



ЗМІСТ

ЕКОНОМІЧНА ТЕОРІЯ ТА МЕТОДОЛОГІЯ УПРАВЛІННЯ

Тізіно С.Л.

СТРАТЕГІЧНІ ЗАВДАННЯ РОЗВИТКУ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ
В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ 3

Міщенко В.І., Яценюк А.П., Пластун В.Л.

ОСОБЛИВОСТІ СИСТЕМИ РЕЙТИНГОВОЇ ОЦІНКИ КОРПОРАТИВНИХ ОБЛІГАЦІЙ
АГЕНТСТВА MOODY'S 8

Гончарук Т.І.

ЕКОНОМІЧНИЙ МЕХАНІЗМ ФОРМУВАННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ
НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ 14

Lapishko M.L., Klimiuk Zb.

ANALYSIS OF EAST ASIA' CRISIS: PRECONDITIONS AND RESULTS 18

Арсенюк О.

МОНЕТАРНІ КРИТЕРІЇ ЕФЕКТИВНОСТІ ПРОГРАМ СПІВПРАЦІ УКРАЇНИ
З МІЖНАРОДНИМ ВАЛЮТНИМ ФОНДОМ 23

Шаринська О.Є.

СИСТЕМА ЦІЛЕЙ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ ТА МІСЦЕ В НІЙ ЦІНОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ 27

ТЕОРІЯ ФІНАНСІВ І БУХГАЛТЕРСЬКОГО ОБЛІКУ

Пігуль Н.Г.

СПЕЦИФІКА ФОРМУВАННЯ ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ ФУНКЦІОНУВАННЯ
ПІДПРИЄМСТВ З НЕСТАЛОЮ СТРУКТУРОЮ ВЛАСНОСТІ 31

Сюркало Б.І.

МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ОРГАНІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОГО МОНІТОРИНГУ 34

Думанський М.

ВИКОРИСТАННЯ КОНЦЕПЦІЇ ЦІНИ КАПІТАЛУ У ВИЗНАЧЕННІ УМОВ ЕМІСІЇ
БОРГОВИХ ЗОБОВ'ЯЗАНЬ 37

Кулюкін С.В.

ПРОБЛЕМИ ОЦІНКИ ТА ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ КАПІТАЛУ
ВІД ВИПУСКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ 41

Гольченко І.Е.

СЕК'ЮРИТИЗАЦІЯ ЯК ОДИН ІЗ СПОСОБІВ УДОСКОНАЛЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ:
ПЕРСПЕКТИВИ ЗАСТОСУВАННЯ СВІТОВОГО ДОСВІДУ В УКРАЇНІ 44

захистити свої капітали від експансії та конкуренції з боку більш потужних зарубіжних фінансово-кредитних установ.

На міжнародному симпозиумі “Україна у світовому фінансовому просторі” (жовтень 2003 р.) вперше було визначено низку вимог до участі банків з іноземним капіталом та їх філій на вітчизняному ринку банківських послуг, які покликані суттєво зменшити ризики відкриття іноземними банками філій. Ці вимоги полягають у наступному:

- приписаний капітал філій має становити не менше 5 млн. євро, а капітал материнського банку – не менше 50 млн. євро;
- дозвіл на відкриття філій потрібно надавати лише тим банкам, які мають рейтинг надійності за оцінками провідних міжнародних рейтингових агентств не нижчий за AA+ або аналогічний, володіють активами не менше 500 млн. дол. США, а також мають кращу систему гарантування вкладів, ніж в Україні;
- наявність угод з наглядовими органами країни місцезнаходження материнського банку.

Враховуючи реальні перспективи вступу України до Світової Організації Торгівлі, слід зазначити, що

обґрунтування та запровадження певних обмежень щодо виходу іноземних комерційних банків на вітчизняний ринок, запобігання відмиванню брудних грошей, недобросовісній конкуренції, проведенню спекулятивних операцій, які можуть наражати фінансову систему на значні ризики, що загрожують національній безпеці, повинно здійснюватися поступово шляхом лібералізації ринку вітчизняних банківських послуг та створення відповідного конкурентного середовища.

Таким чином, стратегія розвитку банківської системи України повинна базуватися на підвищенні рівня конкурентоспроможності вітчизняних банків з урахуванням можливості варіативності функціонування ринку та певних важелів державного регулювання, а реформування банківського сектора має, перш за все, передбачати підвищення рівня концентрації банківського капіталу, розширення фінансової інструментарію, запровадження банківських інновацій і нових продуктів, світових стандартів аудиту і нагляду, зниження собівартості банківських послуг, вдосконалення організаційної структури, форм і методів управління банківським бізнесом.

Список літератури

1. Бюлетень Національного банку України. – 2003. – № 10. – 162 с.
2. Комплексна програма розвитку банківської системи України на 2003-2005 роки. – К.: Національний банк України, 2003. – 25 с.
3. Положення про регулювання Національним банком України ліквідності банків України шляхом рефінансування, депозитних та інших операцій. – К.: Національний банк України, 2003. – 33 с.
4. Тігіпко С.Л. Світовий економічний простір: стратегія для України // Вісник Національного банку України. – 2003. – № 10. – С. 4-5.

Summary

Increasing the effectiveness of Ukraine's banking system is a necessary condition of the general development strategy for the country's economy during the globalization of the world economy. In this article the author studies the main objectives for the development of the banking system: maintaining the consistent state policy for the banking sector, increasing the level of banks' capitalization, improving the regulation and control over the banking activity, reforming the organizational structure of the banking sector, creating favourable conditions for the branches of foreign banks, etc.

УДК 336.763.3.003.12

В.І. Міщенко, д-р екон. наук, проф., Українська академія банківської справи;

А.П. Яценюк, Національний банк України;

В.Л. Пластун, Українська академія банківської справи

ОСОБЛИВОСТІ СИСТЕМИ РЕЙТИНГОВОЇ ОЦІНКИ КОРПОРАТИВНИХ ОБЛІГАЦІЙ АГЕНТСТВА MOODY'S

У статті висвітлено особливості проведення рейтингової оцінки і показано, яким чином поточні коливання рейтингу емітентів позначаються на їх майбутній кредитоспроможності.

Ключові слова: Moody's, рейтингові оцінки, корпоративні облигації.

Специфічною особливістю функціонування фінансових ринків є те, що їх учасники вимушені приймати рішення щодо купівлі/продажу цінних паперів в умовах невизначеності, ґрунтуючись на власному досвіді та рейтингових оцінках, які надають різні агенції щодо окремих емітентів. Інвестори використовують дані оцінки для довгострокового фундаментального кредитного аналізу та портфельного управління.

Однією з найбільш відомих є система рейтингових оцінок цінних паперів та їх емітентів агентства Moody's. Рейтинг, який Moody's присвоює цінному паперу, є оцінкою майбутньої платоспроможності емітента, отриманої в результаті проведення фундаментального аналізу його фінансового стану і виражається за допомогою системи символів Aaa-с.

Як правило, підприємства, що випускають облігації, краще поінформовані про власний фінансовий стан, ніж ті суб'єкти, які купують їх цінні папери. Виправлення існуючої інформаційної асиметрії і повинні здійснити рейтингові оцінки Moody's.

Таким чином, рейтинги можуть сприяти розширенню потенційних ринків емітентів, зменшенню витрат інвесторів на збір, аналіз та контроль за фінансовим станом емітентів, підвищуючи тим самим ринкову ефективність як для перших, так і для других.

Окрім цих основних суб'єктів, рейтинги застосовуються й іншими користувачами. Зокрема, особи, які розміщують свої заощадження в цінні папери, та посередники в цьому процесі, мінімізують свої витрати, пов'язані з контролем ризиків. Інвестори використовують рейтинги для захисту себе від несприятливих змін у фінансовому стані емітентів цінних паперів. Державні органи регулювання застосовують їх для виміру та обмеження ризиків, які беруть на себе різні суб'єкти фінансового ринку, включаючи вимоги до розміру капіталу, з метою захисту вкладників банків.

Існує кілька базових принципів, на основі яких будуються рейтингові оцінки цінних паперів і, зокрема, корпоративних облігацій. Ці принципи повинні бути зрозумілими всім учасникам фінансового ринку.

1. *Вплив комерційних відносин.* Оцінка, яку дає Moody's облігаціям конкретного емітента, ні в якому разі не залежить від будь-яких наявних ділових відносин між ними чи самої природи цих відносин.
2. *Характер організації рейтингового процесу.* Через суттєвість рейтингу як для емітента, так і для інвесторів, Moody's враховує всю наявну інформацію, що може стосуватись визначення рейтингу емітента, в тому числі ту, яка надається безпосередньо емітентом та його агентами. В першу чергу це обумовлено тим, що визначення рейтингу потенційно може безпосередньо вплинути на успішність залучення коштів тим чи іншим емітентом. При підвищенні рейтингу емітент отримує можливість більшого доступу до фінансового ринку та відбувається збільшення вартості емітованих ним облігацій для інвесторів. При зниженні рейтингу підвищуються витрати емітентів, які у найбільш критичному випадку можуть привести навіть до банкрутства та втрат для інвесторів через зниження вартості портфеля цінних паперів. Тому Moody's може затримати процес надання рейтингу для окремих емітентів з метою більш об'єктивного оцінювання та пошуку нової інформації. В той же час, не дивлячись на це, Moody's може прискорити процес надання рейтингу, спираючись на наявну поточну інформацію, якщо емітент вже вийшов на фінансовий ринок зі своїми облігаціями.
3. *Вплив рейтингу на емітента.* Moody's буде присвоювати рейтингові оцінки цінним паперам емітентів, не дивлячись на вплив, що може бути здійснений як на можливість доступу самого емітента до фінансового ринку, так і на його цінні папери. Рівень рейтингової оцінки

Moody's, в першу чергу, спирається не на можливі наслідки впливу на суб'єктів ринку, а на реальну оцінку платоспроможності емітента.

4. *Вплив рейтингу на платоспроможність.* Присвоєння рейтингу може призвести до нестабільності в платоспроможності компанії, тобто рейтинг сам по собі є ключовим елементом її платоспроможності. Пам'ятаючи про такий вплив, Moody's досить ретельно підходить до проблеми присвоєння рейтингу, застосовуючи такі ключові елементи:
 - поінформованість – застосування всієї можливої та наявної інформації при проведенні оцінки емітента;
 - аналіз – проведення послідовного і зваженого огляду всіх результатів та обставин, які допомагають правильно визначити рейтинг емітента;
 - прозорість та відкритість інформації – результати проведеного аналізу повинні бути доступні як самим емітентам або їх агентам, так і іншим суб'єктам фінансового ринку.
5. *Рейтинг як прогноз невизначеності.* Рейтинг Moody's є можливим прогнозом майбутньої платоспроможності емітента. Як і в будь-якому іншому прогнозі, тут може спостерігатись окрема достовірність результатів прогнозу та їх невизначеність. У випадку недостатності інформації, що призводить до значної розбіжності отриманих результатів, Moody's присвоює рейтинг, виходячи з власної найбільш ймовірної оцінки. Але, в той же час, Moody's надає межі можливих відхилень рейтингу від первісної оцінки. Це дозволяє інвесторам отримувати більш прозору інформацію для прийняття власних рішень.
6. *Конфіденційність інформації.* Moody's використовує конфіденційну інформацію від емітентів тільки з метою проведення оцінки. Без відповідного дозволу самого емітента подібна інформація не буде розкриватись у засобах масової інформації або наукових публікаціях, пов'язаних з рейтинговою оцінкою чи при обговоренні окремих питань аналітиками Moody's з інвесторами та іншими емітентами.

Основою при присвоєнні відповідного рейтингу виступає кредитний аналіз, який полягає у визначенні можливості емітента погасити взяті на себе боргові зобов'язання. Результати аналізу можуть бути виражені як можливість банкрутства (або втрат) емітентів або як прості групування рейтингів облігацій. Оцінки, які даються агенцією, є лише очікуванням середньої частоти неплатежу і не визначають точно можливість настання такої події. Тому вони призначені, перш за все, для визначення відносної кредитоспроможності емітентів та їх облігацій. Тобто самі рейтинги базуються на перевірених часом фундаментальних принципах кредитного аналізу.

Аналітик агенції враховує багато факторів, включаючи і суб'єктивні, такі, як якість управління, схильність до банкрутства або фінансових втрат. Проводиться аналіз фінансових показників діяльності (на-

приклад коефіцієнти фінансового леверіджу, ліквідності, покриття та рентабельності), на основі яких і проводиться класифікація згідно з категоріями рейтингу.

Процес оцінки, який здійснює Moody's, включає в себе формування погляду на можливу зміну загальноекономічної ситуації на ринку. Метою цього є не її прогнозування, а лише визначення ймовірності виникнення і впливу на кредитоспроможність емітентів. Нормальні коливання економічної активності, зазвичай, включаються в такі сценарії, і, враховуючи погляди аналітиків агентства на ймовірність подібного розвитку подій, присвоюються рейтинги у їх зв'язку з економічними циклами. У будь-якому випадку, рейтинги можуть переглядатися під час змін в макроекономічній ситуації, промисловості, фінансовій сфері.

Цінність кредитної рейтингової системи максимізується через досить широке охоплення емітентів та розповсюдження рейтингових оцінок серед потенційних користувачів. Важливим також є те, що користувачі рейтингових систем враховують при прийнятті рішень нерейтингові сигнали, які стають стандартними особливостями систем оцінювання. Подібні сигнали, такі як оцінювання перспектив розвитку подій, допомагають інвесторам виявити можливі напрямки майбутніх змін в рейтингових оцінках.

Агентством Moody's розвинуто процеси та процедури, які дозволяють відображати їх позицію щодо зміни кредитного ризику. В той час, як ситуація на фінансових ринках може змінюватись досить часто і суттєво, кредитоспроможність фірм, особливо тих, рейтинг яких є високим, насправді не змінюється настільки швидко.

Крім того, потенційно характер рейтингових оцінок створює стійке переконання проти помилкових прогнозів (у порівнянні з іншими системами кредитних рейтингів), тому що зміни в рейтингах самі по собі можуть спричинити зміни в ситуації на фінансових ринках та у відносинах між емітентами й інвесторами. І це трапляється не через те, що рейтингові агентства несумлінно підходять до оцінювання компаній та їх цінних паперів, а через те, що сам факт зміни в рейтинговій системі спричиняє зміни на фінансових ринках, в той час як подібні зміни повинні відбуватись з урахуванням інших об'єктивних економічних факторів.

Рейтинги Moody's – це, в першу чергу, прогнозування відносної кредитоспроможності, яка може бути визначена як ймовірність очікуваних втрат. Очікувані втрати, в свою чергу, є ймовірністю неплатежу емітента по своїм зобов'язанням та витрат, пов'язаних з таким неплатежем. Щорічні огляди Moody's неплатежів за корпоративними облігаціями відображають проведений аналіз рейтингових оцінок та підсумовують емпіричні дані при визначенні рейтингів. Ці дослідження супроводжуються рядом інших аналітичних даних, які стосуються прогнозів неплатежів, придатності рейтингових оцінок та втрат при неплатоспроможності емітентів.

З 16000 емітентів, яким присвоювались рейтинги Moody's з 1920 року, більше ніж 3500 не були спро-

можні виконати свої зобов'язання в окремі проміжки часу. Проведені дослідження Moody's свідчать про існування зв'язку між рейтинговими оцінками і наступним неплатежем та втратами на різних інвестиційних горизонтах. Більша частина емпіричного аналізу проводилася протягом останніх 30 років за всіма категоріями оцінок – Aaa, Aa, A, Baa, Ba, B, Caa, Ca, C. Це так званий довгостроковий рейтинг. В короткостроковому періоді проводиться групування за рейтингом Prime: Prime-1, Prime-2, Prime-3, Not Prime (рис. 1). За цією класифікацією інвестиції слід проводити в цінні папери класу Prime. До класу Not Prime віднесено тих емітентів, які несуть в собі значний кредитний ризик, тому інвестування в такі цінні папери не є доречним.

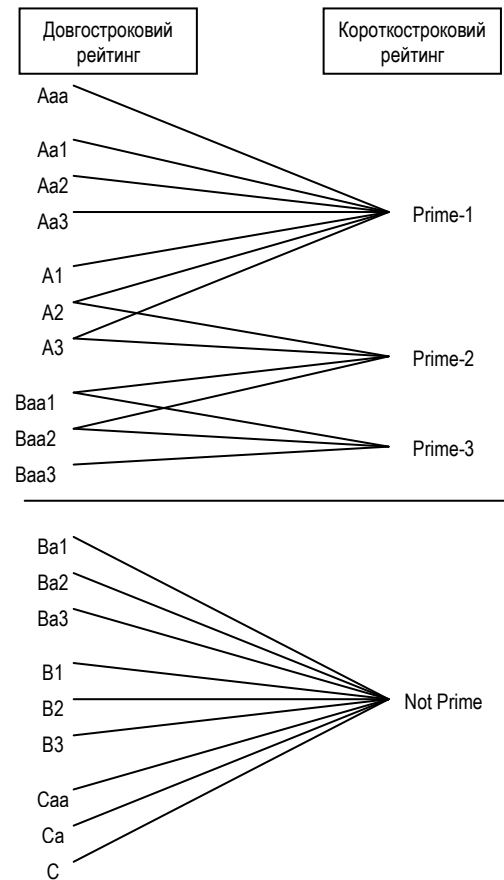


Рис. 1. Рейтингова система агентства Moody's

На рис. 2 показана залежність між оцінками та ризиком неплатежу в довгострокових сукупних нормах неплатежу серед різних оціночних категорій. За останні 20 років рейтинги Moody's показали себе надійним джерелом при визначенні ризиків неплатежу.

Як показано на рис. 2, рейтинги Moody's не є визначеними для будь-якого інвестиційного горизонту. Вони сигналізують про відносний ризик неплатежу по декільком інвестиційним горизонтам. Так, на рис. 3 зображено графік середньої сукупної норми неплатежу в різні роки для корпоративних облігацій з рейтингом Baa.

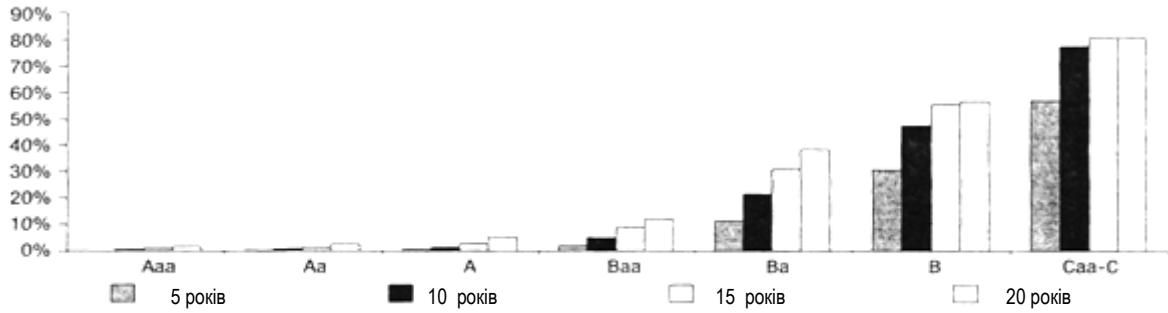


Рис. 2. Ризик неплатежу залежно від строку обігу корпоративних облігацій та їх рейтингової оцінки

За короткі проміжки часу ризик неплатежу в різні роки має значні відхилення. Наприклад, облігації 1979 року мали більший ризик неплатежу, ніж облігації 1972 року і протягом перших 15 років, в той час як пізніше вони мали однакові значення.

Агентство проводить постійний моніторинг кредитоспроможності емітентів та може здійснити підвищення або зниження їх рейтингу при покращенні чи погіршенні фінансового стану.

Як правило емітенти, які в кінцевому підсумку не виконують своїх зобов'язань, мають низький рейтинг перед неплатежем. Наприклад, за 5 років до неплатежу типова фірма мала рейтинг Ва3. Вже через 2 роки її рейтинг знизився до В1 і потім поступово падав до Сaa2 на момент неплатежу.

Розподіл рейтингів за 1 рік до неплатежу показано на рис. 4. На емітентів з рейтингом В(1-3) припадає майже 60 % від загального обсягу неплатежів.

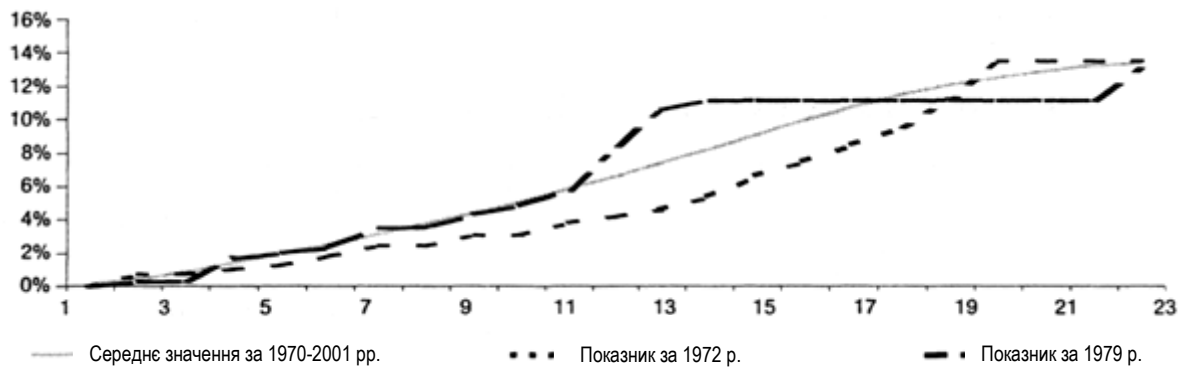


Рис. 3. Сукупна норма неплатежу за корпоративними облігаціями з рейтингом Ваa

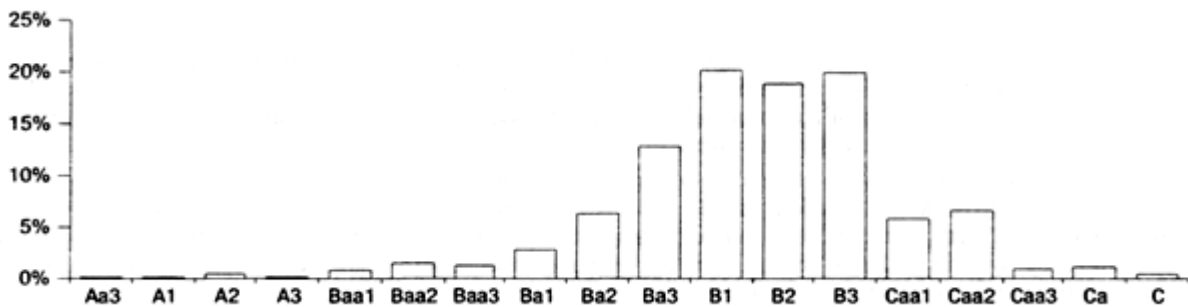


Рис. 4. Розподіл рейтингів емітентів за 1 рік до неплатежу, 1983-2001 рр.

Аналітичні дані свідчать, що більше ніж 90 % емітентів, які не виконували своїх зобов'язань, мали рейтинг Ва3 або нижче за рік до неплатежу і майже 80 % – рейтинг Ва3 за 5 років до неплатежу.

Особливістю рейтингів Moody's є те, що вони вказують на ризик неплатежу на деякий часовий горизонт, а не на визначений момент часу. Звичайно, що

частота неплатежу може суттєво змінюватись в короткостроковому періоді. Наприклад, як показано в табл. 1, стандартне відхилення сукупних п'ятирічних норм неплатежу за різними рейтинговими групами має майже таке значення, як і самі показники норми неплатежу за цими ж рейтинговими групами.

Таблиця 1

П'ятирічні сукупні норми неплатежу за рейтинговими групами, 1970-1997 рр., %

Рейтингова група	Значення	Стандартне відхилення	Мінімум	Максимум
Aaa	0,1	0,6	0,0	2,5
Aa	0,3	0,5	0,0	1,9
A	0,5	0,7	0,0	2,6
Baa	1,9	1,4	0,0	5,4
Ba	11,5	7,4	2,5	24,0
B	30,8	12,2	3,6	44,6
Сaa-C	56,6	25,1	0,0	100,0

Таблиця 1 також свідчить про існування більшої дисперсії неплатежу серед низьких рейтингових груп. Ця дисперсія є результатом того, що несприятливі економічні події впливають на низькорейтингові фірми значно сильніше через їх чутливість до подібних змін. До того ж, Moody's не намагається проводити зміни рейтингів у короткостроковому періоді, адже навіть маючи повну інформацію про можливі зміни в економічній кон'юнктурі, дуже важко правильно оцінити їх можливий вплив на конкретного емітента.

Але окремих інвесторів цікавить саме інформація в короткостроковому періоді, особливо тих, хто працює з високодохідними облігаціями. Для забезпечення потреб таких учасників фінансового ринку Moody's дає щомісячний прогноз на 1 рік вперед щодо спекулятивних облігацій. До них зазвичай відносять облігації з рейтингом Ва-С.

В таблиці 2 показані середні щорічні значення зміни рейтингових оцінок для незабезпечених корпоративних облігацій, випущених в період з 1970 по 2001 р.

Наведені дані свідчать про ймовірність зміни в рейтингу для кожної окремої рейтингової групи протягом одного року. Зокрема, очевидним є те, що для високорейтингових оцінок ймовірність того, що рейтинг залишиться незмінним, є досить високою. Наприклад, для корпоративних облігацій з рейтингом Аa вона становить 88,00 %, в той час як для рейтингу В вона складає лише 77,82 %. Слід також враховувати й можливість зміни рейтингової оцінки в більшу або меншу сторону. Для рейтингів середнього класу (Ваa, Ва, В) вона майже однакова – 5-6 %, в той час як для рейтингу Аaa може лише знизитись, а для Сaa-С – підвищуватись або по облігаціям буде об'явлено дефолт чи здійснено вилучення з рейтингового списку.

Таблиця 2

Зміна рейтингових оцінок по незабезпечених корпоративних облігаціях, емітованих у період з 1970 по 2001 р., %

В рейтинг:	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Сaa-С	Дефолт	Вилучення
З рейтингу:	Aaa	89,09	7,15	0,79	0,00	0,02	0,00	0,00	2,94
	Aa	1,17	88,00	7,44	0,27	0,08	0,01	0,00	3,01
	A	0,05	2,41	89,01	4,68	0,49	0,12	0,01	3,21
	Baa	0,05	0,25	5,20	84,55	4,51	0,69	0,09	4,51
	Ba	0,02	0,04	0,47	5,17	79,35	6,23	0,42	1,19
	B	0,01	0,02	0,13	0,38	6,24	77,82	2,40	6,34
	Сaa-С	0,00	0,00	0,00	0,57	1,47	3,81	62,90	23,69

Таблиця 2 враховує всі рейтингові оцінки незалежно від того, були вони такими з самого початку чи в них відбувалися зміни. Хоча частота зміни рейтингу є значною залежно від того був рейтинг емітента підвищений, незмінний чи зменшений.

Таблиця 3 свідчить, що рейтинг компанії, який нещодавно підвищувався, має майже в 2 рази більше шансів бути знов підвищеним у порівнянні з компаніями, рейтинг яких залишався незмінним або знижувався.

Вплив змін рейтингу попереднього року на рейтинг у поточному році

Ймовірність зміни рейтингових оцінок, 1984-2001 рр.				Ймовірність неплатежу, 1984-2001 рр.			
Зміни рейтингу в поточному році	Зміни в рейтингу протягом минулого року, %			Рейтингова оцінка	Зміни в рейтингу протягом минулого року, %		
	Підвищення	Без змін	Зниження		Підвищення	Без змін	Зниження
Підвищення	16,17	8,83	7,46	Ba1	0,00	0,87	1,09
Без змін	76,23	76,73	66,43	Ba2	0,35	0,60	1,79
Зниження	6,86	13,34	20,33	Ba3	2,31	2,59	3,53
Дефолт	0,74	1,10	5,78	B1	1,86	3,97	3,96
	100,00	100,00	100,00	B2	0,85	5,25	10,47
				B3	11,70	8,41	23,00
				Сaa-C	11,86	9,92	32,38

Якщо рейтинг компанії знижувався, то ймовірність зниження її рейтингу в 1,5 рази і невиконання зобов'язань в 5 разів більша ніж у компанії, рейтинг якої не змінювався, а також ймовірність зниження рейтингу в 3 рази і невиконання зобов'язань у 8 разів більша, ніж у компанії, рейтинг якої підвищувався.

Ці різниці в зміні рейтингів емітентів, які були підвищені або знижені, слід розглядати в більш широкому контексті. Хоча вони здаються досить суттєвими в короткостроковому періоді, на більш тривалому відрізку часу розбіжності будуть менш відчутними. Крім того, подібні зміни будуть несуттєвими для емітентів зі стабільним рейтингом, і, в той же час, зміни носитимуть суттєвий характер для емітентів зі зниженням та підвищенням рейтингу.

Таблиця 3 також вказує на ймовірність неплатежу для окремих рейтингових груп залежно від зміни рейтингу в минулому році. Для деяких рейтингових груп ймовірність неплатежу емітентів, рейтинг яких минулого року був знижений, майже в 2 рази більша

за емітентів, рейтинг яких залишався незмінним або підвищувався.

Таким чином, кредитні рейтинги пов'язані, в першу чергу, з довгостроковими прогнозами діяльності емітентів. При цьому вони не вказують на один можливий напрямок їх розвитку, не дають абсолютне значення можливих втрат за кожною рейтинговою категорією. Ці особливості повинні розуміти інвестори, використовуючи при прийнятті рішень рейтингові оцінки Moody's.

Система рейтингової оцінки спрямована на задоволення інтересів як емітентів, так і інвесторів. Перші бажають мати стабільність рейтингу з можливістю зміни їх фінансового стану, другі – інформацію про можливі зміни рейтингів, що пов'язано з вимогами та обмеженнями власниками інвестиційних фондів.

Підсумовуючи вищезазначене, слід відмітити, що Moody's намагається забезпечити інформацією всіх учасників фінансового ринку для того, щоб вони мали рівні можливості при прийнятті інвестиційних рішень.

Список літератури

1. Внешние займы сегодня и завтра // Финансовый рынок. – 1996. – № 1-2.
2. Дуглас Л.Г. Анализ рисков операций с облигациями на рынке ценных бумаг. – М.: Информ.-издат. дом "Филинь", 1998. – 448 с.
3. Кидуэлл Д.С., Петерсон Р.Л., Блэкуэлл Д.У. Финансовые институты, рынки, деньги. – СПб.: Изд-во "Питер", 2000. – 752 с.
4. Михайлов Д.М. Мировой финансовый рынок: тенденции и инструменты. – М.: "Экзамен", 2000. – 768 с.
5. Осаволук С.Л. Боргові зобов'язання у формі облігацій як один з інструментів світового фінансового ринку // Фондовий ринок. – 2000. – № 5. – С. 3-6.
6. Accessing the International Debt Securities Market. – Chase Manhattan International Limited. – December 1996. – Section I.
7. Understanding Moody's corporate bond ratings and rating process: Special comment. – May 2002.

Summary

This article is point out some features of rating process and shows the influence of issuers' current rating fluctuations to their future creditworthiness.