

1 декабря 2016 г.

**Наталья Орлова, Ph.D.**Главный экономист  
(+7 495) 795-3677

## Точка зрения

Министр Максим Орешкин: хорошее назначение для рынка, нейтральное – для реформ

---

**Назначение Максима Орешкина – позитивно для рынка...** Владимир Путин вчера назначил 34-летнего Максима Орешкина на должность министра экономического развития. Похоже, это решение является способом нейтрализовать негативные настроения рынков после ареста Алексея Улюкаева: ровно так же после ареста Михаила Ходорковского и “дела ЮКОСа” российское правительство ускорило либерализацию российского рынка акций для иностранных инвесторов, сняв ограничения для иностранных инвесторов на покупку акций Газпрома и акций банковских эмитентов. В Минфине Максим Орешкин официально отвечал за бюджет и макроэкономические прогнозы, но, по мнению участников рынка, его главной обязанностью было размещение российских евробондов и переговоры с рейтинговыми агентствами по сохранению российского суверенного рейтинга. Его хорошо знают в инвестиционном сообществе; до прихода на министерские должности он долгое время работал в ВТБ Капитал и в ряде частных банков, так что он имеет репутацию человека, хорошо знающего рынок. Таким образом, мы считаем, что инвестиционное сообщество воспримет его назначение позитивно.

**... и повышает шансы сотрудничества с Минфином.** С назначением г-на Орешкина завершается продолжительный скрытый конфликт/конкуренция между Минфином и Минэкономразвития, и сейчас можно ожидать сотрудничества между двумя ведомствами. Это косвенно предполагает усиление роли бюджетных приоритетов в процессе принятия экономических решений; однако российская экономическая политика в последние годы и так была направлена на то, чтобы избежать истощения средств Резервного фонда, поэтому мы не ожидаем, что назначение г-на Орешкина изменит ее повестку. Более того, Минэкономразвития при Алексее Улюкаеве постепенно теряло свой политический вес в пользу Минфина, поэтому с точки зрения политического влияния роль ведомства сейчас очень ограничена в сравнении с тем, как это было раньше.

**“Говорящая голова” правительства?** Помимо весьма ограниченной сферы ответственности Минэкономразвития, возраст нового министра (он сейчас самый молодой член правительства) ставит вопрос о том, сможет ли он сформировать независимую повестку дня экономических реформ. Его ограниченный политический вес усиливает вероятность того, что он скорее сможет занять вакантную сейчас роль “говорящей головы” правительства (каким является Дмитрий Песков, пресс-секретарь президента, для Кремля), чем стать центром экономических реформ. Проявление нового министра именно в такой роли может быть позитивно и для правительства в целом, поскольку до сих пор кабинет министров не был способен регулярно информировать рынок о своих экономических дискуссиях и приоритетах.

**Последствия этого назначения для Алексея Кудрина пока неясны.** Неопределенность по поводу того, кто отвечает за формирование экономических реформ тем более обоснованы, что до недавнего времени считалось, что программу реформ предложит Центр стратегических разработок Алексея Кудрина. Пока трудно сказать, как назначение Максима Орешкина повлияет на позиции Алексея Кудрина. Поскольку Антон Силуанов в свое время был заместителем Алексея Кудрина, усиление команды Минфина в правительстве может быть свидетельствовать о возможном возвращении Алексея Кудрина на высокую должность во власть в будущем. Тем не менее, не исключено, что новый министр попытается представить свой план реформ, который будет конкурировать с предложениями г-на Кудрина, и в этом случае его назначение может стать негативным. В любом случае мы считаем, что кто бы ни был автором «экономических реформ», реальные структурные изменения экономики представляются крайне маловероятными, и назначения нового министра недостаточно, чтобы запустить процесс повышения экономической эффективности. Усиление роли бюджетной политики и рост значимости государственных и квазигосударственных компаний в последние годы – это политически обусловленный тренд, для изменения которого недостаточно прихода нового министра.

Аналитический отдел [research@alfabank.ru](mailto:research@alfabank.ru)

Альфа Групп и (или) ее аффилированные лица ведут и намерены далее вести бизнес с компаниями, деятельность которых освещена в настоящем отчете. Инвесторы должны осознавать, что Альфа-Групп и (или) ее аффилированные лица могут иметь конфликт интересов, который может повлиять на объективность данного отчета. Инвесторы должны рассматривать данный отчет только как один из факторов при принятии своего инвестиционного решения. Для получения дополнительной информации об инвестиционно-банковских отношениях Альфа Групп и (или) ее аффилированных лиц, если таковые имеются, с компаниями, упомянутыми в настоящем отчете и относящейся к рейтинговой системе, методам оценки, сертификации аналитиков и потенциальному конфликту интересов Альфа Групп и (или) ее аффилированных лиц обратитесь к разделу «Информация» в конце данного отчета.

## Информация

### Альфа-Банк (Москва)

Телефон/Факс

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12  
(7 495) 795-3712

### Аналитический отдел

Телефон/Факс

(7 495) 795-3676

Макроэкономика

Наталья Орлова, Ph.D, Валерия Волгарева

Розничная торговля

Александра Мельникова, Евгений Кипнис

Аналитическая поддержка российских клиентов

Гельды Союнов, Алан Казиев

Редактор

Джон Волш

Перевод

Анна Мартынова

### Торговые операции и продажи

Телефон

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522

Продажи российским и иностранным клиентам

Александр Зоров

Продажи российским и иностранным клиентам

Кирилл Сильвестров

Группа продаж Альфа-Директ

(7 495) 795-3680

Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29 01 1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

*Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входят в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому и инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории и других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.*