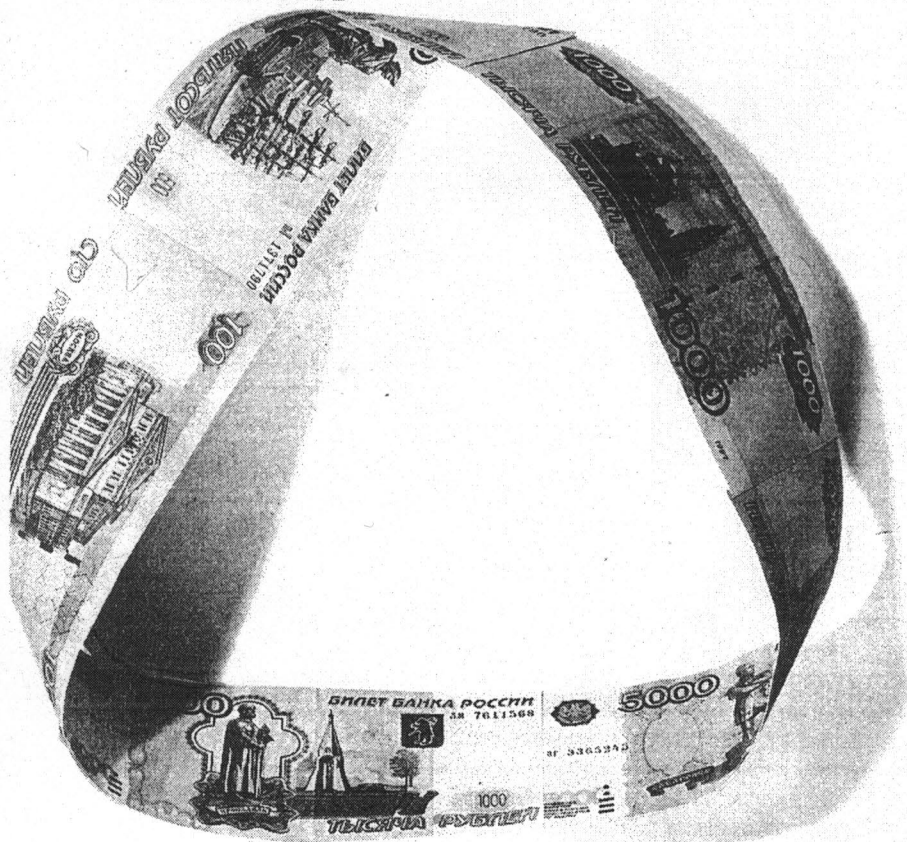


**выходит на рынок. Минфин объявил о создании Российского финансового агентства — структуры, призванной управлять государственными резервами и долговыми обязательствами. Роды сопровождаются скандалами и слухами, в сути которых разобрался The New Times**



Дмитрий  
Докучаев,  
Павел  
Чувильяев

**С**ейчас законопроект о создании Российского финансового агентства (РФА) находится на экспертизе в Минюсте и, скорее всего, будет внесен в правительство в течение нескольких ближайших недель. Между тем независимые эксперты задаются вопросом, а зачем, собственно, нужно создавать новую структуру для управления госрезервами, коли эти самые резервы сжимаются, как шагреновая кожа.

В Минфине первый раз заговорили об РФА еще в октябре прошлого года. А 14 января 2009-го последовали сообщения о готовящемся законопроекте. Эти сроки не случайно совпадают со временем развертывания кризиса в России. Дело в том, что структура управления резервами в стране не менялась со времен Стабфонда, почившего в бозе еще в начале 2008 года. Минфин определял стратегию вложения средств и поручал своему агенту — Центробанку — технически осуществлять покупку активов. Фактически же управлением резервами занимались порядка десяти человек, работающих в Минфине и Центробанке. Отдельной структуры не было, да она и не требовалась, поскольку в годы экономического роста управлять резервами было несложно. Еще в 2006-м Минфин определил, что средства Стабфонда могут размещаться в зарубежные ценные бумаги, имеющие наивысший рейтинг надежности!

Рейтинг долгосрочной кредитоспособности не ниже уровня «AAA» по классификации рейтинговых агентств Fitch и Standard & Poor's либо не ниже уровня «Aaa» по классификации Moody's.

Так средства Резервного фонда и вкладывали. Например, в американские казначейские облигации Treasuries или в ипотечные облигации американских полуправительственных агентств Funny May и Freddy Mac. В те самые, которые резко обвалились в кризис. Международные рейтинговые агентства, мягко говоря, обманулись в своих оценках. Как показал кризис, самый высокий рейтинг легко присваивался потенциальным банкротам. Соответственно, возник вопрос: как управлять резервами дальше, в ситуации, когда все рынки нестабильны и надежных активов на них больше нет? Минфин предложил свой вариант: необходима новая структура с мощной аналитикой, способная самостоятельно оценивать активы, а не опираться на мнения международных агентств. По логике авторов нововведения, РФА должна стать профессиональным распорядителем государственных активов. Однако далеко не все эксперты считают подобную логику оправданной. «Согласен с тем, что управлением ресурсами надо заниматься профессионально, — говорит Игорь Николаев из компании ФБК. — Но эти функции вполне мог исполнять Минфин, как и было раньше. Сейчас не время для структурных преобразований. Ведь хорошо известно, сколько сил и времени уходит на подобные структурно-штатные перетряхивания. Им что, в министерстве заняться больше нечем?»

Мало того что на пике кризиса Минфин затеял сомнительную структурную перестройку, он к тому же еще и объявил первоначально, что новый орган будет создан в форме госкорпорации. «Мы проанализировали все правовые юридические формы и наиболее удобным вариантом считаем госкорпорацию», — заявил заместитель министра финансов РФ Дмитрий Панкин. И это в момент, когда Дмитрий Медведев подверг действующие госкорпорации жесткой критике и поручил Генеральной прокуратуре и Контрольному управлению президента провести комплексную проверку их деятельности! Ситуация приняла скандальный оборот. В результате буквально на следующий день после презентации РФА министр финансов вынужден был опровергать слова своего заместителя. «При создании Российского финансового агентства форма госкорпорации использоваться не будет. Мы найдем более удобную организационно-правовую форму функционирования этого предприятия», — заявил Алексей Кудрин.

Участникам финансового рынка остается только гадать о результатах этих исканий. Наталья Яковлева, президент ГК «АВИС», считает, что Минфин не случайно «пробивал» идею госкорпорации: «Если РФА будет все-таки создано в запланированном виде, оно станет очередной «пристройкой» к уже существующим финансовым институтам госуправления, тем самым только усиливая непрозрачность процессов, связанных с госрезервами». Главный экономист УК «Финан Менеджмент» Александр Осип напоминает, что госкорпорация по закону не обязана раскрывать свои финансовые показатели: «По-видимому, это основная причина, почему РФА не будет сформирована в виде государственной корпорации». Ведь на мировом финансовом рынке, где намерена активно работать новая структура, так действовать не принято. «В брокерских кругах даже есть принцип: «занимаешь — разденься», то есть раскрой финансовую информацию о себе», — поясняет Осип. Руководитель Экономической экспертной группы Евсей Гурвич полагает, что «агентство будет сформировано не в форме корпорации, а в форме обычной государственной компании — например, открытого акционерного общества со 100-процентным госучастием». По словам Гурвича, «такая компания может вести коммерческую деятельность, но при этом понятно, перед кем она отчитывается и кто ее контролирует».

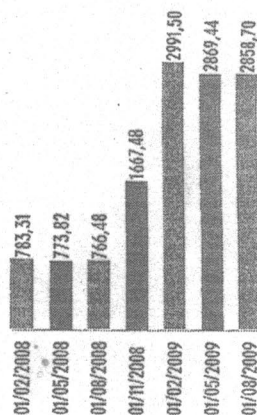
Парадокс в том, что решение о создании специализированной структуры для управления резервами России было принято в момент резкого сокращения их объема. Если в 2006–2008 годах управлять нужно было Стабфондом объемом \$450–550 млрд, то теперь под управлением РФА должен оказаться всего лишь Фонд национального благосостояния (ФНБ). А его объем на 1 августа 2009 года составлял лишь \$90 млрд. (См. таблицу на полях.) То, что из-под управления РФА выведен Резервный фонд (2,8 трлн рублей на 1 августа 2009-го), абсолютно понятно. Поскольку сейчас резко растет бюджетный дефицит, Резервный фонд используется в основном для его покрытия. (См. подробнее The New Times № 27 от 13 июля 2009 г.) И по оценкам Минфина, средств фонда хватит лишь до конца 2010 года. Поэтому управлять ими создающемуся РФА просто нет никакого резона — эти деньги предназначены для затыкания дыры в бюджете.

Зато новая структура, по заявлению замминистра Дмитрия Панкина, получит в свое управление долги Российской Федерации. На РФА, по замыслу его основателей, будут возложены переговоры с потенциальными кредиторами, а также выбор наилучших условий для внешних заимствований. Участники рынка восприняли идею единого госоргана, управляющего одновременно и долгами и резервами, неоднозначно. Евсей Гурвич считает, что сокращение резервов будет сопровождаться наращиванием внешних заимствований,<sup>2</sup> поэтому новому органу будет чем заняться. «Улучшение управления этими ресурсами может принести существенные выгоды государству, поэтому идея может оказаться полезной», — полагает Гурвич.

<sup>2</sup> Согласно прогнозам Минфина, объем внешних заимствований составит в 2010 г. 613,6 млрд рублей, в 2011 г. — 764,7 млрд, в 2012 г. — 784 млрд.

Наталья Яковлева из ГК «АВИС» придерживается иной точки зрения: «Модели экономического органа, одновременно управляющего и долгами, и резервными средствами государства, в мире не существует. Получается, что мы снова идем своим путем, изобретая аналог двухголового Тянитолка из сказки Корнея Чуковского, у которого каждая голова будет тянуть в свою сторону. К чему это приведет, нетрудно догадаться. Объединяя долги с запасами под одной крышей, мы рискуем остаться совсем без запасов — с одними долгами».

СОВОКУПНЫЙ ОБЪЕМ СРЕДСТВ ФОНДА НАЦИОНАЛЬНОГО БЛАГОСОСТОЯНИЯ, МЛРД РУБ



Источник: Министерство финансов РФ