



AgEcon SEARCH
RESEARCH IN AGRICULTURAL & APPLIED ECONOMICS

The World's Largest Open Access Agricultural & Applied Economics Digital Library

This document is discoverable and free to researchers across the globe due to the work of AgEcon Search.

Help ensure our sustainability.

Give to AgEcon Search

AgEcon Search

<http://ageconsearch.umn.edu>

aesearch@umn.edu

*Papers downloaded from **AgEcon Search** may be used for non-commercial purposes and personal study only. No other use, including posting to another Internet site, is permitted without permission from the copyright owner (not AgEcon Search), or as allowed under the provisions of Fair Use, U.S. Copyright Act, Title 17 U.S.C.*

Милош Јовановић
БДД Дил брокер ад Веоград

СЛАБОСТИ И НЕДОСТАЦИ РЕЈТИНГ АГЕНЦИЈА НА САВРЕМЕНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

Апстракт

Три највеће рејтинг агенције на свету дуги низ година имају пресудан утицај на глобална финансијска кретања. Од њихових оцена значајно зависи под којим условима могу да се задуже државе, као и други субјекти који се задужују путем тржишта капитала. Све до избијања финансијске кризе 2008. године, која се из САД-а пренела и на остатак света, учесници на финансијском тржишту су безусловно веровали оценама рејтинг агенција и нико није примећивао постојање сукоба интереса у њиховом пословању. Финансијска криза је допринела да се поново сагледа улога и значај рејтинг агенција на глобалном финансијском тржишту. Аутор у раду анализира актуелна дешавања на финансијском тржишту и издваја кључне факторе који су допринели да рејтинг агенције постану, од изузетно моћних и уважених институција, институције које се оптужују за злоупотребу монополског положаја и непрофесионалност у раду.

Кључне речи: *Рејтинг агенције, кредитни рејтинг, регулација рејтинг агенција, финансијска криза*

ЈЕЛ Класификација: Ф34, Г24

WEAKNESSES AND DISADVANTAGES OF CREDIT RATING AGENCIES ON MODERN FINANCIAL MARKETS

Abstract

The three major credit rating agencies of the world for many years have an important impact on global financial trends. On their evaluation, conditions under which the states and other entities can borrow the money through the capital market significantly depend. Until the outbreak of financial crisis in 2008, which is relocated from the U.S. to the rest of the world, the participants in the financial market are unconditionally believed in assessments of credit rating agencies and no one noticed a conflict of interest in their business. The financial crisis has contributed to re-examine the role and importance of credit rating agencies in the global financial market. The paper discusses the current developments in the financial markets and extracts the key factors that have contributed to the credit rating agencies to become, from the extremely powerful and respected institution, institutions that are accused of abuse of monopoly and lack of professionalism in their work.

Key words: *Rating agencies, credit rating, the regulation of rating agencies, financial crisis*

Увод

Улога рејтинг агенција, као независних и специјализованих институција, се огледа у обезбеђивању квалитетних и објективних процена ризика улагања учесницима на финансијском тржишту. Рејтинг агенције дају своје мишљење о кредитној способности компанија („corporate rating“), држава („sovereign rating“) локалних самоуправа („municipality rating“), мишљења о одређеним финансијским производима или исплативости одређених пројеката („project rating“) и сл. Кредитни рејтинг подразумева процену способности и спремности неког ентитета да правовремено и у потпуности измирује своје обавезе према повериоцима. Рејтинг агенције дуги низ година имају доминантну улогу у поступку алокације капитала на глобалном финансијском тржишту јер инвеститори и емитенти хартија од вредности помно прате оцене (рејтинге) које они дају и руководе се њима. Кредитни рејтинг је временом постао битан фактор при процени инвеститора да ли улагати на одређеном тржишту или у одређену хартију од вредности. Они упоређују рејтинге које имају одређене хартије од вредности са степеном ризика који је за њих прихватљив. При томе, треба истаћи да су и регулаторне власти на међународном и националном нивоу значајно допринеле значајном коришћењу кредитног рејтинга, а све у циљу смањења изложености ризику финансијских институција. Из тих разлога велики број институционалних инвеститора су ограничени, законом или својом пословном политиком, да улажу искључиво у хартије од вредности које носе високе кредитне рејтинге издате од стране водећих рејтинг агенција. Упркос све већем значају рејтинг агенција на развој финансијског тржишта током 21 века, ова област је доста занемарена од стране регулаторних власти. Све време се пословање рејтинг агенција заснивало на принципима саморегулације и етичком кодексу које је установила Међународна организација комисија за хартије од вредности (ИОСЦО).

У раду се превасходно анализирају основни разлози који су довели до тога да рејтинг агенције постану кључан фактор у детерминисању финансијских токова, као и озбиљни пропусти у њиховом раду који су резултат пре свега ниског нивоа регулације ове области. Имајући у виду да тренутно три рејтинг агенције имају доминантно учешће на тржишту са преко 95% учешћа, што је резултат првенствено привилегованог статуса које ове агенције имају код регулаторних тела, у раду се истиче неопходност укидања њиховог привилегованог статуса и повећавање конкуренције у области кредитног рејтинга у циљу избегавања злоупотреба у овој области које се биле честе у ранијим периодима.

1. Улога и значај рејтинг агенција на финансијском тржишту

Кредитни рејтинг представља мишљење независне специјализоване агенције за процену кредитног ризика о способности и спремности дужника- емитента хартије од вредности (државе, локалне самоуправе или фирме) да испуни своје финансијске обавезе у потпуности и на време. Додељени кредитни рејтинг се временом може мењати услед значајних промена на тржишту и пословању емитента, које се нису могле предвидети и нису сагледани у моменту првобитне анализе кредитне способности.

Комисија за хартије од вредности САД-а (СЕЦ), дефинише кредитни рејтинг као мишљење рејтинг агенције, на одређени датум, о кредитној способности од-

ређене компаније, односно о квалитету конкретне хартије од вредности.¹ Према Европској комисији (ЕЦ) рејтинг агенције издају мишљење о кредитној способности одређеног емитента или финансијског инструмента. Другим речима, оне процењују вероватноћу неизмирења финансијских обавеза од стране емитента уопште (рејтинг емитента) или конкретног дуга или дужничког инструмента (рејтинг финансијског инструмента).²

Значај рејтинг агенција се огледа у што већем смањењу информационе асиметричности између емитента и инвеститора. Основна преокупација сваког инвеститора је да ли ће емитент бити у могућности да врати позајмљена средства заједно са припадајућим каматама. Инвеститор, у жељи да прикупи што више информација и адекватно сагледа кредитну способност емитента, сагледава историју измиревања обавеза емитента, његове садашње и будуће финансијске могућности, прати његове активности, анализира његова будућа пословања и на овај начин улаже значајан труд, време и своје ресурсе. Утврђивањем кредитног рејтинга емитента од стране признате рејтинг агенције, инвеститор је донекле упознат са нивоом кредитног ризика коме је изложена његова инвестиција. Кредитни рејтинг је битан фактор при процени инвеститора да ли ући или не у одређену инвестицију, али је и поред тога неопходно да се сагледа широк спектар других фактора пре куповине.

Значај кредитног рејтинга и рејтинг агенција огледа се и у решавању проблема информационе асиметричности између инвеститора и портфолио менаџера који управљају њиховим средствима. Пословном политиком, која је садржана у проспекту једног инвестиционог или пензионог фонда, често је слобода улагања менаџера фонда ограничена прописаним нивоом кредитног ризика коме се може фонд изложити. Тачније, прописан је најнижи дозвољен ниво кредитног рејтинга и менаџер не може улагати у хартије са нижим кредитним рејтингом од прописаног, тако да портфолио менаџер не може доћи у искушење да инвестира у ризичније хартије и тиме се штите интереси инвеститора. Тако на пример, инвестиционој политици осигуравајућих компанија и пензионих фондова карактерише искључиво улагање у хартије од вредности са високим кредитним рејтингом имајући у виду дугорочни хоризонт њихових улагања и склоност ка сигурнијим инвестицијама са мањим приносама.

Циљ утврђивања кредитног рејтинга није да се укаже на вредност и подобност неке инвестиције, не представља неки вид препоруке за улагање, већ оцену тј. мишљење о нивоу кредитног ризика неке хартије, односно емитента. Кредитни рејтинг не мери перформансе хартије попут тржишне вредности или ценовне флукуације и не пружа информације:³

- о томе да ли инвеститори треба да купују, продају или држе одређене хартије од вредности;
- о исплативости улагања у одређене финансијске инструменте;
- да ли је ниво ризика конкретног улагања прихватљив за инвеститора;
- да ли је принос који доноси хартија адекватан нивоу кредитног ризика;
- о односу цене хартије и нивоа кредитног ризика;
- о ликвидности тржишта на коме ће се финансијски инструмент куповати/продавати;
- о стабилности тржишта и тржишне вредности финансијског инструмента.

¹ U.S. Securities and Exchange Commission, 2003, Report on the role and function of credit rating agencies in the operation of the securities markets, January, 1-45, page 5.

² Langohr H, Langohr P. 2008. The Rating Agencies and Their Credit Ratings: What They Are, How They Work, and Why They are Relevant, The Wiley Finance, str. 24.

³ Standars & Poors: What credit ratings are & are not, www.standarandpoors.com

Кредитни ранг емитента је од великог значаја инвеститорима и представља полазну основу у процесу доношења инвестиционе одлуке. Са друге стране, сваки емитент прижељкује што бољи кредитни рејтинг јер у том случају може да очекује да прикупи потребна средства под повољнијим условима односно са нижом каматном стопом. Независне кредитне агенције су од значаја за обезбеђивање стабилне, транспарентне и објективне глобалне архитектуре кредитног ризика. Популарност кредитног рејтинга које они дају произилази не само из њихове једноставности, где се богатство података и анализе представља само једним симболом, већ из чињенице да њихови експерти имају приступ привилегованим информацијама које омогућавају независну, објективну и апсолутну евалуацију способности субјеката да отплати дуг.⁴

2. Водеће рејтинг агенције и њихове методологије

Појава првих рејтинг агенција везује се за САД и развој њене железничке инфраструктуре средином 19 века. Развој ове индустрије и саобраћајне инфраструктуре широм земље захтевао је знатно већи капитал од оног који су банке могле да обезбеде. У жељи да дођу до додатног капитала, компаније су кренуле са издавањем корпоративних обвезница. Пре тога на тржишту обвезница су постојале искључиво државне и обвезнице локалних нивоа власти, чију кредитну способност и спремност за измирење обавеза инвеститори никада нису доводили у питање тако да неке додатне информације о њима као емитентима тј. дужницима инвеститорима нису биле ни потребне. Временом на тржишту корпоративних обвезница се појавила огромна понуда корпоративних обвезница које су се нудиле инвестиционој јавности, тако да се јавила и потреба за што јефтинијим и доступнијим изворима информација о овим дужницима и њиховим хартијама.

Хенри Варнум Пур (Henry Varnum Poor) је први 1868. године издао „Приручник за железнице и канале Сједињених Америчких Држава“ у коме су били објављени оперативни и финансијски подаци водећих америчких компанија које су се бавиле изградњом железничке инфраструктуре и тако пружио први независни извор информација о кредитној способности емитената. Хенри В. Пур је са својим сином основао Х.В и Х.В. Пур компанију (H.V and H.W. Poor) која је наставила да годишње издаје и ажурира поменути приручник. Лутер Ли Блејк (Luther Lee Blake) је 1906. године основао „Standard Statistics Bureau“ са циљем пружања финансијских информација и о другим предузећима која немају додирних тачака са бизнисом изградње путне инфраструктуре у САД-у. Уместо годишњег издавања приручника, у овој компанији су се определили за чешће ажурирање финансијских података. Године 1941. „Poor Co“ и „Standard Statistics“ су се спојиле и тако је настала „Standard & Poor’s“ данас једна од водећих рејтинг агенција.

На светском финансијском тржишту тренутно послује око стотинак рејтинг агенција али велики број њих су мале регионалне агенције које су фокусиране на одређено тржиште или индустријски сектор, тако да скоро 95% тржишта покривају три водеће рејтинг агенције: *Moody's investor service*, *Standard & Poor's*, *Fitch Ratings*. Регулаторна тела многих земаља утицала су да ове три агенције остваре монополску позицију на тржишту обзиром да су дуги низ година ово биле једине агенције које су биле национално признате тако да су финансијске институције

⁴ Наташа Кожул, 2012. Методологија кредитног рејтинга за суверене и корпорације, *Удружење банака Србије - часопис Банкарство*, бр.1.

прихватале искључиво њихове рејтинге. Поред тога што је неопходно да агенција буде призната од стране инвестиционе јавности, основни критеријуми које светски признате рејтинг агенције морају да задовољавају су⁵:

1. Довољан ниво капитала и извора средстава како би агенција могла нормално да послује у циљу избегавања било каквих политичких или економских притисака при утврђивању рејтинга неке компаније;
2. Адекватна организациона структура;
3. Довољан број стручних кадрова способних да врше темељне и поуздане анализе;
4. Мора да постоје прописане интерне процедуре агенције како би се спречила злоупотреба поверљивих информација
5. Не сме да постоји власничка или било каква друга повезаност агенције са компанијама чији кредитни рејтинг утврђују како би се избегао сукоб интереса;

Рејтинг агенције користе различите приступе при утврђивању кредитног рејтинга. Неке агенције користе аналитички метод, неке примат дају математичким моделима, а постоје и рејтинг агенције које комбинују ова два модела. Агенције које користе аналитички модел ослањају се на процене својих аналитичара и њиховом мишљењу о кредитној способности емитента. Процена кредитне способности предузећа обично се заснива се на темељним проценама финансијског ризика, пословни ризик и ризик земље.⁶

Финансијаки ризик се процењује на бази квантитативних показатеља садржаних у финансијским извештајима предузећа. У оквиру ове анализе акценат се ставља на три области:

а) готовински ток и могућност покривања обавеза и других фиксних трошкова готовином;

б) зараду и профитабилност у односу на укупну тржишну капитализацију, акцијски капитал и укупну активе компаније и

ц) ниво финансијског левериџа, који представља однос укупне пословне активе и капитала компаније и који говори о ризику финансирања ове компаније односно о томе колики део активе компаније се финансира из обавеза.

Треба истаћи да се при овој анализи навчани ток има највећу тежину и од посебног је значаја за кредитну анализу.

Пословни ризик се утврђује кроз преглед основних карактеристика привредне гране којој припада компанија и кроз процену менаџмента у погледу корпоративног управљања и организацију. За разлику од претходне процене, где се за утврђивање финансијске снаге користи рачио анализе и квантитативно истраживање, процена пословног ризика представља квалитативни аспект методологије утврђивања кредитног рејтинга емитента. На тржиштима у развоју, квалитативни аспекти су често и важнији него квантитативне анализе, због честог недостатка поузданих и транспарентних историјских података о пословању компанија са тих тржишта.

Ризик земље подразумева политичко и економско окружење у коме емитент послује где се пре свега посматра.⁷

⁵ Gautam Setty, Randall Dodd, 2003. Credit rating agencies: Their impact on capital flows to developing countries, *Financial policy forum-derivatives study center*, str. 3

⁶ Capital Intelligence's (CI), Corporate rating methodology, <http://www.ciratings.com>

⁷ Gautam Setty, Randall Dodd, 2003. Credit rating agencies: Their impact on capital flows to developing countries, *Financial policy forum-derivatives study center*, Moody's Sovereign Categories, str5.

- Економска структура и могућности земље
 - БДП, инфлација, стопа незапослености, увоз, извоз
- Фискални показатељи
 - јавни приходи и расходи, учешће укупног дуга у БДП
- Екстерна плаћања и дуг земље
 - девизни курс, трошкови радне снаге, платни биланс, девизни дуг и радио сервисирања дуга
- Монетарни и фактори ликвидности
 - краткорочне домаће каматне стопе, износ домаћих кредита, новчана маса М2/девизне резерве, доспели дугови/девизне резерве, пасива банака/актива банака.

Поред процене квантитативних података, аналитичари вреднују и широки спектар квалитативних података у жељи да што боље процени способност и спремност емитента да испуни своје финансијске обавезе на време. Са друге стране, постоји мањи број агенција које се искључиво ослањају на математичке моделе где се укупни квантитативни подаци уносе у одређене сложене математичке формуле на основу којих се утврђује рејтинг.

Табела 2. Кључни елементи при оцени кредитног рејтинга земље

1. Политички ризик	- Стабилност, предвидивост и транспарентност политичких институција
	- Јавне и државне безбедности
	- Осетљивост на промене и прилагођавање
2. Приходи и економска структура	- Степен тржишно оријентисана привреде
	- Обим права својине
	- БДП по глави становника
3.. Економски изгледи за раст	- Промене у животном стандарду
	- Расподела прихода
4.. Фискална флексибилност	- Порески приходи, порески расходи и пракса у балансирању буџета
	- Методе финансирања дефицита и њихов инфлаторни утицај
	- Порески систем и могућност његове промене
	- Ефикасност расхода
5.. Ниво државног дуга	- Способност државе у управљању и сервисирању дуга
6.. Ванбуџетске и потенцијалне обавезе	- Величина и способност нефинансијских јавних предузећа
	- Квалитет финансијског и банкарског система
7.. Монетарна стабилност	- Кредитни трендови
	- Кретање цена у протеклом економском циклусу
	- Ниво и рочност дуга јавног сектора

- Новчана маса и кредитне експанзије - Независност централне банке
- Компатибилност режима девизног курса и монетарне политике
- Опсег и ефикасност мера монетарне политике
- Величина и дубина тржишта капитала

8. Екстерна ликвидност

- Структура робне трговине, услуга, дохотка и трансфера
- Осетљивост на промене расположења инвеститора
- Обим спољног финансирања као проценат званичних девизних резерви

9. Дуг приватног сектора

- Становништво, средства и обавезе

10. Дуг јавног сектора

- Трендови у дугу јавног сектора
- Потенцијалне обавезе
- Девизне резерве

Извор: Standard & Poor's, www.standardandpoors.com

3. Рејтинг агенције и сукоб интереса

Све до избијања светске економске кризе, која је почела 2008. године на тржишту некретнина, а која се затим проширила кроз нерегулисан финансијски систем и довела до кризе кредитног тржишта⁸, рејтинг агенцијама се безусловно веровало. Са економском кризом дошло је до масовног пропадања инвестиција у хартије од вредности које су до јуче биле високо рангиране код рејтинг агенција. Стандард & Пур, Мудис и Фич су оштро критиковане због њихове улоге у покретању финансијске кризе у САД-у. Оне су оптужене да су подстицале трговање сложеним финансијским инструментима, који су изазвали кризу, дајући им дуго добар кредитни рејтинг. Рејтинг агенцијама почиње да се приписује непрофесионалан и нестручан рад и да су једноставно служиле да створе жељену слику о одређеним хартијама од вредности и њиховим емитетима која није била базирана на економским показатељима. Тако су за релативно кратко време рејтинг агенције прошле пут од изузетно моћних, професионално високостручних и уважених институција до институција које се сада оптужују за монополски положај, непрофесионалност и висок степен корумпираности.⁹ Америчка комисија за хартије од вредности указала је на озбиљне пропусте у раду ових агенција док се у Европи све више подржава идеја о стварању независне европске рејтинг агенције која не би била у приватним рукама.

Како је дошло до тога да рејтинг агенције изгубе своје позиције на финансијском тржишту? Подсетимо се да су се прве рејтинг агенције појавиле почетком 20 века као информативни сервис инвеститора. Инвеститори су плаћали за оцене њихових планираних инвестиција, а агенције су се трудиле да њихове оцене буду што веродостојније како би створиле што бољу репутацију и тако привукле што већи број инвеститора. Почетком '70 година прошлог века индустрија кредитног рејтинга

⁸ Барјактаровић М.,Карић Д., 2011, „Утицај глобалне економске кризе на развој Србије“, *Економика*, бр.2 :стр. 158.

⁹ Јован Б. Душанић, Рејтинг агенције и сукоб интереса, дневне новине Политика, 16.03.2012.

уводи значајне промене и иновације. Агенције увиђају како њихове оцене имају све већи значај за емитенте у смислу олакшаног приступа тржишту капитала уз смањење трошкова прибављања капитала и у условима све веће понуде разних финансијских инструмената на тржишту. Експанзија и све већа комплексност тржишта капитала уз значајан раст потреба за статистичким и аналитичким услугама утицало је на промену пословања рејтинг агенција које сада за своју услугу накнаду наплаћују од емитента а не од инвеститора како је то било у почетку. Са оваквим системом емитенти су добили могућност да се директно договарају са рејтинг агенцијама у циљу добијања што бољег рејтинга, за који су спремни да плате и веће накнаде, јер добар рејтинг директно утиче на ефикасан пласман њихових хартија од вредности. Емитенти су се временом све више окретали рејтинг агенцијама које су биле спремније да им излазе у сусрет, те агенције су за то биле доста добро плаћане, а све то је на крају ишло на штету инвеститора јер су се оцене агенција све више удаљавале од реалности. Легализован је систем у коме постоји сукоб интереса јер рејтинг агенције плаћају емитенти чије хартије од вредности се оцењују и рангирају. Рејтинг агенције су отишле и корак даље па су емитентима (за допунско плаћање услуга) понудиле и „консултовање“ или „моделирање“. Емитент се сада може обратити рејтинг агенцији да му моделира активу која ће касније да добије најбољу оцену од исте те агенције.¹⁰

Поред ових значајних промена које су се увеле '70 година прошлог века у индустрији кредитног рејтинга, можемо истаћи и да су регулаторна тела финансијских тржишта широм света такође велики кривци за стварање монополског положаја на тржишту који је између осталог и довео до тога да се данас рејтинг агенције посматрају као непрофесионалне институције склоне корупцији. Америчка комисија за хартије од вредности (СЕЦ) је 80-тих година увела на финансијском тржишту категорију национално признатих рејтинг агенција (НРСРО-натионаллу рекогнизед статистициал ратинг организатион) чије рејтингске искључиво прихвата као релевантне при оцене финансијских институција које су под надзором СЕЦ-а и по аутоматизму је сврстала Стандард & Пуер, Мудис и Фич у ову категорију. Остала финансијска регулаторна тела су убрзо прихватиле овакву категоризацију и коју су доследно примењивала у свом и у пословању . Током наредних тридесет година свега четири нове рејтинг агенције су добиле статус национално признатих агенција од стране СЕЦ-а, међутим многа мерцовања са водећим агенцијама, пре свега са Фич-ом, су утицала да од 1975. до 2000. године број национално признатих рејтинг агенција остане на истом нивоу, три. Тако је СЕЦ била значајна препрека многим рејтинг агенцијама за улазак на то тржиште, јер без добијања НРСРО категоризације од стране комисије, узалудно је било и бавити се тим бизнисом јер би такве агенције биле игнорисане како од инвеститора тако и од емитента хартија од вредности. СЕЦ никада није званично објавила основне критеријуме које треба да задовољи једна фирма како би добила статус национално признате рејтинг агенције, никада није постојала званична ревизија додељених статуса и никада није разјашњено како су неке агенције по аутоматизму добиле тај статус а многе друге су биле одбијене. Овакав систем би можда још дуго функционисао да се на финансијском тржишту 2001. године није десио случај компаније „ЕНРОН“. Три водеће рејтинг компаније су овој компанији доделиле високи рејтинг „инвестициони ниво“, а свега пет дана пре банкротства ове компаније су повукле своје оцене и снизиле јој кредитни рејтинг. Бурна реакција медија и инвестиционе јавности довела је до тога да се 2006. године одређеним законским решењима практично налаже комисији за хартије од вредности транспарентнији рад и да не буде препре-

¹⁰ Јован Б. Душанић, Рејтинг агенције и сукоб интереса, дневне новине Политика, 16.03.2012

ка за појаву већег броја признатих рејтинг агенција. Овим актима прописани су и критеријуми на основу којих би СЕЦ требала да додељује агенцијама статус национално признатих рејтинг агенција. Након доношења појединих законских акта и реформе у области кредитног рејтинга, нових седам рејтинг агенција је у периоду од 2000-2008. године добило статус НРСРО и данас их има укупно десет.

Након бројних оптужби лидера водећих европских земаља, да су водеће рејтинг агенције главни кривци за продубљивање кризе у еврозони и да су допринеле тешкоћама са којима се суочавају европске земље данас у покушају стабилизације својих финансија, Европски парламент је почетком 2013. године одобрио оштрију регулативу за рејтинг агенције. Према новим прописима, за које је гласала већина посланика Европског парламента, кредитне агенције мораће много јасније да објасне поступке њихових процена а прете им и судски спорови ако се открију неправилности у њиховом раду. Овим новим прописима агенције ће морати да буду транспарентније при оцени државног рејтинга и мораће да се придржавају строжих правила, тако да ће сносити већу одговорност у случају направљених грешака при проценама. Ова нова правила имају за циљ повећавање конкуренције у индустрији кредитног рејтинга у којој доминирају три највеће агенције, смањење њиховог утицаја, елиминацију конфликта интереса и смањење зависности финансијских институција и влада од кредитног рејтинга.

Ипак, стручна јавност дели мишљење да планирана амбициозна реформа прописа која регулише рад рејтинг агенција и област кредитног рејтинга, није уврштена у ову нову регулативу Европске уније.

Закључак

Светска економска криза 2008. године и кључна улога водећих рејтинг агенција у ескалацији ове кризе је овог пута дефинитивно указала да је неопходна темељна реформа пословања овог система. Неопходно је укинути постојећим агенцијама привилеговани статус које оне имају код регулаторних власти многих земаља и тренутни олигопол укинути повећавањем конкурентности ублажавањем услова за добијање статуса национално признатих агенција. У циљу избегавања злоупотреба које се биле честе у ранијим периодима, неопходно је рејтинг агенцијама онемогућити да се истовремено баве и консултантским услугама и можда и најбитнији корак који је потребно учинити у процесу реформе индустрије кредитног рејтинга је повратак на првобитан модел пословања, односно наплата услуга за утврђивање кредитног рејтинга од инвеститора, чиме би се елиминисао потенцијални сукоб интереса и злоупотреба положаја од стране рејтинг агенција.

Литература

1. Benmelech E., Dlugosz, J. 2009. „The Credit Rating Crisis“, *NBER Working Paper No. 15045*, Cambridge,
2. Cantor, R., Packer, F., 1996. „Determinants and Impact of Sovereign Credit Ratings“, *FRBNY Economic Policy review*, F.R. Bank of New York.
3. Dimitrijevic A., Beers T., Chambers J., Kraemer M. 2011. “Sovereign Government Rating Methodology and Assumptions”, *S&P Glob. Credit Portal*.
4. Gaillard N. 2009. “The Determinants of Moodys Sub-Sovereign Ratings”, *EuroJournals Publishing 31 : 194-209*.

5. Langohr H, Langohr P. 2008. "The Rating Agencies and Their Credit Ratings: What They Are, How They Work and Why They are Relevant", *The Wiley Fin*.
6. Katz J, Salinas E., Constantinos S. 2009. „Credit rating agencies – no easy regulatory solutions“, The World bank group.
7. Kožul N. 2012. „Metodologija kreditnog rejtinga za suverene i korporacije“, *Bankarstvo, 1* : 36-55.