



Интервью с директором Департамента финансовой политики Министерства финансов
АЛЕКСЕЕМ САВАТЮГИНЫМ

НАДЕЖДЫ РЫНКА КАПИТАЛА

Депозитариум: Алексей Львович, расскажите о том, что происходит сегодня в финансовом секторе?

А. С.: Статистика I кв. и апреля получилась разнонаправленной. Существует несколько краткосрочных тенденций, которые сейчас мы наблюдаем. При этом сегодня сказать однозначно, каким будет тренд развития экономики в целом, сложно, что делает практически невозможным средние и долгосрочное прогнозирование.

В феврале—марте отмечалось снижение объемов кредитования в банковском секторе после бурного роста объемов кредитования в январе. Видимо, этот январский рост был обусловлен девальвацией рубля. Происходит снижение активов не только в банковском секторе, но и в других сегментах финансового рынка. В целом положение финансовых институтов в данное время не вызывает серьезного беспокойства, но есть неблагоприятные тенденции. Это касается не только банковского сектора, в котором растет просроченная задолженность, хотя темпы ее прироста несколько замедляются. Аналогичная картина наблюдается и среди профессиональных участников рынка ценных бумаг, и среди страховых компаний. По данным Федеральной службы страхового надзора, в I кв. на страховом рынке наблюдался большой рост страховых выплат и незначительный прирост страховых премий. Соответственно, происходит рост убыточности страховых компаний, потому что страховые выплаты осуществляются по страховым случаям, которые наступили в прошлом году, а премии собираются исходя из текущей конъюнктуры. По всем видам страхования тенденция примерно одинаковая. Особенно большим будет падение премий по ОСАГО — одному из основных видов страхования, который держит рынок и имеет массовый розничный характер.

Депозитариум: Как Вы можете охарак-

теризовать текущий уровень ликвидности банковской сферы?

А. С.: Состояние ликвидности в целом не вызывает серьезных опасений. Меры, предпринятые Центральным банком и Министерством финансов осенью прошлого года, достаточно накачали ликвидностью финансовую систему, прежде всего краткосрочной. С долгосрочной ликвидностью дела обстоят несколько хуже. При этом мы видим резкое усиление роли государства — не как собственника, но как источника фондирования. Самый крупный кредитор — Центральный банк, на втором месте Министерство финансов, размещающая бюджетные депозиты в коммерческих банках. В последнее время крупным источником фондирования деятельности коммерческих банков стали государственные корпорации. Например, Государственная корпорация нанотехнологий на рублевых депозитах в банках имеет примерно 127 млрд руб., Фонд ЖКХ — около 77 млрд руб., около 15 млрд руб. находится в доверительном управлении в банках или в аффилированных с ними управляющих компаниях. Крупным инвестором является также госкорпорация «Агентство по страхованию вкладов». Сегодня другие государственные корпорации и акционерные общества с преобладающим государственным влиянием — это и крупные игроки на финансовом рынке, и крупные держатели пассивной базы.

Видимо, такая тенденция развития ситуации с ликвидностью будет временно преобладать, ее необходимо воспринимать как данность. Мы не видим других инвесторов, готовых к объемным вливаниям средств в финансовую систему. При этом объем внешней задолженности, в том числе корпоративной, пока не вызывает беспокойства в целом. Такая же ситуация складывается с уровнем достаточности капитала в банковской системе. Однако среди банков существует диффе-

ренциация: финансовые институты сильно различаются как в пределах Москвы, так и между регионами и центром.

Депозитариум: Какова активность участников финансового рынка в данное время?

А. С.: В целом можно отметить упрощение финансовых рынков, снижение количества участников, что объективно и предсказуемо. В России, в отличие от более развитых рынков, пока не было крупных банкротств ни в банковском, ни в каком другом сегменте финансового рынка. Надеюсь, их и не будет, но количество участников рынка неуклонно сокращается. С начала этого года не было выдано ни одной лицензии страховой компании, количество выданных банковских лицензий в 3–4 раза меньше числа отзыванных. Такая тенденция, по-видимому, сохранится до конца этого года.

Есть и более долгосрочные тренды, связанные с ролью государства. Например, беглый взгляд на инвестирование пенсионных накоплений показывает, что сейчас 94,8% от общего объема средств управляющих компаний в рамках инвестирования пенсионных накоплений — инвестиции в государственные ценные бумаги. Напомню, что в конце 2004 г., когда начиналась пенсионная реформа, в госбумаги было инвестировано 78,8% средств.

Депозитариум: Какие проблемы в регулировании рынка можно отметить на текущий момент?

А. С.: Помимо внешних и внутренних фундаментальных факторов и макроэкономических проблем, есть и определенные специфические проблемы, связанные с недейственной технологией принятия решений, неэффективным взаимодействием между различными регуляторами и ведомствами, между регуляторами и профессиональным сообществом, между институтами гражданского общества. К сожалению,



регуляторы не всегда действуют на опережение, иногда принимаются несвоевременные решения, иногда процедура согласований неприлично затягивается.

Также, обращаясь к профессиональному сообществу, следует сказать, что система саморегулирования, которая была построена на рынке ценных бумаг, нуждается в определенной ревизии или, по крайней мере, в обсуждении ее пересмотра. Это касается системы саморегулирования не только на рынке ценных бумаг, но и на всех сегментах финансового рынка. Но именно на рынке ценных бумаг есть саморегулируемые организации, прописанные в законе, которых нет на банковском рынке. Есть специфическая система саморегулирования на страховом рынке, и, как представляется, она наиболее адекватная в сравнении с другими сегментами финансового рынка.

Проблема заключается в том, что в условиях кризиса ассоциации, как банковские, так и фондовые, предлагают ряд поправок по изменению законодательства в целях защиты интересов своих членов. Зачастую эти предложения направлены не столько на повышение общего благосостояния, сколько на защиту и протекционистские меры небольшого сегмента, который представляют эти объединения.

Депозитариум: Над какими законодательными инициативами работает Правительство РФ в настоящее время?

А. С.: Что касается изменения законодательства, в ближайшее время будет принят многострадальный закон «О клиринге и клиринговой деятельности», который мы достаточно долго обсуждали. Все принципиальные разногласия сняты. Надеюсь, что мы сможем прийти к согласию при разработке единой концепции построения в России международного финансового центра. Это важная концепция, и дело не в том, что мы хотим превратить Москву в Дубай или в Дублин. Мы хотим создать в России стабильные и адекватные правила игры, понятные, в том числе, и западным инвесторам, принятые во всех цивилизованных странах. К сожалению, процедура согласования этой концепции затянулась надолго,

процесс ее написания был намного быстрее, чем процедура согласования.

В настоящее время идет работа над поправками в Закон № 173 «О дополнительных мерах по поддержке финансовой системы», касающимися нового порядка выдачи субординированных займов Внешэкономбанком. Предполагается упрощение порядка доступа к субординированным займам и изменение «плеча» между государством и частными инвесторами — 1:3.

Также мы надеемся на скорое принятие изменений в законодательство по фондированию банковской системы путем выпуска облигаций федерального займа. Речь идет о том, что Минфин будет выпускать ОФЗ и вкладывать их в капитал банков, нуждающихся в этом, в обмен на акции банка. Государство не национализирует эти банки надолго, это временное вхождение в капитал, с введением определенных ограничений менеджменту по принятию решений, выплатой дивидендов, бонусов и т. д. Планируется выпустить рыночные ОФЗ, они будут доступны во вторичному обращению, в том числе на бирже. Это рыночный инструмент, который банки смогут либо закладывать в ЦБ РФ, либо продавать на рынке.

На рассмотрении в Государственной думе находятся поправки в Закон № 111 — об инвестировании накопительной части трудовых пенсий, а именно об изменении декларации инвестирования государственной управляющей компании, т. е. Внешэкономбанка. Если Государственная дума и Совет Федерации поддержат этот законопроект, государственная управляющая компания будет управлять двумя портфелями: первый — консервативный будет состоять исключительно из государственных ценных бумаг; второй — менее консервативный, в состав которого будут допущены к управлению муниципальные и корпоративные облигации с определенным ограничением по надежности, ипотечные ценные бумаги, банковские депозиты в рублях и иностранной валюте, ценные бумаги международных финансовых организаций. Фактически портфель государственной управляющей компании будет приближен к портфелям

частных управляющих компаний и НПФов, в него не войдут акции и паи ПИФов. Таким образом, портфель будет состоять из инструментов *fixed income*.

Также мы надеемся на скорейшее принятие изменений в Постановление Правительства РФ № 379 об активах, разрешенных к инвестированию средств пенсионных накоплений, которое осуществляют частные управляющие компании и негосударственные пенсионные фонды. Дело в том, что сейчас разрешается вкладываться в ценные бумаги, которые находятся в биржевых котировальных листах 1-го уровня. Есть ряд ценных бумаг хороших и надежных эмитентов, которые не находятся в высших котировальных листах. Мы предлагаем разрешить инвестировать средства во все облигации, допущенные к обращению на биржах. Но если они не входят в котировальный лист А1 или А2, то должен быть установлен рейтинг признанного рейтингового агентства для эмитента этих ценных бумаг. По нашим оценкам, это увеличивает возможности вкладывать средства пенсионных накоплений частным компаниям более чем на 200 выпусков ценных бумаг разных эмитентов облигаций и с общей рыночной стоимостью более чем 1 трлн руб. на сегодняшний день.

Поскольку я упомянул рейтинговые агентства, следует отметить, что Министерству финансов было дано право начать процедуру аккредитации рейтинговых агентств. Я надеюсь, вскоре мы начнем аккредитацию рейтинговых агентств — как международных, действующих на территории России, так и российских, которые являются резидентами. Мы не будем делать различия между ними в плане критериев и подходов. Уже проведены переговоры фактически со всеми рейтинговыми агентствами, которые претендуют на получение статуса аккредитованных, и я должен выразить признательность Национальной фондовой ассоциации и Фондовой бирже ММВБ, которые проделали большую подготовительную работу по анализу данного рынка и выработке определенных критериев и предложений. ■

НОВОСТИ НДЦ

Представители НДЦ вошли в новый состав Совета директоров РДК (ЗАО)

9 июня 2009 г. состоялось общее годовое собрание акционеров Закрытого акционерного общества «Расчетно-депозитарная компания» (РДК (ЗАО)), на котором был избран новый состав Совета директоров, в который вошли представители НДЦ:

Николай Егоров, Директор НДЦ, и **Эдди Астанин**, Заместитель директора НДЦ.

Напомним, что в настоящее время НДЦ владеет 28,54% акций РДК (ЗАО).