

Николай Нелюбин,
специально для «Фонтанка.ру»

За Скрипаля. По кому ударят новые американские санкции

Насколько новый санкционный удар США будет страшнее прежних, «Фонтанке» рассказал участник проправительственной Экономической экспертной группы Игорь Беляков.



Через полтора года после отравления бывшего сотрудника ГРУ Сергея Скрипаля в Солсбери США всё-таки ввели новый пакет экономических санкций против России. Российский рубль предсказуемо «захворал» от таких новостей, но через пару дней стал восстанавливаться. Запрет на выдачу кредитов России, на работу американских банков с российскими облигациями и экспорт материалов для производства оружия массового уничтожения вступает в силу 26 августа. Кто и когда это всё заметит в России, если вообще заметит, «Фонтанке» рассказал Игорь Беляков, руководитель направления «Финансовые рынки» Экономической экспертной группы, которая более двадцати лет сотрудничает с правительством РФ.

– Почему эти санкции названы «вторым пакетом»?

– Это вторая часть ответа США на «дело Скрипалей». Первые меры были приняты в августе 2018 года. Они включали запрет на экспорт в Россию комплектующих двойного назначения и электронных устройств и содержали требование к российскому правительству в течение трех месяцев предоставить гарантии, что нервно-паралитические вещества не будут использоваться впредь. В случае отказа Кремля был предусмотрен второй, и возможно более жесткий, пакет санкций. Поскольку США недождались требуемых обещаний, этот второй пакет теперь и пришлось вводить. То есть Дональд Трамп в данном случае оказался заложником требований уже принятого закона и конгресса, который в случае его бездействия в этом вопросе выразил бы лидеру США политическое недоверие.

– Какие отрасли и финансовые институты России будут затронуты новыми санкциями?

– Содержательно второй пакет по «делу Скрипалей» включает запрет на участие американских банков в первичном размещении российских еврооблигаций и противодействие США предоставлению международными институтами финансовой и технической помощи России. Оба эти ограничения на самом деле не новы. Сильное политическое давление и ограничения на привлечение внешнего госдолга Россия ощущает с 2014 года. Однако с 2016-го, несмотря на них, Россия успешно размещает требуемые объемы еврооблигаций – 3–7 млрд долларов в год. Также Всемирный банк и ЕБРР заморозили реализацию новых проектов в России уже в 2014 году.

Таким образом, затронутыми новыми санкциями, правда, больше символически, чем с 2014 года, оказываются сфера внешнего госдолга и те сектора, где международные организации осуществляли свои проекты. Последние, кстати, были актуальны. Например, Всемирный банк с 2012 года реализовал проект о противодействии лесным пожарам, с 2010 года – о развитии финансовой грамотности. Но все эти проекты не очень масштабны, учитывая размер экономики РФ, от 20 до 200 млн долларов.

– То есть новые санкции не мешают РФ и впредь «успешно размещать требуемые объёмы еврооблигаций»?

– Они не должны повлиять на это сколько-нибудь существенно. Американские банки и так с 2014 года не принимают участие в организации размещения российских суверенных еврооблигаций. Что касается непосредственно покупки евробондов, то вообще инвесторы из США формируют 20–30% спроса на российский валютный госдолг, но не только через американские банки. С учетом того, что спрос на эти бумаги намного превосходит предложение из-за хорошей доходности при инвестиционном уровне рейтинга, к тому же размещаемые объёмы относительно невелики, сокращение доли американских инвесторов компенсируется спросом со стороны инвесторов Великобритании, ЕС и Азии.

– Власти США также намерены мешать международным финансовым институтам, вроде МВФ и Всемирного банка, в предоставлении кредитов РФ? Насколько эта проблема актуальна для современной российской экономики?

– Что касается кредитов МВФ, а они особенно важны для стран в кризисной ситуации, прежде всего развивающихся, то с 2000 года Россия их не берет. Кроме того, Россия располагает собственными валютными резервами на уровне 520 млрд долларов, что уже превосходит совокупный внешний долг. И государственный, и частный.

– Деньги имеют свойство заканчиваться. Где брать деньги тогда?

– Если говорить о деньгах, требуемых государству, то Россия, наученная горьким опытом 1990-х, проводит сдержанную политику в отношении госдолга, то есть старается балансировать государственные доходы и расходы. Поэтому и российский госдолг в относительном выражении сейчас один из самых малых в мире, только около 13–14% ВВП. Основными источниками заимствований для нашего государства являются российские банки, институциональные инвесторы, то есть пенсионные фонды, страховые компании, а также нерезиденты.

– Вы сказали, что резервы России превосходят совокупный внешний долг. А сколько и кому мы должны сегодня? Насколько экономика РФ независима в этом смысле от партнёров, которые пытаются на нас давить санкциями?

– Кому должно Российское государство? Как сказано выше, большей частью собственному народу, банкам, которые, в свою очередь, привлекли средства физлиц и компаний. Государство должно пенсионным и страховым фондам, частично и нерезидентам. Примерно на треть. Большая часть долга обращается в виде облигаций на вторичном рынке, то есть их держатели, вообще говоря, меняются. Насколько независима экономика? Она зависима, поскольку мы живем без железного занавеса, со свободной внешней торговлей и потоками иностранных инвестиций, которые важны, в частности, для развития технологий.

– Сообщается, что американские банки не смогут участвовать в первичном размещении российского суверенного долга, если он номинирован в отличной от рубля валюте. Если перевести это с рыночного языка на обывательский, что меняется?

– Это значит, во-первых, что крупные американские инвестиционные банки, например JPMorgan, не могут быть организаторами размещения российских еврооблигаций. Во-вторых, что американские банки не могут принять участие в аукционах по покупке этих бумаг. В то время как первая часть уже имеет место с 2014 года, вторая часть означает сокращение спроса со стороны инвесторов США непосредственно при размещении еврооблигаций РФ. Однако новые санкции не затрагивают вторичный рынок, так что американские инвесторы при желании могут перекупить эти еврооблигации у других.

– Игроки на рынках прогнозируют скорее психологический эффект от новых санкций, чем фактологическое критическое воздействие.

– Действительно, объявление о новых санкциях США рассчитано больше на психологический эффект – поддержание статуса политической напряженности с Россией. Плюс косвенное воздействие, в том числе на финансовые рынки. Снижение котировок акций российских компаний в результате ухудшения восприятия России участниками рынка является само по себе вполне материальным наказанием. Этот эффект несут не только новые санкции, но и «витающие в воздухе» угрозы нагнетания обстановки.

– В Петербурге есть и сырьевая биржа, и оружие у нас делают. Как новые санкции могут сказаться на конкретном российском регионе?

– Вообще ухудшение психологического фона вокруг российских компаний должно было привести к снижению котировок прежде всего компаний «подсанкционных» секторов: нефтяного, оборонного, финансового. Вопрос, насколько именно снизились акции тех или иных питерских компаний, требует отдельного изучения. Но если негатив и есть, то он, скорее всего, краткосрочный. Впрочем, новые словесные интервенции со стороны руководства США могут его поддержать.

– Получается, что новый санкционный пакет невозможно назвать «жестким»? Насколько заметным будет давление новых мер в общем котле санкционного бремени на Россию?

– Важным вопросом накануне последнего объявления о санкциях США была возможность их распространения на рублевые гособлигации (ОФЗ), которые сейчас являются основным инструментом российских государственных заимствований. Рублевый долг составляет около трех четвертей российского госдолга. Дело в том, что после либерализации рынка ОФЗ в 2012 году нерезиденты стали играть существенную роль как инвесторы во внутренний российский долг. При этом интерес к ОФЗ среди нерезидентов сохраняется, несмотря на санкции и политическое давление: их доля на рынке ОФЗ в начале 2014 года составляла 22%, а к июлю 2019 года – 31%. Этот инструмент остается популярным у международных инвесторов, что объясняется выгодным сочетанием доходности и надежности. В начале 2018-го минфин США уже представлял конгрессу доклад, в котором не рекомендовал распространять санкции на рублевый российский долг, указывая, что это затронет интересы, в том числе, американских пенсионеров и дестабилизирует рынки. Так и теперь США не решились на санкции против ОФЗ, что было бы для России более чувствительно, но терпимо, учитывая хороший спрос со стороны внутренних инвесторов и сниженную потребность в долге в условиях складывающегося профицита бюджета.

А общее влияние уже действующих санкций США, ЕС и других стран на российскую экономику – значительно. Но в 2014–2015 годах оно все же было кратно меньше влияния падения цен на нефть. Этот вопрос изучался, например, в ряде работ моих коллег Евсея Гурвича (*руководитель ЭЭГ, член Экономического совета при президенте РФ. – Прим. ред.*) и Ильи Прилепского (*руководитель направления «Международная экономика» ЭЭГ. – Прим. ред.*). По их оценкам, основным каналом воздействия стал разворот капитала. За три года

негативный эффект на ВВП в 2014–2017 годах составил 1,9 п.п. Но год от года этот негатив смягчался. На 2017-й пришлось только 0,3 п.п. То есть нынешние проблемы роста российской экономики, а рост ВВП примерно вдвое ниже среднемирового, при том что Россию нельзя назвать развитой страной, обусловлены, в том числе, санкциями.

На качественном уровне негатив состоит в том, что котировки акций российских компаний окажутся чуть ниже, чем могли бы. Но на них и так влияет масса факторов. В масштабе же всей экономики РФ эффект отдельно взятых новых санкций представляется округленно нулевым. Но они являются частью общей политики США, которая в целом влияет более серьезно.

– В сухом остатке новый пакет санкций становится по-настоящему болезненным только при падении цен на традиционные основные экспортные товары из РФ, вроде нефти и газа?

– Российская экономика действительно гораздо сильнее зависит от цен на нефть, чем от санкций. При этом нефтяные цены лишь в небольшой степени зависят от политики США. На этом фоне российская экономика кажется относительно «закаленной».

– Если включить ТВ, то окажется, что падение уровня жизни населения прямо зависит от санкций. Но по вашим словам – это не так. Какой цифрой можно оценить вклад санкций в обнищание простого человека?

– Обнищание – слишком сильно сказано. Но вероятно, в том, что зарплаты в последнее время в целом не растут, отчасти виновны санкции, возможно на четверть.