

Рибальченко А. О.,
здобувач другого
(магістерського) рівня вищої освіти,
Державний торговельно-економічний
університет, м. Київ

УДК 336.77:336.71(477)
DOI: <https://doi.org/10.64076/ihrc251124.01>



ЕВОЛЮЦІЯ КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГУ УКРАЇНИ: РЕАЛІЇ ТА МОЖЛИВІ ВЕКТОРИ РОЗВИТКУ

Кредитний рейтинг держави є одним із фундаментальних індикаторів її платоспроможності та макрофінансової надійності. В українських реаліях це особливо важливо, зважаючи на масштаби зовнішнього боргу, геополітичної ситуації та структурних видозмін. Починаючи з 1998 року, міжнародні рейтингові агентства, такі як Moody's, S&P і Fitch, систематично здійснюють оцінку кредитоспроможності України, що відображає як внутрішні соціально-економічні трансформації, так і глобальні тенденції.

Актуальність дослідження кредитних рейтингів України зумовлена декількома факторами. По-перше, кредитний рейтинг безпосередньо впливає на вартість державних запозичень та доступність міжнародних ринків капіталу. По-друге, рейтингові оцінки формують інвестиційний імідж країни та визначають обсяги припливу прямих іноземних інвестицій. По-третє, в умовах триваючої військової агресії та необхідності післявоєнного відновлення економіки питання управління суверенним кредитним ризиком набуває критичного значення для забезпечення фінансової стабільності держави [4].

Метою дослідження є фундаментальний аналіз кредитного рейтингу України, виявлення ключових чинників впливу, а також обґрунтування вибору векторів розвитку, які сприяють підвищенню кредитного рейтингу у середньо- та довгостроковій перспективі. Для досягнення поставленої мети було використано комплекс методів, включаючи аналіз статистичних даних, порівняльний аналіз методологій рейтингових агентств, сценарне моделювання та синтез результатів для формулювання практичних рекомендацій.

Кредитний рейтинг являє собою показник, що відображає здатність позичальника виконувати свої боргові зобов'язання у повному обсязі та вчасно згідно контракту. Сутність кредитного рейтингу полягає у представленні складної багатофакторної інформації про кредитоспроможність позичальника у вигляді простого та зрозумілого символічного позначення. Рейтингові агентства використовують буквені шкали для класифікації емітентів за рівнем кредитного ризику. Найвищий рейтинг AAA присвоюється позичальникам з найнижчою ймовірністю дефолту, тоді як найнижчі рейтинги категорії С або D свідчать про високий ризик невиконання зобов'язань або фактичний дефолт.

Агентства Moody's, S&P та Fitch застосовують власні методологічні підходи до оцінювання кредитоспроможності суверенних позичальників. Moody's Investors Service використовує п'ятифакторну модель, яка включає аналіз економічної сили країни, інституційної ефективності, фінансової стійкості, вразливості до шоків та доступу до зовнішнього фінансування і боргової динаміки [2]. Кожен із цих факторів оцінюється окремо з використанням широкого спектру кількісних та якісних показників, після чого формується комплексна рейтингова оцінка.

Standard and Poor's застосовує методологію, що базується на аналізі інституційної та управлінської ефективності, економічної структури та перспектив зростання, зовнішньої ліквідності та міжнародних інвестиційних позицій, фіскальної гнучкості та продуктивності боргу, а також монетарної гнучкості [3]. Особлива увага приділяється якості державного управління, ефективності державних інституцій та здатності уряду проводити необхідні економічні реформи. Агентство також враховує політичні ризики, включаючи стабільність політичної системи, рівень соціальної напруженості та геополітичні чинники.

Fitch Ratings використовує комбінований підхід, який об'єднує наступний масив даних: макроекономічні показники, фіскальні індикатори, зовнішні фінанси, політичну стабільність та платоспроможність [1]. Методологія Fitch передбачає детальний аналіз структури та обсягу державного боргу, включаючи співвідношення боргу до валового внутрішнього продукту, структуру боргу за валютами та строками погашення, графік майбутніх виплат та вартість обслуговування боргу. Агентство також оцінює ефективність боргової політики та стратегію управління державними фінансами.

Методи оцінювання кредитного рейтингу включають як кількісні індикатори, так і якісні характеристики. До кількісних показників належать динаміка валового внутрішнього продукту, співвідношення боргу до валового внутрішнього продукту, рівень інфляції, дефіцит бюджету, сальдо зовнішньої торгівлі, обсяг золотовалютних резервів. Якісні фактори включають ефективність державного управління, інституційну спроможність, зовнішньополітичні ризики, рівень корупції, незалежність судової системи та передбачуваність економічної політики.

Процес визначення рейтингу передбачає декілька етапів. Спочатку аналітична група рейтингового агентства збирає та опрацьовує велику кількість статистичних даних, вивчає нормативно-правову базу, аналізує публічні фінансові звіти. Потім проводяться зустрічі з представниками уряду, центрального банку, регуляторних органів, під час яких обговорюються ключові питання економічної політики. На основі зібраних даних аналітики готують

детальний звіт з оцінкою кредитоспроможності, який виноситься на розгляд рейтингового комітету. Комітет приймає колегіальне рішення щодо рівня рейтингу та прогнозу його зміни.

Критично важливим є розуміння концепції інвестиційного класу, яка відокремлює емітентів з відносно низьким кредитним ризиком від більш ризикових позичальників. За класифікацією Standard and Poor's і Fitch Ratings інвестиційним класом вважаються рейтинги від AAA до BBB мінус включно. Рейтинги нижче цього рівня належать до спекулятивного класу. Ця градація має принципове значення для інвесторів, оскільки багато інституційних учасників ринку мають законодавчі або статутні обмеження щодо вкладення коштів виключно в інструменти інвестиційного класу.

До основних чинників, що формують кредитний рейтинг України, належать структура та обсяг державного боргу, сальдо зовнішньої торгівлі, стійкість політичної системи та прогрес у реформах, інтенсивність та масштаб геополітичних ризиків, а також рівень взаємодії з міжнародними фінансовими інституціями [4]. Кожен із цих факторів відіграє важливу роль у формуванні рейтингових оцінок та вимагає детального розгляду.

Структура та обсяг державного боргу є одним із найкритичніших чинників для рейтингових агентств. Рейтингові агентства ретельно аналізують траєкторію співвідношення державного боргу до валового внутрішнього продукту, структуру боргу за валютами та строками погашення, а також графік майбутніх виплат. Для України пріоритетним завданням є забезпечення стійкого зниження відносного рівня державного боргу через економічне зростання та обмеження бюджетного дефіциту. Високий рівень боргового навантаження обмежує фіскальний простір держави та підвищує вразливість до зовнішніх шоків.

Сальдо зовнішньої торгівлі безпосередньо впливає на здатність країни обслуговувати зовнішні борги та підтримувати стабільність валютного курсу. Рейтингові агентства аналізують структуру експорту та імпорту, ступінь диверсифікації експортної бази та залежність від імпорту критичної продукції. Для України традиційно важливим є збалансування зовнішньої торгівлі та зменшення залежності від імпорту енергоносіїв. Покращення конкурентоспроможності експорту та розвиток високотехнологічних галузей можуть суттєво зміцнити зовнішню позицію країни.

Стійкість політичної системи та прогрес у реформах мають критичне значення для довгострокової кредитоспроможності держави. Рейтингові агентства позитивно оцінюють країни з передбачуваною політичною системою, ефективними державними інституціями та послідовною економічною

політикою. Якість державного управління, рівень корупції, незалежність судової системи та захист прав власності є ключовими індикаторами інституційної міцності. Для України проведення глибоких структурних реформ у цих сферах є необхідною умовою для покращення рейтингових позицій.

Геополітичні ризики, особливо в умовах триваючого військового конфлікту, справляють значний негативний вплив на кредитний рейтинг України. Рейтингові агентства враховують не лише поточну інтенсивність бойових дій, але й довгострокові наслідки конфлікту для економіки, демографічної ситуації та інфраструктури. Невизначеність щодо тривалості та результатів протистояння створює додаткові ризики для інвесторів та обмежує можливості планування економічної політики.

Значну вагу має рівень прозорості державної фінансової політики, ефективність адміністрування бюджетних ресурсів та прогнозованість фіскальної стратегії. Співпраця з Міжнародним валютним фондом традиційно розглядається рейтинговими агентствами як важливий позитивний фактор для кредитоспроможності країни [6]. Участь у програмах МВФ не лише забезпечує доступ до фінансування, але й демонструє прихильність уряду до здійснення необхідних економічних реформ. Дотримання умов програм фонду створює основу для поступового покращення рейтингових позицій України.

Рівень золотовалютних резервів є ще одним критичним показником для рейтингових агентств. Адекватний обсяг резервів дозволяє центральному банку підтримувати стабільність валютного курсу, забезпечувати обслуговування зовнішнього боргу та протидіяти спекулятивним атакам на національну валюту. Національний банк України приділяє значну увагу політиці накопичення резервів, що позитивно сприймається міжнародними рейтинговими агентствами [4].



Рис. 1. Динаміка суверенного кредитного рейтингу України (1998–2020)

Стан банківської системи та фінансового сектору в цілому також впливає на суверенний кредитний рейтинг. Стабільність та капіталізація банків, якість їхніх активів, ефективність регулювання та нагляду визначають здатність фінансової системи підтримувати економічне зростання та протистояти кризовим явищам. Реформа банківського сектору, здійснена протягом останнього десятиліття, включаючи очищення системи від неплатоспроможних банків та посилення вимог до капіталу, позитивно вплинула на фінансову стабільність України.

Аналіз методологій провідних рейтингових агентств показав, що оцінка кредитоспроможності України базується на комплексному аналізі широкого спектру факторів, серед яких особливу вагу мають макроекономічна стабільність, фінансова стійкість, боргове навантаження, зовнішня ліквідність та якість інституційного середовища. Геополітичні ризики, пов'язані з військовим конфліктом, створюють додаткове навантаження на рейтингові оцінки та обмежують можливості швидкого покращення рейтингових позицій.

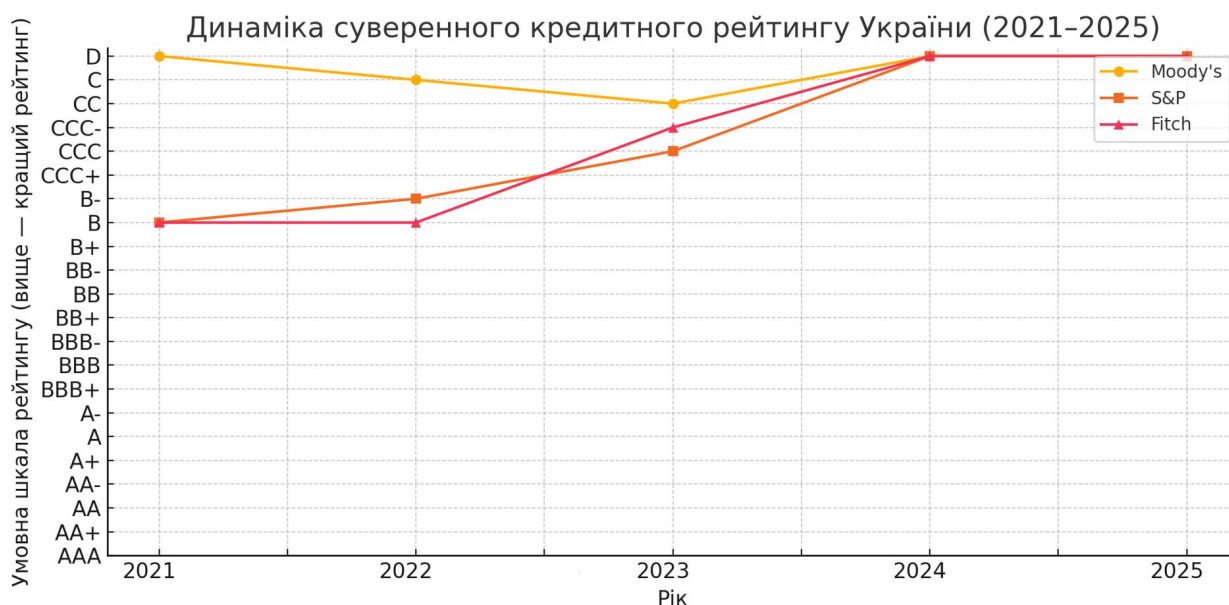


Рис. 2. Динаміка суверенного кредитного рейтингу України (2021-2025)

Дослідження виявило, що динаміка кредитного рейтингу безпосередньо впливає на обсяги іноземних інвестицій, вартість запозичень для держави та корпоративного сектору, а також на загальну інвестиційну привабливість країни. Низькі рейтингові оцінки суттєво обмежують доступ України до міжнародних ринків капіталу та змушують країну покладатися переважно на офіційне фінансування від міжнародних організацій та урядів країн-партнерів.

Цілеспрямована імплементація реформ, прозоре управління державними фінансами та ефективна інтеграція у глобальний фінансовий простір можуть стати ключовими детермінантами довгострокового підвищення суверенної

кредитоспроможності України. Пріоритетними напрямками визначено забезпечення макроекономічної стабільності, фіскальну консолідацію, структурні реформи у сферах судочинства та корпоративного управління, поглиблення співпраці з міжнародними фінансовими організаціями та ефективне використання ресурсів післявоєнного відновлення.

Успішна реструктуризація зовнішнього державного боргу у 2024 році створила сприятливі передумови для покращення боргової стійкості та послаблення фіскального тиску. Проте досягнення інвестиційного статусу потребуватиме тривалих системних зусиль та створення сприятливих зовнішніх умов. Реалістичною метою середньострокової перспективи є досягнення рейтингів категорії В плюс, тоді як отримання інвестиційного статусу можливе лише у довгостроковій перспективі за умови глибоких трансформаційних перетворень та завершення військового конфлікту.

Перспективи подальших досліджень полягають у поглибленому аналізі впливу післявоєнного відновлення на динаміку кредитного рейтингу, вивченні досвіду інших країн щодо подолання наслідків військових конфліктів та відновлення кредитоспроможності, а також розробці конкретних механізмів імплементації стратегії покращення суверенного кредитного рейтингу України.

Список використаних джерел

1. Fitch Ratings. Ukraine Country Report (1998–2025). URL: <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns> (дата звернення: 01.11.2025).
2. Moody's Analytics. Sovereign Ratings Database. URL: <https://www.moody's.com/web/en/us/about/products-and-services/data-and-analytics.html> (дата звернення: 01.11.2025).
3. S&P Global Ratings. Ukraine Ratings Overview. URL: <https://www.spglobal.com/ratings/en> (дата звернення: 01.11.2025).
4. Звіти про фінансову стабільність. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/stability/report> (дата звернення: 01.11.2025).
5. Оцінка державного боргу. Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/borgova-politika> (дата звернення: 01.11.2025).
6. IMF Country Reports on Ukraine. International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/Countries/UKR> (дата звернення: 01.11.2025).
7. Ukraine Economic Update. The World Bank. URL: <https://www.worldbank.org/en/country/ukraine/publication/economic-update> (дата звернення: 01.11.2025).