

УДК 336.77.067.22:351.863

Волковський Євген Ігорович

к.е.н., доцент, кафедри фінансові ринки,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»
(03680, Україна, Київ, проспект Перемоги, 54/1)
E-mail: kgradbud@gmail.com

Волковська Наталія Ігорівна

аспірантка ДННУ «Академія фінансового управління»
(01034, Україна, Київ, бульвар Дружби Народів, 38)
E-mail: nataliia.volkovska@gmail.com

КРЕДИТНИЙ РЕЙТИНГ ЯК ІНДИКАТОР ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ

Анотація

Мета дослідження. Метою даного дослідження є визначення ролі та принципів формування кредитного рейтингу у процесах формування зовнішнього боргу держави.

Методологія. У процесі дослідження визначено сутнісні особливості поняття кредитного рейтингу, розглянуто підходи визначення кредитного рейтингу провідними світовими рейтинговими агентствами, встановлено процедуру формування кредитного рейтингу країни. За допомогою методів порівняльного аналізу виявлено позиції кредитного рейтингу України у загальній структурі кредитних рейтингів країн східноєвропейського регіону.

Отримані результати. У дослідженні встановлено кредитний рейтинг є основним індикатором для інвесторів під час оцінки інвестування у цінні папери, і який включає в себе в середньому 30-50 індикаторів, які дозволяють всебічно оцінити фінансовий країни та її здатність обслуговувати боргові зобов'язання. Визначено, що кредитний рейтинг України є відносно низьким у порівнянні із країнами-сусідами, що у підсумку формує високу вартість зовнішніх запозичень для уряду.

Цінність дослідження. В умовах підвищення ролі зовнішніх запозичень для економіки України дане дослідження підіймає питання активізації діяльності в напрямі активного управління процесами встановлення вартості зовнішніх запозичень. На основі проведеного дослідження та з метою підвищення кредитоспроможності держави-емітента сформульовано практичні рекомендації щодо підвищення кредитного рейтингу України.

Ключові слова: кредитний рейтинг, кредитне агентство, зовнішній борг, міжнародний ринок капіталу, кредитоспроможність.

Постановка проблеми та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. В умовах депресивного стану економіки України та активного нарощення державного боргового портфелю питання формування ціни запозичених фінансових ресурсів набувають надзвичайної актуальності. Оскільки саме ціна фінансового ресурсу визначає як можливість запозичення та

ких коштів, так і обсяг доданої вартості у наступних бюджетних періодах, який буде вилучатися для погашення своїх боргових зобов'язань Україною. У практичній діяльності головним критерієм, який визначає ціну позикових коштів для держави, є її кредитний рейтинг. При цьому, якщо поглянути на точку зору зовнішнього кредитора, кредитний рейтинг є оцінкою кредитоспроможності й ризиковості потенційного боржника. У даному аспекті кредитний рейтинг виступає критерієм для кредитора у питанні визначення пропорцій свого кредитного портфелю. Коли аби заохотити надання кредиту за досить низького кредитного рейтингу потенційний боржник змушений погоджуватись на вищі відсоткові ставки. Тож аналіз формування кредитного рейтингу як головного індикатора фінансової безпеки є фундаментальною основою для ефективних боргових відносин України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання аналізу сутності фінансової безпеки держави та відповідного його складника боргової безпеки держави розглядаються у дослідженнях З. Варналія, С. Марченка, С. Ткаленко, О. Барановського. Питанням формування кредитного рейтингу держави присвячені роботи R. Ruden, О. Юркевич, Г. Кучер, І. Федорович, Н. Рязанової, Н. Плешакової.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується стаття. Подальших наукових розробок потребує питання впливу кредитних рейтингів на індикатори фінансової стійкості держави. Оскільки, не дивлячись на достатньо ґрунтовні дослідження, саме питанню формуванню кредитних рейтингів держави як головного фактору вартості боргових фінансових ресурсів держави не було приділено достатньої уваги.

Формулювання мети і завдання дослідження. Метою даної статті є аналіз фінансових відносин, пов'язаних з формуванням зовнішнього боргу країни та встановленням її кредитного рейтингу. Завданнями даної роботи є визначення ролі та сутності кредитного рейтингу при здійсненні зовнішніх запозичень держави, аналіз процедур формування кредитного рейтингу та шляхів його підвищення.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Питання визначення кредитних рейтингів у сучасних умовах є актуальним питанням для національної економіки України. Підвищення уваги до даної проблеми зумовлено, перш за все, розвитком національ-

ного ринку позичкового капіталу. Оцінювання здатності позичальника виконувати взяті боргові зобов'язання є вкрай важким завданням для кредитора, особливо коли таким позичальником виступає держава. Оскільки кредитор не володіє для цього більшістю необхідної інформації. У такій ситуації для кредитора є необхідним отримання відповідної інформації від незалежних суб'єктів, які на професійній основі здійснюють цю оцінку.

Важливість і цінність кредитних рейтингів полягає в тому, що вони містять інформацію для прийняття учасниками фінансових ринків різних економічних рішень. Так, за існуючими оцінками, в зарубіжних країнах близько 75% приватних інвесторів формують свої уподобання на базі відповідних рейтингів, для інституціональних інвесторів ця величина дорівнює 100 % [1, с.8]

У сучасній практиці рейтингової діяльності не існує єдиного загальноприйнятого визначення поняття «кредитний рейтинг». Так, на думку експертів міжнародного рейтингового агентства «Standard and Poog's», кредитний рейтинг є висновком щодо кредитного ризику. Встановлені рейтинги ідентифікують погляди агентства щодо здатності та готовності емітента виконати взяті фінансові зобов'язання своєчасно і повному обсязі [2]. У той же час рейтингове агентство Moody's зазначає, що рейтинг емітента це є погляди щодо здатності суб'єктів обслуговувати основний борг та боргових зобов'язань [3, с.8]. При цьому згідно положень рейтингового агентства Fitch, кредитний рейтинг емітента це відносна здатність емітента виконувати фінансові зобов'язання, такі як виплати відсотків, дивідендів за привілейованими акціями, погашення основної суми боргу, страхових виплат та інших платежів. Інвестори використовують кредитні рейтинги як індикатор ймовірності отримання своїх коштів, відповідно до умов на яких вони інвестували [4].

Рейтингові оцінка, яка присвоюється рейтинговим агентством не завжди мала значний вплив на події, які відбувалися на міжнародному фінансовому ринку. Таке зростання пов'язане з процесом глобалізації та в першу чергу у зв'язку з розвитком глобальних ринків з безліччю фінансових інструментів, які створили нові можливості для іноземного інвестора. У такому різноманітті виникає потреба в отриманні достовірної інформації щодо фінансового стану позичальника та різних умов для стабільного існування. Саме зростаючий масштаб фінансових ринків, трансформацій у русі та розміщенні коштів і дефолти позичальників

служували поштовхом до розвитку ринку рейтингових послуг до сучасного рівня.

Варто зазначити, що міжнародні кредитні рейтинги беруть свій початок ще з 1850 року під час створення великого ринку облігаційного боргу залізничних компаній у США. У той час як ринки облігацій існували вже близько трьох століть, до 1850 року вони в основному складались з суверенного боргу кількох країн з представницькими урядами, яким інвестори довіряють, тому що вони в змозі виконати свої зобов'язання, у першу чергу, голландський, англійський і пізніше американський уряди. Європейський бізнес залучав кошти через банківські кредити та випуск акцій. В 1909 році Джоном Муді (John Moody) вперше було встановлено кредитний рейтинг шляхом публікації висновку щодо кредитоспроможності боргових паперів випущених залізничними компаніями. А 1924 році Fitch Publishing Company презентувала рейтингову шкалу з «AAA» до «D», яка є звичною на сьогоднішній день [5].

В умовах сьогодення згідно з дослідження Базельського комітету з нагляду за банківською діяльністю, у світі існує близько 130 рейтингових агентств. Вони умовно, залежно від ступеня присутності в інших країнах поділені на три категорії: міжнародні, регіональні та національні [6]. Також варто зазначити, що відповідно до положень Регламенту (ЄС) 1060/2009 Європейського Парламенту та Ради від 16 вересня 2009 р., і за інформацією Європейського управління з нагляду за ринком цінних паперів станом на березень 2017 року, на європейському ринку капіталу зареєстровано або сертифіковано 44 міжнародні рейтингові агентства, які мають право працювати на ринку капіталу ЄС [7].

Загальновизнаними та найавторитетнішими міжнародними рейтинговими агентствами є «Fitch Ratings», «Standard & Poor's» і «Moody's Investors Service». Методологія агентства Moody's здебільшого покладається на дотримання економічних показників, а саме показників платіжного балансу, грошової ліквідності та золотовалютних резервів. Fitch і Standard & Poor's є досить консервативними та приділяють більшу увагу на політичну надійність країни.

Завдання рейтингового агентства зводиться до того, щоб на підставі комплексного аналізу дати незалежну і професійну оцінку здатності позичальника виконувати свої боргові зобов'язання і

представити оцінку у вигляді кредитного рейтингу в такому інформаційному форматі, щоб зовнішні користувачі кредитних рейтингів могли на їх базі приймати необхідні економічні рішення. Основні елементи процесу присвоєння кредитного рейтингу представлено на рис. 1.



Рис. 1. Основні елементи процесу присвоєння кредитного рейтингу [8]

Для визначення суверенного рейтингу кредитоспроможності емітента проводиться оцінювання ключових факторів, у рейтингового агентства S&P це інституційна, економічна, зовнішня, бюджетна та монетарна оцінки [9]. У рейтингового агентства Moody's це економічна, інституційна, бюджетна міцності та чутливість до настання ризику [10]. У рейтингового агентства Fitch це структурні особливості, макроекономічні політика і перспективи, державні фінанси та зовнішні фінанси [11]. До складу кожного фактору входить перелік показників, які формують його позицію та оцінюється відповідно шкали, яка відображує, на скільки кожен з факторів/показників посідає слабку чи сильну позицію, що відображено в табл. 1.

Таблиця 1

**Модель побудови кредитного рейтингу суверена
з методологією рейтингового агентства Fitch**

	Аналітичні компоненти	Структурні особливості	Макроекономічна політика і перспективи	Державні фінанси	Зовнішні фінанси
Дані	Основні критерії факторів	Якість управління Багатство і гнучкість економіки Політичний ризик Банківський сектор	Основи політики Ріст ВВП Інфляція Реальний ефективний обмінний курс	Державний борг Баланс бюджету Динаміка боргу Бюджетна політика	Платіжний баланс Баланс зовнішніх рахунків Зовнішня ліквідність
Модель рейтингу суверена	Регресія, рейтингова модель побудована в момент часу відповідно до 18 ключових змінних призначених для відповідності Fitch критеріям рейтингу суверена	Індикатори управління ВВП на душу населення Частка в світовому ВВП Кількість років після дефолту Широка грошова маса	Волатильність зростання реального ВВП Індекс споживчих цін Ріст реального ВВП	Валовий державний борг до ВВП Загальне державне обслуговування. Загальний державний бюджетний баланс до ВВП Державний борг в іноземній валюті до Загального державного боргу	Гнучкість валютного резерву Чисті іноземні активи суверена Товарна залежність Валютні резерви Зовнішнє обслуговування відсотків Баланс поточного рахунку + прями іноземні інвестиції
Якісне накладання	Прогнозні коректувальні основи для забезпечення суб'єктивної оцінки ключових критеріїв факторів, які не включені до моделі рейтингу суверена	Політичний ризик Банківський сектор і макропруденційні ризики Бізнес-середовище та економічна гнучкість	Основи макроекономічної політики Огляд росту ВВП (за 5 років) Макроекономічна стабільність	Гнучкість бюджетного фінансування Стойкість державного боргу Фіскальна жорсткість	Гнучкість зовнішнього фінансування Стойкість зовнішнього боргу Вразливість до шоків
Потенційна оцінка	Від +2 до -2	Від +2 до -2	Від +2 до -2	Від +2 до -2	Від +2 до -2

Джерело: складено автором за: [12].

Як показано в таблиці, визначення кредитного рейтингу емітента займає багато часу і потребує великого масиву інформації. Так, оцінюються національні показники, монетарна політика, визначається вразливість боргу та інших сфер економіки до настання певних шоків. Але, низький рейтинг України є причиною високої вартості зовнішніх запозичень. У розрахунок цих індикаторів береться інформація за 5 років. За цей час Україна пережила низку подій, які в інших країнах зустрічаються протягом великого проміжку часу. За 5 років Україна мала реструктуризацію боргу, військову конфлікт, геополітичний шок, девальвацію національної валюти, спад банківської системи та багато іншого. Тому, для якіснішої оцінки кредитоспроможності країни варто брати до розгляду ширший часовий діапазон.

В основі системи оцінювання агентств також лежать різні позначки, що базуються зазвичай на перших чотирьох літерах від AAA до рівня D.

AAA означає найвищий рівень кредитоспроможності і мінімальний ризик невиплати за зобов'язаннями, а D означає дефолт, тобто банкрутство емітента. Зобов'язання рівня від AAA до BBB (у деяких агентств Baa) вважаються інвестиційними, а все, що нижче BBB (Baa) – спекулятивними. Відносно спекулятивних зобов'язань існує дуже велика невизначеність і високий ризик неповернення вкладених коштів. Після категорії рейтингу вказується прогноз, тобто напрям зміни рейтингу в найближчі 2–3 роки («позитивний» – можливе зростання, «негативний» – прогнозоване зниження, «стабільний» – зміни не передбачаються)[13].

Необхідність у міжнародних кредитних рейтингах виникає при виході на міжнародний фінансовий ринок. Чим нижчим є рейтинг, тим вищою є прибутковість. Проте високий кредитний рейтинг не є абсолютно обов'язковою умовою успішного розміщення позики. Вищий рейтинг дозволяє розмістити позику під нижчі відсотки. Однак без рейтингу професійні учасники не будуть обслуговувати розміщення, і лише у вигляді винятку інвестори можуть вкладати свої кошти в облігації без рейтингу. Найвищий рейтинг AAA мають наднаціональні інститути, до яких належать Світовий банк, Європейський інвестиційний банк та інші аналогічні структури [14, с. 57].

При цьому варто розглянути боргову надійність, яка відображається у кредитних рейтингах встановлених для України (табл. 2).

Таблиця 2

Кредитні рейтинги боргових зобов'язань України

Рейтингове агентство	Рейтинг боргових зобов'язань в іноземній валюті		Рейтинг боргових зобов'язань в національній валюті		Прогноз	Дата рейтингової дії
	Довгострокові	Короткострокові	Довгострокові	Короткострокові		
Fitch Ratings	B-	B	B-	B	Стабільний	28 квітня 2017 р. – підтверджено рейтинг та прогноз
Standard & Poor's	B-	B	B-	B	Стабільний	12 травня 2017 р. – підтверджено рейтинг та прогноз
Moody's Investors Service	Caa3/Ca	-	Caa3	-	Стабільний	19 листопада 2015 р. – підвищено рейтинг та змінено прогноз

Джерело: складено автором за: [15].

Як ми бачимо, кредитний рейтинг України належить до спекулятивної категорії, що має безпосередній вплив на майбутні зовнішні запозичення, при виході на міжнародний ринок капіталу.

Проте, в 2015 році суверенні кредитні рейтинги України змінювались кілька разів. Після оголошення про необхідність здійснення правочину з державним боргом відповідно до методології міжнародних рейтингових агентств, рейтинги довгострокових боргових зобов'язань України були понижені до рівня «вибірковий дефолт» (Moody's з «Caa1» до «Ca», Standard & Poor's з «CC» до «SD», Fitch з «C» до «RD»).

Після успішного проведення операції з реструктуризації та часткового списання державного боргу та гарантованого державою боргу у тому ж 2015 році кредитні рейтинги були підвищені всіма рейтинговими агентствами (Moody's з «Ca» до «Caa3», Standard & Poor's з «SD» до «B-», Fitch з «RD» до «CCC»). Основними причинами підвищення рейтингів, які зазначили агентства, були: проведення правочину з державним боргом і гарантованим

державою боргу, що покращило стійкість державного боргу; зниження потреб у рефінансуванні та продовження підтримки офіційними кредиторами, що знижує ризик суверенної боргової кризи в коротко- і середньостроковій перспективі; продовження співпраці з Міжнародним валютним фондом; впровадження структурних реформ, що підтримує бюджетну, фінансову і економічну стабільність; збільшення золотовалютних резервів.

У процесі вибору об'єкту кредитування великий інституційний капітал здійснює порівняльний аналіз з поміж країн одного регіону, з метою досягнення максимальних параметрів прибутковості при встановлених параметрах ризику країн-потенційних позичальників. Тож розглянемо ландшафт кредитних рейтингів країн, що відносяться до східноєвропейського регіону.

Таблиця 3

Кредитні рейтинги довгострокових боргових зобов'язань країн східноєвропейського регіону

Країни	Естонія	Латвія	Польща	Болгарія	Угорщина	Румунія	Грузія	Білорусь	Україна
Fitch Ratings	A+	A-	A-	BBB-	BBB-	BBB-	BB-	B-	B-
Standard & Poor's	AA-	A-	BBB+	BB+	BBB-	BBB-	BB-	B-	B-
Moody's Investors Service	A1	A3	A2	Baa2	Baa3	Baa3	Ba3	Caа1	Caа3

Джерело: складено автором за: [9, 10, 12].

Як зазначено в таблиці, найвищі кредитні рейтинги мають Естонія, Латвія і Польща. Ці країни показують стабільну національну економіку, низьке боргове навантаження та стійкий політичний стан. Найнижчі кредитні рейтинги зараз має Україна та Білорусь. Головними причинами чому кредитний рейтинг України залишається на такому низькому рівні є те, що країна має здійснити значні виплати по борговим зобов'язаннями в 2017–2020 роках, що знаходиться в горизонті прогнозування та оцінки рейтинговими агентствами. Це виплати по основній сумі боргу з відсотками, що складають близько 20млрд дол. США. Зазначені платежі залежать від здатності уряду проводити реформи, взяті відповідно до зобов'язань перед МВФ і здатністю рефінансуван-

ня частини боргу за рахунок залучених коштів на міжнародному ринку капіталу. Також, на показники стійкості бюджету впливає судовий процес по ОЗДП розміщених у грудні 2013 року. Іншу важливу роль відіграє політичний фактор, бо існує значна ймовірність уповільнення темпів проведення реформ.

Неменшу важливу роль в оцінці кредитоспроможності країни відіграє стан банківської системи. З 180 банків, які функціонували в Україні, 87 були закриті через слабку якість активів. А націоналізація «Приватбанку» разом з капіталізацією у 2016 році збільшила видатки державного бюджету на 107 млрд грн.

Як зазначили рейтингові агентства, підвищення кредитного рейтингу України може відбутись при настанні наступних подій, а саме при значному економічному зростанню та покращенні макроекономічних показників, підвищенні зовнішньої ліквідності і зовнішньої фінансової гнучкості, зменшенню дефіциту бюджету і зовнішнього дефіциту, зміцненню бюджетної консолідації, покращенні ситуації на сході країни. S&P

А отже, для підвищення кредитного рейтингу українському уряду необхідно забезпечити продовження виконання реформ і співпраці з МВФ, зростання показника новостворених робочих місць, забезпечити як найшвидше реформування пенсійної системи, яка має призвести до зменшення дефіциту як самого пенсійного фонду, так і зведеного бюджету України. Що в свою чергу ускладнюється неконтрольованою ситуацією на сході країни.

Висновки і перспективи подальших досліджень у даному напрямку. При дослідженні сутності та функціонального призначення кредитного рейтингу з точки зору провідних світових рейтингових агентств визначено важливість даного показника, оскільки кредитний рейтинг є основним індикатором для інвесторів під час оцінки інвестування у цінні папери. За багаторічну історію існування кредитних рейтингів, вони розвивалися покращували методологію визначення кредитоспроможності емітента. Згідно проведеного аналізу кредитний рейтинг включає в середньому 30–50 індикаторів, які дозволяють всебічно оцінити фінансовий стан емітента та його здатність обслуговувати боргові зобов'язання. На сьогоднішній день Україна має відносно низький кредитний рейтинг, що виступає головною причиною високої вартості запозичень для уряду. Варто наголосити, що найчастіше низький суверенний рейтинг обумовлений не об'єктивним аналізом, а формується на асиметричності економі-

чної інформації. При цьому низькі рейтинги дають можливість як міжнародним інвесторам, так і ринковим спекулянтам отримувати високі прибутки на державних цінних паперах з високою прибутковістю

При здійсненні порівняльного аналізу міжнародного кредитного рейтингу України з східноєвропейськими країнами було виявлено, що країни-члени ЄС мають дуже надійний інвестиційний рівень рейтингу, проте Грузія, Україна та Білорусь мають найнижчі спекулятивні рейтинги. При цьому великий борговий тягар України в поєднанні з озброєним конфліктом на сході значно уповільнюють проведення реформ і заважають швидшому досягненню позитивних змін макроекономічній ситуації. Що у свою чергу стримує рейтингові агентства, коли постає питання підвищення кредитного рейтингу. Тому було виявлено умови, в разі настання яких буде переглянутий кредитний рейтинг у бік покращення.

На основі проведеного дослідження та з метою підвищення кредитоспроможності держави-емітента сформульовано практичні рекомендації щодо підвищення кредитного рейтингу.

Напрямами подальших досліджень мають стати вивчення фактори залежності кредитного рейтингу і ретроспективний і поточний аналіз альтернативних макроекономічних шляхів для покращення кредитоспроможності України.

Бібліографічний список

1. Дефолты на украинском рынке // Ежемесячный информационный бюллетень агентства «Кредит-Рейтинг». – 2011. – № 1–2. – 36 с.
2. Міжнародне рейтингове агентство «Standard & poor's». / [Електронний ресурс] // Режим доступу до матеріалів: http://www.spratings.com/en_US/understanding-ratings#firstPage
3. Issuer Ratings are opinions of the ability of entities to honor senior unsecured debt and debt like obligations // Rating Symbols and Definitions. – DECEMBER2016. – p. 7-14
4. Міжнародне рейтингове агентство «Fitch Ratings». . / [Електронний ресурс] // Режим доступу до матеріалів: <https://www.fitchratings.com/site/definitions>)
5. R. Rudden Evolution of credit ratings” part I[Text] / Ruth Rudden / Caribbean Information & Credit Rating Services Limited / [Electronic resource]. — Available from: www.caricris.com/images/pdfs/article/evolutionpart2.pdf

6. Юркевич О. М. Кредитні рейтинги як інструмент оцінки кредитного ризику / О.М. Юркевич // Фінанси, облік і аудит: зб. наук. праць – 2009. – № 13. – С. 130–136
7. Європейське управління з нагляду за ринком цінних паперів / [Електронний ресурс] // Режим доступу до матеріалів: <https://www.esma.europa.eu/supervision/credit-rating-agencies/risk>
8. Міжнародне рейтингове агентство «Standard & poor's» / [Електронний ресурс] // Режим доступу до матеріалів: http://www.spratings.com/en_US/understanding-ratings#fourthPage
9. Міжнародне рейтингове агентство «Standard & poor's». / [Електронний ресурс] // Режим доступу до матеріалів: <https://www.standardandpoors.com>,
10. Міжнародне рейтингове агентство «Moody's». / [Електронний ресурс] // Режим доступу до матеріалів: <https://www.moody.com/Pages/amr002002.aspx>
11. Міжнародне рейтингове агентство «Fitch Ratings». . / [Електронний ресурс] // Режим доступу до матеріалів: <https://www.fitchratings.com/site/definitions>)
12. Міжнародне рейтингове агентство «Fitch Raings» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.fitchratings.com/site/re/885219>
13. Федорович І. М. Управління суверенним кредитним рейтингом як інструмент врегулювання державного боргу / І. М. Федорович // Модернізація корпоративних фінансів та фінансових ринків : зб. наук. праць проф.-викл. складу каф. фінансів суб'єктів господарювання і страхування. – Тернопіль : Екон. думка ТНЕУ, 2014. – Вип. 1. – С. 94–98.
14. Варналій З. С., Маренко С.М. Ринок суверенних єврооблігацій України: проблеми становлення та перспективи розвитку : монографія / З. С. Варналій, С. М. Марченко. – К.: Знання України, 2010., – 342 с.]
15. Міністерство фінансів України. Сайт у мережі Інтернет. . / [Електронний ресурс] // Режим доступу до матеріалів: <http://www.minfin.gov.ua/news/view/kredytyni-reitynhy-derzhavnykh-tsinykh-paperiv--?category=borg>

References

1. Defoltyi na ukrainskom rynke[Defaults in the Ukrainian market]// Ezhemesyachnyiy informatsionnyiy byulleten agentstva “Kredit-Reyting”. – 2011. – № 1–2. – 36 s. . [In Russian]
2. International rating agency «Standard & poors». / [Electronic resource] // Available at: http://www.spratings.com/en_US/understanding-ratings#firstPage[In English]

3. Issuer Ratings are opinions of the ability of entities to honor senior unsecured debt and debt like obligations // Rating Symbols and Definitions. – DECEMBER2016. – p. 7-14) [In English]
4. International rating agency «Fitch Ratings». . / [Electronic resource] // Available at: <https://www.fitchratings.com/site/definitions> [In English]
5. Rudden Evolution of credit ratings” part I [Text] / Ruth Rudden / Caribbean Information & Credit Rating Services Limited / [Electronic resource]. — Available at: www.caricris.com/images/pdfs/article/evolutionpart2.pdf[In English]
6. Iurkevych O. M. Kredytnyi reitynh yak instrument otsinky kredytnoho ryzyku[Credit rating as a tool for credit risk assesment]/ O. M. Yurkevych // *Finansy, oblik, audyt.* – 2009. – № 13. – S. 130-135 [In Ukrainian]
7. European Securities and Markets Authority // [Electronic resource] – Available at: <https://www.esma.europa.eu/supervision/credit-rating-agencies/risk>
8. International rating agency «Standard & Poors». / [Electronic resource] – Available at: http://www.spratings.com/en_US/understanding-ratings#fourthPage [In English]
9. International rating agency «Standard & poors». // [Electronic resource] – Available at: <https://www.standardandpoors.com> [In English]
10. International rating agency «Moody's». // [Electronic resource] /- Available at: <https://www.moody's.com/Pages/amr002002.aspx> [In English]
11. International rating agency «Fitch Ratings» // [Electronic resource] – Available at: <https://www.fitchratings.com/site/definitions>[In English]
12. International rating agency «Fitch Raings» [Electronic resource]. – Available at: <https://www.fitchratings.com/site/re/885219> [In English]
13. Fedorovych I. M. Upravlinnia suverenym kredytnym reitynhom yak instrument vrehuliuvannia derzhavnoho borhu [Sovereign credit rating management as a public debt regulation tool]/ I. M. Fedorovych // *Modernizatsiia korporatyvnykh finansiv ta finansovykh rynkiv : zb. nauk. prats prof.-vykl. skladu kaf. finansiv subiektiv hospodariuvannia i strakhuvannia.* – Ternopil : Ekon. dumka TNEU, 2014. – Vyp. 1. – S. 94–98. [In Ukrainian]
14. Varnalii Z. S., Marenko S.M. Rynok suverennykh yevrooblihatyii Ukrainy: problemy stanovlennia ta perspektyvy rozvytku : monohrafiia [Ukrainian sovereign Eurobonds market: problems of formation and development prospects: monograph] / Z. S. Varnalii, S. M. Marchenko. – K.: Znannia Ukrainy, 2010., – 342 s. [In Ukrainian]
15. Ministry of Finance of Ukraine // [Electronic resource] – Available at: <http://www.minfin.gov.ua/news/view/kredytni-reitynhy-derzhavnykh-tsinnnykh-paperiv--?category=borg> [In Ukrainian]

Стаття надійшла до редакції 16 червня 2017 р.

UDC 336.77.067.22:351.863

Ievgen Volkovskiy,

Candidate of Sciences (Economics),
Associate Professor at the Department of Financial Markets
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman
(54/1, Peremohy Ave., Kyiv, 03680, Ukraine)
E-mail: kgradbud@gmail.com

Nataliia Volkovska,

PhD Student at the State Educational and Scientific Institution
«Academy of Financial Management»
(38, Druzbi Narodiv Blvd., Kyiv, 01034, Ukraine)
E-mail: nataliia.volkovska@gmail.com

Credit rating as an indicator of government financial security

Abstract

Research objective. *The purpose of this study is to determine the role and principles of drawing up the credit rating for the state on its external debt.*

Methodology. *The study identified the essential features of the credit rating concept, described the common approaches of the world's leading rating agencies to the credit rating, and determined the procedure of drawing up a sovereign credit rating. Comparative analysis revealed the credit rating of Ukraine among the countries of the Eastern European region.*

Findings. *The study confirmed that the credit rating is the major indicator for investors in evaluating investments in securities. The credit rating includes 30-50 indicators at average that indicate the full assessment of a country's financial ability to service debt. The credit rating of Ukraine is relatively low in comparison with the neighbor countries. This eventually forms the high cost of external borrowing for the government.*

Value added. *In terms of enhancing the role of external borrowings for the economy of Ukraine, this study puts questions for proactive governance of external borrowing cost. Based on the research results, the article formulated practical recommendations on improving the credit rating of Ukraine in order to increase the creditworthiness of an issuer.*

Key words: *credit rating, credit agency, external debt, international capital market, solvency.*