

АНАЛІЗ СТАТИСТИКИ ДЕФОЛТІВ БАНКІВ УКРАЇНИ В РОЗРІЗІ КРЕДИТНИХ РЕЙТИНГІВ

© 2016 ДОЛІНСЬКИЙ Л. Б.

УДК 330.4:336.717

Долінський Л. Б. Аналіз статистики дефолтів банків України в розрізі кредитних рейтингів

У статті проаналізовано сучасні підходи до оцінювання якості роботи рейтингових агентств у банківській сфері та визначено особливості оцінювання якості рейтингових оцінок в Україні з урахуванням статистики дефолтів. З метою формування критеріїв оцінювання якості роботи рейтингових агентств, адекватних поточному стану економіки та ринку рейтингових послуг, проаналізовано ключові тенденції розвитку банківської системи України в 2014–2015 рр. і запропоновано власні підходи до оцінювання якості рейтингів комерційних банків. Визначено передумови та напрями вдосконалення практик рейтингування в Україні на прикладі використання кредитних рейтингів у банківській сфері, у тому числі подальше формування статистичної бази дефолтів банківських установ, запровадження практики отримання рейтингових оцінок одночасно від декількох національних агентств і всебічне запровадження практики проведення моніторингу фінансово-господарського стану об'єкта рейтингування.

Ключові слова: рейтинги банків, рейтингові агентства, статистика дефолтів, якість оцінок.

Табл.: 5. **Бібл.:** 30.

Долінський Леонід Борисович – кандидат економічних наук, доцент кафедри економіко-математичного моделювання, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана (пр. Перемоги, 54/1, Київ, 03680, Україна)

E-mail: dolinsky.com@gmail.com

УДК 330.4:336.717

UDC 330.4:336.717

Долинский Л. Б. Анализ статистики дефолтов банков Украины в разрезе кредитных рейтингов

В статье проанализированы современные подходы к оценке качества работы рейтинговых агентств в банковской сфере и определены особенности оценивания качества рейтинговых оценок в Украине с учетом статистики дефолтов. С целью формирования критериев оценки качества работы рейтинговых агентств, адекватных текущему состоянию экономики и рынка рейтинговых услуг, проанализированы ключевые тенденции развития банковской системы Украины в 2014–2015 гг. и предложены собственные подходы к оценке качества рейтингов коммерческих банков. Определены предпосылки и направления совершенствования практик рейтингования в Украине на примере использования кредитных рейтингов в банковской сфере, в том числе дальнейшее формирование статистической базы дефолтов банковских учреждений, внедрение практики получения рейтинговых оценок одновременно от нескольких национальных агентств и всестороннее внедрение практики проведения мониторинга финансово-хозяйственного состояния объекта рейтингования.

Ключевые слова: рейтинги банков, рейтинговые агентства, статистика дефолтов, качество оценок.

Табл.: 5. **Библ.:** 30.

Долинский Леонид Борисович – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономико-математического моделирования, Киевский национальный экономический университет им. В. Гетьмана (пр. Победы, 54/1, Киев, 03680, Украина)

E-mail: dolinsky.com@gmail.com

Dolinskyi L. B. Analyzing Statistics of Defaults of Ukrainian Banks in Terms of Credit Ratings

The article analyzes the current approaches to evaluating the quality of work of rating agencies in the banking sphere and defines features of assessing the ratings quality in Ukraine according to the statistics of defaults. With a view to establishing criteria for assessing quality of work of rating agencies, adequate to the current status of the economy and of the rating services market, key trends of development of the banking system of Ukraine in 2014–2015 has been analyzed and the author's own approaches to estimating quality of ratings for commercial banks have been proposed. Both background and directions of perfection of rating practices in Ukraine have been determined on the basis of use of credit ratings in the banking sector, including the further development of the statistical base of defaults of banking institutions, introduction of obtaining ratings simultaneously from several national agencies and a comprehensive introduction of monitoring of the financial and economic status of the object rated.

Keywords: ratings of banks, rating agencies, statistics of defaults, quality of estimates.

Tabl.: 5. **Bibl.:** 30.

Dolinskyi Leonid B. – PhD (Economics), Associate Professor of the Department of Economic and Mathematical Modeling, Kyiv National Economic University named after V. Hetman (54/1 Peremohy Ave., Kyiv, 03680, Ukraine)

E-mail: dolinsky.com@gmail.com

Поточна економічна криза, яка в найбільш активній фазі супроводжувалася суттєвою девальвацією національної валюти, значним відтоком коштів з банківської системи та підвищенням кредитних ризиків, мала суттєвий негативний вплив на фінансову стійкість (надійність) українських банків.

З метою розбудови в нашій державі ефективного фінансового ринку було схвалено *Комплексну програму розвитку фінансового сектора України до 2020 року* [1]. Перший етап цієї програми, який розпочався з 2014 р., зокрема, передбачав очищення фінансового сектора та виведення з ринку неплатоспроможних фінансових установ. 10 березня 2016 р. у доповіді на 12-й щорічній інвестиційній конференції Dragon Capital Голова НБУ В. Гонтарева публічно заявила про завершення

у 2015 році першого етапу реформування банківської системи [2].

У цілому, масове виведення неплатоспроможних банків з ринку закінчилося ще у третьому кварталі 2015 р., а вже з 01.01.2016 р. НБУ запровадив нову класифікацію банків, змінивши розподіл банків на групи [3].

Зміна класифікації привела до переформовування основних статистичних даних по банківській системі, оскільки до 01.10.2015 р. кварталні фінансово-статистичні показники комерційних банків подавалися в розрізі 4-х груп, які були відсортовані за розміром активів (I – найбільші, II – великі, III – середні, IV – малі банки), а з 01.01.2016 р. первинної ознакою групування банків стала їх структура власності (іноземні банки, державні банки, усі інші).

Таким чином, вважатимемо окремим етапом розвитку вітчизняної банківської системи період часу з 01.01.2014 р. до 01.10.2015 р.

Станом на 01 жовтня 2015 року банківська система України налічувала 123 платоспроможні установи. У рамках політики «очищення» банківської системи за період 01.01.2014 – 01.10.2015 рр. Фонд гарантування вкладів фізичних осіб запровадив тимчасову адміністрацію до 60 банківських установ, до того ж, щодо 3 банківських установ рішення про відкликання банківської ліцензії та ліквідацію було прийняте без попереднього запровадження тимчасової адміністрації [4].

Основними причинами визнання банків неплатоспроможними було не лише погіршення їх фінансової стійкості, але й розширення переліку критеріїв віднесення банку до категорії неплатоспроможних. Так, у липні 2015 р. було внесено зміни до ЗУ «Про банки і банківську діяльність», відповідно до яких НБУ може визнати банк неплатоспроможним у разі системного порушення банком законодавства з питань фінансового моніторингу [5]. Перелік таких порушень, що дозволяє регулятору ринку запроваджувати тимчасову адміністрацію навіть у банки, які не мають проблем з ліквідністю, виконують всі банківські нормативи та без затримок здійснюють розрахунково-касове обслуговування клієнтів, затверджено відповідною Постановою Правління НБУ [6].

Отже, в умовах кризи довіри до вітчизняної банківської системи вибір обслуговуючого банку вимагає зваженого попереднього аналізу надійності банківської установи. Загальноприйнятою оцінкою надійності банку є *кредитний рейтинг*, який являє собою незалежну експертну думку рейтингового агентства щодо рівня кредитоспроможності банку.

Окрім випадків обов'язкового отримання рейтингової оцінки, передбачених законодавством [7], банки також використовують кредитний рейтинг як інструмент підвищення ділового іміджу та фінансової репутації.

За підрахунками національного рейтингового агентства «Рюрік» [8], станом на 01.10.2015 р. 86 банківських установ мали довгостроковий кредитний рейтинг позичальника за національною рейтинговою шкалою [9], при цьому уповноваженими національними рейтинговими агентствами та визнаними міжнародними рейтинговими агентствами разом було прорейтинговано 96% активів банківської системи України. З урахуванням того, що деякі банки одночасно підтримують відразу декілька кредитних рейтингів, станом на 01.10.2015 р. серед усіх кредитних рейтингів платоспроможних банків України лише 11 підтримувалися на рівнях спекулятивної категорії, а 87 кредитних рейтингів (89% від загальної кількості) – на рівнях інвестиційної категорії.

Існуючі законодавчі обмеження на вкладення в ризикові банківські активи (див. [7]) обумовлюють те, що банки зацікавлені лише в підтримці рейтингів інвестиційної категорії.

При цьому, з-поміж 60 банків, які було визнано неплатоспроможними, 45 установ на часовому горизонті за рік до запровадження тимчасової адміністрації мали довгостроковий кредитний рейтинг. Відповідно до дослідження [10], проведеного НРА «Рюрік», середній рі-

вень кредитних рейтингів банків за рік до визнання їх неплатоспроможними протягом 2014–2015 рр., залежно від рейтингового агентства, перебував у діапазоні від uaBBB– до uaA+ за національною рейтинговою шкалою.

Загальновідомо, що кредитні рейтинги, які підтримуються на рівнях інвестиційної категорії, свідчать про те, що позичальник характеризується найвищою, дуже високою, високою або достатньою кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками.

Таким чином, кризові явища в банківській системі обумовили актуальність науково-практичних досліджень стосовно нетипової для розвинених країн високої ймовірності дефолтів банків з кредитними рейтингами інвестиційної категорії та адекватності присвоєних рейтингових оцінок.

Отже, метою статті є аналіз статистики дефолтів вітчизняних банківських установ та оцінювання якості роботи рейтингових агентств, які працюють за національною рейтинговою шкалою.

Вирішення цих питань, на нашу думку, полягає в розробленні обґрунтованих критеріїв оцінювання якості рейтингових оцінок та подальшому підвищенні стандартів роботи рейтингових агентств. Водночас поточний стан економіки та політика регуляторних органів роблять дефолти банківських установ слабкопрогнозованими, що зумовлює пошук нових напрямів удосконалення наявних практик рейтингування.

Питанню оцінювання якості кредитних рейтингів банків присвячено праці таких зарубіжних вчених, як Х. Хау, С. Лангфілд, Д. Маркес, О. Хасан, Р. Барел, Л. Рохас-Суарес, Р. Хейнсворт, а також українських вчених Н. Цибульської та І. Бабкіної.

Аналіз публікацій зазначених авторів свідчить про те, що міжнародні рейтингові агентства можуть не враховувати національну специфіку країни походження позичальника/емітента та використовувати при визначенні рейтингів показники, які є неадекватними для країн з трансформаційною економікою.

Так, Р. Хейнсворт [11] акцентує увагу на відмінностях методик рейтингових агентств, що обумовлюють визначення різних кредитних рейтингів для організацій з приблизно однаковим рівнем ризику. При цьому О. Хасан та Р. Барел [12] на основі аналізу рейтингів провідних світових рейтингових агентств роблять висновок, що основні показники, які використовуються міжнародними агентствами, не в повному обсязі відображають ризику діяльності банку. У статті Л. Роджас-Суарес [13] зазначається, що окремі показники, які використовують міжнародні агентства, можуть бути неадекватними при їх застосуванні до організацій з ринків, що розвиваються. Аналогічної думки дотримується І. Бабкіна [14], яка вважає, що міжнародні рейтингові агентства недостатньо враховують національну специфіку країн, що розвиваються, та країн із перехідною економікою.

Останні публікації [15–17], пов'язані з кредитними рейтингами та діяльністю рейтингових агентств в Україні, стосуються переважно окремих аспектів використання банками кредитних рейтингів або тенденцій розвитку ринку рейтингування.

Водночас документи, які регулюють діяльність рейтингових агентств на міжнародному та національному рівнях [18–20], приділяють увагу таким питанням, як розкриття рейтинговими агентствами інформації про власну діяльність, у тому числі статистику дефолтів, а також прозорість процедур і методик рейтингового оцінювання.

У цілому, аналіз публікацій показав, що питання оцінювання якості роботи рейтингових агентств в Україні в аспекті статистики дефолтів є недостатньо дослідженим. У зв'язку з цим надзвичайно актуальним є формування підходів до оцінювання якості роботи рейтингових агентств в Україні, які б враховували міжнародний досвід та вітчизняну специфіку.

У дослідженні РА «Кредит-Рейтинг» [21] справедливо відмічено, що *статистика дефолтів* – це не лише ключовий показник кредитного ризику, але й один з основних індикаторів об'єктивності та якості роботи будь-якого рейтингового агентства.

Враховуючи відносно нетривалий строк існування та невеликий розмір ринку рейтингових послуг в Україні, наразі більшість вітчизняних рейтингових агентств мають обмежені можливості щодо ведення повноцінної статистики дефолтів організацій та боргових інструментів.

Звіт РА «Кредит-Рейтинг» [21] *«Про статистику дефолтів і динаміку зміни рейтингів боргових інструментів українських емітентів за 2004–2011 рр.»* був першим і єдиним оприлюдненим в Україні дослідженням стосовно частоти дефолтів та матриць переходів кредитних рейтингів облігацій. Зауважимо, що у вільному доступі є лише резюме цього звіту, а повний варіант звіту, з деталізованою статистикою дефолтів та кредитних міграцій, розповсюджується на платній основі.

Аналітики РА «Кредит-Рейтинг» стверджують, що використана методологія обчислень за статистикою дефолтів ідентична тій, що застосовується визнаними провідними міжнародними рейтинговими агентствами (докладніше статистичні підходи до аналізу дефолтів в розрізі кредитних рейтингів було висвітлено у статті [22]). Було проаналізовано 876 випусків боргових зобов'язань різних типів, що пройшли процедуру рейтингування в агентстві «Кредит-Рейтинг» (відсоткові, дисконтні, іпотечні, цільові облігації) на загальну суму понад 71,8 млрд грн. Частоту дефолтів за підсумками 2004–2011 рр. було розраховано кумулятивно, з урахуванням призупинень і відкликань рейтингів, шляхом складання динамічних вибірок. Усього за 8 років агентством «Кредит-Рейтинг» було зафіксовано 139 дефолтів, з яких 88 відбулось за цільовими будівельними облігаціями. Пік дефолтів прийшовся на 2009 рік.

Об'єктивно, з 2004 р. до середини 2010 р. в Україні статус уповноваженого НКЦПФР рейтингового агентства, який надавав право визначати обов'язкові відповідно до чинного законодавства рейтингові оцінки відкритих випусків облігацій, був лише в одного вітчизняного агентства – «Кредит-Рейтинг» (докладніше про це йдеться у статті [23]), тому цілком зрозуміло, що лише в нього накопичувалися відповідні статистичні дані сто-

совно дефолтів за борговими зобов'язаннями українських емітентів.

Після потужної фінансової кризи у 2009 р. вітчизняний ринок облігацій підприємств скоротився настільки суттєво, що на сьогодні масового рейтингування облігаційних випусків практично не існує. Масове рейтингування залишилося фактично лише в банківському сегменті. Тому в наших подальших дослідженнях зосередимося саме на аналізі кредитних рейтингів комерційних банків в розрізі статистики дефолтів.

Тут потрібно зауважити, що в чинному українському законодавстві відсутнє чітке визначення дефолту банку. Замість цього регулятор банківського ринку оперує поняттям «неплатоспроможний банк». Надалі подією настання дефолту банку будемо вважати факт введення у банк Тимчасової адміністрації у зв'язку з визнанням банку неплатоспроможним чи у зв'язку порушенням банком законодавства у сфері фінансового моніторингу, або факт позбавлення банку ліцензії та ліквідації банку.

У цьому контексті доцільно розглянути ще два дослідження РА «Кредит-Рейтинг»: *«Звіт про статистику дефолтів і динаміку зміни рейтингів банківських установ за 2004–2014 рр.»* [24] та *«Звіт про статистику дефолтів і динаміку зміни рейтингів банківських установ України з 01.10.2012 до 01.10.2015 рр.»* [25].

У першому з них статистична вибірка формувалася по роках, а обчислення ґрунтуються на аналізі річних міграцій по вибірці зі 109 кредитних рейтингів банків, що були присвоєні за ці роки агентством «Кредит-Рейтинг». При цьому, за 2004–2014 рр. статистика дефолтів сформована за рахунок 17 неплатоспроможних банків, які підтримували кредитний рейтинг за рік до дати дефолту. На наш погляд, основна цінність цього дослідження полягає в тому, що матриця міграцій охоплює 11 років, які включають в себе як періоди підйому вітчизняної економіки, так і кризи 2008–2009 та 2013–2014 рр. За однорічною матрицею переходів кредитних рейтингів банків за 2004–2014 рр. статистично обчислено, що імовірність збереження довгострокового кредитного рейтингу банку протягом року з моменту присвоєння для всіх рівнів рейтингу перевищує 70%. Відсутність масових різких «стрибків» рейтингових оцінок в межах рейтингової шкали відповідає кращій міжнародній практиці та в цілому свідчить про адекватність методик присвоєння рейтингів в агентстві «Кредит-Рейтинг». Разом з тим, зауважимо, що наявну статистичну вибірку не можна вважати достатньою з таких причин:

- ✦ на рівнях рейтингової шкали uaAAA – uaAA за ці роки в середньому було присутньо 2 банки, тому відсутність дефолтів за цими рівнями рейтингу навряд чи можна вважати статистично значимою подією;
- ✦ на рівнях рейтингової шкали від uaBB і нижче теж за ці роки в середньому було присутньо 2 банки, тобто незначна кількість дефолтів банків такого рівня пояснюється насамперед відсутністю достатньої кількості прорейтингованих банків, а не відсутністю дефолтів;

- ✦ лише у 2008–2013 рр. включно в рейтинговому портфелі агентства «Кредит-Рейтинг» було в середньому 50–60 банків (близько третини від загальної кількості у банківській системі), а присутність у вибірці інших років, зі статистично незначимою кількістю прорейтингованих банків, лише викривляє тенденції генеральної сукупності, що досліджується;
- ✦ переважна більшість дефолтів у цій вибірці була зафіксована у 2009 та 2014 рр., тому низький рівень середньозваженої по роках величини дефолтів значною мірою пояснюється усередненням даних за 11 років, а якщо взяти модальні значення по окремих роках, то рівень дефолтів стане значно вищим;
- ✦ обмеження статистичної вибірки 2014 р. було не зовсім вдалим, тому що масові дефолти банків, які почалися у 2014 р., продовжились у 2015 р., що, безумовно, необхідно врахувати у вітчизняній статистиці дефолтів.

Таким чином, по першому дослідженню РА «Кредит-Рейтинг» стосовно статистики дефолтів банківських установ можна зробити висновки, що, починаючи з 2004 р., з появою на вітчизняному фінансовому ринку рейтингової культури, деякі національні рейтингові агентства накопичили достатню статистичну вибірку для аналізу надійності банківських установ в межах рівнів рейтингів uaA – uaBBB (з проміжними категоріями) за національною шкалою. Верифікація інших рівнів рейтингу за частотою дефолтів поки що потребує більшої статистичної вибірки.

У другому дослідженні РА «Кредит-Рейтинг» стосовно статистики дефолтів банківських установ до статистичної вибірки були включено 133 кредитні рейтинги банків, які присвоювали всі 6 уповноважених НКЦПФР рейтингових агентств. Причому розраховувалася *квартальна* матриця переходів рівнів рейтингів. На наш погляд, вибір квартального інтервалу розрахунків є цілком виправданим, оскільки планове оновлення кредитних рейтингів рейтинговими агентствами відбувається не частіше, ніж раз на квартал.

У цьому дослідженні 10 основних рівнів рейтингової шкали були зведені у 5 груп, та по них було розраховано відповідний середньозважений кумулятивний квартальний рівень дефолтів (табл. 1).

Таблиця 1

Середньозважений кумулятивний квартальний рівень дефолтів за період 01.10.2012–01.10.2015 рр. за кредитними рейтингами банків України за Національною рейтинговою шкалою [25]

Групи рейтингів	Частота дефолту
uaAAA	0,00%
uaAA – uaBBB	23,14%
uaBB – uaB	82,14%
uaCCC – uaC	100,00%
uaD	100,00%

Наведені в табл. 1 результати в цілому виглядають коректними та ілюструють загальновідоме для розвинених фінансових ринків правило, що *вищий рівень кредитного рейтингу свідчить про вищу надійність позичальника, а отже, повинен мати статистично підтверджену меншу імовірність дефолту.*

Аналізуючи цю статистику дефолтів по групах рейтингів, необхідно зазначити:

- ✦ по банках з рейтингами uaAAA не було зафіксовано жодного дефолту, тому статистична частота дефолту дорівнює нулю. Однак такий історичний рівень дефолтів не означає, що ймовірність дефолтів вітчизняних банків з рейтингами uaAAA нульова, а такі банки є абсолютно надійними. На нашу думку, наведені дані свідчать лише про недостатню кількість та час спостережень, тобто про невелику кількість банків, які отримали найвищий рівень рейтингу за Національною шкалою;
- ✦ по банках з рейтингами uaAA – uaBBB, які отримала переважна більшість прорейтингованих банків, кумулятивна квартальна частота дефолтів дорівнює 23,14%, що є достатньо високим показником, який свідчить про значні ризики банківської системи України, які об'єктивно притаманні обраному періоду дослідження;
- ✦ для спекулятивних рівнів рейтингу uaBB – uaB частота дефолтів банків дорівнює 82,14%, що є дуже високим показником, який свідчить, що в переважній більшості випадків рейтингові агентства знижували рейтинги до рівнів спекулятивної категорії лише за наявності дуже суттєвих підстав, які були передумовою майбутніх дефолтів. Тут потрібно нагадати, що, виходячи з чинної нормативної бази [7], банки зацікавлені в присвоєнні їм рейтингів лише на рівнях інвестиційної категорії. Отже, зниження кредитного рейтингу банку до спекулятивного рівня може слугувати чітким сигналом для інвестора про значне погіршення платоспроможності банку;
- ✦ за найнижчими спекулятивними рівнями рейтингів uaCCC – uaC для вітчизняних банків було зафіксовано 100% середньозважену кумулятивну квартальну частоту настання дефолтів. Тобто, у досліджуваному періоді жодний з комерційних банків, у якого настільки суттєво погіршилася платоспроможність (факт проблеми з платоспроможністю на практиці зазвичай підтверджується введенням в банк куратора або тимчасового адміністратора), не зміг її відновити;
- ✦ рівень кредитного рейтингу uaD фіксується рейтинговим агентством безпосередньо в разі настання дефолту, тому 100% частота дефолту для цього рівня рейтингу є очевидною.

Тут потрібно зауважити, що до наведеної статистики дефолтів потрапили не лише рейтинги банків, які підтримувалися до моменту визнання банку неплатоспроможним, але й довгострокові кредитні рейтинги банків, які за рік до визнання банку неплатоспроможним були призупинені та відкликани. Справа в тому, що

замовником рейтингових послуг є сам банк, який не зацікавлений в оприлюдненні інформації про погіршення його фінансового стану. Таким чином, у поодиноких випадках рейтингове агентство підтримує рейтинг до моменту фіксації дефолту. Зазвичай, рейтинг відкликається раніше у зв'язку з відмовою банку оплачувати рейтингові послуги та надавати відповідну інформацію для проходження процедури рейтингування. У цьому аспекті цікаво проаналізувати наведену в дослідженні [25] середню квартальну матрицю переходів кредитних рейтингів банків за період 01.10.2012–01.10.2015 рр. Статистика за аналізований період свідчить, що, наприклад, з-поміж рейтингів, які було знижено до спекулятивного рівня *uaBB*, лише 11,9% зберегли свій рівень протягом кварталу, 13,1% були призупинені, а домінуюча частка – 65,48% були відкликані. Разом з тим, для будь-яких рівнів рейтингів з інвестиційної категорії збереження того самого рівня рейтингу на протязі кварталу знаходилося на рівні не нижчому ніж 89%.

Стосовно досить високої частоти дефолтів – 23,14% по банках з рейтингами інвестиційних рівнів *uaAA* – *uaBBB* варто зауважити, що ці рейтингові оцінки були визначені за національною рейтинговою шкалою, і при порівнянні цієї статистики дефолтів зі статистикою розвинених фінансових ринків необхідно робити відповідні коригування з урахуванням суверенного рейтингу України за міжнародною шкалою.

На час проведення цього дослідження останнє оновлення *кредитних рейтингів державних боргових зобов'язань України* [26] було проведено 22.07.2016 р. авторитетним міжнародним рейтинговим агентством «Fitch Ratings», при цьому довгострокові кредитні рейтинги були підтверджені на рівні *ССС*. Також зазначимо, що Україна одночасно підтримує кредитні рейтинги від трьох визнаних міжнародних рейтингових агентств. Найвищу рейтингову оцінку поміж них визначило агентство «Standard & Poor's», яке 10.06.2016 р. підтвердило Україні довгострокові кредитні рейтинги на рівні *B-* з прогнозом «стабільний».

У Положенні про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями [27] НБУ пропонує трансформування рейтингу країни в клас боржника-банку. Отже, якщо рейтинг країни є на рівні *B-*, то це означає 3 клас боржника-банку, а коли рейтинг країни є на рівні *ССС*, то це відповідає 4 класу боржника-банку.

У тому ж Положенні наведено задані регулятором діапазони значень коефіцієнта імовірності дефолту (*PD*) залежно від класу боржника банку. Для банку-резидента країни, який було віднесено до 3 групи, діапазон значень *PD* коливається в межах 0,22–0,36, а для банку 4 групи – діапазон значень *PD* коливається в межах 0,37–0,99.

Таким чином, проведене РА «Кредит-Рейтинг» дослідження [25], у якому домінуюча частка прорейтингованих банків мала довгострокові кредитні рейтинги інвестиційних рівнів *uaAA* – *uaBBB*, а статистична частота дефолтів для цієї групи рейтингів становила 23,14%, свідчить про те, що в цілому національні рейтингові агентства визначали рейтингові оцінки досить корект-

но, оскільки отримане апостеріорне (розрахункове) значення $PD = 0,2314$ вкладається у заданий НБУ діапазон апріорних значень імовірностей дефолту для країни з суверенним рейтингом *B-* за універсальною міжнародною рейтинговою шкалою.

Також зазначимо, що оскільки Україна має низький суверенний кредитний рейтинг за міжнародною шкалою, то відповідно й вітчизняні комерційні банки, що отримують рейтинги інвестиційної категорії за національною шкалою, у переважній більшості випадків за міжнародною шкалою отримали б лише низькі кредитні рейтинги спекулятивної категорії. Отже, кількість дефолтів вітчизняних банків з рейтингами інвестиційної категорії за національною шкалою цілком вкладається у західну статистику дефолтів для спекулятивної категорії за міжнародною рейтинговою шкалою.

На наш погляд, основне зауваження до проведеного РА «Кредит-Рейтинг» дослідження щодо статистики банківських дефолтів з 01.10.2012 р. по 01.10.2015 р. [25] полягає в занадто великому узагальненні груп рейтингів. Було б доцільніше групу *uaAA* – *uaBBB* поділити хоча б на дві: *uaA* – *uaBBB*, як є найрозповсюдженішими рейтингами інвестиційної категорії, та *uaAA* – як дійсно високий, першокласний рівень рейтингу інвестиційної категорії. При такому розподілі по групах було б легше перевіряти рейтингові оцінки на адекватність та порівнювати якість рейтингових послуг різних національних рейтингових агентств.

Висвітлюючи питання якості рейтингування в Україні, розглянемо ще декілька досліджень.

Зокрема, в межах дослідження УПАЗІК і УТФА «Формування підходів і критеріїв до оцінки якості роботи рейтингових агентств в Україні в період кризи» [28] було проаналізовано діяльність 6 уповноважених національних рейтингових агентств на ринку рейтингів банків за період з 21.11.2013 р. по 21.11.2014 р.

Автори дослідження використовували такі кількісні показники ефективності роботи рейтингових агентств, як *відсоток дефолтів* банків з рейтингами інвестиційного рівня у портфелі агентства за 180 днів до запровадження тимчасової адміністрації, а також *середня кількість днів* між зниженням рейтингу до спекулятивного рівня (призупиненням, відкликанням) і запровадженням тимчасової адміністрації.

На нашу думку, підходи, застосовані у дослідженні [28], є непрофесійними, поверхневими, можуть призвести до невірному трактування результатів роботи рейтингових агентств та ввести в оману користувачів рейтингових оцінок, оскільки мають суттєві недоліки:

1) *Відсоток дефолтів* банків порівняно із загальною кількістю банківських рейтингів у портфелі агентства не може бути показником якості його роботи, оскільки це суперечить міжнародній практиці. Наявність дефолтів у рейтинг-листі агентства є нормальним явищем, і більш важливим є розуміння того, при якому рівні рейтингу відбувається дефолт. Відповідно до Кодексу діяльності рейтингових агентств IOSCO: «для забезпечення прозорості та надання інвесторам можливості порівнювати ефективність різних рейтингових

агентств агентства повинні розкривати інформацію про історичну міграцію та статистику дефолтів за власними рейтингами у розрізі класів організацій та боргових зобов'язань» [18].

Автори дослідження [28] стверджують, що рейтингове агентство може просто відмовлятися укладати договори з банками, надійність яких викликає в нього сумнів. У зв'язку з цим варто зазначити, що в міжнародній практиці інвестори довіряють тим агентствам, у яких є повноцінна статистика дефолтів з усіма рівнями рейтингів. Рейтингові агентства, які підтримують рейтинги лише інвестиційної категорії, фактично не виконують свою функцію з інформування ринку про кредитоспроможність тих чи інших об'єктів рейтингування за всією рейтинговою шкалою. Отже, відмовляючись від найкращих міжнародних практик та не надаючи користувачу повної інформації щодо всіх рівнів рейтингу, вони свідомо викривляють уявлення про рівень якості роботи рейтингового агентства.

2) *Поділ рівнів рейтингу* лише на інвестиційні та спекулятивні є поверхневим, оскільки нівелює градацію рейтингових оцінок в межах Національної рейтингової шкали. Ми вважаємо, що таке спрощення є неприпустимим. Як уже зазначалося, з точки зору оцінювання якості рейтингових оцінок досить важливо розуміти, при якому рівні рейтингу відбувся дефолт. Очевидно, що існує суттєва різниця між запровадженням тимчасової адміністрації, наприклад, в банк з рівнем рейтингу uaAAA та банк з рейтингом uaBBB.

3) *Нетривалий період дослідження* (21.11.2013 р. по 21.11.2014 р.), не охоплює в повному обсязі ключові процеси в банківській системі та може слугувати лише з метою висвітлення проміжних результатів. Ситуативно за той період склалася ситуація, що найбільше дефолтів було в портфелі рейтингів банків НРА «Рюрік». При продовженні горизонту дослідження до 01.10.2015 р. з метою підрахунку кількості дефолтів за весь період «очищення банківської системи» виявилось, що кількість дефолтів прорейтингованих банків приблизно однакова у 5 з 6 уповноважених рейтингових агентств. Менша кількість дефолтів у РА «Стандарт-Рейтинг» насамперед пов'язана з меншою загальною кількістю прорейтингованих цим агентством банків і не може служи-

ти підтвердженням більш високої якості його роботи порівняно з іншими уповноваженими агентствами.

4) Припущення про адекватність періоду тривалості 180 днів до запровадження тимчасової адміністрації можна поставити під сумнів, оскільки українські банки отримують довгострокові кредитні рейтинги. Відповідно до загальноприйнятої практики довгостроковий кредитний рейтинг повинен охоплювати часовий горизонт не менший за 1 рік.

Таким чином, запропоновані у дослідженні [28] кількісні підходи потребують суттєвого вдосконалення. Єдина поміж запропонованих там оцінок, з якою можна погодитись, як з певним індикатором оцінювання якості роботи рейтингових агентств, це середня кількість днів між зниженням рейтингу до спекулятивного рівня (призупиненням, відкликанням) та запровадженням тимчасової адміністрації (ТА).

Тут також доцільно нагадати, що зі змінами чинного законодавства [5, 6] запровадження тимчасової адміністрації стало можливим навіть у банки, які фактично були платоспроможними (не мали проблем з ліквідністю та мали змогу розраховуватись за власними зобов'язаннями), але, на думку регулятора, порушували законодавство з питань фінансового моніторингу (ФМ).

У спеціальному дослідженні НРА «Рюрік» щодо якості роботи рейтингових агентств у банківській сфері за період з 01.01.2014 р. до 01.10.2015 р. [29] підраховано середню кількість днів з моменту зниження рейтингу нижче інвестиційного рівня до запровадження ТА за всіма 6 уповноваженими рейтинговими агентствами. Причому, у статистиці дефолтів банків виокремлено банки, що були виведені з ринку за порушення в сфері ФМ (табл. 2).

Результати розрахунків наведені в табл. 2 за 45 дефолтами банків (за виключенням порушень в сфері ФМ – 40 дефолтів) показують, що найкращі показники превентивного попередження ринку про можливу неплатоспроможність банків мали агентства «Рюрік» та «Кредит-Рейтинг», у той час як агентства «Експерт-Рейтинг» і «Стандарт-Рейтинг» попереджали ринок в середньому лише за день або взагалі – у день дефолту.

Таблиця 2

Розрахунки НРА «Рюрік» за період 01.01.2014– 01.10.2015 рр. [29]

Рейтингове агентство	Кількість банків, що допустили дефолт, у портфелі		Середня кількість днів з моменту зниження рейтингу нижче інвестиційного рівня до запровадження ТА	
	Усього за період	За виключенням порушень ФМ	Усього за період	За виключенням порушень ФМ
Кредит Рейтинг	8	7	71	81
Рюрік	10	8	52	65
ІВІ Рейтинг	9	7	11	15
UCRA	11	11	9	9
Експерт Рейтинг	6	6	1	1
Стандарт Рейтинг	1	1	0	0

Зрозуміло, що ці емпірично отримані результати не можуть служити точним індикатором якості роботи агентств. Разом з тим, у цілому можна побачити, що окремі агентства недостатньо ефективно попереджають ринок про зниження платоспроможності банків.

Також у спеціальному дослідженні [29] для оцінювання якості роботи рейтингових агентств запропоновано використання середнього рівня рейтингу банків за рік до запровадження ТА, а також модального значення рейтингу в період 01.01.2014–01.10.2015 рр.

Результати розрахунків в розрізі 6 уповноважених рейтингових агентств наведено в *табл. 3*.

Тому доцільно також проаналізувати ще один кількісний показник, наведений у спеціальному дослідженні [29]. Аналітики НРА «Рюрік» пропонують враховувати частку банку в обсягах активів та коштів фізичних осіб від банківської системи в цілому, стверджуючи, що чим вища вага банку в системі, тим більш глибокими та масштабними є наслідки від некоректного визначення рейтингової оцінки такого банку.

Питома вага банку в активах і коштах фізичних осіб дозволяє визначити його важливість для функціонування системи, а також роль банку в створенні негативного інформаційного фону, зниження рівня довіри до

Таблиця 3

Індикативний рівень рейтингу банків, що припустили дефолт, за рік до запровадження ТА, за період 01.01.2014–01.10.2015 рр. [29]

Агентство	Кредит-Рейтинг	Рюрік	ІВІ-Рейтинг	UCRA	Експерт-Рейтинг	Стандарт-Рейтинг
Середній рівень рейтингів банків за рік до запровадження ТА	uaBBB-	uaBBB	uaBBB	uaBBB+	uaA+	uaBBB+
Модальне значення рейтингів банків за рік до запровадження ТА	uaBBB-	uaBBB	uaBBB+	uaBBB- / uaBBB	uaAA	uaBBB+

Наведені в *табл. 3* дані показують, що агентство «Експерт-Рейтинг» за рік до запровадження тимчасової адміністрації в банки зі свого портфеля підтримувало їм рейтинг на середньому рівні uaA+, у той час як інші агентства – в межах рівня uaBBB (з проміжними рівнями). Цей факт не варто трактувати однозначно, але в цілому довгострокові кредитні рейтинги для банків, що припустили дефолт, у агентства «Експерт-Рейтинг» в середньому були вищими, ніж у інших 5 уповноважених рейтингових агентств.

Зрозуміло, що кожний випадок дефолту прорейтингованого банку потребує окремого детального вивчення, з одного боку – в аспекті оцінювання якості роботи відповідного рейтингового агентства, а з іншого боку – з огляду на його соціально-економічні наслідки.

банківської системи, а також зростання навантаження на Фонд гарантування вкладів, яке лягає на державний бюджет та може давати розвиток інфляційним процесам.

У *табл. 4* наведено інформацію щодо рейтингів неплатоспроможних банків, питома вага яких в активах та/або коштах фізичних осіб в цілому за банківською системою перевищувала 1%. Рейтинги та відносні показники подано на останню квартальну дату перед запровадженням ТА в банківську установу.

Зазначимо, що за масштабами наслідків 1 дефолт будь-якого банку з наведених в *табл. 4* можна вважати приблизно співставним з 10 дефолтами малих банків.

З *табл. 4* можна побачити, що поміж найбільших банків, визнаних неплатоспроможними, найвищі рейтинги на останню квартальну дату перед запровадженням тимчасової адміністрації мали «Брокбізнесбанк» та

Таблиця 4

Рейтинги неплатоспроможних банків з найбільшою вагою в системі [29]

Агентство	Банк	Дата запровадження ТА	Питома вага в активах банківської системи на квартальну дату до запровадження ТА	Питома вага в коштах фізичних осіб банківської системи на квартальну дату до запровадження ТА	Рівень рейтингу на квартальну дату перед запровадженням ТА
UCRA	ДЕЛЬТА БАНК	03.03.15	4,82%	5,91%	uaBBB-
Кредит-Рейтинг	БАНК «ФІНАНСИ ТА КРЕДИТ»	17.09.15	3,11%	4,51%	призупинений (uaBB)
Експерт-Рейтинг	БРОКБІЗНЕСБАНК	03.03.14	2,52%	1,25%	uaAA
Експерт-Рейтинг	ВІЕЙБІ БАНК	21.11.14	1,83%	2,53%	uaA-
ІВІ-Рейтинг	ФІНАНСОВА ІНІЦІАТИВА	24.06.15	1,41%	1,28%	uaBBB+
UCRA	БАНК «ФОРУМ»	14.03.14	0,91%	1,13%	uaBBB+
ІВІ-Рейтинг	ІМЕКСБАНК	27.01.15	0,86%	1,30%	uaBBB+

«ВіЕйБі Банк» (uaAA та uaA– від агентства «Експерт-Рейтинг»). При цьому, якщо в випадку «Брокбізнес-банку» події розвивались швидко (їх можна вважати наслідками слабо прогнозованих політичних ризиків), то стосовно «ВіЕйБі Банку» ще у березні 2014 р. у ЗМІ з'явилися публікації про обмеження видачі коштів клієнтам (див., наприклад, [30]). Водночас до 11.11.2014 р. агентство «Експерт-Рейтинг» підтримувало рейтинг «ВіЕйБі Банку» на рівні uaA–. Цей випадок не можна трактувати однозначно, оскільки рейтингове агентство має у своєму розпорядженні обсяг інформації значно більший, ніж той, що перебуває у вільному доступі. Разом із тим, такі важливі події, як запровадження банком обмежень на видачу коштів, на нашу думку, є результатом суттєвого погіршення фінансово-господарського стану банку і потребують коректного відображення при визначенні рейтингової оцінки.

Як додатковий підхід до оцінювання якості роботи національних рейтингових агентств аналітики НРА «Рюрік» у дослідженні [29] також пропонують співставлення рейтингів банків, визнаних неплатоспроможними, які мали рейтинги за національною шкалою одночасно від міжнародних та національних агентств. На момент проведення дослідження до неплатоспроможних було віднесено 2 банки, які мали рейтинги одночасно від міжнародного та національного агентств: «ВіЕйБі Банк» та Банк «Фінанси та Кредит» (табл. 5).

Рейтинг Банку «Фінанси та Кредит» за рік до визнання неплатоспроможним підтримувався агентством «Moody's» на рівні uaCCC– та агентством «Кредит-Рейтинг» на рівні uaBBB–. Потім агентство «Кредит-Рейтинг» завчасно понизило рейтинг банку «Фінанси та Кредит» до спекулятивного рівня, банк відмовився підтримувати такий рейтинг, і той був призупинений. Тобто агентство «Кредит-Рейтинг» заздалегідь попереджало про зниження кредитоспроможності банку.

Стосовно «ВіЕйБі Банку», за рік до запровадження тимчасової адміністрації агентство «Moody's» підтримувало його кредитний рейтинг на рівні uaBB–, у той час як національне агентство «Експерт-Рейтинг» – на

рівні uaAA (майже найвищий рівень рейтингової шкали, набагато вище, ніж спекулятивний рівень рейтингу від «Moody's»). При цьому агентство «Експерт-Рейтинг» знизило рейтинг банку до спекулятивного рівня uaBB– лише в день запровадження ТА, фактично лише констатуючи факт неплатоспроможності банку, замість того, щоб завчасно попереджати про зниження кредитоспроможності банку.

Враховуючи суб'єктивні чинники, що впливають на методологію різних рейтингових агентств, наведені у табл. 5 дані не дають можливості однозначно порівнювати рівень якості визначених рейтингових оцінок. Водночас, збільшення обсягу даних для співставлення рейтингових оцінок у перспективі дозволить виявляти загальні тенденції в підходах міжнародних і національних агентств з метою формування адекватних підходів до оцінювання якості роботи останніх.

ВИСНОВКИ

У цілому, враховуючи суттєві обмеження кількісних підходів, важливу роль, на нашу думку, можуть відігравати якісні фактори, такі як прозорість методології та процедури рейтингування тощо.

Серед напрямів удосконалення практик рейтингування на прикладі використання кредитних рейтингів у банківській сфері можна назвати:

1) формування централізованої статистичної бази дефолтів банківських установ, що потребує вжиття заходів з боку регуляторів фінансового ринку щодо створення сприятливих умов розвитку фінансових інститутів та використання кредитних рейтингів. Також важливим у цьому аспекті є подальше диференціювання здійснення інвестицій залежно від рівня кредитних рейтингів за всією рейтинговою шкалою;

2) запровадження практики отримання рейтингових оцінок одночасно від декількох національних агентств, що повинно надати користувачам рейтингових послуг можливість порівнювати результати їх роботи;

3) усебічне запровадження практики підвищення фінансової прозорості банківських установ та інших об'єктів рейтингування, зокрема наявність у вільному

Таблиця 5

Співставлення рейтингів національних та міжнародних агентств для окремих банків [29]

Банк	Агентство	Динаміка рейтингу за 1 рік до запровадження ТА					Дата запровадження ТА	Рівень рейтингу за рік до запровадження ТА
		25.09.13	05.02.14	09.04.14	10.10.14	28.11.14		
ВіЕйБі БАНК	Moody's	uaBB–	uaB–	uaCCC–	uaCCC–	uaCC	21.11.14	uaBB–
	Експерт-Рейтинг	uaAA	uaAA	uaA–	uaBBB–	uaBB–		uaAA
БАНК ФІНАНСИ ТА КРЕДИТ	Moody's	uaCCC–	uaCCC–	uaCCC–	uaCC	uaCC	17.09.15	uaCCC–
	Кредит-Рейтинг	uaBBB–	uaBBB–	uaBB	uaBB	призупинений		uaBBB–

доступі фінансової звітності та інших фінансово-статистичних показників вітчизняних компаній.

Проведений аналіз міграцій кредитних рейтингів вітчизняних банків виявив деякі проблеми, які потребують подальшого вивчення, оскільки суттєво перекривають існуючу статистику дефолтів:

1) рейтингові агентства у своїй діяльності покладаються на офіційну фінансову звітність та інші дані, надані замовником, не проводячи аудиту чи інших перевірок інформації. На жаль, у вітчизняних умовах деякі банки свідомо йдуть на певне «прикрашення» фінансово-господарських показників власної діяльності, приховуючи реальний рівень прострочених кредитів та інші проблемні активи. Тобто банківська звітність не завжди є достовірною, що в деяких випадках призводить до занадто оптимістичних рейтингових оцінок. Рейтингові агентства в таких випадках не мають жодних повноважень чи засобів впливу для виправлення нереалістичної офіційної звітності банківських установ;

2) суттєве розширення повноважень НБУ [5, 6] дозволяє визнавати неплатоспроможними та виводити з ринку не лише банки, які об'єктивно порушують нормативи ліквідності, затримують клієнтські платежі тощо, а й банки, які не мають жодних проблем з ліквідністю, однак за суб'єктивними (не доведеними в суді) судженнями представників Регулятора займаються сумнівними фінансовими операціями. Фінансова звітність та інші показники таких банків свідчать про їх високу платоспроможність, тому такі банки отримують кредитні рейтинги інвестиційної категорії, однак коли НБУ визнає такі банки неплатоспроможними, то й рейтингові агентства змушені у таких випадках констатувати дефолт. Такі прецеденти в більшості випадків стосувалися малих банків, які є основними замовниками рейтингових послуг національних рейтингових агентств. Наразі банківська спільнота зараз говорить про можливість судових оскаржень подібних дій Регулятора, оскільки вони порушують основоположний принцип – «презумпцію невинності»;

3) статистика дефолтів вітчизняних банківських установ є неповною, оскільки включає в себе не всі рівні рейтингової шкали. Серед банків, які не зацікавлені в отриманні кредитного рейтингу за національною шкалою, можна виокремити два принципово різні кластери. Перший – це дочірні структури іноземних банків, які мають відносно вільний доступ до закордонного фондування власних операцій, тому рейтинг для внутрішнього ринку України їм не потрібен. За оцінками експертів, саме ця група банків вважається однією з найнадійніших на вітчизняному ринку й в ній дефолтів не було. За умов проходження процедури рейтингування вони скоріш за все отримали б першокласні рейтинги за національною шкалою, а отже, частково виправили б існуючу статистику дефолтів (у бік зменшення кількості дефолтів банків з рейтингами інвестиційної категорії). Другий кластер, навпаки, формують переважно недокапіталізовані банки, які наразі відчувають певні фінансові труднощі, й розуміють, що в разі проходження процедури рейтингування отримають рейтинг спекулятивної категорії,

отже, не хочуть витратити кошти на присвоєння низького рейтингу. За наявності рейтингів у таких банків вони теж частково виправили б існуючу статистику дефолтів (у бік збільшення кількості дефолтів банків з рейтингами спекулятивної категорії). ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Постанова правління Національного банку «Про затвердження Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року» № 391 від 18.06.2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=32802659&cat_id=32893159
2. Валерия Гонтарева. Основной доклад. 12-я ежегодная инвестиционная конференция Dragon Capital [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://dragon-capital.com/ru/about/media/press_relizy/osnovnoy_doklad_valeriya_gontareva_glava_nacionalnogo_banka_ukrainy_12-ya_ejegovdnaya_investicionnaya_konferenciya.html
3. Рішення Комітету з питань нагляду та регулювання діяльності банків, нагляду (оверсайту) платіжних систем від 31.12.2015 року № 657(зі змінами) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=26117625>
4. НРА «Рюрік». Аналітичний огляд банківської системи України за 9 місяців 2015 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://rurik.com.ua/documents/research/bank_system_3_kv_2015.pdf
5. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення системи гарантування вкладів фізичних осіб та виведення неплатоспроможних банків з ринку» № 629-VIII від 16.07.2015 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/629-19>
6. Зміни до Положення про застосування Національним банком України заходів впливу за порушення банківського законодавства. Затверджено Постановою Правління НБУ № 778 від 10.11.2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0778500-15>
7. НРА «Рюрік». Дослідження норм українського законодавства, які передбачають обов'язкове визначення рейтингової оцінки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.rurik.com.ua/documents/analytic_articles/Zakony_rait_otsenka_ukr_2014.pdf
8. НРА «Рюрік». Інтегральний довгостроковий кредитний рейтинг банківської системи України: III квартал 2015 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://rurik.com.ua/documents/research/ICR/ICR_3_kv_2015.pdf
9. Постанова КМУ «Про затвердження Національної рейтингової шкали» № 665 від 26.04.2007 р [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/665-2007-%D0%BF>
10. Річний звіт НРА «Рюрік» за 2015 рік. Кредитний рейтинг як індикатор кон'юнктури фінансових ринків України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://rurik.com.ua/documents/analytic_articles/2015_Rurik.pdf
11. Хейнсворт Р. Сопоставимость уровней кредитных рейтингов, присвоенных разными агентствами / Р. Хейнсворт // Деньги и кредит. – 2009. – № 12. – С. 46–50.
12. Hassan O. A. G. Accounting for the determinants of banks' credit ratings / O. A. G. Hassan, R. Barrell // Working Paper of Brunel University. – 2013. – No. 13-02.
13. Rojas-Suarez L. Rating banks in emerging markets: What credit rating agencies should learn from financial indicators / L. Rojas-Suarez. – Springer US, 2002. – P. 177–201.
14. Бабкіна І. Адекватність оцінок провідних рейтингових агентств / І. Бабкіна // Вісник Київського національного

торгівельно-економічного університету. – 2011. – №. 4. – С. 61–71.

15. Мстоян К. В. Рейтингування як інструмент оцінювання надійності банку / К. Мстоян // *Young*. – 2015. – Т. 17. – № 2.

16. Миронов Ю. Б. Сутність і призначення банківських рейтингів Ю. Б. Миронов // *Науковий вісник НЛТУ України*. – 2014. – № 1. – С. 243–249.

17. Брус С. І. Ринок рейтингових послуг в Україні: реалії і вектори розвитку / С. І. Брус // *Вісник Інституту економіки та прогнозування*. – 2014. – С. 83–87.

18. OICU-IOSCO. Code Of Conduct Fundamentals For Credit Rating Agencies, March 2015 // IOSCO official website [Electronic resource]. – Mode of access : <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD482.pdf>

19. The European Parliament and the Council. Regulation (EC) №1060/2009 on credit rating agencies // Official website of the European Union [Electronic resource]. – Mode of access : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32009R1060&from=EN>

20. Національна комісія з цінних паперів та фондово-го ринку. Правила визначення уповноваженим рейтинговим агентством рейтингової оцінки за Національною рейтинговою шкалою № 17 від 12.01.2016 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/z0182-16>

21. РА «Кредит-Рейтинг». Звіт про статистику дефолтів і динаміку зміни рейтингів боргових інструментів українських емітентів за 2004–2011 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.credit-rating.ua/ru/defolts/224/>

22. Долінський Л. Б. Моделювання дефолтів за облігаційними позиками / Л. Б. Долінський // *Фінанси України*. – 2009. – № 4. – С. 65–74.

23. Долінський Л. Б. Ринок рейтингових послуг: реалії та перспективи розвитку / Л. Б. Долінський // *Цінні папери України*. – 29.04.2010 р. – № 16 (610). – С. 20.

24. РА «Кредит-Рейтинг». Звіт про статистику дефолтів і динаміку зміни рейтингів банківських установ за 2004–2014 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.credit-rating.ua/ru/defolts/234/>

25. РА «Кредит-Рейтинг». Звіт про статистику дефолтів і динаміку зміни рейтингів банківських установ України з 01.10.2012 до 01.10.2015 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.credit-rating.ua/ru/defolts/defolts-bank/>

26. Кредитні рейтинги державних цінних паперів [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/news/view/kredytnyi-reitynh-derzhanykh-tsinnykh-paperiv?category=borg>

27. Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями. Затверджено Постановою Правління НБУ № 351 від 30.06.2016 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/v0351500-16>

28. УОФА, УПАЗИКС. Формирование подходов и критериев к оценке качества работы рейтинговых агентств в Украине в период кризиса // [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.uaib.com.ua/img/forall/RR_28112014.pdf

29. НРА «Рюрик». Спеціальне дослідження щодо якості роботи рейтингових агентств у банківській сфері за період з 01.01.2014 до 01.10.2015 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://rurik.com.ua/our-research/research-and-development.html>

30. ВАВ Банк ввел жесткие ограничения на выдачу средств – 28.03.2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://delo.ua/finance/vab-bank-perestal-vyplachivat-depozity-231747/>

REFERENCES

Babkina, I. "Adekvatnist otsinok providnykh reitynhovykh ahentstv" [The adequacy of leading rating agencies]. *Visnyk KNTEU* (2011): 4-61.

Brus, S. I. "Rynok reitynhovykh posluh v Ukraini: realii i vektory rozvytku" [The market of rating services in Ukraine: realities and vectors of development]. *Visnyk Instytutu ekonomiky ta prohnozuvannia* (2014): 83-87.

Dolynskiy, L. B. "Modeliuvannia defoltiv za oblihatiinymy pozykamy" [The modeling of defaults on bonds]. *Finansy Ukrainy*, no. 4 (2009): 65-74.

Dolynskiy, L. B. "Rynok reitynhovykh posluh: realii ta perspektyvy rozvytku" [The rating services market: realities and prospects]. *Tsinny papery Ukrainy*, no. 16 (610) (2010): 20-.

Hassan, O. A. G., and Barrell, R. "Accounting for the determinants of banks' credit ratings". *Working Paper of Brunel University*, no. 13-02 (2013).

Kheynsvort, R. "Sopostavimost urovney kreditnykh reytin-gov, prisvoyennykh raznymi agentstvami" [The comparability of credit ratings from different agencies]. *Dengi i kredit*, no. 12 (2009): 46-50.

"Kredytnei reitynh derzhavnykh tsinnykh paperiv" [The credit ratings of state securities]. <http://www.minfin.gov.ua/news/view/kredytnyi-reitynh-derzhanykh-tsinnykh-paperiv?category=borg>

[Legal Act of Ukraine] (2007). <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/665-2007-%D0%BF>

[Legal Act of Ukraine] (2015). <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0778500-15>

[Legal Act of Ukraine] (2015). <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/629-19>

[Legal Act of Ukraine] (2015). https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=32802659&cat_id=32893159

[Legal Act of Ukraine] (2016). <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/z0182-16>

[Legal Act of Ukraine] (2015). <http://www.bank.gov.ua/doc-catalog/document?id=26117625>

[Legal Act of Ukraine] (2016). <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/v0351500-16>

Mstoian, K. "Reitynhuvannia yak instrument otsiniuvannia nadiinosti banku" [Ratings as a tool to assess the reliability of the Bank]. *Young*, vol. 17, no. 2 (2015).

Myronov, Yu. B. "Sutnist i pryznachennia bankivskykh reitynhiv" [The essence and purpose of Finance]. *Naukovyi visnyk NLTU Ukrainy*, no. 1 (2014): 243-249.

"NRA «Riurik». Analytichniy ohliad bankivskoi systemy Ukrainy za 9 misiatsiv 2015 roku" [National rating Agency "Rurik". Analytical review of the banking system of Ukraine for 9 months of 2015]. http://rurik.com.ua/documents/research/bank_system_3_kv_2015.pdf

"NRA «Riurik». Doslidzhennia norm ukrainskoho zakonodavstva, yaki peredbachaiut oboviazkove vyznachennia reitynhovoi otsinky" [National rating Agency "Rurik". The study of the Ukrainian legislation providing for mandatory determination of rating]. http://www.rurik.com.ua/documents/analytic_articles/Zakony_rait_otsenka_ukr_2014.pdf

"NRA «Riurik». Intehralnyi dovhostrokovy kredytnyi reitynh bankivskoi systemy Ukrainy: III kvartal 2015 r." [National rating Agency "Rurik". Integrated long-term credit rating of the banking system of Ukraine: third quarter of 2015.]. http://rurik.com.ua/documents/research/ICR/ICR_3_kv_2015.pdf

"NRA «Riurik». Spetsialne doslidzhennia shchodo yakosti roboty reitynhovykh ahentstv u bankivskii sferi za period z 01.01.2014 do 01.10.2015 rr." [National rating Agency "Rurik". A special study regarding the quality of rating agencies in the banking industry

for the period from 01.01.2014 till 01.10.2015]. <http://rurik.com.ua/our-research/research-and-development.html>

"OICU-IOSCO. Code Of Conduct Fundamentals For Credit Rating Agencies, March 2015" IOSCO official website. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD482.pdf>

Rojas-Suarez, L. *Rating banks in emerging markets: What credit rating agencies should learn from financial indicators*: Springer US, 2002.

"RA «Kredyt-Reitynh». Zvit pro statystyku defoltiv i dynamiku zminy reitynhiv bankivskykh ustanov za 2004-2014 rr." [RA "Credit Rating". Report on statistics of defaults and the dynamics of change in ratings of banking institutions for 2004-2014.]. <http://www.credit-rating.ua/ru/defolts/234/>

"RA «Kredyt-Reitynh». Zvit pro statystyku defoltiv i dynamiku zminy reitynhiv bankivskykh ustanov Ukrainy z 01.10.2012 do 01.10.2015 rr." [RA "Credit Rating". Report on statistics of defaults and the dynamics of change in ratings of banking institutions of Ukraine from 01.10.2012 to 01.10. 015]. <http://www.credit-rating.ua/ru/defolts/defolts-bank/>

"RA «Kredyt-Reitynh». Zvit pro statystyku defoltiv i dynamiku zminy reitynhiv borhovykh instrumentiv ukrainskykh emitentiv za 2004-2011 rr." [RA "Credit Rating". Report on the statistics of the dynamics of defaults and rating changes on debt securities of Ukrainian issuers for 2004-2011]. <http://www.credit-rating.ua/ru/defolts/224/>

"Richnyi zvit NRA «Riurik» za 2015 rik. Kredytnyi reitynh yak indyikator koniunktury finansovykh rynkiv Ukrainy" [Annual report of the NRA "Rurik" in 2015. Credit rating as an indicator of conditions in the financial markets of Ukraine]. http://rurik.com.ua/documents/analytic_articles/2015_Rurik.pdf

"The European Parliament and the Council. Regulation (ES) №1060/2009 on credit rating agencies" Official website of the European Union. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32009R1060&from=EN>

"UOFA, UPAZIKS. Formirovaniye podkhodov i kriteriyev k otsenke kachestva raboty reytingovykh agentstv v Ukraine v period krizisa" [USFA, UPAPICI. The approaches and criteria for assessing the quality of rating agencies in Ukraine during the crisis]. http://www.uaib.com.ua/img/forall/RR_28112014.pdf

"Valeriya Gontareva. Osnovnoy doklad. 12-ya ezhegodnaya investitsionnaya konferentsiya Dragon Capital" [Valeria Gontareva. Main report. 12th annual investment conference of Dragon Capital]. http://dragon-capital.com/ru/about/media/press_relizy/osnovnoy_doklad_valeriya_gontareva_glava_nacionalnogo_banka_ukrainy_12-ya_ejegodnaya_investicionnaya_konferenciya.html

"VAB Bank vvel zhestkiye ogranicheniya na vydachu sredstv" [VAB Bank has imposed tight restrictions on the issuance of funds]. <http://delo.ua/finance/vab-bank-perestal-vyplachivat-depozity-231747>