

# Институциональные аспекты деятельности кредитных рейтинговых агентств

**Николаева Елена Евгеньевна** 

доктор экономических наук, доцент,

ФГБОУ ВО «Ивановский государственный университет», г. Иваново, Россия.

E-mail: dvn2002@yandex.ru

**Зенов Сергей Валерьевич** 

аспирант,

ФГБОУ ВО «Ивановский государственный университет», г. Иваново, Россия.

E-mail: zenov\_sergei@mail.ru

**Аннотация.** В статье анализируется деятельность кредитно-рейтинговых агентств в институциональном теоретическом аспекте в рамках методологического подхода, обозначенного как синтез политической экономии и институционализма. Такой методологический подход уже около двадцати лет используется в исследованиях экономических явлений и процессов в Ивановском государственном университете в традициях научной школы профессора Б. Д. Бабаева. В представленном материале акцент сделан на институциональной экономике. На основе теорий, составляющих институциональное направление экономической теории (теории контрактов, организации, трансакционных издержек, оппортунистического поведения, общественного выбора и др.) определено значение и функции, выполняемые рейтинговыми агентствами как элементом инфраструктуры финансового рынка. Раскрыт механизм, посредством которого рейтинговые агентства снижают риски, связанные с такими проблемами, рассматриваемыми в рамках институциональной экономики, как принципал-агент, ложный выбор, недобросовестное (оппортунистическое) поведение. Авторами отмечено, что категория «доверие» является одной из ключевых в деятельности кредитных рейтинговых агентств как института. В ходе исследования выявлено, что кредитно-рейтинговые агентства являются институтами финансового рынка, определяя правила поведения рейтингуемых лиц. В то же время деятельность агентств нуждается в регулировании со стороны государства в связи с тем, что они являются квазиобщественными организациями (эта характеристика получена авторами в рамках политико-экономического подхода). Выделены функции кредитно-рейтинговых агентств, которые подтверждают тесную связь элементов рыночной инфраструктуры с самим финансовым рынком и нецелесообразность ее исследования в отрыве от соотвествующего рынка. Определены роль и место рейтинговых агентств в обслуживании движения ссудного капитала и функционировании фондового рынка.

**Ключевые слова:** кредитно-рейтинговые агентства, институциональный подход, институт, принципал-агент, ложный выбор, недобросовестное поведение, контракт, доверие, инфраструктура финансового рынка.

**JEL codes:** B52, D53, E44, E52, G41

**Для цитирования:** Николаева, Е.Е. Институциональные аспекты деятельности кредитных рейтинговых агентств / Е.Е. Николаева, С.В. Зенов. - DOI 10.52957/22213260\_2023\_2\_27. - Текст : электронный // Теоретическая экономика. - 2023 - №2. - С.27-37. - URL: <http://www.theoreticaleconomy.ru> (Дата публикации: 28.02.2023)

**DOI:** 10.52957/22213260\_2023\_2\_27

## Введение.

Современная финансовая система представляет собой прежде всего информационную систему сбора, обработки, хранения и использования информации о клиентах банковских организаций, страховых компаний, инвестиционных фондов и других финансовых структур. Финансовые организации как национального, так и международного уровня создают собственные информационные службы для сбора, обработки и хранения информации, но могут пользоваться и услугами организаций, представляющих информационную структуру финансового рынка (кредитные бюро, рейтинговые агентства, ценовые центры, администраторы, формирующие финансовые индикаторы,

специализированные информационные компании), заключая с ними договоры. Если финансовый рынок исследуется многими, то инфраструктура финансового рынка не часто выступает объектом изучения. Большая часть исследований по теме рейтинговых агентств носит прикладной характер, в основном исследуются эконометрические инструменты в их деятельности и предлагаются модели по улучшению качества рейтинга.

Авторами поставлена задача показать кредитно-рейтинговые агентства как элемент инфраструктуры финансового рынка в теоретическом ключе, раскрыв их роль в функционировании современной экономики.

Как коммерческие организации кредитно-рейтинговые агентства (КРА) занимаются анализом финансовой устойчивости экономических субъектов путём присвоения кредитных рейтингов. Для анализируемого субъекта рейтинг нужен для улучшения имиджа, снижения стоимости заёмных ресурсов, участия в различных государственных мероприятиях и других целей. Кредитный рейтинг, абстрагируясь от различий в методологии рейтинговых агентств и несущественных особенностей, с этим связанных, выступает важным инструментом финансового рынка, структурирующим отношения, связанные со сбором, анализом и интерпретацией экономической информации финансового рынка. Игроками на этом рынке являются рейтинговые агентства, деятельность которых связана с колоссальными внешними эффектами (пользователями информацией рейтинговых агентств может являться всё множество субъектов рыночных отношений, так или иначе связанных с финансовым рынком), поэтому присвоение рейтингов основано на правилах и предполагает наличие санкций за нарушение процедур присвоения рейтинга. Так, в РФ и многих других странах деятельность агентств регламентируется на законодательном уровне.

### **Методология.**

В традициях экономической школы профессора Бронислава Дмитриевича Бабаева «Институционально-политэкономическоенаправление» Ивановского государственного университета, сформировавшейся в начале 2000-х годов, исследовать категории, которые рассматриваются по преимуществу в рамках конкретно-экономических наук, в теоретическом ключе, с точки зрения синтеза политической экономии и институционализма. Такой методологический подход был успешно реализован в ряде диссертационных исследований, выполненных под руководством доктора экономических наук Б. Д. Бабаева и показал свою продуктивность. Можно указать на диссертации по финансовой проблематике, выполненные на основе такой методологии, Т. М. Корягиной на соискание ученой степени кандидата экономических наук на тему «Сбережения: взаимосвязь политэкономического и институционального аспектов» (2014) [7], А. Ю. Родиной на соискание ученой степени доктора экономических наук на тему «Кругооборот кредитного ресурса: взаимосвязь политико-экономического и институционального аспектов» (2015) [15]. Были исследования и других сфер экономики, основанные на синтезе политической экономии и институционализма, например, кандидатские диссертации М. В. Назаровой (на тему «Индивидуальная форма частной собственности на средства производства и ее институционализация в индивидуальном малом предпринимательстве как секторе экономики» (2003), Т. К. Поповой на тему «Отчуждение труда как система экономических отношений на уровне предприятия: взаимосвязь политэкономического и институционального аспектов» (2009) [12], докторская диссертация О. Ю. Гурьевой на тему «Пенсионное дело: взаимосвязь политико-экономического и институционального подходов» (2010) [4]. В таком же ключе Т. В. Азаровой и Е. Е. Николаевой рассматривалась конкуренция [9].

Кредитно-рейтинговые агентства также исследуются нами как в политэкономическом, так и в институциональном аспектах в традициях научной школы Б. Д. Бабаева. Политэкономический подход позволяет представить эту структуру как систему экономических отношений между КРА, пользователями информацией рейтинговых агентств (инвесторы, банки, регулятор и прочие), а также самими рейтингуемыми субъектами (компании, которым присваивается кредитный рейтинг или ценные бумаги этих компаний) по поводу информации в виде кредитного рейтинга, которая

становится товаром, продуктом труда рейтинговых агентств. В политической экономии традиционно рассматриваются экономические интересы хозяйствующих субъектов, их противоречия и пути согласования, анализ которых позволил охарактеризовать кредитно-рейтинговые агентства как квазиобщественные организации [6].

В данной статье акцент сделан на институциональный подход, в рамках которого раскрываются новые стороны деятельности КРА по сравнению с политико-экономической методологией. Как известно, институциональный подход заключается в рассмотрении и анализе экономических категорий и процессов с учетом влияния на них неэкономических (социальных, политических, этических и правовых) факторов, институтов. Институциональная экономика во многом близка политической экономии, так как является социальной наукой, отходит от многих постулатов неоклассики (равновесие, оптимальность и др.), рассматривает явления и процессы в развитии, в их исторической последовательности, изучает конфликт интересов между группами людей, коллективами, отдает приоритет общественным интересам, критикует рыночную систему и выступает за государственное регулирование экономики. Но в отличие от политической экономии как единого научного направления институционализм представлен целым букетом очень разных теорий, решающих отдельные важные задачи. Это теории трансакционных издержек, прав собственности, контрактов, фирмы, общественного выбора и другие. Большое внимание институционалисты уделяют трансакционным издержкам, связанным с поиском, обработкой, хранением информации; с совершением самой сделки; с обеспечением выполнения контракта (оппортунистическое поведение).

В экономических взаимоотношениях между различными агентами очень важно обладать полнотой информации, особенно если речь идет о предоставлении ссуды или приобретении ценных бумаг. Важность информации иллюстрирует Джордж Акерлоф, приводя в своей известной работе про рынок «лимонов» следующие примеры: «Близко зная окружающих, он (ростовщик) может, не подвергаясь серьезному риску, предоставлять займы тем, кто иначе вообще не мог бы получить ссуду» или «Хозяин небольшой лавки в рыбацком поселке в Гонконге сказал мне: Я даю в долг всем, кто регулярно бросает якорь в нашем заливе, но я дважды подумаю, стоит ли давать займы человеку, которого я знаю не очень хорошо, – если, конечно, не сумею все о нем разузнать» [1, с. 499].

Поскольку в современном постиндустриальном мире знания и специализация каждого отдельного человека имеют узкий характер, постольку мы не всегда обладаем полнотой информации. Существует множество рынков, где покупателю трудно оценить качество товара, один из них – финансовый рынок, где основным товаром являются капитал и финансовые активы (инструменты). Как пишет Акерлоф, «...на подобных рынках общественные выгоды не совпадают с частными, поэтому в ряде случаев государственное вмешательство может повысить благосостояние всех участников сделок... могут возникать также и частные институты, преследующие цель реализовать потенциальный прирост благосостояния всех рыночных агентов» [1, с. 488]. Под вмешательством может подразумеваться наличие института (частного или государственного), устраняющего асимметрию информации. Рейтинговые агентства как независимый институт, в состоянии объективно оценить риски неплатёжеспособности организации по своим обязательствам, что соответствует общественным интересам. Однако появление частного института потенциально создает возможность «провала рынка» – концентрации экономической власти. Мы можем это наблюдать на практике, ведь современный международный рынок рейтинговых услуг имеет высокую степень концентрации (более 90% всех рейтингов приходится на агентства Moody's, Fitch и S&P).

### **Проблемы финансового рынка – принципал-агент, ложный выбор, недобросовестное поведение – и кредитные рейтинговые агентства**

Дж. Гэлбрейт еще в середине XX века отмечал, что происходит «утрата власти в современной корпорации акционерами,... на собраниях акционеров ...присутствуют лишь владельцы незначительной части акционерного капитала, а голосами остальных акционеров распоряжаются по доверенности директора компании» [3, с. 66]. Тезис Гэлбрейта, с нашей точки зрения, в первую

очередь относится к компаниям, ценные бумаги которых обращаются на финансовом рынке, так как чем крупнее компания, тем сложнее её структура управления и глубже разделение труда. Небольшие фирмы чаще используют для привлечения средств банковские кредиты. Пузырь «доткомов» 2000-2001 г. привел к тому, что стоимость акций высокотехнологичных компаний (по индексу NASDAQ Composite) упала на 77% [10] в связи с утратой доверия к ним и масштабными спекуляциями. Среди причин возникновения пузыря выделяют неверную оценку активов и перспектив развития IT-компаний.

На финансовых рынках часто возникает проблема «принципал-агент», заключающаяся в том, что принципал и агент зависимы друг от друга в коммерческих отношениях, но имеют разную полноту информации (асимметричность, неравномерность информации). Принципал дает поручение и желает, чтобы оно было правильно выполнено со стороны агента. Но экономические интересы владельцев капитала и «техноструктуры» в лице топ-менеджмента и технических специалистов, различаются. Субъект, желающий приобрести ценные бумаги компании на финансовом рынке или ссудить свой денежный капитал и извлечь прибавочную стоимость, не знает о проблемах, имеющих внутри компании, и не может знать, так как не владеет инсайдерской информацией. И здесь ему на помощь приходит рейтинговое агентство. Подобно тому, как население перепоручает управление своими сбережениями банку в целях их выгодного приложения, так и различные экономические субъекты возлагают свои трансакционные издержки на кредитное рейтинговое агентство, которое обладает большими возможностями, широким набором инструментов и методов, для оценки платёжеспособности контрагента, его надёжности.

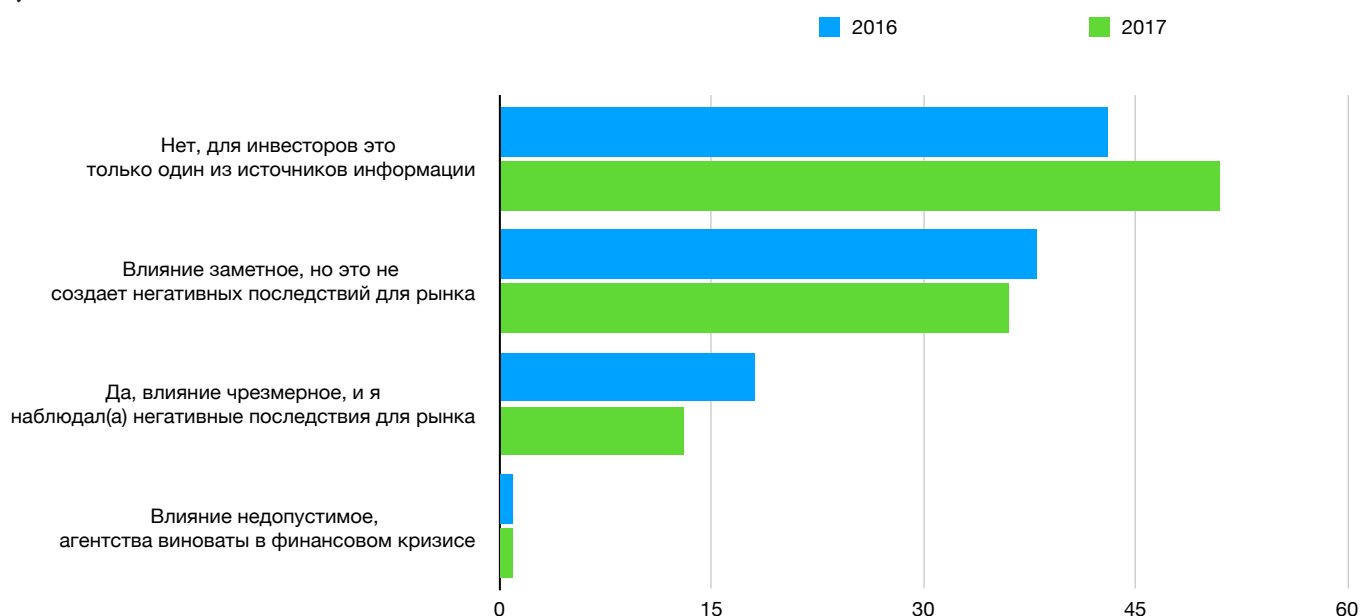
Значительную роль в деятельности КРА играет контракт. Рассмотрим причины, по которым контракт может повлиять на объективность рейтинговой оценки. Рейтингуемое лицо (РЛ) интересуется по возможности наивысший рейтинг, даже если он не соответствует реальной кредитоспособности. У рейтинговых агентств тоже имеются предпосылки к тому, чтобы быть заинтересованными в более высоких рейтингах, так как это способствует привлечению клиентов. Однако сейчас к агентствам предъявляются жесткие требования регуляторов в области объективности рейтингов, с чем агентства не могут не считаться. Другой причиной нежелания завышать кредитный рейтинг является возможная потеря деловой репутации вследствие недооценки рисков. У РЛ имеется стимул исказить собственную финансовую информацию в целях повышения кредитного рейтинга (примером служит кризис доткомов [17, с. 12]), это входит в конфликт с интересами рейтингового агентства. Подобный конфликт может быть минимизирован при помощи контракта.

Контракт защищает обе стороны сделки. С одной стороны, захочет ли компания рассказывать детали своей стратегии? Покажет ли конфиденциальные документы агентству, у которого контракт и обязательства с третьими лицами [11]? Не рискует ли РЛ в данной ситуации, что информация, составляющая коммерческую тайну, может попасть третьим лицам и нанести ущерб деятельности? С другой стороны, нельзя снимать риск и того, что коммерческая организация может вводить в заблуждение рейтинговое агентство по поводу своей финансовой устойчивости. Контракт структурирует отношения между РЛ и агентством и подразумевает взаимные обязательства. Так, агентство получает доступ к информации, которой обычный инвестор не обладает, что позволяет составить более объективную оценку [2], а РЛ обладает гарантией того, что эта информация не попадет к третьим лицам, не связанным с агентством. Вопросы неисполнения обязательств могут быть разрешены в правовом поле.

Поскольку кредитный рейтинг является динамической оценкой кредитоспособности и может со временем меняться, постольку мы можем подразумевать, что такой контракт является долгосрочным (как минимум пока опубликован сам кредитный рейтинг). Это защищает рейтинговое агентство и пользователей информацией от возможного недобросовестного поведения со стороны РЛ, которое после получения кредитного рейтинга может принимать на себя неоправданно высокие риски.

Современные рейтинговые методологии учитывают не только количественные факторы,

связанные с экономической эффективностью, но и качественные характеристики. Например, российское рейтинговое агентство НКР (Национальные кредитные рейтинги) в своей методологии рассматривает фактор «Менеджмент и бенефициары», где анализируются риски, характеризующие практику принятия и реализации управленческих решений, оказывающих влияние на текущие и стратегические аспекты деятельности [8]. Это должно способствовать снижению рисков проблемы принципал-агент и ложного выбора, так как инвестор перед приобретением ценных бумаг или выдачей ссуды опирается на кредитный рейтинг как один из источников информации (рис. 1). Однако подобная информированность не может полностью устранить вышеперечисленные риски. Это связано с тем, что рейтинговые агентства, как и любой другой субъект экономических отношений, ограничены в информации и рациональности, а потому прогнозирование финансовой устойчивости неразрывно связано с возможностью появления ошибок. Так, рейтинги Enron и многих других компаний незадолго до упомянутого кризиса не соответствовали их реальной платежеспособности и устойчивости.



**Рисунок 1.** Результаты опроса участников финансового рынка «Считаете ли Вы влияние рейтинговых оценок на российский финансовый рынок чрезмерным?»

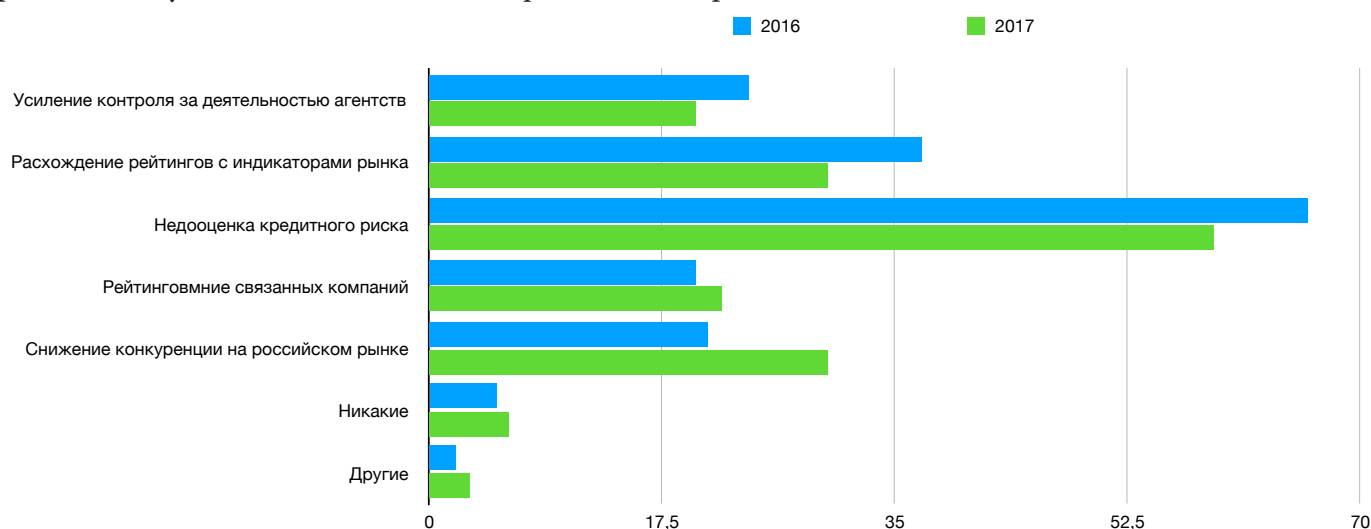
Источники: составлено авторами на основании данных рейтингового агентства АКРА

Доверие – основная институциональная характеристика для кредитных рейтинговых агентств. Общеизвестно, что периоды высокой инфляции сопровождаются снижением доверия у населения к фиатным деньгам как институту, гарантом которых является устойчивость денежно-кредитной политики государства и признание государством этих денег как средства обращения, платежа и т. д. В этой ситуации население предпочитает хранить свои сбережения в форме товарных денег, обладающих «стоимостью». Существуют схожие тенденции, связанные с потерей доверия к кредитным рейтингам. Азиатский кризис 1997-1998 годов, пузырь «доткомов» и ипотечный кризис США 2007 года пошатнули доверие к рейтингам. Банки при выдаче кредита стали меньше опираться на кредитные рейтинги агентств и совершенствовали собственную методологию оценки платежеспособности.

По данным опроса участников финансового рынка рейтинговым агентством АКРА, среди основных факторов, влияющих на снижение доверия, они выделяют недооценку кредитного риска, низкий уровень конкуренции, расхождение рейтингов с индикаторами рынка капитала и рейтингование связанных компаний (рис. 2). Стимулами для получения кредитного рейтинга являются повышение инвестиционной привлекательности (большинство респондентов принимали решение получить кредитный рейтинг, поскольку планировали осуществить выпуск облигаций)

и требования нормативных актов. Основным критерием выбора кредитного агентства является репутация, что наглядно подтверждает тезис о доверии, как ключевой характеристике в рейтинговой деятельности [16].

Кроме того, оценки рейтинговых агентств, аккредитованных ЦБ РФ, активно используют как государственные финансовые регуляторы, так и институциональные инвесторы при определении инвестиционной политики и установлении кредитных лимитов. Требование об обязательном наличии кредитного рейтинга для различных случаев содержится в более чем 50 государственных документах (акты, постановления и т.п.). В том же опросе рейтингового агентства АКРА более половины респондентов не видят серьёзных рисков связанных с негативным влиянием рейтинговых агентств на финансовый рынок [16] (рис. 2). Это можно объяснить несколькими причинами, во-первых, с недавнего времени в России надзор за деятельностью рейтинговых агентств был усилен Центральным Банком, разработана нормативно-правовая база (ФЗ «О деятельности рейтинговых агентств...» от 13 июля 2015 года N 222-ФЗ), а также усовершенствована методология присвоения рейтингов с учетом опыта последних финансовых кризисов.



**Рисунок 2.** Результаты опроса участников финансового рынка «Какие события за последние 12 месяцев могут вызвать сомнение в объективности оценок рейтинговых агентств, работающих на российском рынке?»

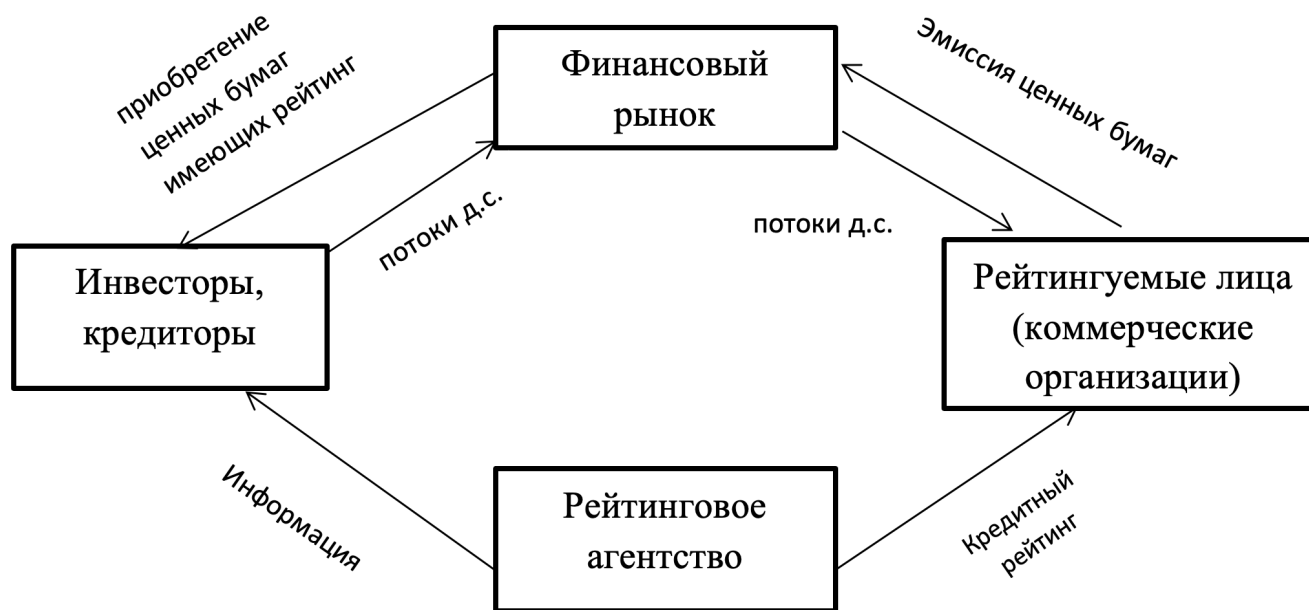
Источники: составлено авторами на основании данных рейтингового агентства АКРА

Рейтинговые агентства ускоряют динамику операций на рынке фиктивного капитала, что схематично можно представить следующим образом (рис.3).

Сами рейтинговые агентства можно рассматривать как институт. Дуглас Норт определяет институты как «правила игры» в обществе, или, выражаясь более формально, созданные человеком ограничительные рамки, которые организуют взаимоотношения между людьми, задают структуру побудительных мотивов человеческого взаимодействия... Они состоят из формальных писанных правил и обычно неписаных кодексов поведения, которые лежат глубже формальных правил и дополняют их» [10, с. 17, 19]. Представители институционализма рассматривают и механизмы, которые побуждают и принуждают общество соблюдать нормы, контракты. Так, принуждение состоит в том, что сторона-нарушитель всегда должна предоставить пострадавшей стороне такую компенсацию, которая делает невыгодным нарушение контракта [10, с. 81].

На современном финансовом рынке стало «нормой» при принятии решений экономическими субъектами ориентироваться на кредитный рейтинг, так как получение кредитного рейтинга дает определенные преимущества (снижение стоимости привлечение средств, улучшение деловой репутации). Наряду с указанной неформальной нормой «стали появляться и формальные правила, например, регуляторы многих стран требуют размещать активы различных суверенных фондов

в финансовые инструменты, имеющие рейтинг. Кредитный рейтинг необходим для допуска к определенным операциям (залоговые аукционы, листинг облигаций, включение в ломбардный список). Если коммерческий банк хочет произвести заимствования у Центрального банка, то его активы должны иметь определенный минимальный рейтинг (минимум устанавливается данным Центральным банком). Вышеперечисленные формальные правила, безусловно, структурируют поведение субъектов, однако сами по себе рейтинговые агентства не имеют никаких механизмов принуждения к исполнению этих правил, такими механизмами располагают институты более высокого порядка (например, Центральный банк)» [5, с. 87-88].



**Рисунок 3.** Роль рейтинговых агентств в ускорении динамики финансового рынка.

Выделим функции, которые, по нашему мнению, выполняют рейтинговые агентства как элемент инфраструктуры финансового рынка и как институт:

- снижение риска ложного выбора;
- снижение риска недобросовестного поведения;
- снижение рисков, связанных с проблемой принципала-агента;
- снижение транзакционных издержек,
- уменьшение информационной асимметрии на финансовом рынке.

Рейтинговые агентства как институт и элемент инфраструктуры финансового рынка способствуют нормальному функционированию финансового рынка, а потому непосредственно связаны с функциями самого финансового рынка и особенностями обращения финансовых активов. На финансовом рынке под инвестициями понимаются не только вложения капитала для приобретения рабочей силы и средств производства, но и «портфельные инвестиции», связанные с движением фиктивного капитала. Такие инвестиции осуществляются с целью извлечения прибыли в форме дивиденда или процента, а не с целью участия в управлении и развитии компании. Таким образом, рейтинговыми агентствами обслуживается не только рынок ссудных капиталов, но и фондовый рынок (рынок фиктивного капитала), имеющий собственные законы движения.

В рыночной экономике деньги не должны оседать в виде сокровищ, так как это создавало бы противоречие «между свободным, неиспользуемым капиталом и природой капитала как стоимости, находящейся в постоянном движении и приносящей прибавочную стоимость» [14, с. 95]. Этот основной экономический закон подразумевает постоянный поиск прибыльного приложения капитала. Кредитные рейтинговые агентства позволяют облегчить этот поиск, однако коммерческая

природа этой организации порой дает о себе знать. Являясь, по нашему мнению, квазиобщественной организацией [6], они могут ставить свои коммерческие интересы выше интересов общественных, в такие моменты наиболее ярко выражается диалектически противоречивый характер их деятельности: организация, основной функцией которой является снижение вышеуказанных рисков, сама становится их генератором. Искажение реального уровня рисков в совокупности с общественным доверием к кредитным рейтингам приводят к нерациональному использованию капитала.

Таким образом, кредитные рейтинговые агентства, сглаживая проблемы финансового рынка, связанные с недостатком информации (так как цены на финансовом рынке не всегда отражают информацию о реальном качестве товара), способствуют мобилизации денежных капиталов, их перераспределению по различным отраслям рыночного хозяйства путем предоставления экономической информации субъектам рыночных отношений.

### **Заключение.**

Подводя итог, отметим, что изучение кредитно-рейтинговых агентств как элемента инфраструктуры финансового рынка в институциональном аспекте позволяет выявить их дополнительные характеристики, расширить представление о роли КРА в современной экономике. Помимо чисто информационной функции, свойственной любому рынку и рыночной инфраструктуре, КРА выступает и как институт, задающий определенные правила поведения РЛ. Кроме того, институтом является и продукт деятельности КРА – кредитный рейтинг. Кредитные рейтинговые агентства снижают вышеуказанные риски, трансакционные издержки и асимметричность информации, повышая тем самым устойчивость экономики.

Рассмотрение рейтинговых агентств на основе синтеза политической экономики и институциональных теорий позволит более полно представить место и роль этого элемента инфраструктуры финансового рынка в современной национальной и мировой социально-экономической системе. Это имеет значение для развития экономической теории как науки. Такой расширенный в теоретическом аспекте взгляд на КРА имеет и практическое значение, поскольку может быть использован для разработки эффективных мер государственного регулирования самих агентств, адекватных их сущности, раскрываемой в данном исследовании.



## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. George A. Akerlof. The Market for «Lemons»: Quality Uncertainty and the Market Mechanism // The Quarterly Journal of Economics, v.84, August 1970. p.488-500.
2. White.B. Do Rating Agencies Make the Grade? The Washington Post. URL: <https://www.washingtonpost.com/archive/business/2002/01/31/do-rating-agencies-make-the-grade/9482b73e-5199-40b2-985f-8f3c3084b8f4/> (дата обращения 11.02.23)
3. Гэлбрейт Дж. Новое индустриальное общество. Избранное. / Дж. К. Гэлбрейт. М.: Эксмо, 2008. – 1200 с.
4. Гурьева О. Ю. Пенсионное дело: взаимосвязь политико-экономического и институционального подходов: автореферат дис. ... доктора экономических наук : 08.00.01 / Гурьева Ольга Юрьевна; [Место защиты: Иван. гос. ун-т]. Иваново, 2010. 39 с.
5. Зенов С. В. Институциональный подход в анализе инфраструктурных организаций финансового рынка (на примере кредитно-рейтинговых агентств) // Вестник Ивановского государственного университета. Серия «Экономика». 2022. № 1. С. 83-89. [Электронный ресурс] - Режим доступа к журн. свободный: [http://ivanovo.ac.ru/upload/medialibrary/57e/%D0%92%D0%AD\\_22-1.pdf](http://ivanovo.ac.ru/upload/medialibrary/57e/%D0%92%D0%AD_22-1.pdf)
6. Зенов С. В. Кредитно-рейтинговое агентство как квазиобщественная организация и перспективы его развития // Научно-исследовательская деятельность в классическом университете: традиции и инновации: мат-лы Международного научно-практич. фестиваля, Иваново, 19–29 апреля 2021 г. Иваново: Иван. гос. ун-т, 2021. 1154 с. С. 790-796.
7. Корягина Т. М. Сбережения: взаимосвязь политэкономического и институционального аспектов: автореферат дис. ... кандидата экономических наук: 08.00.01 / Корягина Татьяна Михайловна; [Место защиты: Иван. гос. ун-т]. Иваново, 2014. 22 с.
8. Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям (Национальные Кредитные Рейтинги). URL: <https://ratings.ru/methodologies/current/> (дата обращения 14.02.23)
9. Николаева Е. Е., Азарова Т. В. Конкуренция как экономическое отношение и как институт: методологический аспект // Теоретическая экономика. 2017. № 6. С. 38-49. [Электронный ресурс] - Режим доступа к журн. свободный: <http://www.theoreticaleconomy.ru>
10. Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики / пер. с англ. А. Н. Нестеренко; предисл. и науч. ред. Б. З. Мильнера. М. : Фонд экономической книги «Начала», 1997. 180 с. (Современная институционально-эволюционная теория).
11. Перспективы развития индустрии кредитных рейтингов: регулирование и спрос. (2021 г.) // Рейтинговое агентство Эксперт-РА. URL: [https://www.raexpert.ru/press/articles/mitrofanov\\_bosfera\\_jun2021/](https://www.raexpert.ru/press/articles/mitrofanov_bosfera_jun2021/) (дата обращения 15.03.23).
12. Попова Т. К. Отчуждение труда как система экономических отношений на уровне предприятия: взаимосвязь политэкономического и институционального аспектов: автореферат дис. ... кандидата экономических наук: 08.00.01 / Попова Татьяна Константиновна; [Место защиты: Иван. гос. ун-т]. Иваново, 2009. 22 с.
13. Пузырь доткомов // БКС Экспресс. URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/chto-takoe-puzyr-dotkomov-kak-pereotsenili-aktsii-internet-kompanii> (дата обращения 09.02.23)
14. Радаев В. В., Азарова М. М. Политическая экономия. М.: Политиздат, 1988. 496 с.
15. Роднина А. Ю. Кругооборот кредитного ресурса: взаимосвязь политико-экономического и институционального аспектов: автореферат дис. ... доктора экономических наук: 08.00.01 / Роднина Анна Юрьевна; [Место защиты: Иван. гос. ун-т]. Иваново, 2015. 42 с.
16. Участники финансового рынка хотят больше кредитных рейтингов. Дата публикации 29.05.17. Рейтинговое агентство АКРА. Аналитика. URL: <https://www.acra-ratings.ru/research/> (дата обращения 15.02.23)
17. Филатов Е. А. Анализ международных финансово-экономических кризисов // Управление

экономическими системами: электронный научный журнал. 2019. № 11. С. 1-20.

# Institutional aspects of the activities of credit rating agencies

**Nikolaeva Elena Evgenievna**

Doctor of Economics, Associate Professor,  
Ivanovo State University, Ivanovo, Russia.  
E-mail: dvn2002@yandex.ru

**Chikhireva Natalia Viktorovna**

postgraduate student,  
Ivanovo State University, Ivanovo, Russia.  
E-mail: zenov\_sergei@mail.ru

**Annotation.** The article analyzes the activities of credit rating agencies in an institutional theoretical aspect within the framework of a methodological approach designated as a synthesis of political economy and institutionalism. This methodological approach has been used for about twenty years in the research of economic phenomena and processes at Ivanovo State University in the tradition of the scientific school of Professor B. D. Babayev. The presented material focuses on institutional economics. Based on the theories that make up the institutional direction of economic theory (theory of contracts, organization, transaction costs, opportunistic behavior, public choice, etc.), the significance and functions performed by rating agencies as an element of the financial market infrastructure are determined. The mechanism by which rating agencies reduce the risks associated with such problems considered within the framework of institutional economics as principal-agent, false choice, unfair (opportunistic) behavior is disclosed. The authors noted that the category of «trust» is one of the key activities of credit rating agencies as an institution. The study revealed that credit rating agencies are financial market institutions, defining the rules of behavior of rated persons. At the same time, the activities of agencies need to be regulated by the state due to the fact that they are quasi-public organizations (this characteristic was obtained by the authors within the framework of a political and economic approach). The functions of credit rating agencies are highlighted, which confirm the close connection of the elements of the market infrastructure with the financial market itself and the inexpediency of its research in isolation from the relevant market. The role and place of rating agencies in servicing the movement of loan capital and the functioning of the stock market are determined.

**Keywords:** credit rating agencies, institutional approach, institute, principal agent, false choice, unfair behavior, contract, trust, financial market infrastructure