

## Desk Note – Повышение рейтинга Причины и следствия решения Moody's

9 октября 2003

Вчера около 14.00 по московскому времени на лентах информационных агентств появились сообщения о том, что рейтинговое агентство Moody's Investor Services повысило суверенный рейтинг России сразу на две ступени с Ba2 до Baa3. Таким образом, наша страна впервые попала в категорию государств с инвестиционным кредитным рейтингом.

Мы бы выделили несколько причин того, что Moody's не стало дожидаться завершения выборов и присвоило России инвестиционный рейтинг раньше ожиданий:

- ✓ Стремление экспертов рейтинговых агентств "реабилитироваться" после серьезных претензий по результатам азиатского кризиса 1997-98 годов. Тогда принято было упрекать агентства в том, что они пропустили момент, когда необходимо было объявлять об ухудшении ситуации в этих странах, и снизили свои рейтинги только постфактум; высказывались сомнения в их способности предсказывать изменения в кредитоспособности рейтингуемых субъектов. Возможно, теперь аналитики агентств более склонны к "превентивным" действиям.
- ✓ Конкуренция между агентствами. Moody's занимает второе место в неофициальной таблице о рангах среди рейтинговых агентств после Standard & Poor's, но перед Fitch IBCA. Репутация агентств завоевывается годами, и самую важную роль в этом процессе играет способность экспертов находить оптимальный баланс между скоростью принятия решений о смене рейтинга и качеством (прогностической силой) этих решений. Аналитики Moody's однажды уже пошли на нарушение неписаных правил, согласно которым рейтинг компании не может превышать суверенного рейтинга страны, в чьей юрисдикции эта компания действует – в прошлом году ряд мексиканских компаний получил от Moody's рейтинг выше странового. Очевидно, и в случае с Россией это агентство взяло на себя смелость раньше других признать то, что остальные пока не признают из "здорового консерватизма".
- ✓ Позитивное впечатление от недавнего посещения России. Насколько нам известно, эксперты Moody's побывали в России совсем недавно, и соответственно обладают самой свежей (по сравнению с другими агентствами) информацией о состоянии дел в нашей стране. Свой вклад, видимо, внесли и удачные выступления российских официальных лиц на недавнем экономическом форуме в Москве.

Долгосрочные последствия решения Moody's однозначно благоприятны для цен фондовых активов, однако его результаты для отдельных акций будут существенно различаться. Мы полагаем, что переход страны в новую категорию странового риска знаменует и смену лидеров рынка акций – если в послекризисный период ими выступали нефтяные бумаги (и к настоящему моменту их цены уже вполне соответствуют инвестиционному рейтингу), то сейчас эту роль возьмут на себя акции компаний, ориентированных на внутренний рынок. Подчеркнем, что эти соображения касаются перспективы в несколько лет, а в ближайшие месяцы "нефтянка", хотя и отставая от "новых лидеров", вполне еще может показать существенный прирост.

	Standard & Poor's	Moody's	Fitch IBCA
Инвестиционные рейтинги	BBB+	Baa1	BBB+
	BBB	Baa2	BBB
	BBB-	<b>Baa3</b>	BBB-
Спекулятивные рейтинги	BB+	Ba1	<b>BB+</b>
	<b>BB</b>	Ba2	BB
	BB-	Ba3	BB-
	V+	B1	V+
	V	B2	V
	V-	B3	V-