

Министерство образования Республики Беларусь
Полоцкий государственный университет

**УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ ЭКОНОМИКИ:
МЕЖДУНАРОДНЫЕ И НАЦИОНАЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ**

Электронный сборник статей
III Международной научно-практической online-конференции

(Новополоцк, 18–19 апреля 2019 г.)

Новополоцк
Полоцкий государственный университет
2019

Устойчивое развитие экономики: международные и национальные аспекты
[Электронный ресурс] : электронный сборник статей III Международной научно-практической online-конференции, Новополоцк, 18–19 апреля 2019 г. / Полоцкий государственный университет. – Новополоцк, 2019. – 1 электрон. опт. диск (CD-ROM).

Впервые материалы конференции «Устойчивое развитие экономики: международные и национальные аспекты» были изданы в 2012 году (печатное издание).

Рассмотрены демографические и миграционные процессы в контексте устойчивого развития экономики; обозначены теоретические основы, практические аспекты управления человеческими ресурсами; выявлены и систематизированы драйверы инклюзивного экономического роста в Беларуси и за рубежом; раскрыты актуальные финансовые и экономические аспекты развития отраслей; приведены актуальные проблемы и тенденции развития логистики на современном этапе; отражены современные тенденции совершенствования финансово-кредитного механизма; освещены актуальные проблемы учета, анализа, аудита в контексте устойчивого развития национальных и зарубежных экономических систем; представлены новейшие научные исследования различных аспектов функционирования современных коммуникативных технологий.

Для научных работников, докторантов, аспирантов, действующих практиков и студентов учреждений высшего образования, изучающих экономические дисциплины.

Сборник включен в Государственный регистр информационного ресурса. Регистрационное свидетельство № 3061815625 от 23.05.2018.

Компьютерный дизайн обложки М. С. Мухоморовой.
Технический редактор Т. А. Дарьянова, О. П. Михайлова.
Компьютерная верстка И. Н. Чапкевич.

211440, ул. Блохина, 29, г. Новополоцк, Беларусь
тел. 8 (0214) 53 05 72, e-mail: a.lavrinenko@psu.by

СОЗДАНИЕ НАЦИОНАЛЬНОГО РЕЙТИНГОВОГО АГЕНТСТВА КАК НЕОБХОДИМОЕ УСЛОВИЕ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

Д.А. Панков, д-р экон. наук, проф., зав. кафедрой,

Ю.В. Крупенко, канд. экон. наук, доц.

Гродненский государственный университет им. Янки Купалы, Беларусь

Современный финансовый рынок можно представить как систему, которой характерно наличие особых системных качеств субъектов рынка, а также множества форм, методов и способов организации бизнеса и соответствие их общемировым тенденциям. Стабильность современной рыночной системы обеспечивается интеграцией связей между субъектами рынка на основе общих стратегических целей и с учетом специфики деятельности каждого отдельного субъекта. В условиях происходящих интеграционных и глобализационных процессов ведущим направлением развития белорусского финансового рынка нам видится формирование национальной системы рейтингования субъектов хозяйствования, основным звеном которой выступает национальное рейтинговое агентство.

Зарождению рейтинговой системы способствовало развитие США в середине 19-го века транспортного и финансового рынка: развитие железных дорог и рынка корпоративных облигаций повлекло необходимость в большом объеме инвестиций. Финансирование инвестиций осуществлялось за счет выпуска облигаций отдельными компаниями, занимающимися строительством и эксплуатацией новых железнодорожных линий. В 19 веке роль, которую в настоящее время выполняют рейтинговые агентства, брали на себя три основных субъекта: финансовая пресса; агентства, которые публиковали кредитные отчеты; инвестиционные банкиры, специализирующиеся на обслуживании самых богатых клиентов. Количество и разнообразие присваиваемых рейтингов привели в начале двадцатого века к выделению рейтингования в отдельный вид деятельности, что в конечном итоге обусловило возникновение специализированных рейтинговых агентств.

В 2003 г. Технический комитет Международной организации регуляторов рынков ценных бумаг (IOSCO) разработал Принципы деятельности, а затем на их основе в 2004 г. принял Кодекс деятельности рейтинговых агентств. Через два года в США введен в действие закон «О реформировании кредитных рейтинговых агентств», основной целью которого является введение требований по прозрачной системе регистрации агентств, претендующих на статус «Национально признанных рейтинговых агентств». Кроме того, Комиссия по ценным бумагам США получила полномочия по контролю за деятельностью рейтинговых агентств.

Европейский союз в сентябре 2009 г. ввел в действие Положение «О рейтинговых агентствах», в котором предусмотрено ведение контроля качества за услугами рейтинговых агентств Европейским органом надзора по ценным бумагам и рынкам. Кроме того, положением регулируется порядок, условия признания и использования в Евросоюзе рейтингов, присвоенных в третьих странах.

На сегодняшний день в мире насчитывается около 150 организаций, которые осуществляют рейтинговую деятельность. Однако большинство из них имеют очень небольшое значение в мировом масштабе. Лидерами на международном рейтинговом рынке выступают крупнейшие агентства США. Согласно американскому законодательству, рейтинг может присваиваться только агентством, имеющим лицензию Комиссии по ценным бумагам и биржам (Securities and Exchange Commission, SEC). Агентство, имеющее лицензию, получает статус Национальной статистической рейтинговой организации (Nationally Recognised Statistical Rating Organisation, NRSRO) [1].

Количество присвоенных рейтингов и объем услуг, предоставленных крупнейшими рейтинговыми агентствами, входящими в NRSRO, на конец 2017 года представлены в таблице 1.

Как видно из таблицы 1, на сегодняшний день наиболее авторитетными рейтинговыми агентствами являются Standard@Poor’s, Moody’s и Fitch. По состоянию на конец 2017 г. «большая тройка» в совокупности занимает 95,8 % рынка [3].

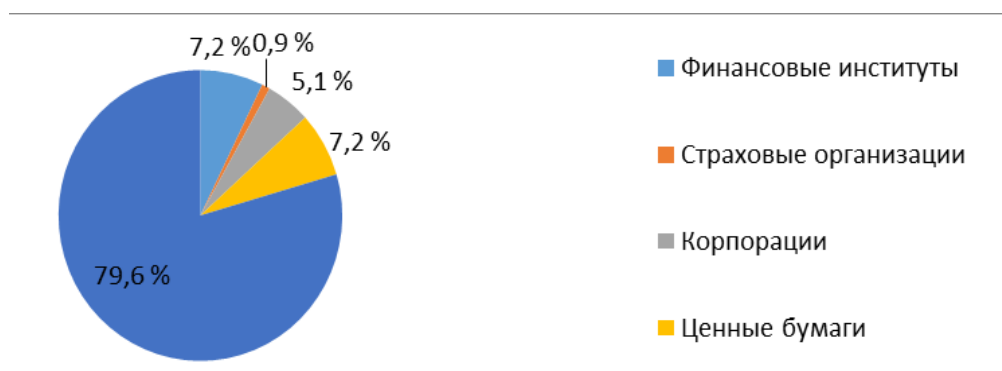


Рисунок 1. – Структура присвоенных рейтингов крупнейшими рейтинговыми агентствами, входящими в NRSRO, по сегментам рейтинговой оценки, на конец 2017 г.

Источник: собственная разработка.

Наибольший удельный вес среди объектов рейтинговой оценки занимают государственные ценные бумаги (79,6 %), причем на долю агентства Standard@Poor’s приходится 52,8 % присвоенных рейтингов в этом сегменте.

На рисунке 2 представлена структура присвоенных рейтингов крупнейшими рейтинговыми агентствами, входящими в NRSRO, по всем сегментам рейтинговой оценки, за исключением государственных ценных бумаг, на конец 2017 года.

Таблица 1. – Количество присвоенных рейтингов и объем услуг, предоставленных крупнейшими рейтинговыми агентствами, входящими в NRSRO, на конец 2017 г.

Рейтинговое агентство	Количество присвоенных рейтингов по сегментам рейтинговой оценки											
	Финансовые институты		Страховые организации		Корпорации		Ценные бумаги		Государственные ценные бумаги		Всего	
A.M. Best	-*	-	7191	35,0	1079	1,0	5	0	-*	-	8275	0,4
DBRS	12730	8,1	164	0,8	2938	2,6	14951	9,5	18865	1,1	49648	2,3
EJR	9446	6,0	864	4,2	6420	5,7	-*	-	-*	-	16730	0,8
Fitch	39189	24,9	3261	15,9	18933	16,9	29108	18,4	205674	11,8	296165	13,5
HR Ratings	560	0,4	-*	-	184	0,2	-*	-	374	0,0	1118	0,1
JCR	839	0,5	59	0,3	2464	2,2	-*	-	440	0,0	3802	0,2
KBRA	838	0,5	32	0,2	0	0,0	8110	5,1	72	0,0	9052	0,4
Moody's	36631	23,3	2484	12,1	28635	25,5	59320	37,6	598614	34,3	725684	33,1
Morningstar	44	0	-*	-	297	0,3	2530	1,6	-*	-	2871	0,1
Standard@ Poor's	57091	36,5	6496	31,6	51213	45,7	43760	27,7	920306	52,8	1078866	49,2
Всего:	157368	100	20551	100	112163	100	157784	100	1744345	100	2192211	100

* – рейтинговое агентство не имело лицензии на данный вид рейтинга.

Источник: собственная разработка на основании данных, содержащихся в ежегодных отчетах рейтинговых агентств [2].

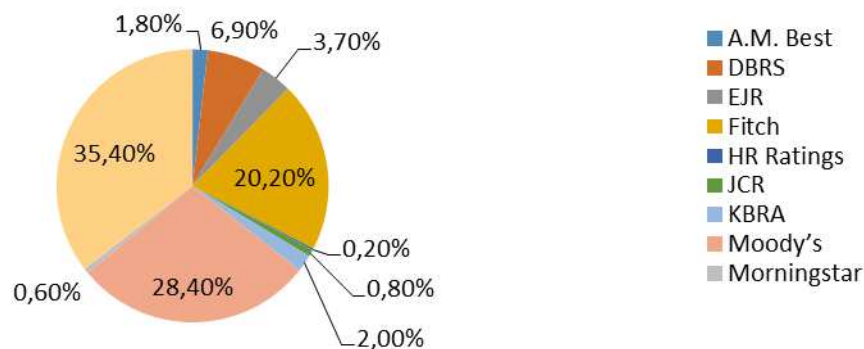


Рисунок 2. – Структура присвоенных рейтингов крупнейшими рейтинговыми агентствами, по всем сегментам рейтинговой оценки, за исключением государственных ценных бумаг, на конец 2017 г.

Источник: собственная разработка.

При сравнении данных таблицы 1 и рисунка 2 видно, что в рейтинговых оценках сегмента негосударственных ценных бумаг наблюдается меньшая концентрация. Удельный вес рейтинговых агентств Standard@Poor's и Moody's снижается на 13,8 и 4,7 процентных пункта соответственно, если исключить государственные ценные бумаги, при этом удельный вес рейтингового агентства Fitch, наоборот, увеличивается на 6,7 процентных пункта. Удельный вес всех остальных рейтинговых агентств NRSRO также увеличивается. Таким образом, при исключении сегмента государственных ценных бумаг можно более четко отследить структуру рынка рейтинговых агентств по основным субъектам кредитования.

Для оценки степени монополизации отрасли экономистами используется индекс Херфиндаля — Хиршмана (HHI). Обратное значение HHI может рассчитываться для определения количества компаний с примерно равной долей рынка, т.е. обратное значение HHI, равное 3,0, означает, что рынок равномерно разделен между тремя фирмами с долей рынка в одну треть каждая. Нами рассчитан данный индекс по каждому сегменту рейтинговой оценки в динамике за 2008–2017 гг. (таблица 2).

Таблица 2. – Динамика обратного значения индекса Херфиндаля — Хиршмана по каждому сегменту рейтинговой оценки за 2008–2017 гг.

Сегмент рейтинговой оценки	Год									
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Финансовые институты	3,72	3,85	3,99	4,16	4,04	3,99	4,30	3,72	3,75	3,88
Страховые организации	4,05	3,84	3,37	3,76	3,72	3,68	3,83	3,82	3,82	3,79
Корпорации	3,79	3,18	3,17	3,02	3,00	3,03	3,35	3,23	3,26	3,26
Ценные бумаги	2,82	3,18	3,20	3,38	3,44	3,48	3,34	3,53	3,68	3,79
Государственные ценные бумаги	2,83	2,65	2,69	2,47	2,50	2,46	2,40	2,40	2,40	2,44
Всего кроме сегмента гос. ценных бумаг	3,56	3,58	3,55	3,70	3,68	3,65	3,81	3,67	3,78	3,94
Итого по всем сегментам	2,99	2,86	2,88	2,74	2,75	2,72	2,68	2,65	2,67	2,70

Источник: собственная разработка на основании данных, содержащихся в ежегодных отчетах рейтинговых агентств.

Анализ таблицы 2 показывает, что международный рейтинговый рынок представляет собой «высококцентрированный» рынок и концентрация его составляет приблизительно 2,7 рейтинговых агентств с равной долей рынка. При этом, как видно из таблицы 2, в сегменте ценных бумаг и финансовых институтов наблюдается снижение концентрации.

В Республике Беларусь отсутствует сформированный национальный рынок рейтинговых услуг, несмотря на то что значительное количество крупных отечественных компаний имеет рейтинг, присуждаемый по крайней мере одним из всемирно признанных агентств. Кроме того, уже приняты законодательные акты, которые могут служить основой для создания и функционирования Национального рейтингового агентства:

1) Постановлением Совета Министров и Национального банка от 22 декабря 2011 г. № 1725/24 «О межведомственной комиссии по развитию в Республике Беларусь системы присвоения и использования рейтингов по национальной шкале» создана Межведомственная комиссия, целью которой является разработка проекта концепции формирования системы присвоения рейтингов по национальной шкале;

2) 7 февраля 2019 г. Президентом Республики Беларусь подписан Указ № 42 «Об изменении и дополнении указов Президента Республики Беларусь», которым корректируется устав Национального банка в части наделения его правом регулирования деятельности национальных рейтинговых агентств.

Рейтинговое агентство должно быть независимым и свободным от политического или экономического давления, конфликтов интересов, которые возникают из-за структуры собственности, предпринимательской или финансовой деятельности, финансовых интересов работников. Учитывая влияние, которое могут оказывать выставленные рейтинговые оценки на финансовый рынок, мы считаем целесообразным наделить функциями аккредитации рейтинговых агентств Национальный банк Республики Беларусь, а также для исключения субъективности присваиваемых оценок закрепить за Национальным банком функции утверждения рейтинговых методик.

Таким образом, национальное рейтинговое агентство на сегодняшний день является необходимостью, а его создание может стать мощнейшим стимулом и инструментом развития отечественного финансового рынка.

Список использованных источников

1. White, L. J. The Credit Rating Agencies and Their Role in the Financial System [Electronic resource] / L. J. White. – 2016. – Mode of access: w4.stern.nyu.edu/.../CRAsforOUPhandbookRevised.pdf. – Date of access: 14.03.2019.
2. REPORT Rating-Agency Shares of US ABS and MBS Issuance [Electronic resource] // Abalertpublications. – 2018. – Mode of access: <https://www.abalert.com/rankings.pl?Q=102>. – Date of access: 14.03.2019.