

3. Мельник В. М. Фіскальна ефективність податку з доходів фізичних осіб в Україні: можливості зростання // Фінанси України. — 2007. — № 12. — С. 38—48.

4. Славкова А. А. Дилема вибору — прогресивне чи пропорційне оподаткування доходів фізичних осіб // Фінанси, облік і аудит: Зб. наук. праць. — Вип. 3 / Відп. ред. А. М. Мороз. — К.: КНЕУ, 2004. — С. 116—122.

5. Славкова А. А. Доходи громадян як об'єкт особистого прибуткового оподаткування // Науковий вісник Буковинської державної фінансової академії: Зб. наук. праць. Вип. 1 (10). Ч. 1. Економічні науки. — Чернівці, 2008. — С. 205—217.

6. Славкова А. Податок на доходи фізичних осіб: проблеми зростання рівня доходів та платоспроможності громадян // Управління сучасним містом. — 2004. — № 10—12 (16). — С. 45—50.

Стаття надійшла до редакції 14.01.09.

УДК 336.763

О. М. Юркевич

канд. екон. наук, доцент
кафедри банківських інвестицій
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

КРЕДИТНІ РЕЙТИГИ ЯК ІНСТРУМЕНТ ОЦІНКИ КРЕДИТНОГО РИЗИКУ

В статье рассмотрена сущность и необходимость использования кредитных рейтингов при инвестировании в ценные бумаги, обосновано повышение значения кредитных рейтингов в условиях нестабильности, рассмотрены различные виды кредитных рейтингов, представлены предложения улучшения достоверности рейтинговых оценок кредитного риска.

This article considers the essence and necessity of usage of credit ratings when investing into securities. Increased importance of credit ratings in economically instable environment is proved. Different kinds of credit ratings are examined. Improvement proposals for reliability of rating evaluation of credit risk are discussed in the article.

Ключові слова: кредитний рейтинг емітента, кредитний рейтинг боргових зобов'язань, кредитний ризик, міжнародні рейтингові агентства.

За умов фінансової нестабільності та невизначеності збільшується кредитний ризик, зростає ймовірність некредитоспроможності та дефолту емітентів цінних паперів. Тому особливої актуальності та важливості набувають питання, пов'язані з оцінкою фінансової безпеки емітентів, порівняння існуючих цінних паперів за рівнем кредитного ризику. Учасниками фінансового ринку бракує інформації, яка б допомогла зорієнтуватись у ситуації і

прийняти рішення щодо фінансових інструментів. Одним з показників, який дає оцінку кредитного ризику на ринку капіталів, є кредитний рейтинг. Тому швидке приведення рейтингової оцінки у відповідність до реального стану емітента є важливим завданням, яке стоїть перед спеціалізованими рейтинговими агентствами, діяльність яких спрямована на усунення інформаційної асиметрії між емітентами та інвесторами.

Сутність кредитних рейтингів, їх вплив на інвестиційні рішення і розвиток ринку цінних паперів досліджували такі вітчизняні та зарубіжні науковці, як В. І. Ляшенко, І. П. Мінус, В. П. Ніколаєв, Д. М. Гапчин, В. М. Шелудько, Д. Фельдман, М. Хоудрі та інші. Однак питання, пов'язані з розвитком системи національного рейтингового оцінювання, та значення кредитних рейтингів в умовах нестабільності у науковій літературі залишаються малодослідженими.

Кредитні рейтинги мають значення як для емітентів цінних паперів, так і для інвесторів. Для емітентів цінних паперів кредитні рейтинги є ефективним інструментом збільшення потенційних можливостей залучення інвестицій у розвиток бізнесу, оскільки вони сприяють підвищенню довіри інвесторів і кредиторів до цінних паперів емітента. Наслідком цього є зниження витрат при здійсненні запозичень, оскільки інституційні інвестори, як правило, не купують боргових зобов'язань, які не мають рейтингу, і згодні це зробити тільки за умови високої доходності, так званої *премії за невизначеність*. Рейтинг допомагає впливати на сприйняття інвесторами кредитних ризиків і полегшує доступ на ринки капіталу навіть у складні періоди. Також діяльність рейтингових агентств супроводжується аналітичними коментарями, які сприяють підтримці впевненості в учасників ринку.

Для інвестора рейтинги, що обчислюються рейтинговими агентствами, допомагають скласти уявлення про інвестиційний клімат країни перебування емітента, самого емітента та його цінних паперів. Рейтинги для інвесторів є простим та зручним інструментом визначення кредитного ризику та премії за ризик.

Отже, кредитний рейтинг — це показник, який відображає рівень ризикованості інвестування у цінні папери, можливість невиконання боргового зобов'язання за конкретними цінними паперами, хоча саме ризик іноді приносить значний дохід. Інвесторові перш ніж як вкладати кошти у цінні папери тієї чи іншої країни або емітента передусім слід звернути увагу на кредитний рейтинг, присвоєний країні, емітентові та його цінним паперам.

Рейтинговими агентствами пропонується велика кількість видів та типів рейтингів. З метою їх систематизації наведемо класифікацію рейтингів за різними ознаками.

За об'єктом рейтингування кредитні рейтинги можна поділити:

1) на кредитний рейтинг емітентів (позичальників) — рейтинг держави (суверенний рейтинг) та індивідуальний кредитний рейтинг емітента;

2) кредитний рейтинг боргових зобов'язань.

Кредитний рейтинг емітентів (позичальників) — це поточний висновок, що характеризує рівень спроможності позичальника своєчасно та в повному обсязі виплачувати відсотки та основну суму за борговими зобов'язаннями.

Залежно від того, кому надається кредитний рейтинг, можна виділити рейтинг держави (суверенний рейтинг) та індивідуальний кредитний рейтинг окремого емітента.

Кредитний рейтинг держави (суверенний рейтинг) одержують держави—емітенти боргових зобов'язань. Він є системою умовних показників оцінки можливості і готовності уряду країни погашати випущені боргові зобов'язання в національній та іноземних валютах відповідно до умов їх випуску [1, с. 123]. Суверенний рейтинг є важливим чинником для прийняття іноземними інвесторами рішень щодо вкладання капіталу в економіку іншої країни. За обчислення кредитного рейтингу держави розглядають політичні та економічні ризики. Показники політичного ризику відображають бажання країни-реципієнта платити за зобов'язаннями, а показники економічних ризиків — можливість платити за цими зобов'язаннями.

Індивідуальний кредитний рейтинг емітента — це висновок про загальну кредитоспроможність юридичної особи. На відміну від кредитного рейтингу окремого боргового зобов'язання, він не враховує характер і умови випуску конкретного зобов'язання, його статус у разі банкрутства, гарантів, страховку та інші обставини, характерні для такого інструменту. При визначенні міжнародного індивідуального кредитного рейтингу позичальника, крім його власних ділових та фінансових ризиків, враховуються також ризики зовнішнього середовища та значення суверенного рейтингу держави, резидентом якої є підприємство-емітент. Така позиція обумовлена тим, що держава має дуже широкі можливості впливу на економічну та фінансову діяльність своїх резидентів, а її дефолт з дуже високою ймовірністю обумовлює дефолт приватних корпорацій. Як вказує агенція S&P, за останні 20 років дефолти держави за своїми боргами у 70 % випадків супроводжувалися дефолтами приватних позичальників [2].

Кредитний рейтинг боргових зобов'язань — рейтинг, що характеризує рівень кредитного ризику за окремими борговими зобов'язаннями. Він являє собою поточну оцінку кредитоспроможності боржника стосовно конкретної емісії. Кредитний рейтинг боргових зобов'язань надається державним облігаціям, муніципальним облігаціям, облігаціям та векселям підприємств та фінансових компаній, облігаціям та депозитним сертифікатам банків тощо.

Важливою умовою для обчислення рейтингу боргових цінних паперів є наявність інформації про платоспроможність емітента цих цінних паперів, обсяг та структуру його боргу, стабільність його грошових потоків тощо.

Залежно від ступеня ризику непогашення заборгованості всі цінні папери поділяються на групи починаючи з цінних паперів найвищої якості, які є найменш ризикованими, за ними стабільно сплачуються відсотки і повернення основної суми боргу, гарантоване до цінних паперів нижчої якості, які мають надзвичайно низьку ймовірність погашення в майбутньому.

За ступенем надійності об'єкта рейтингування рейтинги діляться на:

1. **Рейтинги інвестиційного рівня**, до яких належать цінні папери, емітенти яких мають сильні позиції щодо розрахунку за своїми зобов'язаннями (рейтинг від AAA (Aaa) до BBB (Baa). Надійність таких цінних паперів забезпечується великими активами та високою нормою прибутку. Категорії AAA відповідає покриття відсоткових платежів прибутком у 15—20 разів, а самої низької категорії в цьому класі — в 5—7 разів.

2. **Рейтинги спекулятивного рівня**, до яких належать цінні папери, для котрих характерна невпевненість щодо відсоткових платежів, основного боргу та стабільності курсу, а також цінні папери аутсайдерського класу, які належать емітентам, що перебувають на порозі банкрутства чи є банкрутами. Або цей рейтинг присвоюється нещодавно створеним компаніям.

За строками прогнозу, на які поширюються кредитний рейтинг, виділяють:

- довгостроковий кредитний рейтинг (більше ніж один рік);
- короткостроковий кредитний рейтинг (до одного року).

Залежно від бази порівняння та сфери діяльності рейтингового агентства, яке надає рейтинг, можна виділити міжнародні кредитні рейтинги та національні рейтинги.

Міжнародні рейтингові агентства надають **міжнародні кредитні рейтинги** емітентів чи окремих емісій, які дають оцінку кредитоспроможності боржника чи можливості виконувати кон-

кретні фінансові зобов'язання порівняно з аналогічними показниками інших осіб чи зобов'язань інших країн. Вони дозволяють порівнювати рівень кредитного ризику між позичальниками незалежно від країни перебування. Міжнародні кредитні рейтинги базуються на глобальній, чи міжнародній, порівняльній базі. Для порівняння частіше вибираються країни в межах певного географічного регіону зі схожими параметрами розвитку. Необхідність у міжнародних кредитних рейтингах виникає при виході на міжнародний фінансовий ринок. На сьогодні Україна має низьке значення суверенного рейтингу — «B+» від Standard & Poor's, «BB» — від Fitch Ratings», «B1» — від Moody's Investors' Service [3].

Національні кредитні рейтинги (внутрішні) дають оцінку кредитоспроможності боржника чи можливості виконувати конкретні фінансові зобов'язання порівняно з аналогічними показниками інших позичальників чи зобов'язань у межах певної країни на внутрішньому ринку. Оскільки при присвоєнні національних рейтингів акцент робиться на визначенні надійності емітентів та зобов'язань у межах однієї окремої країни, результати національного рейтингу різних країн не підлягають порівнянню.

Міжнародними рейтинговими агентствами на базі міжнародних шкал розроблені власні національні шкали для присвоєння кредитного рейтингу емітентам чи борговим зобов'язанням у межах певної країни.

Тривалий час міжнародні рейтингові агентства додержувались правила, що суверенний рейтинг країни визначає верхню межу можливого міжнародного кредитного рейтингу емітентів цієї країни. Вітчизняні позичальники з огляду на низький суверенний рейтинг України не мали можливості одержати високий міжнародний кредитний рейтинг.

За даними дослідження, проведеного Базельським комітетом з нагляду за банківською діяльністю у світі, існує близько 130 рейтингових агентств [4]. Вони умовно, залежно від ступеня присутності в інших країнах, поділені на три категорії: міжнародні, регіональні та національні. До міжнародних належать агентства «великої трійки»: Moody's, S&P, Fitch. Однак на цей статус претендують і інші агентства, серед яких A.M. Best (США), Japan Credit Rating, Agency Dominion Bond Rating Service (Канада). Регіональні агентства надають послуги з присвоєння рейтингів у певному регіоні. Такі агентства максимально адаптовані до врахування у своїй діяльності національних, політичних і економічних особливостей близьких за укладом та традиціями країн.

Останніми роками спостерігається процес поглинання міжнародними рейтинговими агентствами інших рейтингових агентств, які потім входять у їх глобальну мережу.

З початком фінансової кризи підвищився інтерес до діяльності рейтингових агентств, оскільки в умовах нестабільності збільшується кількість дефолтів за різними категоріями позичальників. Ураховуючи, що кредитні рейтинги вважаються найбільш точним індикатором рівня кредитоспроможності позичальника, інвестори та аналітики намагаються відстежувати їх зміни. Існує думка, що якщо компанія має високий кредитний рейтинг, то в неї не може бути дефолту. Це справді підтверджується статистикою, яка нагромаджена міжнародними рейтинговими агентствами. Доведено, що існує пряма залежність імовірності дефолту від рівня кредитного рейтингу. Для найвищих рейтингів інвестиційної категорії (AAA та AA) така ймовірність дуже мала — середня частота дефолтів за 10 років перебуває в межах від 0,4 до 0,7 %. Чим нижчий рейтинг, тим вища можлива частота дефолтів. Ризики значно збільшуються в разі з рейтингами спекулятивної категорії. Наприклад, для категорії CCC частота дефолта становить уже 55 % [3].

Слід констатувати, що міжнародні рейтингові агентства недооцінили ризики, пов'язані з іпотечними цінними паперами, і не встигли відкоригувати свої рейтингові оцінки. Це призвело до величезних втрат банків і фінансових компаній. Так, у 2006 р. Standard & Poor's присвоїло рейтинги 646 випускам облігацій на суму \$ 533,5 млрд, які були забезпечені високоризиковими іпотечними кредитами, Moody's — за 637 випусками на \$ 533,8 млрд, Fitch Ratings — за 265 випусками на \$ 244,3 млрд. Єврокомісією прийнято рішення щодо вивчення роботи рейтингових агентств з метою посилення вимог до діяльності рейтингових агентств з організації рейтингового процесу [5]. Планується запровадження реєстрації рейтингових агентств, оприлюднення методології рейтингової оцінки, рейтингових звітів, що мають виконувати функцію обґрунтування того чи іншого значення рейтингу.

Література

1. *Ляшенко В. И.* Фондовые индексы и рейтинги. — Д.: Сталкер, 1998. — 320 с.
2. Міжнародне рейтингове агентство Standard & Poor's: Сайт у мережі Інтернет. — <http://www.standardpoors.com>
3. Рейтингове агентство «Кредит-Рейтинг»: Сайт у мережі Інтернет. — <http://www.credit-rating.com.ua>

4. Рейтингові агентства у системі кредитних ризиків // Фінансовий ринок України. — 2006. — № 2 (28). — С. 28—31.

5. Економічна правда: Сайт у мережі Інтернет. — <http://www.epravda.com.ua>

Стаття надійшла до редакції 15.01.09.

УДК 336.71

С. М. Яременко

старш. викладач кафедри менеджменту
банківської діяльності
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

ЕКОНОМІЧНА БЕЗПЕКА БАНКІВ ТА СПОСОБИ ЇЇ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

В статье раскрывается понятие экономической безопасности банка, ее сущность и назначение, обосновывается необходимость создания комплексной системы обеспечения экономической безопасности банка, элементами которой предлагается рассматривать безопасность материальных и финансовых ресурсов, информационную и кадровую безопасность.

In the article opens up the concept of economic security of bank, its essence and setting, opens up in the article, the necessity of creation of the complex system of providing of economic security is grounded jar the elements of which it is suggested to examine safety material and financial resources, informative and skilled safety.

Ключові слова: економічна безпека банку, комплексна система забезпечення економічної безпеки банку, захист матеріальних цінностей, безпека кредитних операцій, інформаційна безпека банку, кадрова безпека банку.

Економічну систему будь-якого суспільства як матеріальну базу національної безпеки забезпечують певні суб'єкти, у першу чергу ті з них, які здійснюють суттєвий вплив на формування ВВП. Важливе місце серед них займають суб'єкти фінансової системи країни, насамперед банки. Тому ефективно й успішно вирішення завдань, що стоять перед економічною безпекою держави, певною мірою залежить від результативності діяльності підприємств, банків, фірм та інших господарських об'єднань. А чим стійкіші елементи економічної системи, співвідношення виробничого і банківського капіталу, збалансованість структури власності і державного регулювання, інвестиційного забезпечення, розвитку інституціональної інфраструктури і т. д., тим безпечнішою є ця система.