



РОССИЯ



«Рейтинг может быть частью политической войны»

26 января международное рейтинговое агентство S&P понизило суверенный кредитный рейтинг России до «мусорного». Как это в дальнейшем отразится на нашей экономике, почему в этот раз суверенному рейтингу страны было уделено столь пристальное внимание

не только экономистов, но и властей и не сказалась ли на нем большая политика? На вопросы обозревателя «Мира и политики» Елены Лория ответил генеральный директор агентства «Рус-Рейтинг» Александр Зайцев.

«Мир и политика»: После того как агентство S&P понизило кредитный рейтинг России, Финпотребсоюз направил в суд иск к агентству. Ранее он подавал иск и к агентству Fitch. Союз защиты прав потребителей финуслуг считает, что снижение рейтинга России негативно отразится на экономическом положении рядовых россиян. Так ли это и были ли ранее прецеденты, когда решение рейтингового агентства оспаривалось в суде?

Александр Зайцев: Когда дело касается банкротств эмитентов с завышенными рейтингами, логика обвиняющей стороны понятна, поскольку означает прямые потери инвесторов, доверившихся неадекватно высоким оценкам рейтинговых агентств. Прецеденты, конечно, были. В ноябре 2012 года федеральный суд Австралии признал одно из агентств «большой тройки» виновным в при-

своении производным финансовым инструментам завышенных рейтингов. Сейчас на слуху тяжба Минюста США с S&P и Moody's, поскольку в бумаги обанкротившихся компаний с высокими рейтингами были вложены федеральные средства. Государство считает себя пострадавшей стороной и действует соответствующе.

Ситуация, когда иски возникают из-за понижения рейтинга, на мой взгляд, куда более спорная. Не так давно Италия, например, собиралась подать иск на \$234 млрд к одной из компаний «большой тройки» (S&P, Moody's и Fitch, - ред.), мотивировалось это «непониманием истории и культуры итальянского государства», которые не были приняты агентством во внимание при оценке. Помню, как в Европейском союзе в 2008 году не только подавали иски, но еще и пытались из-

бавить от компаний «большой тройки», звучали предложения о запрете их деятельности. Возникает парадоксальная ситуация: понижение рейтинга способно усугубить кризисные явления в экономике, из-за которых рейтинг и был понижен. И это снова увеличивает вероятность нового понижения рейтинга. Возникает порочный круг, из которого сложно найти выход. Судить за это, на мой взгляд, нельзя, поскольку это не оказывает прямого действия на экономику и невозможно оценить объем ущерба. Я не помню прецедентов, когда кого-то осудили бы за заниженный рейтинг. Как правило, все заканчивалось эмоциональными выпадами и отказом продлевать контракт с рейтинговым агентством. Попытки, безусловно, были и будут, например, нас («Рус-Рейтинг», - ред.) пытались засудить за понижение рейтинга одного из банков, но суд встал на

«Мнение рейтингового агентства может не просто сильно повлиять на ситуацию в стране, оно может резко усугубить кризис и быть частью политической войны»

нашу сторону. В контексте понижения суверенного рейтинга агентство должно понимать, что на нем лежит и, если хотите, социальная ответственность, поэтому нельзя действовать механически. Агентствам нужно быть максимально деликатными, чтобы не провоцировать новых кризисов.

«МП»: Насколько вообще важны рейтинги? Не преувеличено ли их влияние и внимание к ним?

А.З.: Кредитные рейтинги давно стали неотъемлемой частью финансового сектора, они сильно упрощают жизнь инвесторам и риск-менеджерам. Инвесторы принимают свои решения на основании тех или иных оценок. В данном случае одним из показателей для них является рейтинг. Проблема вовсе не в заиклен-

ности на рейтингах как таковых, а в том, что на рынке сложилась олигополия трех крупных компаний, которые контролируют 95% всего рынка рейтинговых услуг, они во многом формируют финансовый ландшафт, и другие мнения просто не слышны. Если бы рынок был более диверсифицирован, то большинство проблем удалось бы избежать.

«МП»: До этого года в последний раз у России был «мусорный» рейтинг в 2004–2005 годах. Почему мы тогда этого почти не заметили, а сегодня о рейтинге говорят практически все?

А.З.: Потому что раньше сравнить было не с чем. Есть замечательная книга «Черный лебедь», написал ее Нассим Николас Талеб. И есть такой раздел теории вероятности: практическая невозможность маловероятного события. Формально рейтинг из «спекулятивной категории», присвоенный России, и есть то событие, которое меньше всего можно было бы ожидать, учитывая способность страны обслуживать свой долг. Текущая ситуация в России – этот тот самый черный лебедь, который почти не мог произойти. Вероятность была катастрофически низка. Но в одном поле сошлись Крым, Украина, более чем двукратное снижение нефтяных цен, снижение темпов роста, американское давление, рейтинг... Все сошлось в одной точке в одно время. В 2004 году такого не было. Наблюдался экономический рост высокими темпами, не было внешних ограничений, наоборот, компании расширяли свое присутствие на внешних рынках. Высокий объем нефтегазовых доходов и приток капитала обеспечивали номинальное укрепление рубля и низкие процентные ставки на межбанковском рынке. Сейчас многое изменилось.

Кроме того, не забывайте, что если происходит снижение странового, то есть суверенного рейтинга, то, как правило, одновременно идет понижение рейтинга компаний, находящихся в этой стране. Что это значит для компаний? Для них самое важное – развитие и возможность получения ресурсов под это развитие. Для компаний не просто выросла стоимость

заимствований – эта возможность для них вообще закрылась. Закрыт американский и европейский рынок. Приходится переориентироваться, изыскивать внутренние ресурсы и возможности, рассматривать в качестве частичной альтернативы рынки азиатского региона.

«МП»: Дмитрий Медведев назвал рейтинги политическим инструментом, а Игорь Шувалов считает, что снижение рейтинга России – это попытка расколоть бизнес-элиту и таким образом влиять на власть. Некоторые политологи вообще заявляют, что понижение рейтинга России до «мусорного» – заказ Госдепа США. Как вы это прокомментируете?

«Даже если бы в России шла война, но отношения с США были бы более friendly, то рейтинг бы нам не понизили»

А.З.: В этом есть определенная доля истины. Если стране, неважно какой, нужно достичь определенной цели, в том числе, полного отключения другой страны от источников финансирования, то снижение рейтинга замечательно подходит как инструмент. Кроме того, если посмотреть на

«Если посмотреть на структуру «большой тройки», то мы увидим, что эти компании практически полностью подконтрольны американским инвесторам»

структуру «большой тройки», то мы увидим, что эти компании практически полностью подконтрольны американским инвесторам. А кроме них есть глобальные инвесторы, есть финансовые институты и глобальные корпорации. Поэтому говорить о том, что заказ невозможен, я бы не стал, хотя и доказать достаточно сложно. Но вероятность присутствует. Мнение рейтингового агентства может не просто сильно повлиять на ситуацию в стране, оно может резко усугубить кризис и быть частью политической войны.

«МП»: Ну, тогда получается странная вещь. С одной стороны, рейтинги это всего лишь «градусник» – пришли и измерили температуру. И вы сами говорите, что сегодня в России сошлись все факторы – экономические, политические. Тогда о каких происках Госдепа идет речь?

А.З.: Я выше уже описывал, какие последствия несет понижение рейтинга, если вы хотите усугубить процесс еще дальше, то как раз с помощью «мусорного» рейтинга это и достигается. Можно ведь было взять паузу и подождать какое-то время. Видите, сейчас цены на нефть начали стабилизироваться, курс рубля стал немного укрепляться, промышленное производство в декабре выросло. У нас в двадцатке самый маленький долг по отношению к ВВП. Можно было бы взвесить все факторы и чуть иначе посмотреть на них, под другим углом.

«МП»: То есть, если бы отношение к России было чуть более friendly, то и «мусорного» рейтинга не было?

А.З.: Абсолютно верно! Даже если бы в России шла война, но отношения с США были бы более friendly, то рейтинг бы нам не понизили. Дождались бы апреля, как они и должны были сделать, и не стали бы резко понижать его. То, что произошло, сопоставляется с логичной политикой государства, направленной на изоляцию России от всех фондовых рынков, чтобы диктовать свои условия. На месте американцев я бы действовал так же.

«МП»: А есть обратная зависимость? Может ли повышение рейтинга улучшить экономическую обстановку в стране?

А.З.: Конечно. В первую очередь, это позволяет снизить стоимость заимствований для страны, потом вы становитесь в линейке с нормальными странами. Сейчас мы ниже Уругвая, Румынии и Багамских островов. Но проблема в том, что для того чтобы вернуться обратно в «инвестиционную» категорию, нужно гораздо больше времени, чем свалиться с нее в «спекулятивную».

«МП»: Какая судьба ждет сейчас рейтинговые агентства в России?

А.З.: Вы про иностранные агентства ведь говорите? Ну, смотрите, мир знает разные примеры. Например,

Турция отказалась от услуг одного из агентств «большой тройки», не согласившись с оценкой агентства, и теперь она просто не продлевает с ней договор на поддержание рейтинга. И это не единственный пример в мире. Для агентств Турция, наверное, не самый большой рынок. Но я точно знаю, что если брать Восточную Европу, то российский рынок для «большой тройки» наиболее важный. Они здесь зарабатывали хорошие деньги. Для них это важная базовая точка. И вряд ли «большая тройка» уйдет из России, хотя уверен, что правительство будет прилагать максимум усилий для минимизации влияния иностранных рейтингов.

«МП»: «Рус-Рейтинг» и китайское агентство Dagong планируют открыть в июне новое агентство UCRG. В чем смысл его создания? Чем именно оно будет заниматься?

А.З.: Полтора года назад мы заключили тройственное соглашение между американским агентством Egan-Jones, российским «Рус-Рейтингом» и китайским Dagong по созданию Universal Credit Rating Group (UCRG). Основная цель – продвижение компаний нового типа – рейтингового агентства, которое составит конкуренцию «большой тройке». Миру очень непросто жить именно с тремя агентствами. Нужно какое-то другое мнение. В новую компанию должны войти учредители со всего мира. В течение десяти лет в нее войдут порядка 40-50 рейтинговых агентств со всего мира. И здесь мы сразу убираем аффилированность с каким-либо государством или компанией. Потому что уровень доли, которую можно будет покупать, очень ограничен. И одна компания не сможет влиять ни на что. Все решения будут приниматься на глобальном совете директоров. Это очень амбициозный и непростой проект. Особенно учитывая, что китайские переговорщики не самые простые. Так или иначе, мы полагаем, что первые рейтинги начнем выдавать уже в середине этого года. **МП**