

САНКТ-ПЕТЕРБУРГСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ  
ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВ

---

**ИЗВЕСТИЯ**  
**САНКТ-ПЕТЕРБУРГСКОГО УНИВЕРСИТЕТА**  
**ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВ**

---

*Периодический научный журнал*

**№ 5 (77)**



САНКТ-ПЕТЕРБУРГ  
**2012**

### **Главный редактор**

*Л.С. Тарасевич, президент СПбГУЭФ, д-р экон. наук, проф.*

### **Редакционная коллегия**

*Г.Л. Багиев, д-р экон. наук, проф.; Г.Н. Белоглазова, д-р экон. наук, проф.;  
В.И. Григорьев, д-р пед. наук, проф.; И.И. Елисеева, д-р экон. наук, проф., член-корр. РАН;  
А.Е. Карлик, д-р экон. наук, проф. (первый заместитель главного редактора);  
С.Г. Ковалев, д-р экон. наук, проф.; А.А. Ливеровский, д-р юрид. наук, проф.;  
И.А. Максимцев, д-р экон. наук, проф.;  
Д.Ю. Миропольский, д-р экон. наук, проф. (заместитель главного редактора);  
Л.А. Мирзинь, д-р экон. наук, проф.; А.Н. Петров, д-р экон. наук, проф.;  
В.А. Плотников, д-р экон. наук, проф. (заместитель главного редактора);  
В.М. Разумовский, д-р геогр. наук, проф.; М.В. Романовский, д-р экон. наук, проф.;  
Г.В. Савинов, д-р техн. наук, проф.; И.А. Сафронов, д-р филос. наук, проф.;  
С.Г. Светульников, д-р экон. наук, проф.; А.С. Селищев, д-р экон. наук, проф.;  
В.И. Сигов, д-р социол. наук, проф.; Б.А. Старков, д-р ист. наук, проф.;  
В.Е. Чернявская, д-р филол. наук, проф.; В.А. Ямишанова, д-р филол. наук, проф.*

**Журнал «Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов» входит в перечень изданий, публикации в которых учитываются Высшей аттестационной комиссией (ВАК) Министерства образования и науки РФ при защите диссертаций на соискание ученых степеней кандидата и доктора наук.**

Статьи журнала включаются в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ), доступный в Интернете по адресу <http://www.elibrary.ru> (Научная электронная библиотека). РИНЦ — база данных, содержащая библиографическую информацию, извлеченную из текста статей, а также пристатейных ссылок (списков литературы).

Точка зрения редакции может не совпадать с мнениями авторов статей.  
При перепечатке материалов ссылка на «Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов» обязательна.

Все публикуемые в журнале материалы проходят обязательное рецензирование. В публикации автору может быть отказано в случае отрицательной рецензии либо несоответствия материала профилю издания, что определяется отсутствием экспертов в предметной области статьи в составе рецензентов. В переписку с авторами отклоненных рукописей редакция не вступает, присланные материалы не возвращаются.

Подписные индексы по каталогу агентства «Роспечать» — **15395 и 37154.**

Условия подписки приведены на последней странице журнала.

## СОДЕРЖАНИЕ

---

### ТЕОРИЯ И ФИЛОСОФИЯ ХОЗЯЙСТВА

<b>Рысак Н.В.</b> Модернизация и государственная экономическая политика.....	7
--	---

### ГЛОБАЛИЗАЦИЯ И МИРОХОЗЯЙСТВЕННЫЕ ПРОЦЕССЫ

<b>Райхлин Э.И.</b> Разбор некоторых обвинений против США.....	13
--	----

### ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР ЭКОНОМИКИ

<b>Золотарева О.А.</b> Эволюция денежно-кредитного регулирования в современном мире .....	25
---	----

### ЭКОНОМИКА ПРЕДПРИЯТИЙ, РЕГИОНОВ И ОТРАСЛЕЙ

<b>Адарина Р.Т.</b> Ресурсоснабжающие предприятия ЖКХ: экономический и правовой аспекты определения.....	30
<b>Шагин И.В.</b> Исследование особенностей информационных потоков логистических систем на телекоммуникационных предприятиях.....	36

### СОЦИОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ УПРАВЛЕНИЯ И ЭКОНОМИКИ

<b>Романова Т.Г., Батомункеева В.Д.</b> Экономическая оценка потерь общественного здоровья населения Республики Бурятия.....	42
--	----

### ТВОРЧЕСТВО МОЛОДЫХ УЧЕНЫХ

<b>Багаченко К.М.</b> Становление инвестиционно-банковской деятельности .....	47
<b>Блажко А.С.</b> Социокультурные факторы в управлении транснациональными корпорациями .....	50
<b>Борисова О.В.</b> Логистика девелопмента недвижимости .....	53
<b>Быстрова К.Е.</b> Состояние и проблемы финансирования обязательного медицинского страхования .....	57
<b>Волкова Н.Ю.</b> Кластерная политика развития предпринимательства в Магаданской области .....	61
<b>Горячева Е.А.</b> Анализ применимости информационных технологий сценарного подхода для задач планирования.....	64
<b>Дмитриева С.А.</b> Операционный лизинг в автомобильных кластерах .....	68
<b>Ильина С.А.</b> Программирование ресурсосбережения на предприятиях целлюлозно-бумажной промышленности .....	71
<b>Койда С.П.</b> Тенденции развития информационной инфраструктуры обеспечения предпринимательской деятельности.....	75
<b>Корниенко А.Е.</b> Концептуальные положения организационного контроллинга .....	78
<b>Коряков Р.И.</b> Оценка кредитоспособности как основной элемент риск-менеджмента.....	82
<b>Мамуто А.О.</b> Развитие проектов разработки инновационных лекарственных средств с использованием механизма ЗПИФов .....	85
<b>Микаелян М.М.</b> Инновационное определение культурного феномена.....	88
<b>Николаева О.С.</b> Теоретические аспекты формирования социально значимых услуг в условиях технологических инноваций .....	91

<b>Покрамович О.В.</b> Методические аспекты разработки и реализации государственной политики поддержки малого бизнеса на региональном уровне .....	94
<b>Попазов Н.В.</b> Институционализация отношений между бизнесом и образованием.....	98
<b>Савкин С.А.</b> Проблемы и перспективы развития санаторно-курортного комплекса Санкт-Петербурга....	102
<b>Савченко А.А.</b> О некоторых русских соответствиях первичным междометиям французского языка.....	105
<b>Степанова Н.А.</b> Механизмы обеспечения конкурентоспособности предприятий сферы услуг стран — участниц ЕЭП .....	108
<b>Стрижев В.Ю.</b> Методология реализации инновационного потенциала предприятия.....	110
<b>Тимофеева С.В.</b> Анализ научно-исследовательского и образовательного потенциала кластера фармацевтической и медицинской промышленности Санкт-Петербурга.....	114
<b>Трунова Л.В.</b> Оценка персонала и результатов его труда на основе ключевых показателей эффективности .....	117
<b>Тюрин Е.И.</b> Анализ подходов к международному банковскому регулированию.....	121
<b>Хижняк С.Б.</b> Роль посредников в системе страховых отношений современной России.....	125
<b>Хлынин М.Ю.</b> Привлекательность и адаптация регионального промышленного кластера как основные критерии оценки его устойчивого развития.....	128
<b>Эсаулов С.В.</b> Обеспечение экономической безопасности фармацевтического рынка России .....	131
<b>Яхнюк А.С.</b> Перспективы экономической безопасности России в условиях присоединения к Всемирной торговой организации .....	134

## УНИВЕРСИТЕТСКАЯ ИНФОРМАЦИЯ

<b>Никитина О.В., Мац Л.В.</b> Проект «Куратор»: новый подход в менеджменте библиотеки (опыт внедрения электронных библиотечных систем).....	138
--	-----

## СТАТИСТИКА

<b>Багров Н.М.</b> Беларусь и Россия — 15 лет сотрудничества .....	142
--	-----

\* \* \*

<b>Аннотации. Ключевые слова. Контактные данные .....</b>	154
<b>Требования к рукописям, условия публикации, объявления.....</b>	161

### О.А. ЗОЛОТАРЕВА

*Ольга Александровна ЗОЛОТАРЕВА* — кандидат экономических наук, доцент, докторант кафедры банковского дела СПбГУЭФ.

В 1988 г. окончила Белорусский государственный университет. Работала в Гомельском государственном университете им. Ф. Скорины и Полесском государственном университете (Республика Беларусь).

Автор свыше 70 научных и учебно-методических работ.

Сфера научных интересов — денежно-кредитная политика.



### ЭВОЛЮЦИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ В СОВРЕМЕННОМ МИРЕ

В период финансового кризиса центральные банки многих стран вынуждены переосмысливать цели и инструменты своей денежно-кредитной политики. Традиционные инструменты показали неэффективность и вынуждены были трансформироваться в ходе эволюции экономической системы. Степень зрелости денежно-кредитной системы в развитых странах достигла той стадии, когда важнейшими инструментами денежно-кредитного регулирования стали индикативные, в том числе вербальные, формы воздействия на поведение экономических субъектов и цену денег, к которым можно отнести коммуникативную деятельность центрального банка, «увещевание». Неотъемлемыми элементами финансовой инфраструктуры становятся система международных рейтинговых агентств, а также способы и инструменты их воздействия на финансовый и денежно-кредитный рынки. Проследим диалектику изменений инструментов денежно-кредитного регулирования в современном мире.

*Изменение нормы обязательных резервов* является наиболее мощным, но слишком жестким инструментом. Даже незначительное изменение нормы обязательных резервов вызывает мультипликативное изменение денежного предложения. В развитых странах значимость инструмента для целей регулирования денежного предложения снижается. Это объясняется легкой заменяемостью данного инструмента другими, более гибкими, прежде всего системой постоянно доступных инструментов и операциями на открытом рынке. Норма резервных требований пересматривается не слишком часто, нормативы низкие.\* Основная функция этого инструмента в настоящее время — снижение волатильности межбанковской процентной ставки овернайт. Для этого обязательные резервы поддерживаются на усредненном уровне. В странах с платной системой обязательного резервирования этот инструмент служит источником дополнительного дохода для банков. В переходных экономиках значимость института минимальных резервных требований сохраняется, хотя все чаще он используется для поддержки мер процентной политики [2, с. 26]. Нормы резервных требований высоки.\*\* Данный инструмент выполняет роль налога на банки, поскольку центральный банк, как правило, не начисляет процент по остатку средств в фонде обязательного резервирования. Распространяется на обязательства коммерческих банков в иностранной валюте, а следовательно, обязательные резервы выполняют также функции сеньоража. Основная функция нормативов в этих странах — пруденциальная.

*Изменение ставки рефинансирования* в качестве инструмента денежно-кредитной политики является средством управления важнейшими макроэкономическими переменными — уровнем цен в экономике, стоимостью финансовых активов, сбережениями, инвестициями. Для эффективной работы этого инструмента рыночные процентные ставки должны быть эластичны по отношению к базовой ставке центрального банка. Уровень ставки рефинансирования находится в обратной корреляции со степенью доверия субъектов хозяйствования, домохозяйств и внешнего окружения к действиям регулятора и в конечном счете с ценностью структурного и человеческого капитала страны. Ставка рефинансирования в ходе эволюции денежно-кредитной системы развитых стран также стала в большей степени индикативным показателем, дающим сигнал экономике о направлении денежно-кредитной политики регулятора и стоимости национальной валюты в среднесрочной перспективе, хотя она продолжает влиять на уровень процентных ставок в экономике. Процентный коридор, образуемый постоянно доступными инструментами поддержания и изъятия ликвидности, в этих странах узок, ставки рефинансирования низкие, пересматриваются редко, пошагово, на фиксированную величину, что делает процентную политику стабильной и предсказуемой для субъектов денежного рынка.

В странах с формирующимися рынками ставка рефинансирования является пассивным инструментом выполнения правительственных хозяйственных задач. По этой ставке центральные банки зачастую проводят субсидиарные операции по целевому финансированию приоритетных секторов экономики, т. е. выполняют квазібюджетную функцию [4, с. 293].

*Для операций на открытом рынке* характерны высокая оперативность и точность действия. На действие инструмента не могут влиять другие субъекты рынка, кроме центрального банка. Он позволяет влиять на денежную конъюнктуру на краткосрочных временных интервалах, гибко сглаживать нежелательные колебания денежной массы. Данные операции имеют свойство обратимости, т. е. если допущается ошибка при проведении операции, то ее можно исправить обратной сделкой. Для эффективной работы инструмента необходим емкий рынок внутреннего государственного долга. В развитых странах такие операции являются основным инструментом в управлении денежным рынком. Доля сделок РЕПО достигает от 82 до 99,6 %. В переходных экономиках использование этого инструмента ограничивается неразвитостью рынка ценных бумаг.

*Увещевание*, или «дружеское убеждение», — это политические заявления, призывы, обращения в целях не допустить излишнего расширения или сокращения денежного предложения, которое может иметь серьезные последствия для банковской системы и экономики в целом. Широко используется в развитых странах. Посредством убеждения регулятор пытается обеспечить наличие важных контрольных процедур и процедур риск-менеджмента в платежно-расчетных системах. В странах с формирующимися рынками данный инструмент практически не используется и зачастую подменяется количественными ограничениями кредитных операций банков.

Индикативность в денежно-кредитной политике находит свое выражение также в отсутствии жестко заданных конечных целей денежно-кредитной политики и их четкой иерархии, в их множественности. Такая ситуация возможна только в странах с многолетним положительным опытом доверия к деятельности центрального банка со стороны населения и субъектов хозяйствования. В то время как жесткая заданность и однозначность конечной цели денежно-кредитной политики говорят, скорее, о кризисном состоянии денежно-кредитной сферы и характерны для стран с высокой инфляцией.

Возможности проведения денежно-кредитной политики в развитых странах не ограничиваются внешними правилами. Предполагается, что монетарные власти заслуживают доверия в выборе стратегии денежно-кредитной политики. Для развитых стран отсутствует риск потери внешнего доверия, население, экономические агенты настолько доверяют регулятору, что даже ограничительная денежно-кредитная политика будет встречена с пониманием.

Увещевание как инструмент денежно-кредитной политики имеет смысл только в развитых странах с высоким уровнем горизонтального и вертикального доверия. И если доверие есть, оно может заменять собой довольно значительные финансовые ресурсы, необходимые для проведения активной денежно-кредитной политики в странах с низким уровнем доверия. Таким образом, диалектика развития денежно-кредитной политики демонстрирует переход от грубых инструментов, требующих значительных финансовых ресурсов, к тонким и эффективным вербальным инструментам. И здесь логично поставить вопрос о рейтинговых агентствах, имеющих в последнее время большой вес в денежно-кредитной сфере.

Особенность современного мирового кризиса состоит в том, что возможности вербального воздействия на поведение экономических агентов приобретают глобальный характер, превзойдя уровень внутристранового регулирования [1]. Это можно наблюдать на примере деятельности международных рейтинговых агентств, оценки которых непосредственно воздействуют на цену денег, а следовательно, и на экономическое поведение правительств, субъектов хозяйствования и население.

Происхождение рейтинговых агентств относят ко второй половине XIX в., когда при финансировании иностранными инвесторами в США стали бурно развиваться транспорт и связь. К середине XIX в. насчитывалось 120 железнодорожных и около 50 телеграфных компаний, которые остро нуждались в финансировании. Облигации, выпускаемые ими, незначительно различались по доходности и другим параметрам. В 1850 г. Банк Англии поставил условие инвестирования средств в железнодорожное строительство только в случае предоставления со стороны Казначейства США отчетов о кредитной истории и финансовом состоянии железнодорожных компаний. Статистику должны были представлять независимые эксперты, а не официальные ведомства.

Казначейство обратилось к главному редактору единственного отраслевого железнодорожного журнала "American Railroad Journal" Генри Варнум Пуру. В 1854 г. он разослал 120 железнодорожным компаниям анкету с почти 300 вопросами. Ответили немногие, в основном те, у кого были федеральные заказы, а также те, кто поддерживал дружеские отношения с журналом. Данные были опубликованы. В отношении тех компаний, которые не приняли участия в опросе или прислали недостоверные данные, Генри Пур высказался на страницах своего издания крайне негативно. Публикации стали регулярными и приобрели такую популярность, что в результате те компании, которые получали позитивную оценку Пура, приобретали мощный приток инвестиций, их облигации котируются на ведущих мировых биржах, а компании, получавшие негативную оценку, имели трудности в размещении займов и банкротились. Журнал Генри Пура обогнал по популярности другие деловые издания: его читали банковские служащие, рантье и брокеры всего мира.

Монополия Генри Пура была разрушена в начале XX в., когда популярность приобрели статьи журналиста Джона Муди. Он пользовался в основном вторичной статистической информацией, но трактовал ее творчески. Джон Муди регулярно издавал «Инструкции по промышленным и прочим ценным бумагам». Он классифицировал ценные бумаги на спекулятивные, которые могут принести ее владельцу высокий доход, но несут в себе значительный риск, и инвестиционные ценные бумаги с умеренным уровнем риска, приносящим стабильный доход в долгосрочной перспективе. Разницу в доходности спекулятивных и инвестиционных ценных бумаг он рассматривал как премию за риск. В данном контексте Муди рассматривал промышленные, муниципальные и некоторые государственные ценные бумаги. В 1909 г. Джон Муди опубликовал книгу о ценных бумагах, в которой впервые ввел буквенный код для обозначения степени риска. В том же году он основал свое рейтинговое агентство.

Последним из «большой тройки» на рынке появилось рейтинговое агентство Fitch, основанное Джоном Ноулзом Фитчем. В 1924 г. Fitch ввело в обиход известную в настоящее время буквенную рейтинговую шкалу (от AAA до D). Основным принципом деятельности рейтинговых агентств — «инвестор имеет право знать», а основным источником их дохода являлась плата от подписчиков, т. е. потенциальных инвесторов.

В разные периоды экономической истории роль рейтингов претерпевала существенные изменения, возрастая и падая до нуля. Эти изменения связаны с естественным циклом деловой конъюнктуры. Можно отметить несколько периодов в деятельности рейтинговых агентств, когда спрос на их услуги претерпевал существенные взлеты и падения. Например, спрос на рейтинги упал после октября 1929 г., хотя рейтинговые агентства за несколько месяцев до этого предупреждали своих подписчиков о возможном обвале американских ценных бумаг.

В период Великой депрессии и Второй мировой войны спрос на услуги рейтинговых агентств был низок, и они выжили благодаря слиянию и объединению. Правительство Рузвельта поддерживало рейтинговые агентства, передав им часть регулирующих рынок полномочий. Так, законодательно было установлено, что Комиссия по ценным бумагам и биржам США к торгам на бирже не допускала акции, которые котируются ниже определенного инвестиционного уровня. После войны принципы деятельности агентств претерпели существенные изменения. Они вошли в структуры крупных издательских холдингов и большую часть подписки осуществляли бесплатно, но при этом ввели плату от

эмитентов за проведение процедуры рейтинга. Эти изменения в деятельности рейтинговых агентств имели успех, в том числе из-за разразившегося в 1973–1975 гг. кризиса. В 1974 г. Комиссия по ценным бумагам и биржам США утвердила список «признанных национальных рейтинговых агентств» (NRSRO — Nationally Recognized Statistical Rating Organizations), в который вошли Moody's, S&P, Fitch.

По каждому рейтинговому агентству Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) устанавливала пороговое значение по шкале данного агентства. Крупнейшие страховые и пенсионные фонды, в совокупности контролировавшие 1 трлн долл. активов, могли совершать операции только с теми ценными бумагами, которые имели инвестиционный рейтинг агентств из установленного списка. В результате корпоративные и муниципальные заемщики, проходившие рейтинговые процедуры, продолжали привлекать финансирование через биржу, а их конкуренты, не прошедшие эту процедуру, банкротились. Таким образом, рейтинги стали обязательным требованием регулятора, и большую часть своих доходов рейтинговые агентства стали получать от эмитентов. Данная реформа принесла рейтинговым агентствам к началу 90-х годов прошлого века миллиардные обороты. В это же время американские рейтинговые агентства начали осваивать международный рынок капиталов, и хотя стали появляться региональные рейтинговые агентства, олигополия «большой тройки» в глобальном масштабе сохраняется. По оценкам самих рейтинговых агентств, ими контролируется около 95 % глобального рынка рейтинговых оценок: на S&P приходится 40 % рынка, на Moody's — 39, на Fitch — 16 % [3]. Основная сфера деятельности рейтинговых агентств — это международный рынок облигаций.

В настоящее время компании практически не могут осуществить заимствования на мировом рынке капитала, не имея международных рейтингов, в том числе и выпускаемые еврооблигации должны иметь оценки глобальных рейтинговых агентств. Без них ни один профессиональный участник не возьмется за размещение еврооблигаций, а инвесторы не будут их покупать. Рейтинговые агентства сегодня рассматриваются как необходимый элемент финансового рынка, удовлетворяющий спрос на квалифицированное информационное посредничество между инвесторами и эмитентами ценных бумаг. При этом «основным инвесторам, коммерческим и инвестиционным банкам предоставляется не меньше информации о деятельности предприятия, чем рейтинговым агентствам. Ценность оценок рейтингового агентства не в использовании дополнительной информации, а в профессиональной специализации на исследовании источников риска» [5, с. 41]. Рейтинговые агентства укоренились не только в регулятивную структуру рынка, но и в обычаи делового оборота.

Рост влияния «большой тройки» сопровождался и накоплением статистики их ошибок [2]. Наиболее часто встречающиеся в литературе обвинения в отношении деятельности рейтинговых агентств — ошибки с выставлением инвестиционного рейтинга (например, Южной Кореи в 1996 г., компаниям Enron, WorldCom, Parmalat в 2001 г., банку Lerman Brothers в 2007–2008 гг.), ошибки агентств в оценке сложно структурированных финансовых инструментов, спровоцировавшие кризис 2007–2009 гг., а также политическая ангажированность рейтинговых агентств. В качестве примера можно привести также выставление заниженных рейтингов немецким компаниям в 2003 г. из-за противоречий США и ЕС по проблеме Ирака. Агентства обвиняют в запаздывании со своими оценками в условиях нормальной рыночной конъюнктуры и в поспешности их выставления в условиях кризиса, что усугубляет финансовую нестабильность компаний, стран и целых регионов. Так, например, снижение рейтинга в январе 2012 г. 17 европейских государств, в том числе Франции, Австрии, Италии, Испании, Португалии, вызвало обвинение в адрес рейтинговых агентств в разжигании долгового кризиса в Европе. Как только кризисное финансовое положение эмитентов становится очевидным, рейтинговые агентства снижают свои оценки.

На этом фоне стала распространяться точка зрения о необходимости формирования альтернативной системы национальных рейтинговых агентств с государственным регулированием их деятельности. Критическое отношение к деятельности рейтинговых агентств усиливается, их называют угрозой стабильности. Критики деятельности рейтинговых агентств призывают ограничить длительность работы с эмитентами ценных бумаг. Выдвигается также требование, согласно которому определенную часть своих доходов все рейтинговые агентства должны получать от инвесторов, что, по мнению критиков деятельности агентств, будет способствовать росту их независимости. Предлагается запретить агентствам выставять суверенные рейтинги странам, получающим помощь из фонда финансовой



стабильности ЕС. Хотя любые ограничения на публикацию рейтингов могут снизить прозрачность кредитных рисков и повысить неуверенность на финансовых рынках.

В 2010 г. в США был принят закон Додда-Франка, который вступил в силу 15 июля 2011 г. Данный закон, хотя и носит рамочный характер, является самой серьезной реформой финансового рынка со времен Великой депрессии. Рейтинговым агентствам в нем посвящена целая глава. В частности, закон упрощает возможность привлечения к суду рейтинговых агентств за анализ ценных бумаг, предусматривает учреждение надзора за деятельностью рейтинговых агентств в структуре Комиссии по ценным бумагам и биржам, которая обязана будет проводить проверки деятельности агентств и публиковать результаты этих проверок. Закон предполагает раскрытие рейтинговыми агентствами методик расчета рейтингов, информации об использовании данных третьих лиц, а также всю историю рейтингов, присвоенных той или иной компании. В законе содержится также положение о том, что регуляторы не будут опираться на оценки рейтинговых агентств при определении требований к величине капитала банков, рассчитываемого на основе классификации активов по степени кредитного риска.

Таким образом, волна критики рейтинговых агентств и попытки реформировать их деятельность приходится на кризисный период, когда на естественный спад деловой конъюнктуры накладываются негативные оценки рейтинговых агентств, усиливающие этот спад. Спрос на услуги рейтинговых агентств снижается. На эти же периоды приходится снижение доходов рейтинговых агентств.\* При оживлении и усложнении рынков и связанного с этим усиления асимметрии информации, морального риска и риска неблагоприятного отбора потребность в услугах рейтинговых агентств возрастает.

Итак, в результате диалектики денежно-кредитной системы сформировалась следующая антиномия. С одной стороны, деятельность рейтинговых агентств содействует проциклическому развитию экономики, усугубляя, в частности, европейский долговой кризис. И есть основания утверждать, что с течением времени дестабилизирующее значение рейтинговых агентств на деловую конъюнктуру будет нарастать. С другой стороны, назначение рейтинговых агентств не может состоять в противодействии негативным тенденциям в экономике стран и регионов, основывающемся на политико-экономической конъюнктуре. Рейтинговое агентство, руководствующееся в своих оценках и прогнозах утилитарными целями хрестоматийной денежно-кредитной политики, утратит доверие и проиграет конкуренцию другим рейтинговым агентствам.

Приемлемое для мировой экономики развитие рейтинговых агентств мы видим не в установлении над ними некоего государственного контроля, а в предоставлении им действительной независимости, в том числе позиционированной и относительно американских государственных структур, под контролем которых ныне находятся крупнейшие рейтинговые агентства.

---

## ЛИТЕРАТУРА

1. Белоглазова Г.Н. Развитие отечественной науки о кредите и банках: роль ЛФЭИ — СПбГУЭФ // Известия СПбГУЭФ. 2010. № 4. С. 74–83.
2. Мирончик Н. Международный опыт использования минимальных резервных требований // Банковский вестник. 2009. № 34 (471). С. 26–35.
3. Моисеев С.Р. Регулирование деятельности рейтинговых агентств на национальном рынке URL: <http://institutiones.com/general/1585-regulirovanie-rejtingovyh-agenstv.htm> (дата обращения: 25.02.2012).
4. Усоский В.Н. Ограничения на выбор режима денежно-кредитной политики в экономике Беларуси // Проблемы выбора эффективной денежно-кредитной политики в условиях переходной экономики: сборник докладов II Международной научно-практической конференции. Минск, 19–20 мая 2008 г. Минск: Национальный банк Республики Беларусь, 2008. 300 с.
5. Хейнсворт Р. Регулирование деятельности рейтинговых агентств // Деньги и кредит. 2009. № 7. С. 40–45.

---

\* См.: Рейтинговые агентства теряют доходы из-за снижения рейтингов. 09.02.2012 г. URL: <http://www.nr2.ru/finance/371920.html>