на ринку рейтингових послуг. Кожне рейтингове агентство самостійно розробляє види рейтингів, прагнучи максимально задовольнити потреби клієнтів, які звернулися за їх отриманням, при цьому дотримати інтереси користувачів щодо висвітлення необхідної інформації на основі рейтингів. Тому підходів до класифікації рейтингів безліч. Їх здійснюють за: об'єктом присвоєння рейтингу; статусом емітента; рівнем зіставлення емітента; значимістю рейтингів; прогнозним періодом рейтингу; ступенем спеціалізації рейтингів; рівнем надійності емітента (боргових зобов'язань); обов'язковості отримання рейтингів; відкритістю інформації і методикою оцінки. Детальний та досконалий поділ міжнародних рейтингів у сфері промисловості висвітлено на сайті «Індустрія 4.0 – Платформа INDUSTRY4UKRAINE» [9].

В економічній літературі, у більшості випадків, класифікацію рейтингів здійснюють за рейтинговими агентствами і компаніями: рейтинги «Standard & Poor's»; рейтинги «Fitch»; рейтинги «Moody's Investors Service»; рейтинг аналітичної компанії «Morningstar (Morningstar rating)». У кожній системі є свої недоліки. Рейтинг аналітичної компанії «Morningstar» – інвестиційний рейтинг, згідно з яким взаємним фондам присуджується від 1 до 5 зірок за критерієм історичної прибутковості з поправкою на ризик, де 4–5 зірок вважаються відмінним результатом. Система зіркових рейтингів «Morningstar» заснована на минулих даних може бути не актуальною у майбутньому [16, с. 365].

Детальна та розгорнута класифікація рейтингів залежно від типу установи чи

організації, що оцінює економічний та соціальний розвиток країни його формування фактично відображена у дослідженні О. Л. Пластуна, О. В. Дудкіна [3]. Всі організації поділені на 4 типи:

- науково-дослідні організації, що оцінюють економічний та соціальний розвиток країни [3, с. 192] (Інститут розвитку менеджменту (IMD), Фонд «The Heritage Foundation» та газета «The Wall Street Journal», Інститут Като, Дослідний центр Brookings Institution);

- міжнародні організації що оцінюють економічний та соціальний розвиток країни [3, с. 193] (Світовий банк, Всесвітній економічний форум у Давосі, Програма розвитку людства ООН, Конференція ООН з торгівлі й розвитку ЮНКТАД, Аудиторська фірма PricewaterhouseCoopers, Центр антикорупційних досліджень Transparency International);

- рейтингові агентства [3, с. 195] (Moody's, Standard and Poor's, Fitch);

- інформаційні агентства, що оцінюють економічний та соціальний розвиток країни [3, с. 195] (Euromoney (Велика Британія), Newsweek (США), Журнал Forbes (США), The Economist (Велика Британія), Журнал Business Insider (США), Investor (США).

З середини 70-х років ХХ ст. відбувалося певне зниження інформаційного значення рейтингів, але, при цьому їх роль і популярність лише зростали [13, с. 2710]. Це переважно пояснюється не тільки ринковим, але і регуляторним значенням рейтингів, можливістю їх використання при прийнятті адміністративних рішень (наприклад, при залученні до проектів, до участі у фінансуванні та ін.) [3, с. 197]. Положення Базель II [15] посилює інтерес до рейтингів і до їх моделей. У країнах з розвинутою ринковою економікою склалася, застосовується і вдосконалюється низка методик оцінки господарюючих суб'єктів, у тому числі, з метою їх використання для присвоєння рейтингів. Відбулося осмислення рейтингового процесу, розуміння практичних можливостей використання рейтингів, у тому числі, і за рахунок моделювання, а також стосовно проблемних питань рейтингування. Це можуть бути моделі ймовірностей дефолту, засновані як на оцінюванні матриць переходу та моделі рейтингів, можливість використання яких в системах раннього попередження (IRB-системах) передбачено Базель II [6, с. 16].

Формування рейтингів є особливим видом діяльності, який активно впроваджується в ринковій економіці. Рейтинговий процес, як бізнес, має не тільки методичну складову, але й певну моральну компоненту. Рейтингові агентства не несуть юридичної відповідальності за свої висновки, а регулюючим елементом є їх репутація. Залежно від потреб інвесторів і особливостей економіки кожної держави рейтингові агентства самостійно визначають набір (систему) національних рейтингових шкал, що забезпечує найбільш повну та об'єктивну оцінку кредитоспроможності емітента. Це можуть бути довгострокові і короткострокові рейтинги в національній та іноземній валюті, рейтинги корпоративного управління, фінансової стійкості банку або страхової організації тощо.

Крім того, різні органи встановлюють правила, що регулюють фінансову діяльність залежно від рейтингів. При цьому, крім функції незалежної оцінки інвестиційних ризиків у формі думки рейтингового агентства, рейтинги мають функцію своєрідного ліцензування, що зумовлює особливий інтерес до них не тільки з боку інвесторів, але й державних органів. Рейтинги є визнаною мірою ризику і суттєво впливають на ціноутворення на фінансових і фондових ринках.

Зміни в рейтингах є досить вагомими і відіграють важливу роль для угод з відсотковими ризиками як інформація для інвесторів при прийнятті рішень. Рейтинги безпосередньо пов'язані з ризиком: чим менше рейтингове агентство прогнозує виникнення ризиків, що призводять до неналежного виконання своїх боргових зобов'язань, тим надійніше вважається цей емітент і тим вище його рейтинг. Чим менший ризик (і вище рейтинг), тим надійніше інвестиції і гарантії повернення вкладених коштів. Саме тому більш високі рейтинги називаються інвестиційними, оскільки відображають надійність емітентів для інвестування в них коштів на довгостроковій основі. Це рейтинги рівня від AAA (найвища надійність) до BBB- (мінімальний інвестиційний рівень) [6, с. 18].

Однак мінімальні ризики припускають і мінімальний дохід для інвесторів. У зв'язку з цим багато інвесторів (найчастіше вони дотримуються стратегії агресивного типу) [6, с. 16], вкладаючи гроші у боргові зобов'язання емітента з низьким рівнем рейтингу, розраховують отримати високий дохід. Встановлення емітентом підвищених відсотків за своїми зобов'язаннями, що мають низький рейтинг, є необхідним способом сформуванню попиту на ці зобов'язання у потенційних інвесторів на протизагу підвищеному ризику, пов'язаному з такими вкладеннями. Таким чином, інвестори, що вкладають гроші у боргові зобов'язання, яким присвоєно рейтинг нижче значення BBB-, роблять це не для забезпечення надійності інвестицій у довгостроковому періоді, а для отримання прибутку в короткий термін за рахунок відсотків, що сплачуються емітентом.

Незважаючи на відносне зростання кількості рейтингів, числові дані показують, що наявних рейтингів явно недостатньо. Крім того, методики рейтингування значною мірою закриті, мають істотну експертну компоненту, що ускладнює їх широке використання для оцінювання ризиків, для прийняття рішень, у тому числі на державному рівні. Це визначає інтерес до побудови внутрішніх рейтингів, а також моделей рейтингів, які можуть бути використані як попередні оцінки в процесі прийняття управлінських рішень.

Кожне рейтингове агентство самостійно виробляє рейтингову шкалу, за якою оцінює емітентів і їх зобов'язання, тому досить складно зіставити рейтинги одного суб'єкта (або різних суб'єктів), присвоєні різними рейтинговими агентствами. Зіставлення рейтингів необхідно не тільки користувачам для більш об'єктивної оцінки кредитоспроможності емітента на основі різних рейтингів, а також й для регулятора – для нормативного закріплення використання різних рейтингів, присвоєних різними рейтинговими агентствами. З урахуванням цього міжнародними та національними регуляторами, міжнародними організаціями, інформаційними агентствами регулярно робляться спроби зіставлення основних видів рейтингів різних рейтингових агентств, в першу чергу «великої трійки» рейтингових агентств – «Standard & Poor's», «Fitch Ratings», «Moody's Investors Service».

Варто зазначити, що не існує будь-яких загальноприйнятих і офіційно затверджених таблиць відповідності рейтингів різних рейтингових агентств. Це заважає зробити повноцінне і юридично легітимне порівняння рейтингів, присвоєних різними агентствами. Так, наприклад, кожне рейтингове агентство, у затверджуваних їх методиках, передбачає визначення кредитного рейтингу [14, с. 1920]. Одночасно для користувачів є важливі застереження щодо сутності рейтингів, умов їх визначення (присвоєння) і обмежень, пов'язаних з їх використанням. Суть застережень – наголошення на тому, що рейтинги є думкою аналітиків про майбутні відносні показники, що пов'язані з об'єктом

рейтингування і засновані на отриманій інформації та історичних даних.

Необхідність проведення порівняльної характеристики рейтингів, у першу чергу, дасть можливість порівняння привласнених різними рейтинговими агентствами рейтингів за національною і міжнародною шкалою, а також визначить рівень надійності одного емітента (або порівнюваних емітентів), його боргових зобов'язань виходячи з рейтингів, присвоєних різними рейтинговими агентствами.

Найнадійнішим у глобальному масштабі емітентам (ними, зазвичай, визнаються уряди фінансово стійких держав) присвоюються найвищі рейтинги за міжнародною шкалою. Іншим емітентам присвоюються нижчі рейтинги з урахуванням їх фінансового стану й інших умов [6, с. 30]. Градація значень рейтингів за міжнародними шкалами досить обмежена – близько 20 рівнів (від AAA – найвища надійність, до В – рейтинг дефолту). За цими 20 значеннями розподіляються емітенти всіх держав. У таких рамках, наприклад, українські банки, яким присвоєні рейтинги міжнародних рейтингових агентств, мають однакові довгострокові рейтинги за міжнародною шкалою, аналогічні суверенному рейтингу Республіки Білорусь. При цьому таке ж значення рейтингу має і один з банків Ямайки. Отже, така тотожність не враховує всіх особливостей (економічних, геополітичних, культурних, національних та ін.).

Способом більшої диференціації емітентів в рамках однієї держави є національні рейтингові шкали, що розробляються кожним рейтинговим агентством для всіх держав індивідуально з урахуванням особливостей їх економіки, кількості потенційних емітентів, потреб користувачів у національних рейтингах. Національні рейтинги (рейтинги за національною шкалою) представляють собою оцінку кредитоспроможності національного емітента або кредитної якості його боргових зобов'язань в межах конкретної країни.

Отже, рейтинги міжнародних рейтингових агентств присвоюються, зазвичай, за двома шкалами: міжнародною та національною. Національні рейтингові агентства – присвоюють рейтинги за національною шкалою. Суть рейтингів за міжнародною шкалою полягає в тому, що вони дозволяють порівнювати кредитоспроможність (або інші оцінювані характеристики) емітентів з різних держав, тобто в глобальному масштабі. Наприклад, якщо інвестор має можливість і бажання вкласти гроші в банк однієї держави, що має довгостроковий рейтинг за зобов'язаннями в іноземній валюті за міжнародною шкалою В-, і банк іншої держави, що має аналогічний рейтинг рівня А, то, зважаючи на надійність вкладень при мінімальному доході, він обере (з урахуванням цих рейтингів) другий банк. Міжнародні агентства використовують схожі позначення літерами своїх рейтингів, проте їх підходи до аналізу та складання класів рейтингу дещо відрізняються (табл. 1). Традиційно Standard & Poor's в оцінці ризику і присвоєння рейтингу проявляє значно більшу консервативність і обережність, ніж Fitch Ratings (їх підхід до оцінки ризиків досить ліберальний) і Moody's.

Рейтинги за національною шкалою призначені для відносної оцінки (градації) кредитоспроможності емітентів в рамках конкретної країни, що забезпечує більш значну диференціацію рейтингів, ніж за міжнародною шкалою, де рейтинги, зазвичай, зосереджені на рівні, нижче суверенного, який часто в країнах з економікою, що розвивається, є невисоким. Відносність національних рейтингів означає, що згідно з розробленими міжнародними рейтинговими агентствами методикам, найвищий довгостроковий рейтинг за національною шкалою (наприклад, зі значенням AAA) присвоюється емітенту з найвищою

кредитоспроможністю в даній країні. Рейтинги інших емітентів присвоюються щодо рейтингу цього емітента з найвищою кредитоспроможністю.

Таблиця 1

Складання класів рейтингів

Класи рейтингів Moody's	Опис класів рейтингів Moody's	Класи рейтингів-аналогів	
		Standard & Poor's	Fitch Ratings
Aaa	Компанії з виключною кредитоспроможністю та мінімальним рівнем ризику. Зміни кредитоспроможності цих компаній малоімовірні.	AAA	AAA
Aa	Компанії з відмінною кредитоспроможністю, ала більш чутливі до довгострокових ризиків, ніж компанії першої групи.	AA	AA
A	Хороша кредитоспроможність, але чутливість до ризиків може призвести до погіршення положення компанії.	A	A
Baa	Адекватна кредитоспроможність		
Ba	Сумнівна кредитоспроможність. Часто можливості компанії за сучасним виконанням зобов'язань можуть бути сумнівними, тобто вони не достатньо надійні.	BB	BB
B	Низька кредитоспроможність. Вірогідність сучасного виконання зобов'язань після тривалого періоду низька.	B	B
Saa	Надзвичайно низька кредитоспроможність. Такі компанії можуть бути визнані банкрутами, або існує значна загроза їх фінансовому стану.	CCC	CCC
Sa	Компанії, які об'явили дефолт за своїми зобов'язаннями.	CC	CC
C	Компанії, які об'явили дефолт за своїми зобов'язаннями, покращення малоімовірні.	C, D	C, D

Джерело: розроблено автором за даними [9; 10; 11]

Особливої уваги заслуговує питання щодо використання кредитних рейтингів. У їх формуванні є свої особливості, що конкретизують і доповнюють розглянуті раніше технології. Кредитний рейтинг – це думка рейтингового агентства щодо загальної кредитоспроможності позичальника або кредитоспроможності позичальника щодо конкретних боргових зобов'язань, засноване на оцінці факторів ризику. Кредитний рейтинг є лише інформацією, яку інвестори можуть використовувати при здійсненні операцій з фінансовими інструментами та цінними паперами. Він не дає конкретних рекомендацій щодо того купувати, продавати або тримати боргові зобов'язання даного емітента. Але кредитні рейтинги завоювали широке визнання у інвесторів як зручний інструмент диференціації якості кредитоспроможності. Вони є одним з інструментів, який інвестори можуть використовувати в процесі покупки облігацій або здійснення інших інвестицій з фіксованим доходом.

Портфельні інвестори при прийнятті рішень орієнтуються на кредитні рейтинги міжнародних агентств «Standard & Poor's», «Moody's Investors Service», «Fitch Ratings», включаючи рейтинги країн і регіонів. Рейтинги «Standard & Poor's» [12] визначають кредитоспроможність емітента (рейтинг емітента або рейтинг ділового партнера) або ймовірності виконання окремих боргових зобов'язань (рейтинг боргового зобов'язання) порівняно з іншими емітентами або борговими зобов'язаннями відповідної країни. «Moody's Investors Service» [11] – рейтингове агентство, що присвоює міжнародні та національні рейтинги дефолту емітента, особливістю яких є оцінка ймовірності виникнення у інвесторів втрат в результаті дефолту емітента. На думку автора, ці рейтингові агентства, порівняння їх методик та шкал, є темою окремого дослідження.

Висновки і перспективи подальших розробок. Узагальнюючи різні визначення, а також беручи до уваги викладену інформацію щодо суті рейтингів, варто наголосити, що внаслідок необ'єктивного присвоєння завищених рейтингів, їх механічного використання для оцінки кредитних ризиків і розрахунку прибутковості вкладень, багато інвесторів і держави понесли значні збитки від вкладень у боргові зобов'язання, яким були присвоєні завищені рейтинги. Завдяки існуючій системі рейтингів:

- інвестори, мають інформацію про різні цінні папери (за їх допомогою можна аналізувати і прогнозувати курсові тенденції), надійність контрагента;
- емітенти визначають для себе можливість, ефективність розміщення позики і її ціну як на міжнародному ринку, так і на внутрішньому;
- кредитори мають інформацію про позичальника і, таким чином, можуть скласти загальну картину того, наскільки безризиковим є даний кредит;
- власники та керівники емітента (організації, що отримала рейтинг) можуть оцінювати фінансову стійкість організації, визначати необхідність зміни економічної політики, напрямків розвитку, ринків діяльності;
- потенційні та реальні клієнти визначають ступінь довіри до організації, яка має рейтинг, оцінюють її надійність як ділового партнера.

Довіру до рейтингів забезпечують: репутація агентства; наявність у агентства загально визнаної і доступної методики складання звітів; повна незалежність від держави і фінансово-промислових груп; відмінності в підходах до аналізу суб'єктів рейтингування.

Отже, головне призначення рейтингу – підвищення інформаційної прозорості суспільства, сприяння розміщенню суб'єктів у сфері діяльності за ключовими факторами успішності, тому перспективними та актуальними залишаються питання динаміки рейтингових позицій країн світу та України, їх порівняння, встановлення причин позитивних чи негативних змін у динаміці, складання економічних прогнозів за результатами отриманих даних.

Література

1. Пархоменко Н. О. Вплив тенденцій розвитку глобального середовища на діяльність бізнес-систем. *Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна*. 2020. № 12. С. 59–68. DOI: <https://doi.org/10.26565/2310-9513-2020-12-05>.
2. Семенов А. Ю. Аналіз світових рейтингів оцінки формування та розвитку цифрової економіки та місце України в них. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету*. 2020. № 43. С. 38–43. DOI: <https://doi.org/10.32841/2413-2675/2020-43-6>.

3. Пластун О. Л., Дудкін О. В. Міжнародні інвестиційні рейтинги як засіб усунення інформаційної асиметрії на макроекономічному рівні. *Маркетинг і менеджмент інновацій*. 2012. № 3. С. 191–198.
4. Писаренко Т. В., Куранда Т. К., Кочеткова О. П., Муратова Н. І. Екологічний стан України за показниками міжнародних рейтингів і результатами моніторингу реалізації науково-технічних пріоритетів. *Науково-технічна інформація*. 2014. № 2. С. 10–17.
5. Макара О. В. *Конкурентоспроможність економічного середовища в Україні*. Порівняльний аналіз рейтингів окремих країн. URL: http://www.eip.org.ua/docs/EP_07_2_43_uk.pdf (дата звернення: 24.03.2021).
6. Карминский А. М. *Модели корпоративных кредитных рейтингов* / Препринт # WP 2009/Х Р. Москва : Российская экономическая школа, 2010. 39 с. URL: https://www.nes.ru/files/old-nes/programs/econ/preprints/2010/Karminsky_2010.pdf (дата звернення: 24.03.2021).
7. *Позиції України в міжнародних рейтингах у сфері промисловості* / Індустрія 4.0 – Платформа INDUSTRY4UKRAINE. URL: <https://www.industry4ukraine.net/#about> (дата звернення: 25.03.2021).
8. *Рейтинг країн за рівнем легкості ведення бізнесу* / The World Bank Group : website. URL: <https://www.doingbusiness.org> (дата звернення: 26.03.2021).
9. *Рейтингове агентство Moody's* : website. URL: https://www.moody.com/pages/default_ee.aspx (дата звернення: 26.03.2021).
10. *Рейтингове агентство Standard & Poor's Financial Services LLC* : website. URL: <https://www.spglobal.com/ratings/ru> (дата звернення: 29.03.2021).
11. *Рейтингове агентство Fitch Ratings* : website. URL: <https://www.fitchratings.com/ru> (дата звернення: 29.03.2021).
12. *Аналітичний огляд «Місце України у рейтингу Світового банку «Doing Business»* / Міністерство економіки України : сайт. URL: <https://www.me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=9cd60d26-fa44-481c-bb2a-1b28c713081f&title=AnalitichniiOgliadmistseUkrainiUR> (дата звернення: 02.04.2021).
13. Altman E., Rijken H. How rating agencies achieve rating stability. *Journal of Banking & Finance*. 2004. No. 28. Pp. 2679–2714.
14. Jacobson T., Lindeğ J., Roszbach K. Internal ratings systems, implied credit risk and the consistency of banks' risk classification policies. *Journal of Banking & Finance*. 2006. No. 30. Pp. 1899–1926.
15. *Revisions to the Basel II market risk framework – final version* / Basel, Bank for International Settlements, Basel Committee on Banking Supervision. URL: <http://www.asbasupervision.com/en/bibl/risk-management/market-risk/interest-rate-risk-in-the-banking-portfolio/659-bcbs193-1/file> (access date: 02.04.2021).
16. Kish R., Hogan K., and Olson G. Does market perceive a difference in rating agencies? *The Quarterly Review of Economics and Finance*. 1999. No. 39. Pp. 363–377.

References

1. Parkhomenko, N. O. (2020). Influence of tendencies of global environment development on business systems activity [Vplyv tendentsii rozvytku hlobalnoho seredovyshcha na diialnist biznes-system], *Visnyk Kharkivskoho natsionalnoho universytetu im. V. N. Karazina, Seriiia «Mizhnarodni vidnosyny. Ekonomika. Kraieznavstvo. Turizm»*, No. 12, s. 59–68. DOI: <https://doi.org/10.26565/2310-9513-2020-12-05> [in Ukrainian]
2. Semenog, A. Yu. (2020). Analysis of world ratings for assessing the formation and development of the digital economy and Ukraine's place in them [Analiz svitovykh reitynhiv otsinky formuvannia ta rozvytku tsyfrovoy ekonomiky ta mistse Ukrainy v nykh], *Naukovyi visnyk Mizhnarodnoho humanitarnoho universytetu*, Seriiia: Ekonomika i menedzhment, No. 43, s. 38–43. DOI: <https://doi.org/10.32841/2413-2675/2020-43-6> [in Ukrainian]

3. Plastun, O. L., Dudkin, O. V. (2012). International investment ratings as a means of eliminating information asymmetry at the macroeconomic level [Mizhnarodni investytsiini reitynhy yak zasib usunennia informatsiinoi asymetrii na makroekonomichnomu rivni], *Marketynh i menedzhment innovatsii*, No. 3, s. 191–198 [in Ukrainian]
4. Pisarenko, T. V., Kuranda, T. K., Kochetkova, O. P., Muratova, N. I. (2014). Ecological condition of Ukraine according to indicators of international ratings and results of monitoring of realization of scientific and technical priorities [Ekolohichni stan Ukrainy za pokaznykamy mizhnarodnykh reitynhiv i rezultatamy monitorynhu realizatsii naukovo-tekhnychnykh priorytetiv], *Scientific and technical information*, No. 2, s. 10–17 [in Ukrainian]
5. Makara, O. V. (2007). *Competitiveness of the economic environment in Ukraine*. Comparative analysis of individual countries ratings [Konkurentospromozhnist ekonomichnoho seredovyshcha v Ukraini. Porivnialnyi analiz reitynhiv okremykh krain]. Retrieved from: http://www.eip.org.ua/docs/EP_07_2_43_uk.pdf [in Ukrainian]
6. Karminskiy, A. M. (2010). *Models of corporate credit ratings* [Modeli korporativnykh kreditnykh reytingov], Preprynt # WP 2009/X R, Rossiyskaya ekonomicheskaya shkola Moskva, 39 s. Retrieved from: https://www.nes.ru/files/old-nes/programs/econ/preprints/2010/Karminsky_2010.pdf [in Russian]
7. *Ukraine's position in international rankings in the field of industry* [Pozytsii Ukrainy v mizhnarodnykh reitynhakh u sferi promyslovosti], Industry 4.0 – Platform INDUSTRY4UKRAINE. Retrieved from: <https://www.industry4ukraine.net/#about> [in Ukrainian]
8. *Ranking of countries by the level of ease of doing business* [Reitynh krain za rivnem lehkosti vedennia biznesu], The World Bank Group: website. Retrieved from: <https://www.doingbusiness.org> [in Ukrainian]
9. *Moody's ratings agency*: website [Reytingovoe agentstvo Moody's: veb sayt]. Retrieved from: https://www.moodys.com/pages/default_ee.aspx [in Russian]
10. *Rating agency Standard & Poor's Financial Services LLC*: website [Reytingovoe agentstvo Standard & Poors Financial Services LLC: veb sayt]. Retrieved from: <https://www.spglobal.com/ratings/ru> [in Russian]
11. *Rating agency Fitch Ratings*: website [Reytingovoe agentstvo Fitch Ratings: veb sayt]. Retrieved from: <https://www.fitchratings.com/ru> [in Russian]
12. *Analytical review «Ukraine's place in the World Bank rating «Doing Business»* [Analitichnyi ohliad «Mistse Ukrainy u reitynhu Svitovoho banku «Doing Business»], Ministerstvo ekonomiky Ukrainy: sait. Retrieved from: <https://www.me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=9cd60d26-fa44-481c-bb2a-1b28c713081f&title=AnalitichniiOgliadmistseUkrainiUR> [in Ukrainian]
13. Altman, E., & Rijken, N. (2004). How rating agencies achieve rating stability, *Journal of Banking & Finance*, No. 28, pp. 2679–2714.
14. Jacobson, T., Lindeğ, J., & Roszbach, K. (2006). Internal ratings systems, implied credit risk and the consistency of banks' risk classification policies, *Journal of Banking & Finance*, No. 30, pp. 1899–1926.
15. *Revisions to the Basel II market risk framework – final version*. Basel, Bank for International Settlements, Basel Committee on Banking Supervision. Retrieved from: <http://www.asbasupervision.com/en/bibl/risk-management/market-risk/interest-rate-risk-in-the-banking-portfolio/659-bcbs193-1/file>.
16. Kish, R., Hogan, K. & Olson, G. (1999). Does market perceive a difference in rating agencies? *The Quarterly Review of Economics and Finance*, No. 39, pp. 363–377.