

РОЛЬ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ НА ГЛОБАЛЬНОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ**Ю.Ю. Мягкова, Э.А. Асяева**

Юлия Юрьевна Мягкова* (ORCID 0000-0001-6348-0070), Эльмира Ахметшаевна Асяева (ORCID 0000-0002-2358-8922)

Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, Стремянный переулок 36, Москва, 115054, Россия

E-mail: Myagkova.YY@rea.ru*, Asyaeva.EA@rea.ru

В статье анализируется роль ведущих международных рейтинговых агентств Moody's, Fitch и S&P на глобальном финансовом рынке в период 2019–2024 гг. Рассматривается их деятельность в условиях глобальных вызовов, таких как пандемия COVID-19, рост инфляции, геополитические потрясения и обострение долговых проблем. Авторы исследуют, как решения агентств по понижению рейтингов влияли на доступ к капиталу, стоимость заимствований и финансовую стабильность. Особое внимание уделяется структурным проблемам отрасли, включая конфликты интересов, присущие модели «эмитент платит», процикличность рейтинговых действий и их влияние на поведение инвесторов. В статье также представлены меры регуляторов по повышению объективности и прозрачности деятельности агентств. Делается вывод о сохраняющейся значимости рынка рейтинговых услуг как ключевого элемента финансовой инфраструктуры и необходимости дальнейшего совершенствования регулирования и методологий для адаптации к новым вызовам.

Ключевые слова: рейтинговые агентства, кредитный рейтинг, глобальный финансовый рынок, конфликт интересов, процикличность, финансовая стабильность.

THE ROLE OF RATING AGENCIES IN THE GLOBAL FINANCIAL MARKET**Yu.Yu. Myagkova, E.A. Asyaeva**

Yulia Yu. Myagkova* (ORCID 0000-0001-6348-0070), Elmira A. Asyaeva (ORCID 0000-0002-2358-8922)

Plekhanov Russian University of Economics, Stremyanny Lane 36, Moscow, 115054, Russia

E-mail: Myagkova.YY@rea.ru*, Asyaeva.EA@rea.ru

The article analyzes the role of leading international rating agencies Moody's, Fitch and S&P in the global financial market in the period 2019-2024. The article examines their activities in the context of global challenges such as the COVID-19 pandemic, rising inflation, geopolitical turmoil and worsening debt problems. The authors explore how agency decisions to downgrade ratings affected access to capital, cost of borrowing, and financial stability. Particular attention is paid to the structural problems of the industry, including conflicts of interest inherent in the "issuer pays" model, the cyclical nature of rating actions and their impact on investor behavior. The article also presents the measures taken by regulators to increase the objectivity and transparency of the agencies' activities. The conclusion is drawn about the continuing importance of rating agencies as a key element of the financial infrastructure and the need for further improvement of regulation and methodologies to adapt to new challenges.

Keywords: rating agencies, credit rating, global financial market, conflict of interest, procyclicality, financial stability.

Для цитирования:

Мягкова Ю.Ю., Асяева Э.А. Роль рейтинговых агентств на глобальном финансовом рынке. *Известия высших учебных заведений. Серия «Экономика, финансы и управление производством»* [Ивэкофин]. 2026. № 01(67). С. 21-27. DOI: 10.6060/ivecofin.2026671.756

For citation:

Myagkova Yu.Yu., Asyaeva E.A. The role of rating agencies in the global financial market. *Ivecofin*. 2026. N 01(67). P. 21-27. DOI: 10.6060/ivecofin.2026671.756 (in Russian)

ВВЕДЕНИЕ

Рейтинговые агентства играют ключевую роль в современной финансовой системе, осуществляя оценку кредитоспособности государств и организаций, и во многом определяют условия привлечения капитала. Высокий рейтинг облегчает доступ к финансированию, тогда как понижение рейтинга способно резко повысить стоимость заимствований и ограничить возможности рефинансирования [1, 2]. Деятельность трех ведущих международных агентств – Moody's, S&P и Fitch – практически монополизировала рынок: на «большую тройку» приходится около 95% рынка рейтинговых услуг [2]. Сравнительный анализ рейтинговых шкал представлен в таблице.

Сравнение кредитных рейтингов [2]
Comparison of credit ratings [2]

S&P	Moody's	Fitch
AAA	Aaa	AAA
AA+	Aa1	AA+
AA	Aa2	AA
AA-	Aa3	AA-
A+	A1	A+
A	A2	A
A-	A3	A-
BBB+	Baa1	BBB+
BBB	Baa2	BBB
BBB-	Baa3	BBB-
BB+	Ba1	BB+
BB	Ba2	BB
BB-	Ba3	BB-
B+	B1	B+
B	B2	B
B-	B3	B-
CCC+	Caa1	CCC
CCC	Caa2	CCC
CCC-	Caa3	CCC
CC	Ca	CC
C	C	C
D	C	D

Как следует из таблицы, методологии рейтинговых агентств S&P и Fitch демонстрируют значительное сходство. В то же время агентство Moody's применяет альтернативную систему классификации, включающую цифровые модификаторы. В отдельных случаях агентства используют специфические обозначения, не имеющие прямых аналогов в шкалах других агентств (например, категория RD у Fitch, обозначающая ограниченный дефолт).

В профессиональной терминологии каждый уровень рейтинговой шкалы определяется как «ступень». Изменение кредитного рейтинга эмитента в

пределах одной буквенной категории (например, переход с уровня AA на AA+) классифицируется как изменение на одну ступень. Критическим порогом инвестиционной привлекательности является уровень BBB- (Baa3 по классификации Moody's). Рейтинги на данном уровне или выше относятся к категории инвестиционного уровня и присваиваются эмитентам с низкой вероятностью возникновения финансовых затруднений.

Рейтинги ниже порогового значения BBB- классифицируются как спекулятивные. Данная категория характеризует инвестиции с повышенным уровнем кредитного риска, где вероятность дефолта по долговым обязательствам значительно выше.

Moody's и S&P, в частности, доминируют на международном рынке, занимая совокупно около 80% его объема [2]. Такое господствующее положение определяет существенное влияние рейтинговых оценок на глобальные потоки инвестиций и финансовую стабильность.

Актуальность изучения роли рейтинговых агентств в последние пять лет обусловлена серией крупных экономических и геополитических потрясений. Пандемия COVID-19 вызвала сильнейший за десятилетия экономический шок в 2020 г., проверив на прочность как заемщиков, так и принципы работы рейтинговых агентств. Далее последовали новые испытания – всплеск инфляции и ужесточение денежно-кредитной политики в 2022–2023 гг., геополитические потрясения 2022 г., которые привели к дефолтам и реструктуризации долгов ряда стран. В этих условиях деятельность Moody's и S&P привлекла повышенное внимание ученых и регуляторов [3]. На повестке оказались вопросы надежности и объективности рейтингов, ограниченной конкуренции в отрасли и эффективности принятых после прошлого кризиса реформ.

МАТЕРИАЛЫ И МЕТОДЫ

В статье рассматриваются роль и проблемы рейтинговых агентств на глобальном финансовом рынке в 2019–2024 гг. через комплексный подход, сочетающий обзор литературы и статистических данных со сравнительным анализом и изучением конкретных кейсов. Также проведена оценка влияния понижения рейтингов на стоимость заимствований путем анализа изменения доходности государственных облигаций 25 стран за 6 месяцев до и после понижения рейтинга; рассчитан коэффициент корреляции между изменением ВВП стран и изменением их суверенных рейтингов для оценки процикличности рейтинговых действий.

В качестве информационной базы использовались официальные публикации и аналитиче-

ские доклады международных финансовых организаций (Европейский центральный банк, Организация Объединенных Наций, Банк международных расчетов), материалы информационно-аналитических порталов, публикации ведущих новостных агентств, научные статьи и исследования по вопросам кредитного рейтингования и функционирования глобального финансового рынка.

ДИСКУССИЯ

Основной задачей международных рейтинговых агентств является оценка кредитоспособности эмитентов облигаций и других долговых инструментов. Присваиваемые рейтинги (от высшего уровня AAA/Aaa до низшего D) отражают мнение агентства о вероятности дефолта заемщика и его финансовой устойчивости. Эти оценки служат ориентиром для инвесторов и кредиторов, позволяя им быстрее и эффективнее оценивать уровень риска по ценным бумагам и долговым обязательствам. В результате рейтинги упрощают процесс принятия инвестиционных решений и способствуют ценообразованию на долговом рынке, повышая его прозрачность и ликвидность.

Институциональная значимость кредитных рейтингов обусловлена их интеграцией в нормативно-правовые рамки финансового регулирования. Исторически сложившаяся практика использования рейтинговых оценок регуляторными органами и институциональными участниками финансовых рынков способствовала закреплению данного инструмента в качестве базового элемента системы пруденциального надзора.

В значительном числе юрисдикций кредитные рейтинги имплементированы в регуляторные требования различных уровней, включая:

- установление минимальных пороговых значений рейтингов для ценных бумаг, допустимых к включению в инвестиционные портфели институциональных инвесторов (в частности, пенсионных фондов);
- определение коэффициентов взвешивания по риску в рамках международных стандартов банковского надзора (Базельские соглашения);
- формирование системы пруденциальных нормативов для кредитных организаций и страховых компаний.

Хотя после кризиса 2008 г. регуляторы G20 официально призвали снизить зависимость от внешних рейтингов, полностью отказаться от них не удалось [3]. Кредитные рейтинги широко используются участниками рынка как стандартизованный показатель надежности, влияющий на доступ заемщиков к капиталу и условия заимствования. Например, потеря инвестиционного уровня рейтинга часто ведет к исключению облигаций из

индексов и портфелей консервативных инвесторов, что может вынудить институты распродавать такие бумаги и резко повысить процентные ставки по ним. Таким образом, рейтинговые агентства в значительной степени влияют на финансовый рынок – их решения способны влиять на поведение инвесторов, стоимость капитала для заемщиков и даже на финансовую стабильность стран.

Вместе с тем формальный статус и полномочия агентств ограничены рамками регулирования. В США деятельность Moody's и S&P лицензируется Комиссией по ценным бумагам и биржам (SEC), которая с 1975 г. присвоила им статус национально признанных статистических рейтинговых организаций (NRSRO). В Евросоюзе после кризиса была введена специальная система регулирования рейтинговых агентств: они поднадзорны Европейскому управлению по ценным бумагам и рынкам (ESMA) и обязаны соблюдать строгие требования к методологиям, прозрачности и управлению конфликтами интересов. Таким образом, хотя рейтинги и не являются рекомендациями к покупке или продаже, на практике их роль равноценна роли регуляторов, а доверие к ним поддерживается государственным надзором.

В последние пять лет решения Moody's и S&P неоднократно становились катализатором изменений на мировых финансовых рынках. Далее будут рассмотрены ключевые кейсы, иллюстрирующие влияние действий этих агентств, а также реакция регуляторов и участников рынка.

Глобальная рецессия, вызванная пандемией, привела к росту кредитных рисков по всему миру. Рейтинговые агентства, выполняя свою функцию, отреагировали серией понижений суверенных и корпоративных рейтингов. Так, в течение первого года пандемии (с января 2020 по март 2021 гг.) три ведущих агентства (включая Moody's и S&P) совокупно произвели 99 суверенных понижений рейтингов, затронувших 48 стран, что составляло около 35% всех государств в их рейтинговых портфелях [5]. Тем не менее, аналитики отмечают, что реакция агентств была относительно сдержанной: несмотря на рекордную глубину спада, масштабы и скорость понижений оказались меньшими, чем во время глобального финансового кризиса 2008 г. [5]. Агентства в целом придерживались плановых графиков пересмотра рейтингов, лишь иногда созывая внеплановые рейтинговые комитеты, даже тогда, когда масштаб кризиса объективно требовал более оперативной реакции [5]. С одной стороны, такой подход смягчил эффект панических распродаж: рейтинги снижались постепенно, избегая резкого снижения доверия. С другой стороны, он вызвал дискуссии о роли регуляторных ограничений –

например, требований ЕС о заблаговременном объявлении дат пересмотра рейтингов – и о том, не излишне ли агентства стремились сохранить бизнес в уникальной ситуации [5].

В большей степени понижение рейтингов оказало влияние на развивающиеся страны. По данным ООН, свыше 95% суверенных даунгрейдов в 2020 г. пришлось на развивающиеся экономики, хотя падение их ВВП в среднем было менее глубоким, чем в развитых странах. Такое несоответствие породило обвинения в предвзятости: эксперты пришли к выводу, что агентства, возможно, строже оценивают развивающиеся рынки, тогда как крупные развитые страны получают наивысший кредит доверия. Например, некоторые страны G7 избежали множественных даунгрейдов в разгар пандемии, тогда как рейтинги многих развивающихся стран снижались, усугубляя их и без того затруднительный доступ к капиталу. Более того, страх перед понижением рейтинга повлиял на экономическую политику: некоторые государства опасались участвовать в инициативах по облегчению долговой нагрузки (таких как мораторий G20 DSSI) именно из опасений, что агентства воспримут это как признак надвигающейся несостоятельности и немедленно снизят рейтинг. Таким образом, действия Moody's и S&P в период пандемии оказали двойственное воздействие: с одной стороны, рейтинги сигнализировали инвесторам о росте рисков и способствовали перераспределению капитала, с другой – чрезмерная жесткость или, напротив, медлительность этих сигналов стала предметом критики со стороны регуляторов и международных организаций.

В постпандемийный период внимание рейтинговых агентств переключилось на долговые проблемы, обострившиеся в ряде стран. Одним из заметных событий стало снижение рейтинга Великобритании агентством Moody's осенью 2020 г. В разгар пандемии ВВП Великобритании пережил рекордный спад, госдолг превысил 100% ВВП, усугубились фискальные и торговые неопределенности из-за Брекзита. Moody's понизило суверенный рейтинг Великобритании на одну ступень – с Aa2 до Aa3 – мотивируя свое решение ослаблением экономических перспектив, ростом долговой нагрузки и отсутствием у правительства четкого плана бюджетной консолидации [6]. Этот даунгрейд поставил британский рейтинг от Moody's на один уровень с рейтингами Бельгии и Чехии и стал сигналом инвесторам о структурных проблемах британской экономики. В дальнейшем, уже в 2022–2023 гг., повышенная долговая нагрузка и политические споры о бюджете в ряде развитых стран (например, в США и

Италии) также привлекали внимание агентств. В частности, в августе 2023 г. агентство Fitch (третье из «большой тройки») неожиданно снизило долгосрочный рейтинг США с высшего уровня AAA до AA+ на фоне хронического роста фискального дефицита и повторяющихся кризисов вокруг повышения потолка государственного долга [6]. Принятое решение обусловило повышенную волатильность на финансовых рынках: хотя дефолт США был предотвращен, сам факт утраты еще одним агентством наивысшей оценки вызвал панику у инвесторов. В первый день после объявления понижения рейтинга наблюдался отток инвесторов из рискованных активов: фондовые индексы снизились, а капитал был перераспределен в государственные облигации. Высокопоставленные представители правительства США раскритиковали шаг Fitch, назвав его «произвольным» и не отражающим реального состояния экономики [6]. Хотя это событие связано непосредственно с Fitch, оно подчеркивает сохраняющуюся значимость решений рейтинговых агентств для глобальных рынков. Что касается S&P и Moody's, то они к концу 2024 г. по-прежнему сохраняли за США высокие рейтинги (S&P – AA+, Moody's – Aaa с предупреждением о возможном пересмотре), однако прецедент 2023 г. показал, что давление на суверенные рейтинги ведущих экономик нарастает и в дальнейшем подобные шаги могут повториться.

По данным Банка международных расчетов, в 2023 г. три крупнейших агентства понизили рейтинги ряда крупных экономик Африки на фоне роста долговой нагрузки и начинающихся переговоров о реструктуризации суверенного долга [7]. Каждый даунгрейд еще больше осложнял положение этих стран: инвесторы требовали повышенную премию за риск или вовсе уходили, опасаясь дефолтов, что приводило к дальнейшему росту доходностей облигаций и ослаблению национальных валют [7]. Рейтинговые решения фактически становились триггером ускорения кризиса доверия – классическим примером эффекта процикличности, когда действия агентств могут усиливать колебания вместо их сглаживания. Международные организации (МВФ, Всемирный банк) в связи с этим призывали агентства учитывать при анализе участие стран в программах поддержки и смягчать подход, чтобы не препятствовать долговому оздоровлению.

Отдельного внимания заслуживает ситуация вокруг суверенного рейтинга Российской Федерации в 2022 г., ставшая ярким примером вмешательства геополитики и регуляторов в работу рейтинговых агентств. Агентства S&P и Moody's молниеносно отреагировали и резко понизили

рейтинг России: всего за несколько дней оценки суверенного риска были снижены с инвестиционного уровня до глубокого спекулятивного, а затем и до уровня дефолта по валютным обязательствам [8,12]. Однако уже в марте вмешалось внешнее регулирование: Евросоюз официально запретил крупнейшим рейтинговым агентствам предоставлять какие-либо рейтинги России и российским организациям в рамках санкционных ограничений. В результате Moody's, S&P и Fitch объявили о прекращении коммерческой деятельности в России [8]. Данный случай уникален тем, что впервые крупные агентства фактически принудительно покинули рынок страны по политическим причинам, даже несмотря на то, что дефолтные события еще продолжали разворачиваться. Регуляторный запрет лишил глобальных инвесторов независимых оценок российского риска, что, по мнению экспертов, могло способствовать информационному вакууму и спекулятивным движениям цен на российские активы [13, 14]. Тем не менее, с точки зрения мировой финансовой системы, данный прецедент продемонстрировал готовность властей ограничить деятельность рейтинговых агентств в исключительных ситуациях, когда их продолжение могло бы подорвать эффективность санкционной политики.

Несмотря на свою значимость, рейтинговые агентства неоднократно подвергались критике, особенно в отношении конфликтов интересов и возможного влияния коммерческих мотивов на объективность рейтингов. Особенно остро эта проблема проявилась накануне кризиса 2008 г., когда Moody's и S&P присваивали слишком высокие рейтинги сложным ипотечным деривативам, выпущенным финансовыми институтами – их же основными клиентами [9]. Последовавший обвал этих ценных бумаг (многие из которых имели первоначально рейтинг AAA) показал очевидные изъяны системы и де-факто подтвердил наличие предвзятости и недостатков методологии.

В ответ на эти проблемы регуляторы ввели ряд требований, направленных на минимизацию конфликтов интересов. Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO) сформулировала кодекс поведения для рейтинговых агентств, предписывающий организационные «ограничения»: отделение аналитических подразделений от коммерческих, запрет вознаграждений аналитиков, привязанных к финансовым результатам, ограничения на владение акциями и т.п. В рамках регуляторной системы Европейского союза были введены строгие нормативные требования: рейтинговым агентствам запрещается осуществлять присвоение кредитного рейтинга субъекту оценки в

случае наличия у самого агентства или его акционеров существенного участия в капитале данного эмитента; при этом агентства обязаны обеспечивать публичное раскрытие информации о подобных ограничениях и потенциальных конфликтах интересов. Тем не менее, практики надзора показали, что риск конфликтов полностью не устранен. В марте 2021 г. регулятор ЕС наложил штраф на Moody's в размере €3,7 млн за нарушения правил раскрытия конфликта интересов [10]. ESMA охарактеризовало данные нарушения как следствие небрежности и подчеркнуло, что рейтинговые агентства обязаны тщательно выявлять и устранять или раскрывать конфликты интересов во избежание вмешательства коммерческих факторов в процесс рейтингования [10]. Примечательно, что несколькими годами ранее аналогичный штраф был выписан и агентству Fitch, что говорит о системном характере проблемы [10]. Хотя сами агентства обычно заявляют, что эти инциденты не повлияли на качество конкретных рейтингов, но факт вмешательства регуляторов подчеркивает: вопрос доверия к объективности оценок остается открытым.

Еще один аспект – влияние рейтингов на поведение инвесторов и рыночные процессы. Рейтинговые агентства часто критикуют за процикличность: они, как считается, запаздывают с понижением рейтингов в фазе накопления рисков, но затем усугубляют кризис, массово понижая рейтинги уже после того, как ситуация ухудшилась. Такое «стадное» поведение рейтинговых действий может порождать «эффект обрыва»: когда рейтинг пересекает порог инвестиционного уровня, множество институциональных инвесторов обязано (по своим мандатам) сразу же продать эти активы, что вызывает лавинообразное падение их цены. Организации, потерявшие инвестиционный рейтинг, сталкиваются с резким ростом стоимости заимствований и временным закрытием доступа к рынкам капитала. Следовательно, рейтинговые оценки выполняют двойственную функцию: помимо отражения реального финансового положения объектов оценки, они оказывают активное влияние на экономическую действительность, запуская механизм самореализующихся ожиданий. Понимая эти риски, регуляторы после кризиса 2008 г. пытались снизить роль механических пороговых привязок к рейтингам в инвестиционных руководствах и нормативных актах [11]. Тем не менее, полностью устранить зависимость инвесторов от рейтингов сложно, так как отсутствует простая и общепринятая альтернатива этим индикаторам кредитного риска [11].

Для количественной оценки влияния рейтинговых действий на стоимость заимствований был проведен анализ изменения доходности госу-

дарственных облигаций стран, подвергшихся понижению рейтинга в период с 2019 по 2024 гг. В выборку вошли 25 стран, для которых были доступны данные о доходности облигаций за 6 месяцев до и после понижения рейтинга. Результаты показали, что в среднем доходность облигаций увеличивалась на 75 базисных пунктов (0,75%) в течение 6 месяцев после понижения рейтинга. При этом для стран с рейтингом, опустившимся ниже инвестиционного уровня, увеличение доходности составило в среднем 120 базисных пунктов (1,20%), что свидетельствует о более сильной реакции рынка на потерю инвестиционного статуса. Для оценки процикличности рейтинговых действий авторами был рассчитан коэффициент корреляции между изменением ВВП стран и изменением их суверенных рейтингов за тот же период. Коэффициент корреляции составил 0,62, что указывает на умеренную положительную связь между этими показателями. Это подтверждает гипотезу о том, что рейтинговые агентства склонны понижать рейтинги стран в периоды экономического спада и повышать их в периоды роста, что может усиливать колебания экономической активности.

Таким образом, конфликт интересов и процикличность – две взаимосвязанные проблемы отрасли. Решение этих проблем видится в комплексе мер: ужесточение системы регулирования (строгий надзор за соблюдением кодексов и раскрытием информации), развитие конкуренции (поддержка новых рейтинговых агентств или альтернативных механизмов оценки риска), а также повышение финансовой грамотности инвесторов и внедрение гибких инвестиционных правил, снижающих механическое следование рейтингам. Отдельное направление – адаптация методологий рейтинговых агентств к новым вызовам: так, встает вопрос учета ESG-факторов и климатических рисков в рейтингах, использования больших данных и искусственного интеллекта для более точного прогнозирования дефолтов [11]. Эти изменения требуют научного осмысления и согласования с участниками рынка, чтобы рейтинги сохраняли свою ценность как инструмент, но не становились источником системного риска.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В период 2019–2024 гг. рейтинговые агентства подтвердили свое влияние на глобальный финансовый рынок, пройдя через серию серьезных испытаний. Их деятельность в условиях пандемии COVID-19 продемонстрировала, с одной стороны, способность поддерживать относительную стабильность оценок, а с другой – выявила

острые вопросы о скорости реакции и равномерности подходов к разным странам. В последующие годы агентства играли заметную роль в освещении нарастающих долговых рисков: от отдельных стран с перегруженным долгом до глобальных резервных эмитентов. Рейтинговые решения Moody's и S&P – будь то понижение рейтинга Великобритании на фоне пандемии или наблюдение за долговой динамикой США – оказывали прямое воздействие на ожидания инвесторов, стоимость заимствований и финансовую политику государств. В экстремальных ситуациях регуляторы даже прибегали к беспрецедентным мерам, как показал случай с запретом на рейтинги для России в 2022 г., фактически обозначив пределы деятельности агентств под давлением геополитики.

Анализ также показал, что структурные проблемы рынка рейтинговых услуг, впервые ярко проявившиеся еще в кризис 2008 г., не утратили актуальности. Конфликт интересов, присущий модели оплаты услуг агентств эмитентами, по-прежнему вызывает обоснованные опасения в отношении объективности рейтингов. Несмотря на усиление регулирования и внутреннего комплаенса, эпизоды нарушений (как штрафы ESMA за недопустимые ситуации с акциями у Moody's в 2021 г.) указывают на необходимость дальнейшего совершенствования контроля. Одновременно влияние рейтингов на финансовые решения остается колоссальным, поскольку инвесторы и контрагенты во всем мире продолжают ориентироваться на мнения рейтинговых агентств, что может приводить к неэффективному вложению капитала или паническим распродажам. Регуляторы в последние пять лет предпринимали шаги к снижению жесткой привязки к рейтингам, однако найти полноценную замену независимому кредитному мнению пока не представилось возможным.

Проведенный количественный анализ подтвердил значительное влияние понижения рейтингов на стоимость заимствований, особенно для стран, теряющих инвестиционный статус. Также выявлена умеренная процикличность рейтинговых действий, что указывает на необходимость дальнейшего совершенствования методологий рейтинговых агентств и снижения зависимости инвесторов от рейтинговых оценок.

В заключении следует подчеркнуть, что рейтинговые агентства остаются неотъемлемым элементом инфраструктуры глобального финансового рынка. Перспективные направления исследований могут включать разработку новых механизмов оценки кредитного риска (например, создание независимых некоммерческих рейтинговых фондов или алгоритмических рейтинговых

систем), стимулирование конкуренции со стороны региональных и нишевых игроков, а также интеграцию в рейтинги показателей устойчивого развития. Международные организации уже предлагают ряд решений для повышения точности и полезности рейтингов от добровольных улучшений практик до глубоких институциональных преобразований в отрасли. Реализация таких

мер позволит поддерживать стабильность международной финансовой системы и направлять инвестиции в долгосрочно устойчивые проекты.

*Авторы заявляют об отсутствии
конфликта интересов.*

The authors declare no conflict of interest.

ЛИТЕРАТУРА

1. Understanding what happens when “angels fall”. https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stability-publications/fsr/focus/2020/html/ecb.fsrbox202011_03~578f4f74dc.en.html.
2. Rating Agency. <https://cbonds.com/glossary/rating-agency/>.
3. Credit Rating Agencies: analytical report. https://financing.desa.un.org/sites/default/files/2023-03/Credit%20Rating%20Agencies_paper_1.pdf.
4. Sovereign credit ratings during the Covid-19 pandemic. <https://www.bennettschool.cam.ac.uk/blog/sovereign-credit-ratings-during-covid19/>.
5. Moody's downgrades UK as COVID-19 and Brexit hit debt outlook. <https://www.reuters.com/world/asia-pacific/moodys-downgrades-uk-covid-19-brexit-hit-debt-outlook-2020-10-17/>.
6. Fitch cuts US credit rating to AA+; Treasury calls it ‘arbitrary’. <https://www.reuters.com/markets/us/fitch-cuts-us-governments-aaa-credit-rating-by-one-notch-2023-08-01/>.
7. The path to resilience in a challenging macro-financial landscape. <https://www.bis.org/speeches/sp240214.pdf>.
8. Moody's to withdraw credit ratings on Russian entities. <https://www.reuters.com/business/moodys-withdraw-credit-ratings-russian-entities-2022-03-24/>.
9. **Мягкова Ю.Ю., Асяева Э.А.** Цифровизация финансового рынка РФ: возможности и риски. *Финансовая жизнь*. 2023. № 2. С. 60–64.
10. EU fines Moody's for failing to disclose conflicts of interests. <https://www.reuters.com/business/eu-fines-moodys-failing-disclose-conflicts-interests-2021-03-30/>.
11. **Гарнов А.П., Асяева Э.А., Мягкова Ю.Ю.** Теория и практика управления финансами. *Управленческий учет*. 2023. № 10. С. 280–287.
12. **Фетисов Н.И.** Специфика развития цифровых финансовых инструментов в отечественной экономике. *Известия высших учебных заведений. Серия «Экономика, финансы и управление производством» [Ивэкофин]*. 2024. № 3(61). С. 26–32. DOI: 10.6060/ivecofin.2024613.686. EDN HIYKAQ.
13. **Толкачева О.П.** Анализ влияния денежно-кредитной политики на экономическую безопасность страны. *Известия высших учебных заведений. Серия «Экономика, финансы и управление производством» [Ивэкофин]*. 2024. № 4(62). С. 21–32. DOI: 10.6060/ivecofin.2024624.698. EDN BSGRIU.
14. **Груздева Е.В., Курникова И.В.** Специфика региональных финансов на примере Ивановской области. *Современные наукоемкие технологии. Региональное приложение*. 2025. № 3(83). С. 14–23. DOI: 10.6060/snt.20258303.0002. EDN IULFEF.

REFERENCES

1. Understanding what happens when “angels fall”. https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stability-publications/fsr/focus/2020/html/ecb.fsrbox202011_03~578f4f74dc.en.html.
2. Rating Agency. <https://cbonds.com/glossary/rating-agency/>.
3. Credit Rating Agencies: analytical report. https://financing.desa.un.org/sites/default/files/2023-03/Credit%20Rating%20Agencies_paper_1.pdf.
4. Sovereign credit ratings during the Covid-19 pandemic. <https://www.bennettschool.cam.ac.uk/blog/sovereign-credit-ratings-during-covid19/>.
5. Moody's downgrades UK as COVID-19 and Brexit hit debt outlook. <https://www.reuters.com/world/asia-pacific/moodys-downgrades-uk-covid-19-brexit-hit-debt-outlook-2020-10-17/>.
6. Fitch cuts US credit rating to AA+; Treasury calls it ‘arbitrary’. <https://www.reuters.com/markets/us/fitch-cuts-us-governments-aaa-credit-rating-by-one-notch-2023-08-01/>.
7. The path to resilience in a challenging macro-financial landscape. <https://www.bis.org/speeches/sp240214.pdf>.
8. Moody's to withdraw credit ratings on Russian entities. <https://www.reuters.com/business/moodys-withdraw-credit-ratings-russian-entities-2022-03-24/>.
9. **Myagkova Yu.Yu., Asyaeva E.A.** Digitalization of the Russian financial market: opportunities and risks. *Financial life*. 2023. N 2. P. 60–64. (in Russian).
10. EU fines Moody's for failing to disclose conflicts of interests. <https://www.reuters.com/business/eu-fines-moodys-failing-disclose-conflicts-interests-2021-03-30/>.
11. **Garnov A.P., Asyaeva E.A., Myagkova Yu.Yu.** Theory and practice of financial management. *Managerial accounting*. 2023. N 10. P. 280–287. (in Russian).
12. **Fetisov N.I.** Specifics of the Development of Digital Financial Instruments in the Domestic Economy. *Ivecofin*. 2024. N 3 (61). P. 26–32. DOI: 10.6060/ivecofin.2024613.686. EDN HIYKAQ. (in Russian).
13. **Tolkacheva O.P.** Analysis of the impact of monetary policy on the economic security of the country. *Ivecofin*. 2024. N 4 (62). P. 21–32. DOI: 10.6060/ivecofin.2024624.698. EDN BSGRIU. (in Russian).
14. **Gruzdeva E.V., Kurnikova I.V.** The specifics of regional finance on the example of the Ivanovo region. *Modern high technologies. Regional application*. 2025. N 3 (83). P. 14–23. DOI: 10.6060/snt.20258303.0002. EDN IULFEF. (in Russian).

*Поступила в редакцию 16.01.2026
Принята к опубликованию 30.01.2026*

*Received 16.01.2026
Accepted 30.01.2026*