

Национальные кредитные рейтинги. Нужны ли они государству?



Тема кредитных рейтингов является актуальной, так как привлечение заемных денежных средств и выдача кредитов в ситуации нестабильности финансового сектора страны требуют большей осторожности как заемщика, так и кредитора. Практический опыт показывает, что рейтинги не всегда дают объективную картину положения дел заемщика, тем не менее их необходимость бесспорна, поскольку принятие во внимание данных рейтингования снижает риск невозврата денежных средств заемщиком. Сегодня эта тема особенно важна и для государственного сектора экономики, так как в качестве кредитора выступает Российская Федерация.

Елена Равильевна АРМАСОВА,
заместитель руководителя Управления Федерального казначейства по Тверской области

Российский рынок рейтингования

В настоящий момент наиболее популярными в мире считаются три крупных рейтинговых агентства — Moody's Investors, Standard & Poor's, Fitch-IBCA. Эти агентства имеют представительства в десятках стран и не только действуют по единому для всех государств стандартам, но имеют примерно одинаковые методики оценки кредитоспособности и применяют одну и ту же шкалу кредитных рейтингов.

Российских рейтинговых агентств, функционирующих на федеральном уровне, немного. По официальным данным, к ним относятся Национальное рейтинговое агентство, «Эксперт РА», «Рус-Рейтинг» и АК&М. Еще около десяти небольших агентств зарегистрированы в регионах. Дополнительную привлекательность российским рейтинговым агентствам в глазах клиентов придает тот факт,

что оценки они выставляют на основании российской отчетности.

Российское правительство всерьез рассматривает создание единого национального рейтингового агентства. По информации, опубликованной в газете «Коммерсантъ» от 22 апреля 2014 года № 069, в качестве одного из вариантов предполагалось рассматривать создание международного агентства на базе объединенного рейтингового проекта Universal Credit Ratings Group (UCRG), куда вошли китайское агентство Dagong Global Credit Rating Co, американское Egan Jones Rating и российское «Рус-Рейтинг». В начале 2015 года предложения UCRG уже рассматривались российскими министерствами (в том числе Минэкономки и Минфином), которые пришли к выводу о необходимости их дальнейшей проработки.

Еще одна возможность — создать национальное рейтинговое

агентство на базе Центробанка. Но, как отмечают участники рынка, в этом случае регулятор будет и выдавать рейтинги, и предоставлять финансирование компаниям, основываясь на этих же рейтингах.

Пока же, в частности, Минфин России собирается в течение следующих как минимум трех лет пользоваться услугами Moody's, Fitch и Standard & Poor's по присвоению и поддержанию суверенных кредитных рейтингов и рейтингов долговых инструментов РФ. Кроме того, данные указанных агентств являются одним из показателей при определении кредитных организаций для размещения средств федерального бюджета на банковских депозитах в рамках статьи 236 Бюджетного кодекса. На показатели указанных агентств также опирается Центральный банк РФ в части оценки кредитоспособности кредитных организаций.



Создание единого национального рейтингового агентства, которое будет собирать информацию для составления кредитных рейтингов на национальном уровне и вести их, имеет ряд положительных аспектов. Во-первых, для составления кредитного рейтинга будет использоваться наиболее полная и достоверная информация, что актуально при размещении бюджетных средств на депозитах. Во-вторых, в отличие от международных рейтинговых компаний, как показывает аналитика, национальное рейтинговое агентство будет вести присвоенный рейтинг, а не присваивать его по мере необходимости. В-третьих, создание единого национального рейтингового агентства позволит не обращаться к данным международных агентств при решении вопросов о предоставлении денежных средств потенциальным заемщикам, функционирующим в пределах внутреннего рынка страны.

Кроме того, специалисты зачастую рассматривают оценки международных рейтинговых агентств как инструмент международной политики и глобальных экономических войн. Не раз, в том числе и российскими политиками, указывалось на ангажированность и несправедливость присваиваемых рейтингов.

Например, именно в таком ключе прокомментировал пресс-секретарь Президента РФ **Д. С. Песков** понижение в текущем году агентством Standard & Poor's суверенного кредитного рейтинга РФ до отметки BB+ (спекулятивный уровень). В свою очередь, заместитель министра финансов РФ **С. А. Сторчак** в ответ на снижение агентством Moody's кредитного рейтинга РФ в целом и ряда регионов страны в частности вообще допустил отказ России от сотрудничества с международными рейтинговыми агентствами¹.

Федеральный закон о деятельности кредитных рейтинговых агентств

Также хотелось бы отметить, что 13 июля 2015 года вступил в силу Федеральный закон «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" и признании утратившими силу отдельных положений законодательных

¹ Цит. по В. Тимошенко. Кредитные рейтинги получают российскую прописку: плюсы и минусы законопроекта о рейтинговых агентствах. Информационно-правовой портал ГАРАНТ.РУ.

актов Российской Федерации», который является первым шагом для создания устойчивой системы рейтингования национального уровня.

Указанный федеральный закон определяет методологию рейтингования, надзорный орган в этой сфере, предусматривает возможность оценивать в том числе публично-правовые образования и вводит понятия международной и национальной рейтинговой шкалы. Оценить эффективность указанного закона мы сумеем только через несколько лет, когда можно будет сказать, что национальные рейтинговые агентства составили конкуренцию международным агентствам, которые работают на рынке более 100 лет или хотя бы приблизились к их опыту.

Использование рейтингов при предоставлении бюджетных кредитов

Основные положения предоставления бюджетных кредитов установлены статьей 93.2 Бюджетного кодекса. В ней обозначены стороны кредитного договора, общие условия предоставления/получения бюджетного кредита, общие положения, регулирующие порядок возврата и реструктуризации задолженности по ранее предоставленным креди-

там. В статьях 93.3–93.6 БК РФ обозначены условия предоставления бюджетных кредитов субъектам РФ, муниципальным образованиям, юридическим лицам и особенности исполнения денежных требований по обязательствам перед РФ.

Порядок предоставления бюджетных кредитов также регулируется нормами федерального закона о бюджете, где определяется общая сумма, планируемая для предоставления бюджетных кредитов на соответствующий год, ставка, взимаемая за пользование заемными средствами, и условия реструктуризации задолженности по ранее предоставленным бюджетным кредитам; постановлениями Правительства РФ, в которых определен непосредственно порядок предоставления бюджетных кредитов и также условия реструктуризации задолженности по ранее выданным

бюджетным кредитам; приказами Минфина России и Федерального казначейства.

Из анализа нормативных документов, регулирующих порядок предоставления бюджетных кредитов, вытекает, что кредиты предоставляются в основном на определенные цели: для частичного покрытия дефицитов бюджета субъекта РФ, покрытия временного кассового разрыва, возникающего при исполнении бюджета субъекта РФ, мероприятия по ликвидации последствий стихийных бедствий и техногенных аварий, произошедших на территории региона, а также на пополнение остатков средств на счетах бюджетов субъектов РФ (местных бюджетов). При этом условия, на которых будет предоставляться бюджетный кредит, и размер суммы определяются исходя из показателей бюджета — расходной и доходной частей.

Однако использование для принятия решения о выдаче кредита и определения условий кредитования такого показателя, как соотношение доходной и расходной частей бюджета, значительно ограничивает возможности потенциального заемщика, хотя не всегда этот показатель дает объективную картину его платежеспособности. В свою очередь, кредитный рейтинг оценивает не только способность заемщика выполнять свои кредитные обязательства, но также его способность и готовность выполнять финансовые обязательства и сохранять финансовую стабильность. Эта оценка базируется на качественном финансовом анализе и является комплексным определением вероятности реализации риска неисполнения долгового обязательства.

По мнению автора этой статьи, функцией по составлению кредитных рейтингов, используемых при решении вопроса о бюджетном кредитовании, возможно было бы наделить Министерство финансов РФ и Федеральное казначейство, уже занимающиеся выдачей бюджетных кредитов, а также имеющие необходимые для рейтингования показатели, которые предоставляются им в форме отчетности. Это было бы эффективно и в части принятия решений о предоставлении бюджетных кредитов, и в части реализации мероприятий по присвоению рейтингов получателям бюджетных средств.

Таким образом, можно говорить о том, что развитие национальных кредитных рейтингов необходимо государству и их наличие является одним из показателей экономической безопасности, особенно в части размещения бюджетных денежных средств. Кроме того, создание кредитных рейтингов на уровне государства, оценка которых будет распространяться на сферу бюджетных правоотношений, позволит расширить возможности предоставления бюджетных кредитов государством с минимальным риском для обеих сторон кредитного договора.



Историческая необходимость

Первые кредитные рейтинги облигационных обязательств появились в США в 1909 году, их создателем считается **Джон Муди**, предложивший инвесторам анализ стоимости ценных бумаг и оценку их инвестиционного качества. Результаты публиковались в соответствующих справочниках¹. Первые рейтинги кредитоспособности муниципалитетов — рейтинги муниципальных облигаций появились в США после Великой депрессии перед началом Второй мировой войны. Это было отражением потребности кредиторов в сокращении рисков на расту-

щем финансовом рынке. В то же время для города присвоение высокого рейтинга становится существенным фактором повышения его конкурентоспособности в получении кредитов².

Сегодня рейтинговую деятельность ведут уже около 200 агентств в более чем 100 странах мира. При этом большинство агентств, существовавших в конце 1980-х годов, вошли в сеть глобальных рейтинговых агентств. Согласно данным исследования Fitch IBCA, около 80% мировых потоков заемных капиталов в настоящее время контролируются рейтингами.

¹ Перевод публикации Moody's Rating Symbols & Definitions (июнь 2009 года). Номер публикации 110646. Переводчики: Е. Лыкова, О. Собкович. URL: moodys.com/sites/ProductAttachments/200710000528403.pdf. Дата обращения 6 мая 2015 года.

² Г. Марченко, О. Мачульская. Кредитный рейтинг как механизм повышения инвестиционной привлекательности муниципальных образований // Новые рынки. 2002 год. № 6.