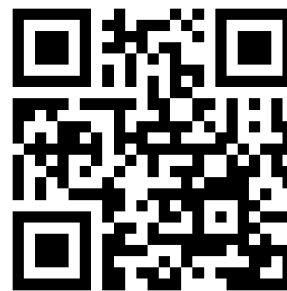


УДК 336

## ИНДИКАТОРЫ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Каранец С.М.

*Санкт-Петербургский имени В.Б. Бобкова филиал  
Российской таможенной академии*

## INDICATORS ON THE SECURITIES MARKET

Karaneets S.M.

*St. Petersburg named after V.B. Bobkov Branch of the Russian Customs Academy***Аннотация**

Статья посвящена исследованию международных и отечественных индикаторов фондового рынка, подразделяющих долговые ценные бумаги на инвестиционные (низкодоходные) и спекулятивные (высокодоходные). Автор предлагает использовать кредитный рейтинг как инструмент оценки качества финансового менеджмента по управлению долговыми обязательствами.

**Ключевые слова:** фондовый рынок, рынок ценных бумаг, инвестиционный портфель, финансовый актив, облигации инвестиционного уровня, спекулятивные облигации.

**Abstract**

The article is devoted to the study of international and domestic stock market indicators. Bonds are divided into investment (low-yield) and speculative (high-yield). The author proposes to use credit rating as a tool for assessing the quality of financial management for debt management.

**Keywords:** stock market, securities market, investment portfolio, financial asset, investment-grade bonds, speculative bonds.

**Ссылка для цитирования:** Каранец С.М. Индикаторы на рынке ценных бумаг // Бюллетень инновационных технологий. – 2025. – Т. 9. – № 2 (34). – С. 16-20. – EDN DNCCAD.

Система качественных и заслуживающих доверия индикаторов финансового и товарного рынков имеет принципиальное значение для их функционирования, предоставляя его участникам релевантную для принятия решений информацию и ориентиры при заключении сделок. Возросла актуальность задачи сохранения и развития собственной рейтинговой индустрии [1].

Главными индикаторами рынка ценных бумаг, определяющими общие тенденции изменения курсов, гарантирующими информационную прозрачность являются, во-первых, системы рейтингования ценных бумаг, во-вторых, фондовые индексы. Индикаторы помогают повысить прозрачность российского финансового рынка, а также эффективность ведения бизнеса, а для участников инвестиционного рынка корректно оценить риски и принимать обоснованные решения.

Современный фондовый рынок характеризуют как рынок свободной конкуренции. Инвесторы выступают покупателями на

рынке, а эмитенты и владельцы ценных бумаг – продавцами. Однако не все ценные бумаги, предлагаемые к продаже на этом рынке, соответствуют инвестиционному уровню. Например, облигации присваивают IG уровень (инвестиционный уровень), если кредитный рейтинг составляет или выше:

– Baa3 по оценке рейтингового агентства Moody's (Moody's Ratings дочернее предприятие, оценивающее кредитоспособность облигаций);

– BBB – по оценке рейтингового агентства S & P (американского кредитно-рейтингового агентства Standard & Poor's Global Ratings);

– BBB – по оценке рейтингового агентства Fitch Ratings (Fitch Ratings Inc. американского кредитное рейтинговое агентство);

– BBB (RU) по оценке российского рейтингового агентства АКРА (АО Аналитиче-

ское кредитное рейтинговое агентство), которое с 2016 г. входит в Реестр кредитных рейтинговых агентств);

– ruBBB – по оценке российского рейтингового агентства Эксперт РА (АО «Эксперт РА», которое в 2016 г. вошло в Реестр кредитных рейтинговых агентств);

– BBB-.ru – по оценке российского рейтингового агентства НКР (ООО «Национальные кредитные рейтинги», которое с 2016 г. входит в Реестр кредитных рейтинговых агентств);

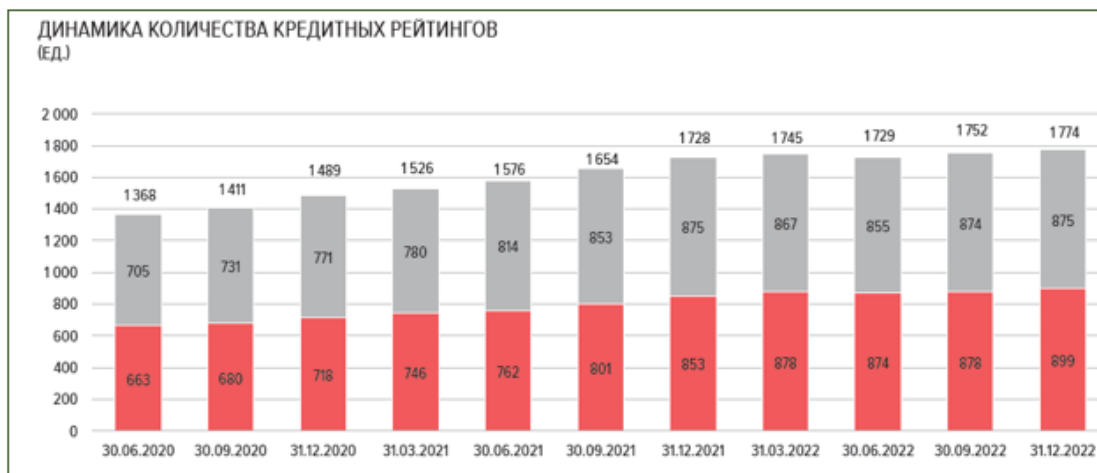
– BBB-|ru| – по оценке российского рейтингового агентства РНА (ООО «Национальное Рейтинговое Агентство», которое с 2019 года РНА включено в реестр кредитных рейтинговых агентств Банка России) [2].

нансовая надежность, финансовая устойчивость) и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов, выраженное с использованием рейтинговой категории» [3].

Как видно из приведенного примера, рейтинговые агентства присваивают рейтинг как эмитентам долговых обязательств (корпорациям, правительствам), так и самим облигациям, используя буквенную шкалу:

– от AAA до D (система оценки в S & P). Агентство S & P добавляет к буквенным рейтингам «+» или «-»;

– Aaa до C (система оценки в Moody`s). Агентство Moody`s добавляет к буквенным рейтингам цифровые модификаторы: 1 (вы-



■ Количество рейтингов рейтингуемых лиц

■ Количество рейтингов эмиссий

Рис. 1. Количество проведенных рейтингов российскими рейтинговыми агентствами с 30.06.2020 по 31.12.2022, единиц Источник: [5].

Рейтинговые агентства S&P Global Ratings (с оборотом более 2,6 млрд долл.), Fitch Ratings (с ежегодным доходом, превышающим 1,7 млрд долл.), Moody's Investors Service (с выручкой 6 млрд долл.) получили статус международных агентств «большой тройки», ведущих летопись глобальных и национальных кредитных рейтингов. Это доминирующие агентства, на долю которых приходится более 90% мирового рейтингового рынка.

Под кредитным рейтингом понимают «мнение о способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, фи-

сокий уровень в диапазоне), 2 (средний уровень), 3 (низкий уровень) [4].

Динамика проведенных российскими агентствами рейтингов эмиссии и самих рейтингуемых лиц представлена на рисунке 1.

В 2022 г. число эмитентов, пожелавших получить рейтинг составило 875 единиц, что примерно соответствует 0,03% от общего числа юридических лиц. Т.О. несмотря на стремительный рост динамики кредитного рейтинга в РФ, большая часть предприятий отказывается от публикации кредитного рейтинга либо не соответствует критериям инвестиционного уровня. Высокий спрос на услуги рейтинговых агентств

предъявляют кредитные организации (30% от общего числа лиц, получивших рейтинг в 2022 г.), регионы, страховые организации (9%), лизинговые компании (менее 8%) и нефинансовые организации (39%).

Если облигация не соответствует уровню IG, ее называют «мусорной» (спекулятивной) облигацией и высокодоходной (Junk Bond, High-Yield Bond, Non-Investment-Grade Bond, Speculative-Grade Bond). Как показано на рис. 2, такие ценные бумаги имеют рейтинг ниже Ваа (по оценке рейтингового агентства Moody's) и/или ниже ВВ (по системе оценки в S & P).

Рейтинги пересматриваются на регулярной основе. Например, НРА пересматривает 1 раз в год [2]. Таким образом, компании вынуждены актуализировать достигнутый уровень рейтинга, оплачивая услуги рейтингового агентства.

Международные рейтинговые агентства ежегодно публикуют матрицу изменений кредитного рейтинга в течении года. Так по данным рейтингового агентства Moody's, 5,6% компании, чьи облигации получили рейтинг Ваа, через год поменяли его на более высокий (Аа и А), а 6,4 % сменили статус облигаций на более низкий, «спекуля-



Рис. 2 Сопоставление кредитных рейтингов для ценных бумаг инвестиционного и спекулятивного уровней

Высокий кредитный рейтинг указывает на надежность ценной бумаги, но не отражает уровень доходности. Ученые выделяют следующую зависимость: чем ниже кредитный рейтинг облигации, тем выше ее доходность.

У одной компании может быть несколько рейтингов от различных рейтинговых агентств, мнения которых могут не совпадать. Это объясняется разной методологией определения кредитного рейтинга. Например, по национальной рейтинговой шкале АО РЖД имела (в начале 2000-ых гг.) рейтинг ruAAA, а по международной шкале агентства S & P акционерному обществу был присвоен рейтинг ВВВ, Альфа банк имел рейтинг ruAAA-, а по международной шкале агентства S & P ПАО был присвоен рейтинг ВВ-.

тивный» (уровень Ва, В, Саа, Default). Начиная с рейтинга облигации «Ваа», в течении года один из 1000 эмитентов не выполняет принятые на себя финансовые обязательства (облигация меняет рейтинг на «дефолт»). При рейтинге «Ва» уже 1,6 корпораций из 100 нарушает принятые финансовые обязательства, а при рейтинге «В» каждая девятая из 100 корпораций нарушает принятые обязательства.

Важно отметить, что кредитный рейтинг облигации не всегда совпадает с кредитным рейтингом корпорации (эмитента), которая ее выпустила. Он может быть выше или ниже (в зависимости от характеристики ценной бумаги: с залогом или без залога, есть ли банковская гарантия или поручительство и т.д.).

ЦБ России выделил 4 основные направления использования кредитного рейтинга эмиссии/эмитента:

- включение облигаций в котировальные списки I и II уровней Московской биржи;
- для регулирования участников страхового рынка;
- для оценки рисков сотрудничества с контрагентами, клиентами-заемщиками;
- для инвестирования собственных средств в НПФ [6].

Сами рейтинговые агентства выделяют такие направления как:

- использование рейтингов для анализа риска, повышения эффективности ведения бизнеса;
- финансовое прогнозирование, оценка уровня дефолтности (см. табл.).

а) финансовую устойчивость эмитента (коэффициент автономии, коэффициент маневренности, коэффициент покрытия запасов и др.);

б) платежеспособность (коэффициент абсолютной ликвидности, коэффициент быстрой ликвидности, коэффициент текущей ликвидности);

в) рентабельность (рентабельность активов, рентабельность продаж);

г) деловую активность (оборачиваемость активов, оборачиваемость дебиторской задолженности).

Во-вторых, анализ современного состояния через качество корпоративного менеджмента (одобрение, соблюдение принципов кодекса корпоративного управления, открытость компании для общественного

Таблица

Сопоставление рейтинговых шкал российских кредитно-рейтинговых агентств  
(по данным на 11.07.2024)

Среднее значение дефолтности, в процентах	АО АКРА	АО Эксперт РА	ООО НКР	ООО НРА
0,15	AAA(RU), AA+(RU), AA(RU)	ruAAA, ruAA+, ruAA	AAA.ru, AA+.ru, AA.ru	AAA ru , AA+ ru , AA ru ,
0,37	AA-(RU), A+(RU), A(RU)	ruAA-, ruA+, ruA	AA-.ru, A+.ru, A.ru	AA ru , AA- ru , A+ ru , A ru
1,16	A-(RU), BBB+(RU), BBB(RU), BBB-(RU)	ruA-, ruBBB+, ruBBB, ruBBB-	A-.ru, BBB+.ru, BBB.ru, BBB-.ru	A- ru , BBB+ ru , BBB ru , BBB- ru
3,77	BB+(RU), BB(RU), BB-(RU)	ruBB+, ruBB, ruBB-	BB+.ru, BB.ru, BB-.ru	BB+ ru , BB ru , BB- ru
11,78	B+(RU), B(RU), B-(RU)	ruB+, ruB, ruB-	B+.ru, B.ru, B-.ru	BB- ru , B+ ru , B ru , B- ru
47,02	CCC(RU), CC(RU)	ruCCC, ruCC, ruC	CCC.ru, CC.ru, C.ru	CCC ru , CC ru , C ru

Составлено по данным ЦБ России [6].

Важно отметить, что данные для сопоставления пересматриваются с периодичностью (не реже 1 раза в 3 года).

В основе сопоставления рейтингов лежит доскональный анализ финансовой отчетности фирмы, заверенной аудиторской фирмой. Берзон Н.И. выделил три основных параметра, используемых агентством S & P при составлении рейтинга.

Во-первых, анализ финансового состояния фирмы за прошедший период. Анализ производится на основе расчета коэффициентов, характеризующих:

аудита, наличие независимых директоров в Совете, корректность отношений с кредиторами, акционерами и т.д.) [7].

В-третьих, перспективы развития компании (стратегический план развития компании, доля компании на рынке, инвестиционная активность, качество выполняемых и запланированных инвестиционных проектов).

Несмотря на то, что составлением рейтингов занимаются высококвалифицированные сотрудники международных и национальных рейтинговых агентств, всегда

есть вероятность ошибки (облигации могут быть как недооценены, так и переоценены). Инвестору предлагается самостоятельно анализировать историю торгов облигации (до и после покупки), проводить мониторинг ее ликвидности.

Подведем итог. если РЦБ можно характеризовать как рынок свободной конкуренции, то услуги рейтинговых агентств оказываются в условиях олигополии.

### Список литературы

1. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2024 год и период 2025 и 2026 годов // СПС «Консультант-Плюс». – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_466181/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_466181/).

2. Официальный сайт РНА. – URL: [www.ranational.ru/ru/about](http://www.ranational.ru/ru/about).

3. Федеральный закон от 13.07.2015 № 222-ФЗ (ред. от 19.12.2022) "О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации" (с изм. и

Кредитные рейтинги позволяют оценить качество корпоративного и государственного управления долговых обязательств. Ошибки при их публикации наносят вред репутации заемщика и создают угрозу для будущего финансового благополучия инвестора.

доп., вступ. в силу с 20.12.2023) // СПС «КонсультантПлюс». – URL: [www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_182646/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_182646/).

4. Kenton Will Bond Rating AA+ vs. Aa1: What's the Difference? // URL: [www.investopedia.com/terms/a/aa-aa1.asp](http://www.investopedia.com/terms/a/aa-aa1.asp).

5. Обзор рынка рейтинговых услуг в России. М.: Банк России, 2023. – С. 4.

6. Официальный сайт Центрального банка России. – URL: [cbr.ru](http://cbr.ru).

7. Каранец С.М. Финансовый менеджмент. Учебное пособие. – СПб.: Троицкий мост, 2024. – 130 с.

Поступила в редакцию 07.04.2025

### Сведения об авторе:

*Каранец Снежана Михайловна* – старший преподаватель кафедры управления Санкт-Петербургского имени В.Б. Бобкова филиала Российской таможенной академии, кандидат экономических наук, доцент, e-mail: [richne1@yandex.ru](mailto:richne1@yandex.ru)



Электронный научно-практический журнал "Бюллетень инновационных технологий" (ISSN 2520–2839) является сетевым средством массовой информации регистрационный номер Эл № ФС77-73203 по вопросам публикации в Журнале обращайтесь по адресу [bitjournal@yandex.ru](mailto:bitjournal@yandex.ru)