

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ

DOI: 10.26794/2226-7867-2022-12-5-97-104
УДК 339.727(045)

Перспективы создания международного рейтингового агентства с участием России*

А.В. Кузнецов, Е.В. Касаткина

Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Предмет. Кредитные рейтинговые агентства играют важную роль для участников финансовых рынков. Кредитные рейтинги представляют собой полезный инструмент оценки инвестиционных рисков, преодоления неопределенности и облегчения доступа компаний к кредитным рынкам. Между тем, национальные экспертизы все менее востребованы международной рейтинговой индустрией, в связи с чем возникает необходимость интеграции национальных рейтинговых агентств отдельных стран.

Цель. Рассмотрение перспектив участия России в создании международного рейтингового агентства на основе анализа современных тенденций присвоения кредитных рейтингов.

Методология. Использованы методы диалектики, системного и сравнительного анализа, а также историко-логический и метод систематизации.

Результаты. Проанализировано состояние мирового рынка рейтинговых услуг с точки зрения доминирования американской Большой тройки, в том числе в контексте функционирования альтернативной системы оценки эмитентов ценных бумаг в Европейском союзе. Обобщены особенности присвоения кредитных рейтингов в России в условиях современной геополитической ситуации.

Выводы и перспективы. Обоснована необходимость объединения российских рейтинговых агентств с агентствами других стран с целью повышения национального и зарубежного спроса на их услуги и увеличения доли России на международном кредитном рынке.

Ключевые слова: рейтинговые агентства; кредитные рейтинги; мировой финансовый рынок; Большая тройка; методология; США; Китай; Россия; БРИКС

Для цитирования: Кузнецов А.В., Касаткина Е.В. Перспективы создания международного рейтингового агентства с участием России. *Гуманитарные науки. Вестник Финансового университета*. 2022;12(5):97-104. DOI: 10.26794/2226-7867-2022-12-5-97-104

ORIGINAL PAPER

Prospects for Creating an International Rating Agency with the Participation of Russia**

A.V. Kuznetsov, E.V. Kasatkina

Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

Subject. Credit rating agencies continue to play an important role for financial market participants. Credit ratings are a useful tool for assessing investment risks, overcoming uncertainty, and facilitating companies' access to credit markets. Meanwhile, national expertise is less and less in demand by the international rating industry, and therefore there is a need to integrate the national rating agencies of individual countries.

Purpose. Consideration of the prospects for Russia's participation in the creation of an international rating agency based on an analysis of current trends in the assignment of credit ratings.

Methodology. The methods of dialectics, systemic and comparative analysis, as well as the historical-logical method and the method of systematization were used.

Results. The state of the world market of rating services is analyzed from the point of view of the dominance of the American Big Three, including in the context of the functioning of an alternative system for evaluating securities issuers

* Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансовому университету на 2022 г. по прикладной научно-исследовательской теме: «Роль и место России в формирующейся новой мировой финансовой архитектуре».

** The article was written based on the results of the research carried out at the expense of budget funds, which were provided to the Financial University as part of the state contract in 2022 on the applied research topic: "The role and place of Russia in the emerging new global financial architecture".

in the European Union. The features of assigning credit ratings in Russia in the conditions of the current geopolitical situation are summarized.

Conclusions and prospects. The necessity of merging Russian rating agencies with agencies of other countries is substantiated in order to increase national and foreign demand for their services and increase Russia's share in the international credit market.

Keywords: rating agencies; credit ratings; global financial market; Big Three; methodology; USA; China; Russia; BRICS

For citation: Kuznetsov A.V., Kasatkina E.V. Prospects for creating an international rating agency with the participation of Russia. *Humanities and Social Sciences. Bulletin of the Financial University*. 2022;12(5):97-104. DOI: 10.26794/2226-7867-2022-12-5-97-104

ВВЕДЕНИЕ

Рейтинговые агентства являются неотъемлемой частью современного мирового финансового рынка и оказывают огромное влияние на систему международного финансирования. Наличие стабильного кредитного рейтинга заемщика является обязательным для привлечения денежных средств в большом размере и на выгодных условиях.

Кредитный рейтинг определяет финансовую состоятельность эмитента долгового обязательства и уровень риска инвестиций [1]. Эмитентами, заинтересованными в присвоении кредитного рейтинга, выступают суверенные государства, региональные и местные органы власти, корпорации, финансовые институты.

Появление рейтинговых агентств было обусловлено развитием рыночной экономики, увеличением числа участников рынка и, как следствие, ростом транзакционных издержек проверки надежности партнеров. Благодаря появлению кредитных рейтинговых агентств (КРА) возникли унифицированные оценки, основанные на независимом анализе данных, что позволило снизить затраты на самостоятельную проверку участников сделок.

Вместе с тем глобальный финансовый кризис вызвал дискуссию о доверии к КРА, которые подвергались критике в основном за субъективный характер оценок [2–4], внезапное снижение рейтингов [5], завышение рейтингов из-за конкуренции за эмитентов [6] и конфликт интересов [7].

Уход западных КРА из России в очередной раз подтвердил предвзятость в их деятельности, что актуализировало необходимость создания независимой международной рейтинговой организации для осуществления объективной оценки экономики и компаний России и других стран¹.

¹ МИД РФ: Москва с партнерами работает над созданием независимой рейтинговой организации. 13.07.2022. URL: <https://www.gazeta.ru/politics/news/2022/07/13/18116678.shtml?updated>

ПРОТИВОРЕЧИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ РЕЙТИНГОВОЙ ИНДУСТРИИ

Несмотря на то что в настоящее время в мире зарегистрировано более 120 рейтинговых агентств, наиболее востребованы из них только три — S&P Global Ratings, Moody's, Fitch Ratings (Большая тройка), все зарегистрированы в США. Доля оказываемых этими агентствами услуг превышает 95%². При этом все три агентства агрессивно расширяются, открывая дочерние компании и совместные предприятия за рубежом. S&P Global Ratings получает 40% выручки в основном на рынках Европы и Азии³. Moody's аналогично получает 45% выручки за пределами США⁴.

На сегодняшний день более 150 стран используют рейтинги Большой тройки. Привлечение средств, в особенности на международном рынке, невозможно, если ценным бумагам не присвоен рейтинг от хотя бы одного из КРА Большой тройки. Предпочтительным для международных инвесторов, как правило, являются рейтинги от двух агентств.

Сложившейся на рынке ситуации главным образом способствовали органы надзора США, которые обусловили регулирование финансовой деятельности наличием рейтингов. В 1975 г. Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) утвердила список «национально признанных статистических рейтинговых организаций» (NRSRO) с целью ограничения деятельности институциональных инвесторов рейтингами КРА. Агентства Большой тройки вошли в этот список первыми, создав олигополию на рынке рейтингов

² U.S. Securities and Exchange Commission. Staff Report on Nationally Recognized Statistical Rating Organizations, 2022. URL: <https://www.sec.gov/files/2022-ocr-staff-report.pdf>

³ S&P global reports 4th quarter and full-year 2021 results. URL: https://s29.q4cdn.com/690959130/files/doc_financials/2021/q4/S-P-Global-4Q-and-Full-Year-2021-Earnings-Release-and-Tables.pdf

⁴ Moody's 4Q and FY 2021 Investor Presentation. URL: https://s28.q4cdn.com/193705676/files/doc_presentation/2022/03/4Q-FY-2021-Investor-Presentation-vFINAL.pdf

[8]. На сегодняшний день из действующих в мире агентств только 9 входят в NRSRO, из них 6 зарегистрированы в США, 1 в Японии, 1 в Мексике.

До сих пор попытки создания альтернативы Большой тройке не имели особого успеха. Например, в Европейском союзе после глобального финансового кризиса было создано Европейское управление по ценным бумагам и рынкам (ESMA), призванное обеспечить стабильность финансовой системы и защиту прав инвесторов, усилить конкуренцию на рынке рейтинговых агентств, в том числе, путем надзора за КРА. Принятые для этого меры — в частности, требование к эмитентам, которые намереваются назначить два или более агентств для оценки или организации эмиссии, рассмотреть вопрос о назначении по крайней мере одного агентства с долей не более 10% от общей доли рынка в ЕС⁵ — должны были облегчить выход на рынок новых участников. Однако доля Большой тройки в странах ЕС до сих пор превышает 90%, при этом с 2013 по 2020 г. доля S&P Global Ratings увеличилась с 34,61 до 40,40%. В 2021 г. доли Moody's и Fitch Ratings на европейском рынке снизились до 30,12 и 10,30%, однако данное снижение не отразилось на существенном росте долей прочих агентств, зарегистрированных ESMA, а только привело к увеличению доли S&P Global Ratings до рекордных 51,77%⁶.

Таким образом, несмотря на достаточно большое количество агентств, зарегистрированных в качестве сертифицированных участников ESMA, а также предпринятые регуляторные меры по увеличению конкуренции, заданные цели не были достигнуты: 90% рейтинговых агентств ЕС делят между собой 10% рынка в то время, как основная часть рынка сконцентрирована во власти Большой тройки (см. таблицу).

Деятельность рейтинговых агентств определяется собственной методологией расчета рейтингов и ведется на коммерческой основе в соответствии со следующими принципами [9]:

- независимость;
- публичность аналитических подходов;
- коллегиальность;

- использование рейтинговых шкал;
- постоянные исследования.

Для расчета кредитных рейтингов КРА присваивают каждому показателю определенный вес на основе анализа данных статистических источников США и международных финансовых институтов, используя количественные переменные, такие как ВВП на душу населения, внешний долг и историю дефолтов, а также качественные — прозрачность правительства или качество институтов.

Методология расчета присваиваемых Большой тройкой рейтингов раскрывается лишь в общих чертах и является, со слов самих агентств, субъективной оценкой эмитируемого инструмента. Стоит отметить, что она практически одинакова, за исключением некоторых различий в весе коэффициентов. Например, S&P Global Ratings оценивает пять ключевых факторов суверенного рейтинга по шестибальной шкале, в то время как первоначальный суверенный кредитный рейтинг Moody's основан на четырех ключевых факторах. Fitch, с другой стороны, использует свою модель суверенных рейтингов в качестве отправной точки для присвоения суверенных рейтингов. Это ранжирующая модель множественной регрессии, в которой используются исторические, текущие и прогнозные данные для 18 ключевых переменных [2].

В отношении КРА имеется ряд претензий, связанных с применением общих стандартов для разных стран. Эта проблема встала особенно остро во время глобального финансового кризиса. Так, всего за месяц до банкротства банка Lehman Brothers ему был присвоен рейтинг А от Standard & Poor's. Впоследствии повышенное внимание к работе рейтинговых агентств привело к выявлению множества недочетов и ошибок в методологии выставления рейтингов.

В соответствии с американским законодательством рейтинговые агентства освобождаются от юридической ответственности за некорректности в присвоении рейтингов. Сами КРА постоянно подчеркивают, что рейтинги — это всего лишь их частное мнение, которое не является рекомендацией инвесторам к покупке или продаже финансовых инструментов [10].

Также проблемой деятельности рейтинговых агентств является то, что их услуги осуществляются на коммерческой основе, причем плательщиками являются компании, нуждающиеся в присвоении рейтинга. Таким образом,

⁵ Regulation (EU) № 462/2013 of The European Parliament and of The Council of 21 May 2013. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2013/462/oj>

⁶ ESMA. Report on CRA Market Share Calculation, 22 December 2021 | ESMA80–416–197. URL: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma80–416–197_report_on_cra_market_share_calculation.pdf

Доли рейтинговых агентств, сертифицированных ЕС, 2013–2021 гг. / Shares of rating agencies certified by the EU, 2013–2021

Наименование	Доля рынка, %									Среднее значение
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
AM Best Europe-Rating Services Ltd.	0,72	0,72	0,79	0,93	0,9	0,77	0,82	0,95	0,41	0,78
ARC Ratings, S.A.	0,04	0,03	0,02	0,03	0,05	0,06	0,15	0,18	0,19	0,08
ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH	0,3	0,26	0,21	0,21	0,23	0,19	0,2	0,2	0,27	0,23
Axesor S.A.	0,39	0,58	0,61	0,05	0,03	0,14	0,21	0,15	0,24	0,27
BCRA-Credit Rating Agency AD	0,02	0,03	0,02	0,02	0,02	0,01	0,02	0,02	0,03	0,02
Capital Intelligence (Cyprus) Ltd	0,16	0,13	0,12	0,14	0,13	0,11	0,12	0,1	0,18	0,13
CERVED Group S.p.A.	2,6	2,19	1,2	0,88	0,97	0,82	0,81	0,84	1,18	1,28
Creditreform Rating AG	0,49	0,53	0,5	0,5	0,53	0,51	0,55	0,53	0,84	0,55
CRIF S.p.A.	0,34	0,76	0,33	0,05	0,03	0,17	0,21	0,21	0,27	0,26
Dagong Europe Credit Rating Srl (Dagong Europe)	0,0005	0,003	0,02	0,04	0,07	0,03	0,02			0,03
DBRS Ratings Limited	0,97	1,27	1,47	1,89	1,87	1,88	2,46	2,99	1,11	1,77
Economist Intelligence Unit Ltd	4,65	0,83	0,87	0,8	0,68	0,86	0,87			1,37
Euler Hermes Rating GmbH	0,2	0,24	0,2	0,21	0,22	0,2	0,18			0,21
EuroRating Sp. Zo.o.		0,003	0	0,01	0,01	0,007	0,01	0,01	0,01	0,01
Fitch	17,66	16,22	16,79	16,56	15,65	15,1	16,62	17,55	10,3	15,83
GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung mbH	0,33	0,33	0,32	0,34	0,35	0,28	0,32	0,29	0,38	0,33
ICAP Group SA	0,77	0,75	0,55	0,12	0,12	0,12	0,19	0,18	0,41	0,36
Kroll Bond Rating Agency							0,03	0,34	0,45	0,27
ModeFinance S.A.			0	0,05	0,08	0,1	0,13	0,18	0,33	0,12
Moody's	34,75	34,53	34,67	31,29	31,27	32,04	33,39	33,12	30,12	32,8
Nordic Credit Rating AS							0,01	0,02	0,06	0,03
QIVALIO SAS							0,08	0,09	0,18	0,12
Rating-Agentur Expert RA GmbH			0	0	0,003	0,007	0,005	0,01	0,03	0,01
Scope Credit Rating GmbH	0,1	0,14	0,14	0,39	0,46	0,28	0,49	0,62	1	0,4
Standard & Poor's	34,61	39,69	40,42	45	46,26	46,26	42,09	40,4	51,77	42,94

Источник / Source: составлено авторами на основе данных: URL: <https://www.esma.europa.eu/>; compiled by the authors based on data: URL: <https://www.esma.europa.eu/>

эмитенты — это главный источник прибыли рейтинговых агентств. Поэтому рейтинговые агентства зачастую подвергаются критике со стороны участников рынка за причастность к коррупции. Однако ввиду того, что на данный момент альтернативной оценки риска нет, а стандарты принятия решений институциональными инвесторами при размещении капитала обозначены необходимостью исполь-

зования рейтинга, инвесторы вынуждены применять данный метод.

Дополнительно международные рейтинги выступают предметом критики из-за их политизированности и ангажированности в пользу стран, где располагаются штаб-квартиры глобальных корпораций, что дискриминирует других участников рынка [11]. Все это обуславливает крайнюю противоречивость рейтингов.

ОСОБЕННОСТИ РЕЙТИНГОВОГО РЫНКА РОССИИ

Проблема несправедливого присвоения рейтингов особенно остро стоит для России: фактор политического давления зачастую оказывает большее влияние на присвоение суверенного рейтинга, чем реальное экономическое положение страны. После 2014 г., когда из-за политических событий агентства S&P Global Ratings, Moody's и Fitch понизили рейтинги России до спекулятивного уровня, было решено снизить зависимость от агентств Большой тройки. С этой целью были созданы Экспертный совет по регулированию рейтинговой деятельности при Министерстве финансов РФ и Комитет по рейтингованию при ММВБ. Помимо этого, был введен Федеральный закон от 13.07.2015 № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации», согласно которому рейтинговой деятельностью в РФ могут заниматься только организации, аккредитованные Банком России.

По состоянию на 22.07.2022 г. Банком России аккредитовано 4 агентства⁷:

- АО «Эксперт РА».
- АКРА (АО).
- ООО «НКР».
- ООО «НРА».

При этом наибольшую долю рынка занимают два из них: «Эксперт РА» (466 клиентов) и АКРА (308 клиентов). НКР и НРА являются новыми агентствами, имея только 37 уникальных рейтингов из 96, остальное — рейтинги клиентов АКРА или «Эксперт РА». Стоит отметить, что в половине случаев рейтинги НКР или НРА выше рейтингов АКРА или «Эксперт РА».

Введенные меры способствовали повышению роли национальных рейтинговых агентств на внутреннем рынке. Однако зарубежные инвесторы относятся скептически к рейтингам национальных агентств РФ, обвиняя их в политической подконтрольности. Как следствие, по состоянию на 2017 г. 57% участников рынка, использующих рейтинги, предпочитали получать рейтинги и по международной, и по национальной шкале,

36% — только международные рейтинги и только 7% — исключительно национальные⁸. Данный факт объясняется необходимостью наличия международных рейтингов при выходе эмитентов на международные рынки капитала. При этом после роста 2015–2018 гг. финансовые позиции национальных рейтинговых агентств стали ухудшаться. Если в 2018 г. выручка двух аккредитованных на тот момент агентств (АО «АКРА» и АО «Эксперт РА») и их финансовые результаты существенно выросли, то в 2019 г. началось снижение их прибыли. Спрос на рейтинги стал понижаться по нескольким причинам, наиболее существенными из которых являются отсутствие новых регулятивных требований, мотивирующих получение рейтингов, и уход с рынка наиболее активных заказчиков рейтингов — банков и страховщиков, — ввиду действий ЦБ РФ по отзыву лицензий.

Однако геополитическая напряженность в феврале 2022 г. способствовала существенной перестройке рейтингового рынка России. Неоднократное понижение, а затем и отзыв кредитных рейтингов страны и российских компаний агентствами Большой тройки с их последующим уходом весной 2022 г. наряду с прочими введенными ограничениями заблокировали российским эмитентам доступ к международным финансовым рынкам. Moody's, S&P Global Ratings и Fitch присваивали кредитные рейтинги по международной шкале и на начало года совокупно проводили оценку в отношении порядка 260 российских объектов рейтинга, из них менее 50 компаний не имели национальных рейтингов в дополнение к международным⁹.

При этом стоит отметить, что действия Большой тройки вызывают сомнения, поскольку не отражают реальное кредитное качество российских компаний, а являются следствием политических решений. До февраля 2022 г. S&P Global Ratings оценивало рейтинг России на уровне BBB — с прогнозом «стабильный», отмечая эффективность денежно-кредитной политики Банка России и рост золотовалютных резервов, а также хорошее состояние платежного баланса, позволяющие справиться с большинством потенциальных потрясений. Объем государственного долга России в феврале 2022 г. составлял 60 млрд

⁷ Банк России. Реестр кредитных рейтинговых агентств ЦБ РФ. URL: <http://www.cbr.ru/registries/?CF.Search=%D0%A0%D0%B5%D0%B5%D1%81%D1%82%D1%80+%D0%BA%D1%80%D0%B5%D0%B4%D0%B8%D1%82%D0%BD%D1%8B%D1%85+%D1%80%D0%B5%D0%B9%D1%82%D0%B8%D0%BD%D0%B3%D0%BE%D0%B2%D1%8B%D1%85+%D0%B0%D0%B3%D0%B5%D0%BD%D1%82%D1%81%D1%82%D0%B2&CF.TagId=&CF.Date.Time=Any&CF.Date.DateFrom=&CF.Date.DateTo>

⁸ АКРА. Участники финансового рынка хотят больше кредитных рейтингов. URL: <https://www.acra-ratings.ru/research/224/>

⁹ АКРА. Кредитные рейтинги в новых условиях. URL: <https://www.acra-ratings.ru/research/2687/>

долл. США, что соответствовало 10% золотовалютных резервов страны (600 млрд долл. США на тот же период). Учитывая при этом низкий уровень государственного долга, сильную позицию страны как внешнего нетто-кредитора и достаточно гибкую денежно-кредитную политику, абсурдным выглядит решение S&P Global Ratings поместить Россию в категорию выборочного дефолта в апреле 2022 г., поскольку дефолт подразумевает неспособность эмитента погашать свои обязательства, что в случае с Россией неприменимо, поскольку страна обладает необходимыми ресурсами по обслуживанию долга как в рублях, так и в валюте.

Уход международных агентств открывает новые возможности для работы национальных КРА, а также развития данной отрасли на международном уровне при участии России. В данной связи повышается значимость грамотного выстраивания отношений со странами группы БРИКС, поскольку привлечение инвестиций в страну со стороны азиатских партнеров требует от России альтернативных решений взамен ушедшим с рынка агентствам.

Данный факт в очередной раз подчеркнул особую важность создания независимого международного рейтингового агентства с участием РФ в максимально короткие сроки. Задача по созданию такого агентства была поставлена министром финансов РФ А. Силуановым весной 2022 г. во время заседания руководителей центробанков и министров финансов группы стран БРИКС, проходившего под председательством КНР. По словам министра, «нынешний кризис рукотворный», что подталкивает Россию к необходимости создания независимого рейтингового агентства БРИКС¹⁰.

Объединение с агентствами других стран с целью ведения совместной деятельности, а также развитие индустрии суверенных рейтингов необходимо для улучшения условий международного финансирования, увеличения доли России на международном рынке и повышения спроса на услуги российских рейтинговых агентств. Конкуренция на рынке рейтинговых услуг является перспективной альтернативой существующей системе и может стать «невидимой рукой», обес-

печивающей объективность и непредвзятость оценок рейтинговых агентств.

Следует отметить, что Россия развивает деятельность в этом направлении уже достаточно давно. Одним из наиболее ярких примеров интеграции является создание в 2013 г. в Гонконге российской рейтинговой компанией «Рус-Рейтинг» совместно с китайским Dagong и американской рейтинговой компанией Egan Jones группы Universal Credit Rating Group. Цель создаваемого агентства заключалась в содействии реформам существующей международной рейтинговой системы и создании ее нового аналога, который может взять на себя мировые рейтинговые обязанности, предоставить миру достоверную рейтинговую информацию и обеспечить безопасное развитие человеческого общества.

Ввиду возникновения проблем у российского и китайского агентств с регуляторами проект был приостановлен. Тем не менее рынок кредитных рейтингов китайских фирм велик и продолжает расти. После реорганизации в 2019 г. Dagong возобновило сотрудничество с Россией. Китайское агентство подтвердило присвоенный ранее рейтинг Газпрому на уровне AAA (максимальный уровень кредитоспособности) и суверенный рейтинг России на уровне А (высокая кредитоспособность), что позитивно с точки зрения расширения базы инвесторов Азиатско-Тихоокеанского региона. Характерно, что рейтинговые агентства Китая в среднем дают оценку своим национальным компаниям на 6–7 уровней выше, чем Большая тройка [12]. В условиях текущей геополитической напряженности рейтинговый рынок КНР рассматривается Российской Федерацией как альтернатива рынкам стран Запада, которые отказались сотрудничать и отзывали присвоенные ранее рейтинги России. Учитывая усиливающееся влияние Китая в Азиатско-Тихоокеанском регионе, рейтинги Dagong могут стать альтернативой ушедшим S&P Global Ratings, Moody's и Fitch.

Вторым важным и перспективным направлением после стран БРИКС для России на данный момент является выход на рынки наиболее активных и экономически развивающихся дружественных стран ЕАЭС и СНГ, таких как, например, Казахстан и Беларусь. Интерес со стороны этих стран был отмечен главой одного из ведущих российских агентств «АКРА» М. Суховым¹¹. При

¹⁰ ТАСС. Силуанов: санкции подталкивают БРИКС к созданию системы обмена финансовыми сообщениями. URL: https://tass.ru/ekonomika/14333095?utm_source=google.com&utm_medium=organic&utm_campaign=google.com&utm_referrer=google.com

¹¹ Сейчас не время для информационной прозрачности. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5396071>

этом также отмечается, что спрос на услуги российских рейтинговых агентств есть не только в Казахстане и в Белоруссии, но и Узбекистане, Киргизии, Армении. Учитывая динамичное развитие вышеупомянутых стран за последние годы, а также высокую долю взаимного сотрудничества с Россией, данное направление является потенциально выгодным не только для нашей страны, но и для ее партнеров.

Говоря о выходе России на международный рынок Азиатско-Тихоокеанского региона, стоит отметить, что перспективы страны в данном направлении довольно высоки, поскольку Россия лидирует по количеству национальных кредитно-рейтинговых агентств, а также обладает опытом создания и контроля данной отрасли практически с нуля. Преимуществом России в развитии рейтингового направления является также то, что национальная рейтинговая отрасль существует не во всех странах, сфера ее применения весьма ограничена. Во многих странах, в том числе в некоторых странах группы БРИКС, вообще нет национальных рейтинговых агентств, а те, которые есть, являются дочерними компаниями Большой тройки.

Однако следует отметить, что в международной рейтинговой индустрии в настоящее время национальные экспертизы все менее востребованы как со стороны иностранных инвесторов, так

и международных организаций. Следовательно, выстраивать отношения на международном рынке необходимо путем интеграции национальных агентств отдельных стран.

ВЫВОДЫ

На национальном уровне России удалось добиться значительных результатов в отношении развития рейтинговой отрасли: 1) утверждены и введены регуляторные ограничения деятельности; 2) принято специализированное законодательство; 3) аккредитованы четыре рейтинговых агентства; 4) систематизированы требования к расчету и применению рейтингов.

Дальнейшим этапом является выход на международный рынок и создание альтернативной системы международных кредитных рейтингов. Учитывая доказанную политическую предвзятость агентств к стране, в которой они зарегистрированы, наиболее интересным направлением выглядят международные объединения агентств из разных стран. В условиях текущей политической ситуации перспективными направлениями являются укрепление отношений с азиатскими партнерами в рамках Инициативы пояса и пути, а также в странах ЕАЭС и СНГ. Развитие экономик этих стран требует привлечения международного капитала и, как следствие, справедливой оценки платежеспособности заемщиков.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ / REFERENCES

1. Driss H., Massoud N., Roberts G.S. Are Credit Rating Agencies Still Relevant? Evidence on Certification from Moody's Credit Watches. *Journal of Corporate Finance*. 2019;59(12):119–141. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.08.003>
2. Yalta A.T., Yalta A.Y. Are Credit Rating Agencies Regionally Biased? *Economic Systems*. 2018;42(4):682–694. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2018.08.001>
3. Marandola G. InkLocal Credit Rating Agencies: A New Dataset. *Research in International Business and Finance*. 2016;38(9):83–103. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.03.006>
4. Tennanta D.F., Traceyb M.R., Kinga D.W. Sovereign Credit Rating: Evidence of Bias Against Poor Countries. *North American Journal of Economics and Finance*. 2020;51(1):1–13. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.11.006>
5. Haspolat F.B. Analysis of Moody's Sovereign Credit Ratings: Criticisms Towards Rating Agencies are Still Valid? *Procedia Economics and Finance*. 2015;(30):283–293. DOI: [https://doi.org/10.1016/S 2212-5671\(15\)01296-4](https://doi.org/10.1016/S 2212-5671(15)01296-4)
6. Ioannou S., Wójcik D., Paz'itka V. Financial Centre Bias in Sub-Sovereign Credit Ratings. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*. 2021;70(1):1–19. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2020.101261>
7. Toscano F. Does the Dodd-Frank Act Reduce the Conflict of Interests of Credit Rating Agencies? *Journal of Corporate Finance*. 2020;(62):1–20. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101595>
8. Карминский А.М., Полозов А.А., Ермаков С.П. Энциклопедия рейтингов: экономика, общество, спорт. М.: Экономическая газета; 2011.
Karminskii A.M., Polozov A.A., Ermakov S.P. Encyclopedia of Ratings: Economy, Society, Sports. Moscow: Economic newspaper Publ.; 2011. (In Russ.).

9. Карминский А. М., Пересецкий А. А., Петров А. Е. Рейтинги в экономике: методология и практика. М.: Финансы и статистика; 2005.
Karminskii A. M., Peresetskii A. A., Petrov A. E. Ratings in Economics: Methodology and Practice. Karminskii A. M., ed. Moscow: Finance and Statistics Publ.; 2005. (In Russ.).
10. Карминский А. М. Кредитные рейтинги и их моделирование. М.: Изд. дом Высшей школы экономики; 2015.
Karminskii A. M. Credit Ratings and Their Modeling. Moscow: Higher School of Economics Publ., 2015. (In Russ.).
11. Тихонова К. А., Монин И. Г., Данилов С. С. Рейтинг как один из методов оценки инвестиционной привлекательности России. *Международный журнал гуманитарных и естественных наук*. 2019;(4–3):52–54. DOI: <https://doi.org/10.24411/2500-1000-2019-10798>
Tikhonova K. A., Monin I. G., Danilov S. S. Rating As a One of Ways of Evaluating Investment Attractiveness of Russia. *Mezhdunarodnyi zhurnal gumanitarnykh i estestvennykh nauk = International Journal of the Humanities and Natural Sciences*. 2019;(4–3):52–54. DOI: <https://doi.org/10.24411/2500-1000-2019-10798>
12. Xianfeng J., Packer F. Credit Ratings of Chinese Firms by Domestic and Global Agencies: Assessing the Determinants and Impact. *Journal of Banking and Finance*. 2019;105(8):178–173. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2019.05.011>

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ

Алексей Владимирович Кузнецов — доктор экономических наук, старший научный сотрудник, профессор департамента мировых финансов, Финансовый университет, Москва, Россия

Aleksei V. Kuznetsov — Dr. Sci. (Econ.), Senior Researcher, Prof., Department of World Finance, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0003-3669-0667>

kuznetsov0572@mail.ru

Екатерина Валерьевна Касаткина — стажер-исследователь департамента мировых финансов, магистрант 2 года обучения факультета международных экономических отношений, Финансовый университет, Москва, Россия

Ekaterina V. Kasatkina — trainee researcher, Department of World Finance, master's student, Faculty of International Economic Relations, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0001-8191-6229>

eefimova95@yandex.ru

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The authors have no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 24.07.2022; принята к публикации 20.08.2022.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was received on 24.07.2022; accepted for publication on 20.08.2022.

The authors read and approved the final version of the manuscript.