

Санкционномика: развилки, коридоры и выходы

Ключевые тезисы

- Объем антироссийских санкций, введенных после 22 февраля 2022 года, стал рекордным и по количеству отдельных мер, и по силе давления на экономику. Весенние прогнозы о быстром крахе российской экономики не оправдались: она оказалась более устойчива в краткосрочном периоде. Теперь наиболее вероятным прогнозом влияния санкций кажется продолжительный спад, который растянется на годы.
- Последствия санкций для разных отраслей, как и для разных домохозяйств не будут одинаковыми – кто-то перенесет текущий кризис тяжелее, кто-то легче. Выживаемость отраслей в первую очередь зависит от способности ликвидировать бутылочные горлышки в поставках расходных материалов и обслуживании техники.

Классификация санкций против РФ, введенных после 22 февраля 2022 года

После признания Россией 22 февраля 2022 года ДНР и ЛНР независимыми государствами и начала боевых действий на территории Украины многие страны ввели санкции против РФ. К санкциям присоединились США, ЕС, Австралия, Великобритания, Канада, Южная Корея, Новая Зеландия, Сингапур, Тайвань и Швейцария. Набор введенных разными странами санкций схож, а наиболее жесткие и значимые для российской экономики меры приняты США и ЕС.

Все санкции можно условно разделить на персональные и экономические. Несмотря на то что первые играют важную политическую роль и получают широкое освещение в СМИ, они почти не оказывают влияния на экономику ни стран, вводящих санкции, ни России, поэтому мы в исследовании фокусируемся на экономических санкциях. Их можно разделить на четыре основные категории: финансовые, энергетические, технологические и транспортно-логистические. Некоторые санкции выпадают из этой классификации, но в силу их малых значимости и числа они не являются основными и не играют большой роли в санкционной политике. Кроме санкций, введенных на государственном уровне, значительное влияние на экономику оказывают решения крупных международных компаний о сокращении или приостановке деятельности на территории России.

Антон Табах,
управляющий директор
по макроэкономическому анализу
и прогнозированию «Эксперт РА»
tabah@raexpert.ru

Анастасия Подругина,
старший преподаватель факультета
мировой экономики и мировой политики
НИУ «ВШЭ»

Контакты для СМИ
+7 (495) 225-34-44 (доб. 1706, 1650)
+7 (495) 225-23-54 (доб. 1706, 1650)
pr@raexpert.ru

АО «Эксперт РА»
Москва, ул. Николоямская, дом 13, строение 2
+7 (495) 225-34-44
+7 (495) 225-23-54
info@raexpert.ru

© 2022 АО «Эксперт РА». Все материалы и публикации Агентства, размещенные на сайте Агентства либо в любом другом источнике размещения и вне зависимости от формата публикации информации, являются интеллектуальной собственностью АО «Эксперт РА» (кроме случаев, когда прямо указано другое авторство) и охраняются законом.

Представленная информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Никакие из материалов, размещенные на сайте Агентства либо в любом другом источнике размещения и вне зависимости от формата публикации информации, не должны копироваться, воспроизводиться, переиздаваться, использоваться, размещаться, передаваться или распространяться любым способом и в любой форме без предварительного письменного согласия со стороны Агентства и ссылки на источник. Использование информации в нарушение указанных требований запрещено.

Агентство не несет ответственности за перепечатку материалов Агентства третьими лицами, в том числе за искажения, несоответствия и интерпретации таких материалов.

Рейтинговые оценки, обзоры, исследования и иные публикации, размещенные на сайте Агентства либо в любом другом источнике размещения и вне зависимости от формата публикации информации, выражают мнение АО «Эксперт РА» и не являются установлением фактов или рекомендаций покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения. Агентство не принимает на себя никакой ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями, прямо или косвенно связанными с рейтинговой оценкой, совершенными Агентством рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в рейтинговом отчете и пресс-релизах, исследованиях, обзорах и иных публикациях, выпущенных Агентством, или отсутствием всего перечисленного.

Агентство не несет ответственности и не имеет прямых или косвенных обязательств в связи с любыми возможными или возникшими потерями или убытками любого характера, связанными с содержанием сайта и с использованием материалов и информации, размещенных в любом другом источнике размещения и вне зависимости от формата публикации информации, в том числе прямо или косвенно связанных с рейтинговой оценкой, независимо от того, что именно привело к потерям или убыткам.

Никакие материалы, отчеты, исследования, информация или разъяснения, размещенные на сайте Агентства либо в любом другом источнике размещения и вне зависимости от формата публикации информации, не могут в каком бы то ни было отношении служить заменой иных проверок и процедур, которые должны быть выполнены при принятии решений, равно как и заменять суждения, которые должны быть выработаны относительно вопросов, представляющих интерес для пользователей. Никто не должен действовать на основании таких материалов, отчетов, исследований, информации или разъяснений, которые могут предоставляться Агентством в связи с ознакомлением с указанными материалами, отчетами, исследованиями, информацией, разъяснениями в каких бы то ни было целях.

На сайте Агентства могут быть предоставлены ссылки на сайты третьих лиц. Они предоставляются исключительно для удобства посетителей сайта. В случае перехода по этим ссылкам, Вы покидаете сайт Агентства. АО «Эксперт РА» не просматривает сайты третьих лиц, не несет ответственности за эти сайты и любую информацию, представленную на этих сайтах, не контролирует и не отвечает за материалы и информацию, содержащиеся на сайтах третьих лиц, в том числе не отвечает за их достоверность.

Единственным источником, отражающим реальное состояние рейтинговой оценки, является официальный сайт АО «Эксперт РА» www.raexpert.ru.

АО «Эксперт РА» оставляет за собой право вносить изменения в информационные материалы сайта в любой момент и без уведомления третьих лиц. При этом Агентство не несет никаких обязательств по обновлению сайта и материалов, представленных на сайте.

Финансы

Основные финансовые санкции, введенные после 22 февраля 2022 года, связаны с ограничениями для банковского сектора, а также Банка России. Вероятно, самой значимой из них является заморозка в западных странах золотовалютных резервов Банка России – всего под санкции попало около 300 млрд долларов, что оценивается примерно в половину от общей суммы ЗВР. Данная мера оказалась и одной из самых неожиданных: ранее замораживались резервные активы и в других странах (Иран, Афганистан, Венесуэла), однако экономика РФ несопоставимо больше, а Центробанк России входил в Банк международных расчетов¹ (в марте 2022 года его членство было приостановлено).

Также крупнейшие российские банки были решением ЕС отключены от системы быстрых международных переводов SWIFT², а для других банков значительно выросло время проверки переводов, в связи с чем они добровольно перестали пользоваться системой или ввели ограничения на суммы переводов. Кроме того, против более широкого списка банков США ввели так называемые блокирующие санкции – банки были добавлены в SDN-лист, список людей и организаций, с которыми американским гражданам запрещено проводить сделки. В дополнение к этому США и ЕС ввели запрет на ввоз в Россию наличных долларов и евро.

Для стабилизации экономической ситуации правительство и Банк России в марте ввели ряд серьезных ограничений на торговлю акциями и валютой (часть из них была снята или ослаблена в последующие месяцы), которые являются своего рода антисанкциями. Среди сохраняющихся мер стоит выделить ограничение на снятие валюты с банковских счетов (не более 10 тыс. долларов) и запрет на торговлю акциями для резидентов недружественных стран. Также значительную роль для финансовой ситуации сыграло решение компаний VISA и Mastercard уйти с российского рынка, в связи с которым большая часть банковских карт, выпущенных российскими банками на этих платформах, перестала работать за пределами РФ.

Энергетика

Одним из главных направлений санкций стал отказ от импорта российских энергоносителей или его сокращение. США ввели полный запрет на ввоз российских энергоносителей – угля, нефти и газа, которые занимали малую долю в структуре импорта Штатов. Для Евросоюза российские энергоносители играют гораздо более значимую роль, поэтому полный отказ от них затруднен в большей степени – на момент публикации доклада запрещен импорт только угля и нефти, причем с исключениями для восточноевропейских стран. Эмбарго на российский газ в настоящий момент не представляется возможным, поэтому ЕС обсуждает другие меры по ограничению импорта, в частности, введение потолка цен. Кроме того, еще 22 февраля 2022 года Германией была приостановлена сертификация трубопровода Nord Stream 2. Многие страны Европы стараются снизить потребление даже разрешенных российских энергоносителей, планируя по возможности отказаться от них к концу декады.

В ответ на данные действия правительство РФ заставило иностранные государства платить за российский газ в рублях через счет в Газпромбанке, отказ от данной схемы привел к прекращению поставок в Польшу, Болгарию и Финляндию.

Также в качестве естественной контрсанкции Газпром имеет возможность использовать сложности с поставкой турбин для газопровода «Северный поток – 1» после их планового ремонта в Канаде. Из-за технических условий прогон газа был снижен, что привело к значительному повышению газовых цен в Европе. Кроме того, пока только предстоит оценить экономический эффект от аварии, произошедшей на трассе «Северный поток»

¹ Всего в Банк международных расчетов – международную финансовую организацию, так называемый Банк центральных банков – входят 63 страны, включая Россию.

² ВТБ, Открытие, Россия, Промсвязьбанк, Совкомбанк, Новикомбанк, ВЭБ.РФ, Сбербанк, Московский кредитный банк, Россельхозбанк.

возле датского острова Борнхольм. Вечером 26 сентября были обнаружены множественные утечки газа сразу на трех нитках газопровода. На следующий день рост биржевых цен на газ в Европе резко ускорился.

Технологии

Из основных четырех сфер санкций в технологической было введено меньше всего в связи с тем, что многие поставки технологий были уже запрещены мерами принятыми ранее, после присоединения Крыма к России в 2014 году и кибератак во время президентских выборов в США в 2016-м. Основные санкции в данной сфере были расширением перечня запрещенных к экспорту категорий технологических продуктов в существующих ограничениях и уход с российского рынка крупных международных технологических компаний (хотя эффект от этих действий частично был сглажен легализацией параллельного импорта).

Транспорт и логистика

Одной из первых ограничительных мер в этой сфере стало взаимное закрытие воздушного пространства Россией и западными странами для авиакомпаний друг друга, в т. ч. грузоперевозки. Позже Евросоюз ввел запрет для судов РФ заходить в свои порты, за исключением кораблей, перевозящих энергоносители и сельскохозяйственную продукцию, и на работу российских и белорусских автотранспортных компаний на территории ЕС. Также многие западные логистические компании перестали доставлять грузы в Россию и из нее. Кроме того, еврокомиссия приняла решение приостановить соглашение с Россией об упрощенном режиме выдачи шенгенских виз – это осложнит и без того затрудненные бизнес-коммуникации.

Однако основные санкции в этой сфере являются потенциальными – в ЕС обсуждается запрет на страхование судов РФ, что вызовет резкое осложнение доставки российских энергоносителей по всему миру, но данная мера пока не была введена из-за опасений неконтролируемого роста цен.

В данный момент западные страны планируют усиливать санкционное давление, однако в основном за счет персональных мер, так как пределы экономических санкций без значительного вреда для экономик вводящих их государств почти исчерпаны.

Таблица 1. Антироссийские санкции, введенные после 24 февраля 2022 года

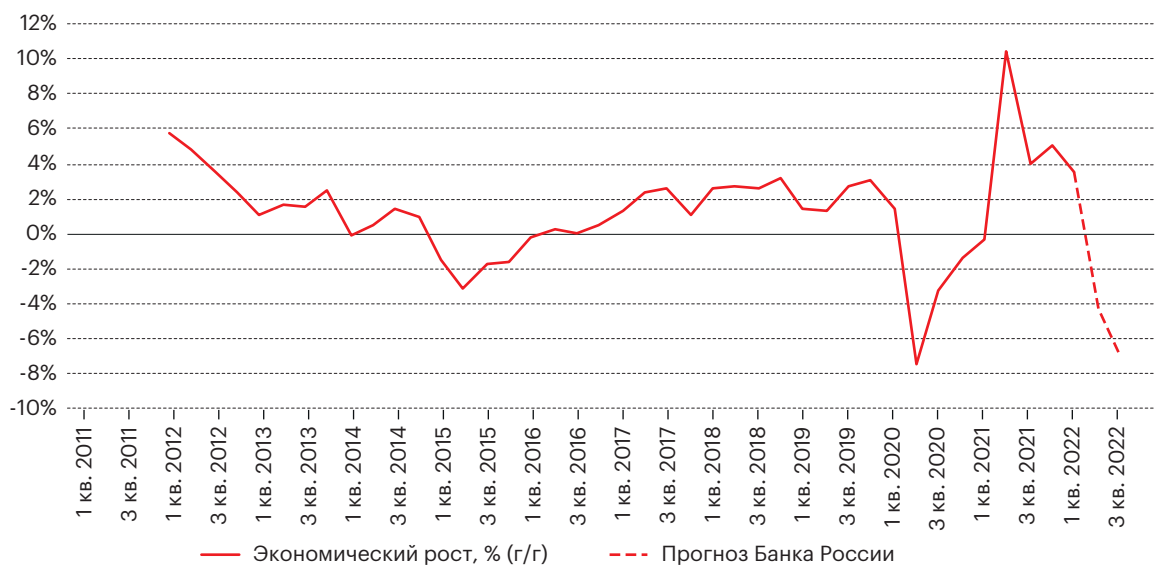
	Финансы	Энергетика	Технологии	Транспорт и логистика	Действия компаний
Санкции	<ul style="list-style-type: none"> Заморозка активов ЦБ Отключение от SWIFT и блокирующие санкции против части банков Запрет на ввоз валюты в Россию 	<ul style="list-style-type: none"> Запреты на импорт и снижение объема закупок российских энергоресурсов Остановка Nord Stream 2 	<ul style="list-style-type: none"> Запрет на экспорт вооружений и технологий двойного назначения, в частности, чипов и полупроводников 	<ul style="list-style-type: none"> Закрытие воздушного пространства, в т. ч. для грузоперевозок Запрет российским судам заходить в порты ЕС (с исключениями), запрет на работу в ЕС автотранспортных операторов из России 	<ul style="list-style-type: none"> Уход VISA и Mastercard Уход рейтинговых, консалтинговых компаний и банков Уход международных технологических компаний из России Уход крупных логистических компаний из России
Контрсанкции	<ul style="list-style-type: none"> Ограничение снятия валюты со счетов и переводов за рубеж Ограничение торговли на биржах 	<ul style="list-style-type: none"> Продажа газа за рубли (как следствие – остановка поставок в Польшу, Болгарию и Финляндию) 		<ul style="list-style-type: none"> Ответное закрытие воздушного пространства Блокада украинских портов 	<ul style="list-style-type: none"> Ремонтные работы Газпрома на «Северном потоке»
Потенциальные санкции	<ul style="list-style-type: none"> Полное отключение России от SWIFT Возврат к более жестким ограничениям на торговлю и обмен (как в феврале – марте) 	<ul style="list-style-type: none"> Отказ от нефти, частичный отказ от газа, отключение отдельных нефте- и газопроводов 		<ul style="list-style-type: none"> Частичная блокада Калининграда Запрет на страхование российских судов 	<ul style="list-style-type: none"> Уход технологических гигантов (Apple, Google)

Последствия для макроэкономической ситуации в России

Замедление темпов экономического роста в 2022 году, по всей видимости, не будет настолько значительным, как представлялось в марте – апреле. Банк России в августовском среднесрочном прогнозе скорректировал ожидаемый экономический рост – падение на 8–10% заменил на 4–6%, правда, спрогнозировал более существенное снижение в 2023-м и более медленное восстановление в 2024 году. Несмотря на более мягкую траекторию, общее падение и его продолжительность будут существенны для российской экономики. Перспективы последующего восстановления на сегодняшний день оценить сложно – они зависят от успехов так называемой структурной трансформации, результатом которой станет упрощение экономической деятельности в сложившихся условиях.

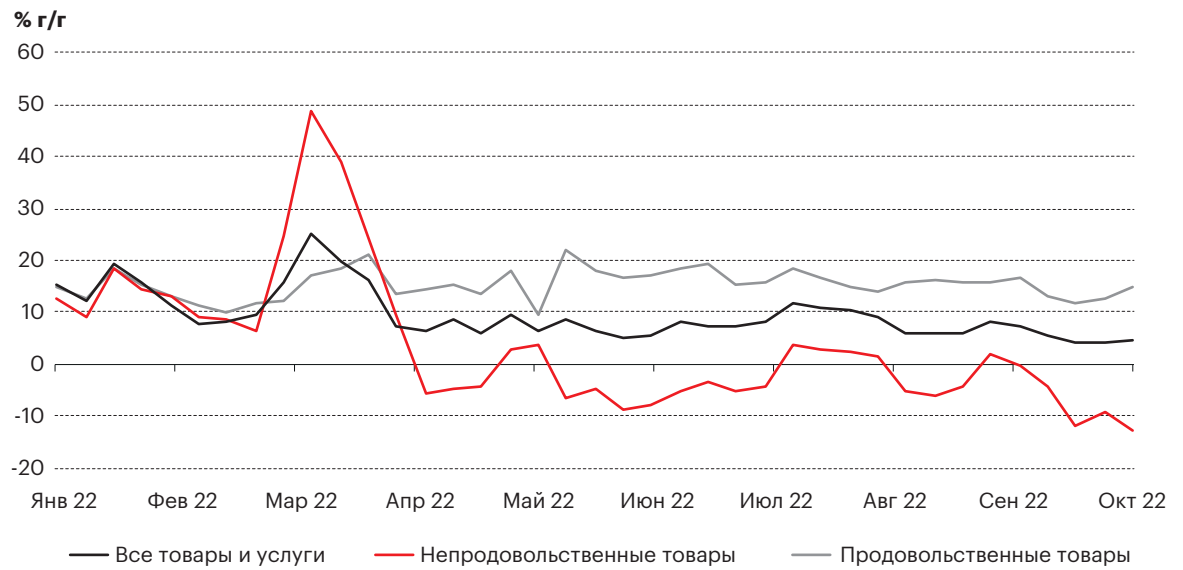
Санкции в экспорте, импорте, банковских транзакциях, окончание сотрудничества с западными контрагентами неизбежно приводят к ограничению возможностей в производстве, реализации товаров. В свою очередь это ведет к снижению качества или повышению цены товаров и услуг напрямую или косвенно через удорожание или замедление доставки, изменение комплектации и т. д.

График 1. Темпы экономического роста



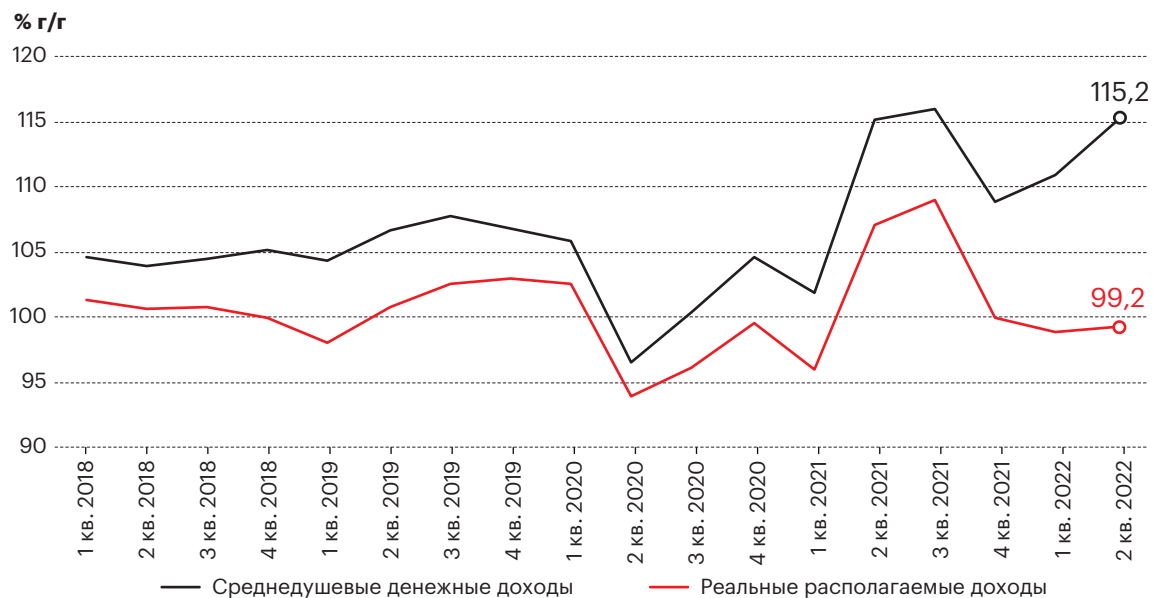
Источник: Росстат, Банк России

Реакция потребления домохозяйств на введение санкций отличается в кратко-, средне- и долгосрочном периодах. В краткосрочном периоде, в первый месяц после начала российско-украинского конфликта расходы домохозяйств значительно выросли, причем во многом за счет затрат на непродовольственные товары (автомобили, компьютеры, бытовая техника). Россиян волновали (и вполне справедливо) сокращение предложения этих продуктов и рост цен на них, они совершали запланированные на более поздний срок покупки товаров длительного пользования, а потом, в частности, на фоне опасений о всеобщей мобилизации приобретали впрок продовольственные товары. В среднесрочном периоде, уже после роста цен (в т. ч. из-за ажиотажного спроса) и оставления значимой частью западных производителей российского рынка, а также на фоне продолжающегося падения реальных доходов домохозяйств их потребление снизилось (отметим, что на графике изображена динамика номинальных расходов домохозяйств).

График 2. Динамика номинальных потребительских расходов, недельные данные, %, г/г


Источник: Сбериндекс

Вероятно, в настоящее время с учетом пониженной потребительской активности формируются вынужденные сбережения, и в долгосрочном периоде, после некоторой адаптации потребителей и производителей к новой ситуации именно подобного рода накопления смогут обеспечить восстановительную динамику расходов домохозяйств, и, скорее всего, только они и будут источником такого роста. Сокращение реальных располагаемых доходов во время структурной трансформации экономики и на фоне вероятной глобальной рецессии, возможно, будет продолжаться.

График 3. Динамика доходов россиян


Источник: Росстат

Санкции оказали влияние на инвестиционную активность по нескольким каналам:

- высокий уровень неопределенности как с точки зрения состояния экономики, так и с точки зрения вводимых санкций не позволяет бизнесу принимать инвестиционные решения;

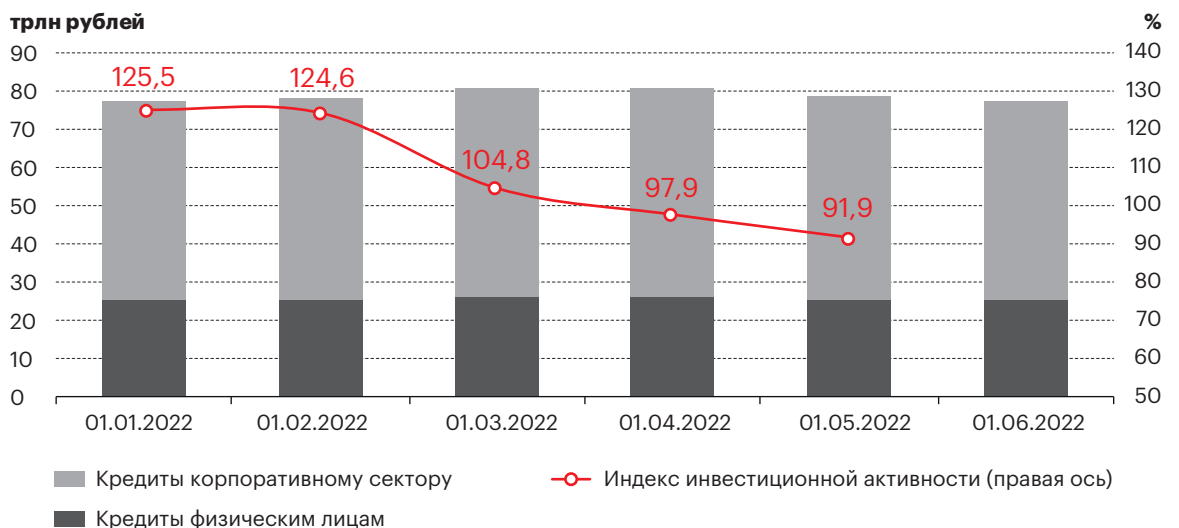
- введенные ограничения доступа к иностранному капиталу снижают возможности по финансированию новых проектов для крупного российского бизнеса, а административные меры и разрыв отношений с зарубежными партнерами создают для многих компаний проблемы даже в поддержании текущей деятельности;
- иностранные компании уходят с российского рынка совсем или ограничиваются сворачиванием инвестиционных проектов – в любом случае инвестиционная активность со стороны зарубежного бизнеса в существенной степени сократилась.

По данным индекса инвестиционной активности ЦМАКП³, этот показатель сократился очень значительно: к началу года восстановившись после пандемии до 125,5% от среднего уровня 2019-го, уже в апреле он упал ниже среднего уровня 2019-го, а в мае – до 91,9% от среднего уровня 2019-го.

Существенным фактором восстановления инвестиционной активности могли бы стать государственные инвестиции, в т. ч. через финансирование национальных проектов. Впрочем, не стоит рассчитывать на то, что эффективность государственных расходов окажется выше, чем прежде⁴.

Кредитная активность также замедлилась: номинальный объем непогашенных кредитов начал сокращаться в мае в основном за счет уменьшения объемов кредита корпоративному сектору, заметим, что для показателя номинального объема общей задолженности снижения вообще не характерны. Вероятно, отчасти это объяснимо отложенным эффектом резкого повышения ключевой ставки в марте и ужесточившимися в I квартале условиями кредитования. Впрочем, по данным Банка России, в II квартале спрос на кредиты не начал активно восстанавливаться – незначительное восстановление наблюдалось только для сегмента малого и среднего бизнеса.

График 4. Объем непогашенных кредитов, выданных банками физическим лицам и корпоративному сектору, индекс инвестиционной активности



Источник: Банк России, ЦМАКП

Ситуация на рынке труда также испытала влияние санкций⁵. Снизилось количество рабочих мест из-за ухода зарубежных компаний с российского рынка: по оценкам

³ http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Analytics/PROM/2022/INV_2022-07-08.pdf.

⁴ Ссылка на старый доклад про нацпроекты.

⁵ <https://www.csr.ru/upload/iblock/ecb/2xnbgwcbkvr5418o8y8uzd6qbez2iywv.pdf>.

ЦСР⁶, до 350 тыс. человек трудятся в компаниях, которые приостановили или ограничили свою деятельность в РФ, а всего заняты в иностранном бизнесе до 2 млн людей напрямую, и еще от 4 до 6 млн косвенно связаны с иностранным бизнесом (покупатели/поставщики). Рынок труда испытывает также и сокращение предложения как из-за отъезда высококвалифицированной рабочей силы, так и из-за оттока мигрантов ввиду осложнившегося перемещения между странами и проблем с денежными переводами.

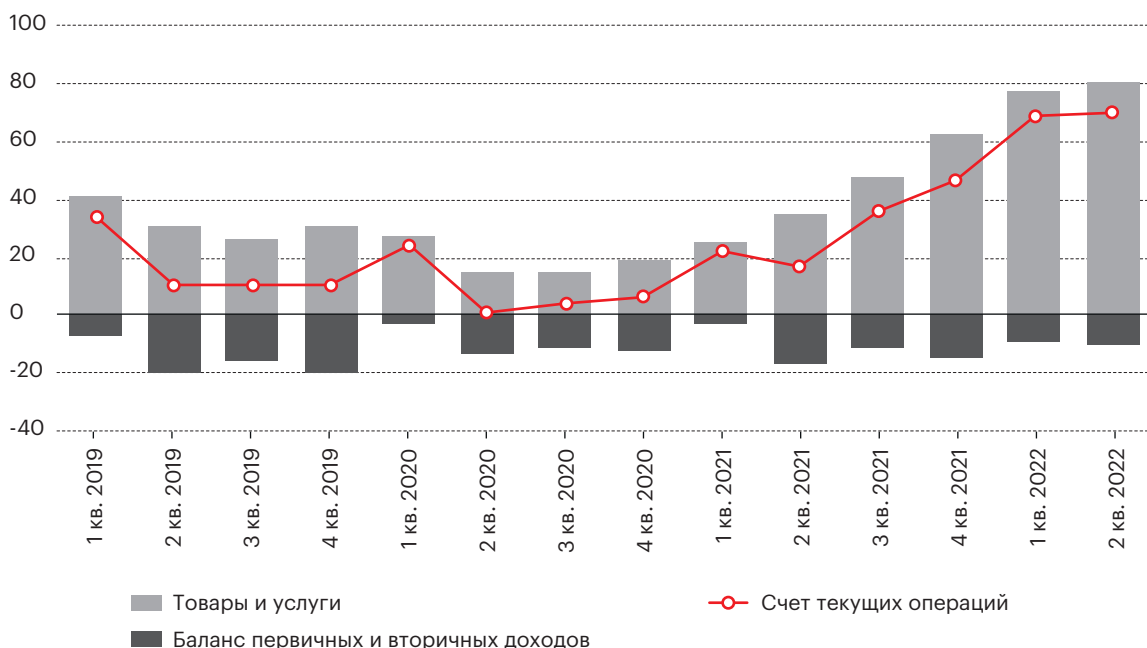
Традиционно для российского рынка труда адаптация происходит через простои, неполную занятость и другие формы скрытой безработицы. При этом официальный уровень безработицы к маю 2022-го упал до рекордно низких 3,9% по сравнению с 4,4% в начале года.

Курс рубля резко ослаб сразу после событий 24 февраля 2022 года и объявления первых санкций за счет быстрого и существенного оттока капитала из РФ, а также за счет повышения уровня неопределенности как относительно перспектив российской экономики, так и относительно ее открытости. Однако уже в апреле началось постепенное укрепление курса рубля на фоне роста сальдо счета текущих операций. Причиной стало, с одной стороны, введение ограничений, снижающих объемы импорта: осложнение международных платежей, уход зарубежных компаний с рынка РФ и отказ от работы с российскими контрагентами. С другой стороны, растет экспорт в стоимостном выражении за счет повышения цен на нефть.

Сильный курс национальной валюты, который в другое время указывал бы на укрепление российской экономики, в настоящий момент – признак серьезного снижения степени открытости. В долгосрочном периоде можно ожидать постепенного снижения сальдо счета текущих операций: после вступления в силу эмбарго на российскую нефть будут снижаться объемы экспорта (хотя часть нефти удастся экспортировать на Восток); будет налаживаться параллельный импорт.

График 5. Динамика счета текущих операций в России

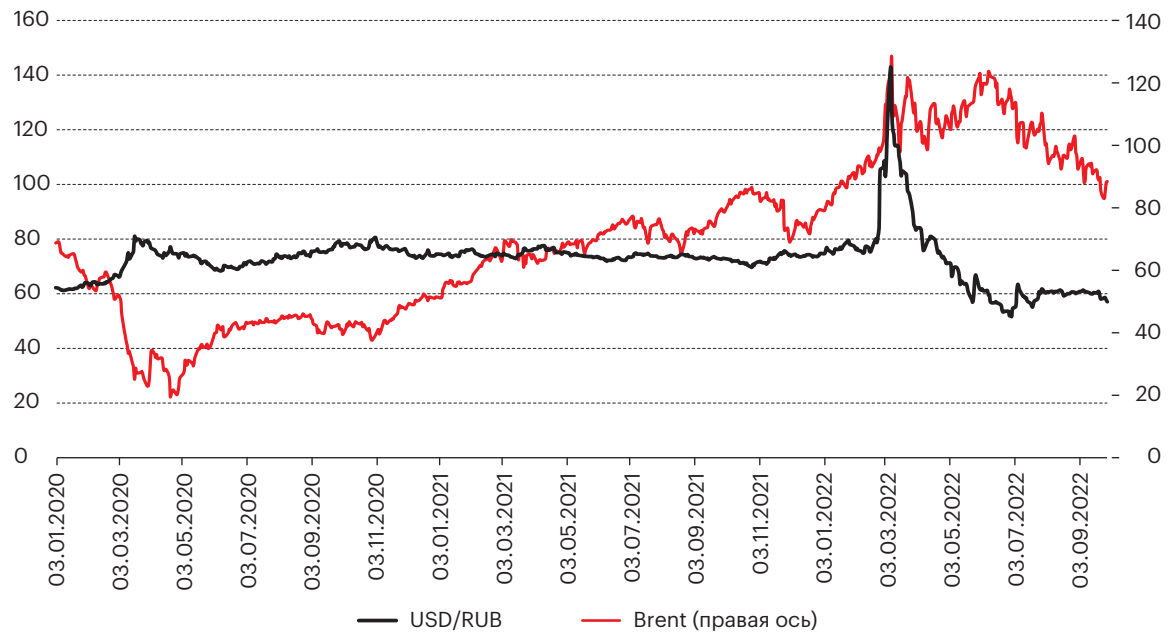
млрд долларов США



Источник: Банк России

⁶ <https://www.csr.ru/upload/iblock/ecb/2xnbgwcbkvr5418o8y8uzd6qbez2iywv.pdf>.

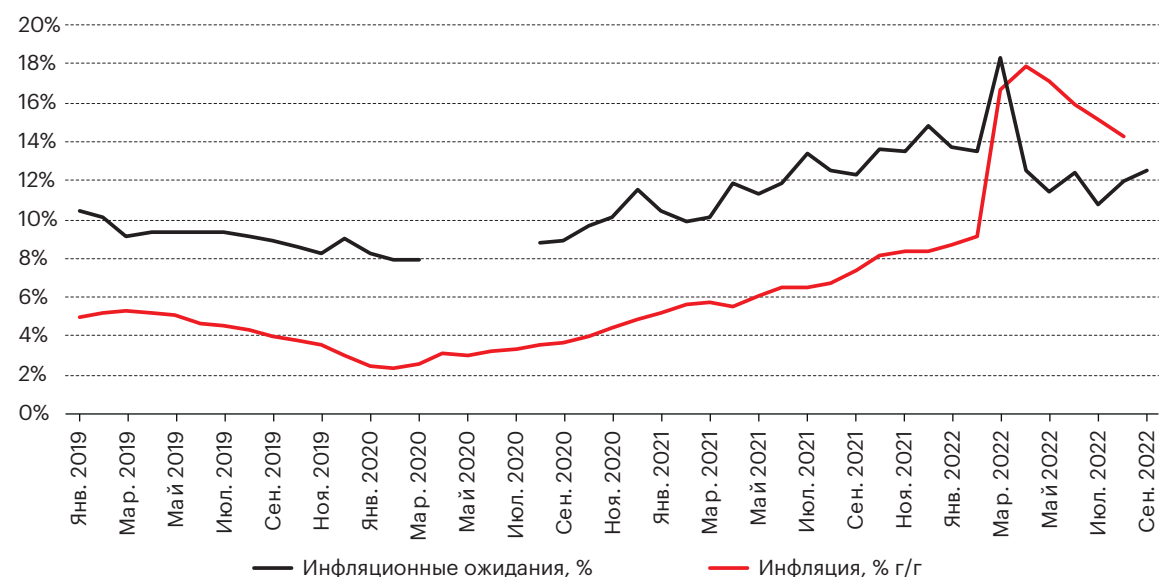
График 6. Курс доллара к рублю, стоимость нефти Brent



Источник: Мосбиржа

Динамика инфляции на российском рынке по большому счету определялась поведением потребления, курса валюты, а также динамикой инфляционных ожиданий. В первый месяц после начала конфликта и введения санкций цены резко взлетели за счет ажиотажного спроса, резкого ослабления курса рубля и роста инфляционных ожиданий. Однако в последующие недели темпы роста цен значительно упали, а в мае впервые с начала конфликта наблюдалась недельная дефляция (что сыграло большую роль в решении Банка России снизить ключевую ставку на 300 б. п. на внеочередном заседании в мае). Основным фактором столь резкого ослабления темпов инфляции стало упрочение курса национальной валюты за счет вклада импортируемых товаров, подешевевших из-за крепкого рубля.

График 7. Динамика инфляции и инфляционных ожиданий

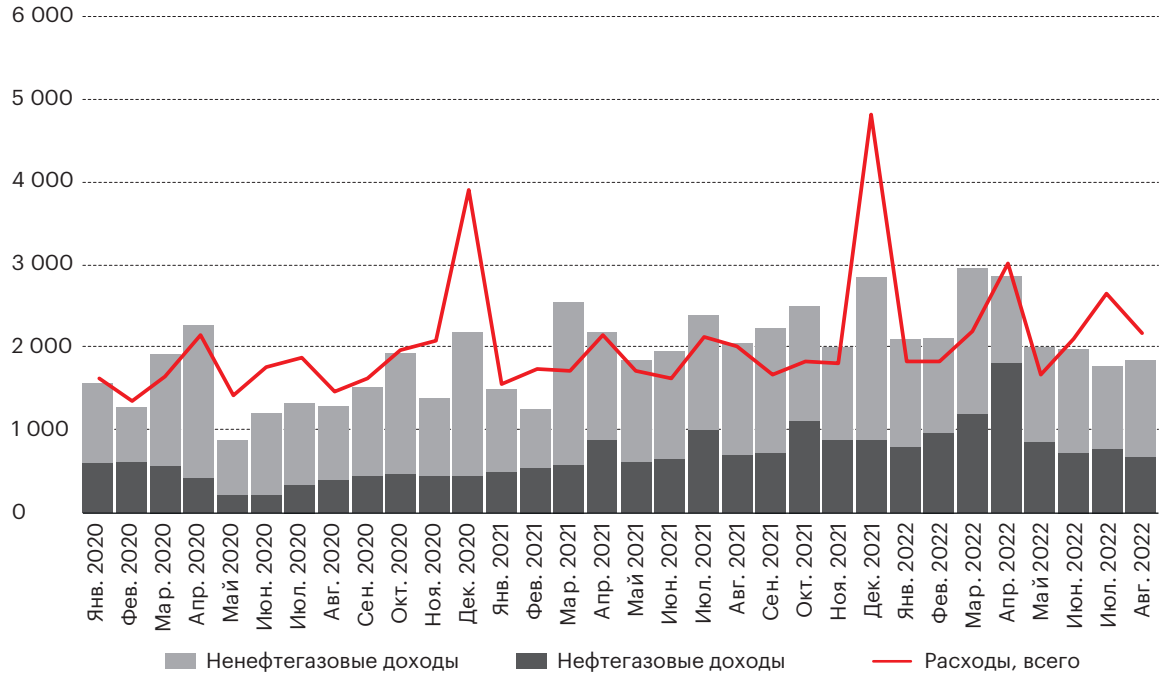


Источник: Банк России

Санкции оказали влияние и на федеральный бюджет России: экономический кризис значительно ударил по нефтегазовым доходам бюджета, при этом расходы продолжа-

ют расти. Нефтегазовые доходы в первые месяцы после начала конфликта увеличивались за счет роста нефтяного рынка, несмотря на продажу российской нефти с дисконтом. В июле Минфин в первый раз в 2022-м сообщил о снижении нефтегазовых доходов – падение составило 22,5% относительно того же месяца прошлого года. Ненефтегазовые доходы в июле 2022 года упали почти на 29% относительно июля 2021-го.

График 8. Основные параметры федерального бюджета



Источник: Минфин России

Таблица 2. Каналы трансмиссии основных санкций на ключевые макроэкономические показатели

	Финансы	Энергетика	Технологии	Транспорт и логистика	Действия компаний	Экономический кризис и высокая неопределенность
	<ul style="list-style-type: none"> Заморозка резервов ЦБ Отключение от SWIFT, уход Visa и Mastercard 	<ul style="list-style-type: none"> Отказ от российских нефти и газа, угля 	<ul style="list-style-type: none"> Запрет на поставку стратегических технологий 			
Потребление	<ul style="list-style-type: none"> Снижение потребления импорта из-за трудностей с оплатой 		<ul style="list-style-type: none"> Снижение потребления импорта 	<ul style="list-style-type: none"> Снижение потребления импорта 	<ul style="list-style-type: none"> Снижение потребления импорта из-за ухода компаний 	<ul style="list-style-type: none"> Всплеск потребления в марте 2022 г., последующее замедление
Инвестиционная и кредитная активность	<ul style="list-style-type: none"> Ограничение доступа к иностранному капиталу, сокращение возможностей для финансирования инвестиций 	<ul style="list-style-type: none"> Замедление инвестиционной активности нефтегазовых компаний 	<ul style="list-style-type: none"> Осложнение реализации инвестиционных проектов 		<ul style="list-style-type: none"> Отмена инвестиционных проектов в России Снижение доступности капитала из дружественных экономик за счет комплаенса 	<ul style="list-style-type: none"> Сокращение инвестиций из-за высокого уровня неопределенности в экономике
Рынок труда	<ul style="list-style-type: none"> Перенос части операций и перевод квалифицированных сотрудников в другие юрисдикции 		<ul style="list-style-type: none"> Отъезд большого количества специалистов и необходимость удерживать ключевой персонал Снижение роли международных проектов 		<ul style="list-style-type: none"> Сокращение числа рабочих мест за счет ухода иностранных компаний 	<ul style="list-style-type: none"> Сокращение как квалифицированной, так и неквалифицированной рабочей силы за счет волны эмиграции

	Финансы	Энергетика	Технологии	Транспорт и логистика	Действия компаний	Экономический кризис и высокая неопределенность
	<ul style="list-style-type: none"> • Заморозка резервов ЦБ • Отключение от SWIFT, уход Visa и Mastercard 	<ul style="list-style-type: none"> • Отказ от российских нефти и газа, угля 	<ul style="list-style-type: none"> • Запрет на поставку стратегических технологий 			
Инфляция	<ul style="list-style-type: none"> • Снижение инфляции за счет укрепления рубля после сброса валютных активов 					<ul style="list-style-type: none"> • Всплеск инфляции в марте 2022 г.
Курс рубля	<ul style="list-style-type: none"> • Рост волатильности курса из-за узкого рынка • Укрепление курса за счет снижения импорта 	<ul style="list-style-type: none"> • Постепенное ослабление курса по мере наращивания санкций 			<ul style="list-style-type: none"> • Укрепление курса за счет снижения импорта 	<ul style="list-style-type: none"> • Резкий взлет курса рубля в марте 2022 г.
Бюджет	<ul style="list-style-type: none"> • Сокращение подушки безопасности 	<ul style="list-style-type: none"> • Сокращение нефтегазовых доходов бюджета 				<ul style="list-style-type: none"> • Сокращение нефтегазовых доходов бюджета

Источник: составлено авторами

Последствия для отраслей

Несмотря на негативное влияние санкций и контрсанкций в целом, а также общей ситуации экономического кризиса на все отрасли российской экономики, конкретные санкционные меры по-разному сказываются на разных отраслях.

Нефтегазовая отрасль

Российская нефтегазовая отрасль испытывает значительное давление в условиях санкций и на фоне текущей мировой ситуации. В первые месяцы после начала конфликта отмечен значимый рост нефтегазовых доходов (график 8) за счет повышения цены на нефть (график 6) на фоне сильно возросшей неопределенности относительно дальнейших перспектив импорта российских энергоносителей. Однако уже к середине лета 2022 года нефтегазовые доходы стали снижаться вслед за ценой на нефть. В конце лета и начале осени экспортные доходы от нефти поддержал сократившийся дисконт на марку нефти Urals – с апреля по август российская нефть стоила дешевле на \$30–35 за баррель, в конце августа разница уменьшилась до \$23–24 и остается на этом уровне.

Среди внешних условий, влияющих на положение российской нефтегазовой отрасли, – возможность заключения ядерной сделки США с Ираном и последующее поступление на рынок существенных объемов нефти и газа. Также негативное влияние может оказать и вероятная мировая рецессия. Позитивный внешний фактор для российских нефтепроизводителей – нежелание ОПЕК+ значительно наращивать добычу нефти: с сентября 2022 года добыча увеличена всего на 100 тыс. баррелей в сутки, что не повлияет значительно на цену на нефть.

До конца года вступит в полную силу эмбарго на нефть из РФ, принятое в рамках введения шестого пакета санкций, а также возможно поднятие ценового потолка для российских нефти и газа, которое обсуждается странами Евросоюза. Постепенное введение эмбарго позволяет нефтепроизводителям из РФ перенаправить потоки на азиатские рынки, однако главным ограничением становится отсутствие флота и инфраструктуры для экспорта нефти на азиатские рынки, а также запрет на страхование российских судов, перевозящих нефть, для европейских операторов.

Машиностроение

Наиболее серьезное последствие санкций для машиностроения – отсутствие необходимых деталей и запчастей, преимущественно высокотехнологичных, приводящее к невозможности эксплуатации уже имеющегося оборудования. Так, ограничения на импорт из ЕС включают квантовые компьютеры, высокотехнологичную электронику, программное обеспечение, передовые полупроводники, машины и транспортное оборудование. Импортозамещение таких компонентов – процесс небыстрый (если вообще возможный в полной мере в текущих условиях). Поэтому основной путь смягчения последствий санкций для машиностроения – поиск альтернативных ретейлеров в третьих странах и параллельный импорт, которые в свою очередь сопряжены с ощутимыми логистическими издержками и ростом сроков поставок.

Дополнительно осложняют ситуацию логистические ограничения: как сохраняющиеся после локдаунов 2020–2021 годов, так и связанные с новыми вспышками коронавируса в Китае.

Высокие технологии

Похожие трудности с импортом высокотехнологичных комплектующих и программного обеспечения испытывают и предприятия, работающие в сфере высоких технологий. Часть международных IT-гигантов остановила или сократила свою деятельность в России. Международные совместные исследовательские проекты остановлены – все это значительно снизит инвестиции в отрасль. Сложно сказать, смогут ли программы господдержки предоставить необходимый объем финансирования в условиях расширения финансирования оборонного сектора. Дополнительное давление на отрасль оказывает эмиграция высококвалифицированных кадров⁷.

Торговля

Для данной отрасли основные последствия санкций лежат в плоскости логистических ограничений и смены поставщиков. Прекращение ввоза в РФ товаров происходит как из-за прямых запретов, так и из-за остановки работы с Россией многих зарубежных производителей. Поиск новых поставщиков, проработка цепочек параллельного импорта, налаживание новых логистических схем увеличивают издержки и сроки для предприятий торговой отрасли. Кроме того, отрасль испытывает последствия сниженной потребительской активности, в т. ч. из-за изменившегося ассортимента товаров.

Сказывается на торговой отрасли и прекращение поставок зарубежного ПО – переход на новую информационную систему сопряжен со значительными издержками.

Металлургия

Производители – экспортеры металлургической отрасли (в особенности сектора черной металлургии) – испытывают наибольшие проблемы с уходом контрагентов: согласно результатам опроса предприятий, проведенного Банком России⁸, только 18% компаний сообщили, что ситуация с экспортными поставками не изменилась, у остальных производителей экспорт затруднен или остановлен (хотя 35% предприятий заявляют, что им удалось найти новых покупателей). Спрос на металлы со стороны российской экономики также снижается за счет экономического кризиса, сокращения производства промышленных товаров, в частности, автомобильной промышленности. Отрасль испытывает и общие для многих российских секторов логистические проблемы.

Давление оказывает и внешняя конъюнктура – динамика мирового рынка металлов замедляется на фоне общего сокращения всех экономических показателей и высоких цен на энергоносители.

⁷ Ссылка на доклад «Трудное время для рынка труда».

⁸ https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/42305/report_08092022.pdf.

Сельское хозяйство

Первоначальные жесткие санкции, касавшиеся сельского хозяйства (в т. ч. и производства минеральных удобрений), были смягчены и Евросоюзом, и США в целях сохранения мировой продовольственной безопасности. Несмотря на то что формально операции с российской сельскохозяйственной отраслью не запрещены, они в значительной степени осложнены так называемыми скрытыми санкциями – закрытием европейских портов для судов из РФ, повышенными страховыми премиями, логистическими затруднениями, ужесточенными условиями проведения финансовых операций. Заметим, что большая часть финансовых скрытых санкций – результат работы комплаенса в зарубежных финансовых институтах, требующих существенную риск-премию за взаимодействие с токсичными контрагентами.

Серьезные затруднения сельскохозяйственная отрасль испытывает и из-за прекращения поставок запчастей и самой с/х техники.

Еще одна опасность для сельскохозяйственной отрасли – возможные перебои с получением посевного материала и импортной селекции, некоторые производители которой уже прекратили деятельность на российском рынке; проблемы могут возникнуть и с ветеринарными препаратами.

Таблица 3. Последствия антироссийских санкций для ключевых отраслей

	Влияющие третьи факторы	Последствия санкций	Бутылочное горлышко
Нефтегазовая отрасль	<ul style="list-style-type: none"> • Мировая конъюнктура • Иранская сделка 	<ul style="list-style-type: none"> • Снижение объемов физического экспорта нефти, нефтепродуктов, газа с момента введения эмбарго, ценового потолка 	<ul style="list-style-type: none"> • Страхование танкеров • Наличие флота и инфраструктуры для поставок за пределы ЕС
Машиностроение	<ul style="list-style-type: none"> • Наличие необходимой техники в третьих странах • Логистические сложности 	<ul style="list-style-type: none"> • Невозможность эксплуатации установленного оборудования 	<ul style="list-style-type: none"> • Замещение уникальных технологий (разнятся по подотраслям)
Высокие технологии	<ul style="list-style-type: none"> • Потребности российского оборонного сектора 	<ul style="list-style-type: none"> • Отказ от иностранных технологий и интеграторов • Уход части компаний с рынка и его передел 	<ul style="list-style-type: none"> • Отток высококвалифицированных кадров
Торговля	<ul style="list-style-type: none"> • Логистические сложности, сохраняющиеся из-за пандемии 	<ul style="list-style-type: none"> • Изменение товарной структуры и логистических цепочек 	<ul style="list-style-type: none"> • Переход на российские информационные системы
Металлургия	<ul style="list-style-type: none"> • Мировая конъюнктура 	<ul style="list-style-type: none"> • Резкое снижение присутствия на традиционных экспортных рынках в плохой фазе цикла 	<ul style="list-style-type: none"> • Логистические цепочки и платежи
Сельское хозяйство	<ul style="list-style-type: none"> • Угроза продовольственного кризиса 	<ul style="list-style-type: none"> • Затруднение экспорта зерновых • Затруднение доступа к с/х оборудованию 	<ul style="list-style-type: none"> • Комплаенс зарубежных контрагентов • Поставка импортных сельскохозяйственных и животноводческих материалов

Источник: составлено авторами

Каким может быть выход из сложившейся ситуации?

Полностью оценить даже краткосрочный эффект от введенных санкций на этом этапе затруднительно, не говоря уже о долгосрочном воздействии – во многом потому, что существенная часть факторов, влияющих на отрасли, лежит в политической, а не экономической плоскости.

Одна из ключевых развилок сегодняшней экономической ситуации в России: будет ли наращиваться санкционное давление? Объем введенных санкций в текущих обстоятельствах находится практически на пределе, однако помимо некоторых нереализованных (или не до конца реализованных) мер существует еще потенциал давления с помощью усиления вторичных санкций. В случае введения каждой описанной в докладе потенциальной санкции положение российской экономики будет ухудшаться:

- нефтяное и/или газовое эмбарго приведет к значительному дефициту федерального бюджета в 2023-м и последующих годах;
- дальнейшие финансовые (в т. ч. вторичные) и транспортные санкции будут серьезно осложнять параллельный импорт и сужать бутылочные горлышки в разной мере для разных отраслей.

Судя по последним заявлениям властей ЕС, Великобритании, США, проведение референдумов и присоединение новых регионов к России будет сопровождаться увеличением количества принимаемых против РФ мер. Становятся намного более вероятными и дальнейшие точечные санкции против компаний, и полное нефтяное и газовое эмбарго, и увеличение вторичных санкций. Дополнительное давление на экономику России окажется начавшаяся мобилизация и ее последствия.

Рейтинги, которым доверяют

Крупнейшее российское рейтинговое агентство

Кредитное рейтинговое агентство «Эксперт РА» основано в 1997 году и на сегодняшний день является старейшим и крупнейшим в России.

Включено в реестр кредитных рейтинговых агентств Банка России

Рейтинги агентства используют Банк России, Министерство финансов, Министерство экономического развития, Московская биржа, а также сотни компаний и органов власти при проведении конкурсов и тендеров.

Лидер российского рынка рейтинговых услуг

Агентством поддерживается более 800 кредитных рейтингов. Мы прочно занимаем лидирующие позиции по рейтингам кредитных организаций, страховых компаний, компаний финансового и нефинансового секторов.

Наши контакты

АО «Эксперт РА»
г. Москва, ул. Николаямская, д. 13, стр. 2
+7 (495) 225 34 44

www.raexpert.ru

По вопросам получения рейтинга

Роман Ерофеев,
**коммерческий директор –
член правления**
erofeev@raexpert.ru

По вопросам информационного сотрудничества

Сергей Михеев,
**руководитель отдела
по связям с общественностью**
mikheev@raexpert.ru



Следите за нашими
новостями в Telegram
[@expert_ra](https://t.me/expert_ra)

© 2022 АО «Эксперт РА». Все материалы и публикации Агентства, размещенные на сайте Агентства либо в любом другом источнике размещения и вне зависимости от формата публикации информации, являются интеллектуальной собственностью АО «Эксперт РА» (кроме случаев, когда прямо указано другое авторство) и охраняются законом.

Представленная информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Никакие материалы, размещенные на сайте Агентства либо в любом другом источнике размещения информации, не должны копироваться, воспроизводиться, переиздаваться, использоваться, размещаться, передаваться или распространяться любым способом и в любой форме без предварительного письменного согласия со стороны Агентства и ссылки на источник. Использование информации в нарушение указанных требований запрещено.

Агентство не несет ответственности за перепечатку материалов Агентства третьими лицами, в том числе за искажения, несоответствия и интерпретации таких материалов.

Рейтинговые оценки, обзоры, исследования и иные публикации, размещенные на сайте Агентства либо в любом другом источнике размещения информации, выражают мнение АО «Эксперт РА» и не являются установлением фактов или рекомендаций покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения. Агентство не принимает на себя никакой ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями, прямо или косвенно связанными с рейтинговой оценкой, совершенными Агентством рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в рейтинговом отчете и пресс-релизах, исследованиях, обзорах и иных публикациях, выпущенных Агентством, или отсутствием всего перечисленного.

Агентство не несет ответственности и не имеет прямых или косвенных обязательств в связи с любыми возможными или возникшими потерями или убытками любого характера, связанными с содержанием сайта и с использованием материалов и информации, размещенных в любом другом источнике размещения информации, в том числе прямо или косвенно связанных с рейтинговой оценкой, независимо от того, что именно привело к потерям или убыткам.

Никакие материалы, отчеты, исследования, информация или разъяснения, размещенные на сайте Агентства либо в любом другом источнике размещения информации, не могут в каком бы то ни было отношении служить заменой иных проверок и процедур, которые должны быть выполнены при принятии решений, равно как и заменять суждения, которые должны быть выработаны относительно вопросов, представляющих интерес для пользователей. Никто не должен действовать на основании таких материалов, отчетов, исследований, информации или разъяснений, которые могут предоставляться Агентством в связи с ознакомлением с указанными материалами, отчетами, исследованиями, информацией, разъяснениями в каких бы то ни было целях.

На сайте Агентства могут быть предоставлены ссылки на сайты третьих лиц. Они предоставляются исключительно для удобства посетителей сайта. В случае перехода по этим ссылкам, Вы покидаете сайт Агентства. АО «Эксперт РА» не просматривает сайты третьих лиц, не несет ответственности за эти сайты и любую информацию, представленную на этих сайтах, не контролирует и не отвечает за материалы и информацию, содержащихся на сайтах третьих лиц, в том числе не отвечает за их достоверность.

Единственным источником, отражающим реальное состояние рейтинговой оценки, является официальный сайт АО «Эксперт РА» www.raexpert.ru.

АО «Эксперт РА» оставляет за собой право вносить изменения в информационные материалы сайта в любой момент и без уведомления третьих лиц. При этом Агентство не несет никаких обязательств по обновлению сайта и материалов, представленных на сайте.