

Киевич А.В.
д.э.н., проф. кафедры ГМФ
СПбГЭУ,
Директор ЦОНИР МБИ
Яковлева В.О.
Аспирант
СПбГЭУ

Россия, Крым и санкции. Выбор России?

Сейчас уже можно чётко констатировать, что крымский вопрос стал основной темой для мировых СМИ. Экспертов всех мастей и рангов в первую очередь беспокоит, сможет ли Москва обеспечить "вхождение Крыма в состав России" в крайне сложных условиях с возможным давлением санкций и серьезным ухудшением отношений с западными партнерами.

Крым уже начал получать финансовую помощь от российских регионов. Сейчас в парламенте Крыма уже говорят о том, что текущие финансовые вопросы можно "считать закрытыми".

На что сейчас рассчитывает экономика полуострова, и какие инвестиции требуются Крыму..?

«Несмотря на то, что Крым является довольно популярным местом отдыха для жителей Украины и соседних стран, бюджет автономии более чем наполовину финансировался из Киева. Согласно данным Министерства финансов Украины, в 2014 году объем финансирования дефицита бюджета крымской автономии составил бы 3,3 млрд. гривен (\$321 млн.). Причем помимо средств, направляемых на пополнение бюджета, на Киве лежало бремя выплаты около \$1,1 млрд. пенсионных обязательств. Очевидно, что текущий политический и экономический кризис на Украине не позволил бы выполнить взятые на себя обязательства перед жителями автономии. Министерство финансов Украины признало утвержденный ранее бюджет на 2014 г. "нереальным", то есть не отражающим реального положения дел по дефициту. Кроме официального дефицита в 70 млрд. гривен существует ещё скрытый дефицит в 50 млрд. гривен. Если перевести эти цифры в доллары, получается, что "бюджетная дыра" вместо \$7,5 млрд. составляет \$13 млрд. Доходы бюджета составляют около

\$40 млрд. (392 млрд. гривен). При этом госдолг увеличился почти до половины ВВП страны. Золотовалютных резервов не хватит, чтобы рассчитаться по долгам».[1]

Сейчас Россия сделала Крым одним из своих регионов, и всё население полуострова должно перейти на российские нормы бюджетного обеспечения и объём дотаций может вырасти до \$3 млрд., без учета различных целевых программ. Необходимо напомнить, что в текущем году в бюджете России был дефицит в 391 млрд. руб. (\$12 млрд.). Подобные данные уже стали источником того, что ряд экспертов выразились в пользу того, что Крым станет для России "неподъемным грузом" в текущих условиях. В то же время существенное снижение рубля к доллару США с большой долей вероятности сделало российский бюджет бездефицитным или с минимальным дефицитом, что серьезно увеличивает пространство для маневра.

Ещё одним из наиболее распространенных утверждений в зарубежных изданиях стало сообщение о грядущем провале "туристического сезона" в Крыму, который увеличит нагрузку на российскую финансовую систему. Эта сумма может составить от \$500 млн. до \$750 млн.

Однако нельзя не отметить, что для российских туристов Крым может стать одной из альтернатив европейским курортам, которые стали слишком дорогими в связи со значительным падением рубля к европейской валюте. С начала текущего года Крым уже посетили приблизительно 100 тыс. туристов, что, кстати, на 10% больше, чем показатели 2013 г. за аналогичный период. Причем около 30% всех туристов, прибывающих в Крым - граждане России.[2] Вероятно, что Крым может стать территорией, статус которой признает лишь небольшое количество стран, что не является для российских туристов серьезным препятствием для отдыха, поэтому о провале туристического сезона до начала мая говорить рано.

Описывая эти острые проблемы, выскажем свои соображения, почему для России так важен Крым и почему нельзя на нём экономить, даже в условиях политического и экономического кризиса.

Если посмотреть на карту, то для нас станут очевидны те преимущества, в том числе экономические, которые получает Россия с присоединением Крыма. Пропадает проблема

разделения Керченского пролива, и мы можем быть спокойны на вечные времена в отношении безопасности Азовских берегов России. Отпадает необходимость в дорогостоящем строительстве военно-морской базы в Новороссийске (Севастополь останется русским не только в известной песне Городецкого). В Крыму пять аэродромов способны принимать шаттлы или бураны. Возможности Крыма как транзитного центра трудно переоценить. О курортных возможностях Крыма, о богатствах Крымского шельфа и т.д. даже не говорим.

А пока что будем констатировать, что воссоединение Крыма с Россией стало событием международного масштаба, который превосходит не только масштаб российско-украинских отношений, но и более крупный формат «Запад - Россия». Без преувеличения можно сказать, что это событие обозначило переворот глобального уровня, открывший новые горизонты мировой политики и экономики. Выяснилось, что мир сейчас уже совсем не тот, чем год назад. И в основании этих международных сдвигов лежит кризис структурирующего воздействия Запада на остальной мир. Возможно, что Крымская эпопея 2014 г. стала исторически закономерным ответом на бомбардировки Югославии в 1999 г.

Закрепление России на крымском рубеже при условии стабилизации ситуации на Украине в чуть более отдаленной перспективе означает, вместе с тем, возможность потепления в российско-американских отношениях - сторонам достаточно прийти к взаимному пониманию важности признания законных интересов друг друга. Новизна ситуации, однако, состоит в том, что в этом улучшении Россия теперь заинтересована не больше Соединённых Штатов. И в этом смысле Россия, безусловно, заинтересована в существовании независимой, сильной, дружественной ей Украины. Такая Украина возможна лишь при утверждении в системе полицентричных международных взаимодействий, на стыке евразийского и западноевропейского ареалов, культурно-исторического своеобразия Восточной Европы. Поэтому уже сегодня само существование европейского интеграционного проекта настоятельно требует от Брюсселя крупных уступок будущей Восточной Европе.

«Однако эта новая перспектива пока игнорируется из-за утери исторических интуиций и, увы, из-за всегдашней бюргерской мелочности, т.к. Евросоюз - это сложносочиненное образование, и интересы у разных стран там, зачастую, бывают противоположными. Безусловно, для энтузиастов вовлечение Украины в Евросоюз, причём таким образом, чтобы максимально оторвать её от России, является пользой, т.к. у них всегда есть желание поссорить старую Европу с Россией. И именно в силу этого, не могут они отдать Украину России, прекрасно осознавая, сколь разительно при этом изменится баланс сил на континенте...»[3]

Мы все сейчас наблюдаем за тем, с каким трудным выбором столкнулись наши европейские партнеры, когда речь идёт о введении санкций экономического характера против России. И как в каждой конкретной стране по этому поводу сомневаются и переживают. Тем не менее, мы должны готовиться к любой возможной ситуации. Мы должны быть, прежде всего, в контакте, в переговорах с нашими европейскими партнерами, мы не прерываем этих отношений. К чести наших партнеров они тоже их не прерывают. Непростая ситуация, сейчас усугубляется политическим фактором, связанным с событиями на Украине, и главное – международным политическим давлением, которое сегодня переживает Россия.

В этой не простой ситуации, когда Украина подсчитывает убытки от потери Крыма, международное сообщество продолжает оценивать последствия его приобретения для России. Так, банковская группа UniCredit[4] прогнозирует нулевой рост ВВП России в этом году, сообщил глава компании по странам Центральной и Восточной Европы Джанни Франко на пресс-конференции в рамках ежегодного собрания Европейского банка реконструкции и развития.

Чуть ранее и ЕБРР[5] понизил до нуля свой прогноз роста российской экономики в текущем году. Это весьма существенный шаг, если учесть, что ещё в январе банк прогнозировал рост на 2,5%. В следующем году, по версии Европейского банка реконструкции и развития, экономика России лишь слегка приподнимется - на 0,6%. И то лишь в том случае, если не произойдет значительного увеличения государственных и квазигосударственных расходов. Не трудно

догадаться, что под такими расходами подразумеваются, в первую очередь, вложения в бывшие территории соседнего государства. В ЕБРР особо подчеркнули, что данный сценарий не самый худший. Дальнейший рост геополитической напряженности и введение новых санкций может и вовсе столкнуть Россию в рецессию. Но банк полагает, что ни того, ни другого не произойдет. А напряженность будет постепенно слабеть, правда, очень медленно. Свои прогнозы по развитию российской экономики в связи с украинскими событиями и санкциями со стороны США и ЕС также ухудшили МВФ, ОЭСР и Всемирный банк. Но до прогнозирования полного нуля они пока не дошли.

А по мнению Еврокомиссии,[6] Россия будет чувствовать себя хуже, чем ожидалось. Прогноз по росту российского ВВП на ближайшую пару лет снижен, причем ощутимо: на текущий год – до 2,3% с 3%, на 2015 г. – до 2,7% с 3,4%. Основанием для пессимизма послужили итоги прошлого года: по оценкам ЕК, экономика России выросла на 1,3% вместо ожидаемых 1,9%. Замедление российской экономики эксперты Еврокомиссии связывают с падением темпов роста потребления до отметки ниже 5% (годом ранее этот показатель составил 8%). При этом инфляция, по мнению аналитиков, будет снижаться не столь бодрыми темпами, как надеются российские власти: в 2014 г. – до 5,9%, в 2015 г. – до 5%.

Еще более неприятным сюрпризом оказалось сокращение частных инвестиций до 0,3%, хотя еще в 2012 г. был рост на 6,4%. Завершение крупных инфраструктурных проектов госкомпаниями (например, олимпийские объекты в Сочи и трубопровод "Северный поток") внесли свой вклад в сокращение инвестиций. Правда, в 2014 – 2015 гг. ЕК ожидает увеличения инвестиций, так как временный эффект от завершения крупных проектов исчерпает себя.

В таком случае резкое падение инвестиций, сокращение промышленного производства и потребительского спроса в январе позволяют высказать предположение о быстром скатывании экономики из стагнации в рецессию. Как правило, в последние годы рецессии в странах ОЭСР наблюдались, когда одновременно падал и инвестиционный спрос, и потребление домашних хозяйств. Россия не является исключением: январское падение инвестиций может закрепить

негативные тенденции динамики инвестиций прошлого года, а снижение потребления домохозяйств, которое явилось результатом резкого торможения роста заработных плат и реальных доходов населения, может окончательно подорвать все внутренние механизмы роста российской экономики.

Экономическая стагнация в сочетании с оттоком капитала не оставляет шансов для укрепления рубля. Спасти ситуацию может только оживление экономики, которое при благоприятном сценарии может произойти в течение полугода. Нынешняя девальвация рубля, с одной стороны, принесет заметное облегчение государственному бюджету. Но населению от этого пользы не будет, поскольку покупательная способность национальной валюты снизится. Производителям тоже придется несладко. Положительный отклик экспорта на девальвацию происходит с задержкой (нужно наладить производство конкурентоспособной продукции, перестроить производство), а негативные последствия для внутреннего рынка - сжатие внутреннего потребления на фоне растущей инфляции и утяжеления выплат по валютным долгам - происходят немедленно.

В этой ситуации для Правительства РФ (если допустить, что оно ответственное) выход, на наш взгляд, один - сокращать государственные расходы на поддержку неэффективных звеньев в экономике и на раздутый государственный и силовой аппарат, за счет чего ослабить налоговое бремя, проведя фискальную реформу с упором на стимулирование прямых инвестиций.

Также нужно ослабить административный ресурс, упростить регулирование, чтобы дать максимум свободы частному сектору, в том числе и иностранному, чтобы он брал высвобождающийся трудовой ресурс и использовал его для производства того, что пользуется спросом на глобальном рынке. Под это производство банковская система, при адекватной политике Центробанка, создаст кредит, запустится процесс национального капиталобразования, что развернёт отток капитала на приток. Возможно надо приложить дополнительные политические усилия для активизации международных инвестиций. В Юго-Восточной Азии сейчас перепроизводство капитала, и выстраивание сбалансированной международной экономической политики в этом направлении

могло бы решить задачу развития как минимум Дальнего Востока, на что у государства сейчас нет денег. Финансирование по этой статье сильно сокращено.

Это вполне реально. Многие страны прошли через это, начиная в гораздо худших, чем пока ещё существуют в России условия. Это очень хорошо можно делать и на тренде плавного ослабления валюты - в какой-то момент по мере ослабления оттока капитала и восстановления роста ослабление национальной валюты закончится, что в итоге простимулирует приток портфельных инвестиций и рост сбережений населения. Делать это или не делать - вопрос воли государственного руководства. Если воли и желания у руководства нет, тогда нам останется только надеяться на "авось". На то, что нечто изменится само собой. Неожиданно ещё вырастут цены на нефть, если начнётся какая-то новая война на Ближнем Востоке и т.д. Это не исключено. Но этого может и не произойти.

А пока экономика России уже превратилась в нечто неподвижное. Она существует в таком виде, в каком есть, и сама по себе меняться не будет. Постепенно экономика будет ветшать, если власть не найдет в себе волю предпринять шаги для того, чтобы уйти от этой модели и создать что-то новое. Необходимы реальные шаги, а не имитация бурной деятельности. Чем раньше это будет сделано, тем лучше будет для всех. Более того, для перемен еще есть какие-то резервы, и нефть пока еще стоит больше 100 долларов за баррель.

На этом фоне и Минэкономразвития РФ 13.05.2014 г. заявило,[7] что включение Крыма в состав России может обернуться значительными потерями для экономики РФ. МЭР не преминул напомнить об опасностях, на фоне которых сделан этот шаг, т.к. санкции западных стран приведут к ухудшению условий заимствования, усилению оттока капитала, ослаблению рубля и росту инфляции, что, в свою очередь, вызовет сокращение потребительской активности. В обновлённом прогнозе ведомства, который вскоре будет представлен в Правительство РФ, предусматривается отказ от бюджетного регулирования, которое могло бы повысить рост экономики в этом году до 1,1%. Таким образом, базовым остаётся консервативный прогноз в 0,5%. При этом министерство признало возможность "технической рецессии" по итогам первого полугодия. Новый макроэкономический

прогноз должен устроить Минфин, который настаивает на сохранении относительно жесткой бюджетной политики, т.к. в настоящий момент у российской экономики достаточно резервов для компенсации большей части потерь, но в долгосрочной перспективе санкции могут расшатать бюджет, сократить возможности модернизации из-за ограничений на импорт технологий, инвестиций и передовых практик.

Таким образом, за геополитический конфликт Россия может расплатиться технологическим отставанием, а за инерцию - сокращением доли в мировой экономике, т.е. по откорректированному базовому сценарию Минэкономразвития РФ прирост российской экономики за пять лет может вдвое отстать от мирового. В то время как другие развивающиеся страны начали ощущать интерес к своим валютам, Москва запуталась в конфликте вокруг Украины, и процесс исхода капиталов, как национальных, так и зарубежных, из страны, напротив, усилился. Это неизбежно отразилось на курсе рубля. В середине марта ослабление рубля относительно бивалютной корзины ЦБ достигало 12,7% с начала года. Центробанк бросил все силы на поддержку курса, не ожидая от его падения пользы для экономики. Поведение развивающихся стран, в том числе Китая, лежит в русле логики стимулирования экспорта, для которого полезна слабая национальная валюта, поэтому эти страны готовы покупать даже дорогой доллар. В России ситуация отличается тем, что ослабление валюты приводит к росту инфляции, в том числе в промышленном секторе.

«Сейчас страхи возможности войны и мировой экономической блокады отошли на второй план, возымели действие и меры экстренной поддержки Центробанка РФ, который повысил ключевую ставку в общей сложности на 2 процентных пункта и продал за последние два месяца долларов и евро на сумму \$3,44 млрд. К настоящему моменту рубль укрепился на 6% с мартовского минимума, но по-прежнему сильно отстает от своих «коллег» по развивающемуся миру. С начала года по отношению к доллару он подешевел на 5,7%, показав самое значительное падение после аргентинского песо из отслеживаемых Bloomberg 24 валют развивающихся рынков».[8]

Но длительная поддержка курса чревата исчерпанием ЗВР ЦБ РФ. За последние полгода по состоянию на 1 мая 2014 г. международные резервы Банка России снизились почти на 10%, или на \$52 млрд., до \$472,28 млрд. с \$524,28 млрд.[9] Критическим уровнем ЗВР можно считать \$400 млрд., с тех пор как этот уровень был достигнут в середине 2007 года, ниже его международные резервы опускались только в первой половине 2009 года. Впрочем, пока запас прочности велик. Цены на нефть находятся на очень комфортном уровне, поэтому резкого движения курса национальной валюты и больших валютных интервенций со стороны ЦБ мы не ожидаем. А если Банк России в соответствии со своими планами решит полностью перейти к таргетированию инфляции и отпустит рубль в свободное плавание, это сделает национальную валюту более гибкой, объем интервенций для его поддержки значительно сократится, а значит, необходимость накапливать большие суммы в резервах отпадёт.

И как уже можно на сегодня констатировать, прогнозы экспертов относительно последствий этого единения оптимизмом не блещут. Прежде всего, всё то, что происходит в братской республике (Украине) - это надолго. То, что происходит сейчас на наших глазах, является прямым следствием нерешенных за 20-ть с лишним лет проблем независимости Украины. Всерьез рассчитывать на то, что за несколько месяцев кто-либо может все уладить, на наш взгляд, не приходится.

И чем более серьезно мы будем относиться к происходящему, тем больше шансов на то, что события будут развиваться в правильном направлении быстрее. Кризис очень негативно отразится на самой Украине только в том случае, если она откажется выполнять свои обязательства и не будет поддерживать экономические связи со странами СНГ (именно сейчас на Украине укрепляется политическая линия на выход из состава СНГ).

Конечно, возможны серьезные экономические последствия, если Европа и Америка не прекратят вводить свои санкции против России, однако в масштабность и долговременность подобных карательных мер верить пока с трудом. Европа потребляет 34% энергоресурсов российского происхождения, никакой сланцевый газ не в состоянии

возместить эту потерю. Если такая попытка будет предпринята, то на переориентацию Европы потребуются годы, и мы тоже не будем сидеть сложа руки: у нас есть кому на Востоке поставлять газ и нефть.

Другой немаловажный вопрос - это реакция на присоединение Крыма к России внутри самой Российской Федерации. В целом эта новость была встречена с подъемом в регионах, в том числе в Сибири и на Дальнем Востоке, став для россиян неким консолидирующим фактором. Пока Россия при Ельцине соучаствовала в блокаде Абхазии и пыталась таким образом помирить её с Грузией, у нас случилась Чечня. Поддержка Абхазии, а затем её признание по результатам драматического принуждения Грузии к миру в 2008 году консолидировала российские автономии на Северном Кавказе.

Другими словами, россиян сейчас скрепляет ощущение собственной силы и значимости на мировой арене. Иначе обстоят дела со странами СНГ. Пока их руководители не делали никаких определенных заявлений по поводу ситуации на Украине. Связано это со страхом повторить её судьбу, ведь практически во всех странах бывшего СССР есть русскоязычные регионы, которые были бы не прочь отделиться. Эта проблема может вызвать определенную напряжённость в отношениях с нашими ближайшими соседями, именно поэтому Россия решила не давить на решение своих союзников.

На этом фоне пока официальные лица России демонстрируют традиционный безудержный оптимизм, а инвесторы продолжают выводить деньги из страны. На днях Институт экономической политики имени Гайдара[10] пересмотрел в сторону ощутимого повышения свои оценки оттока капитала в первом квартале: по мнению экспертов, он может достигнуть \$73 - 75 млрд., тогда как еще в марте прогноз был куда скромнее - \$65 млрд.

Если же эскалация конфликта выльется в более суровые санкции против России, последствия, по мнению учёных, будут вовсе не такими безобидными, как рисуют российские чиновники. В Институте Гайдара их пока даже не рассчитывали, потому что тогда мы проснемся в другой стране, и все прежние прогнозы просто станут не актуальными. "Даже приблизительно трудно посчитать, что будет с экономикой при

оттоке 200 - 250 млрд. долларов. Это уже будет другая финансовая система, другая экономика: здесь можно только краткосрочные прогнозы делать", - пояснил Ведев.[11]

Тот факт, что события в Крыму начали влиять на поведение инвесторов ещё до референдума, подтверждает и опрос управляющих активами, проведенный Bank of America Merrill Lynch. Если в феврале их больше всего беспокоило замедление экономического роста в развивающихся странах, а риски ухудшения геополитической обстановки занимали только пятую позицию, то теперь геополитика вышла на первое место. Сейчас инвесторы наращивают вложения в рынки США и Европы, чьи экономики демонстрируют признаки восстановления, пишет "Коммерсантъ".[12]

Дальше всё может быть ещё хуже.

Даже "точечный" удар по нескольким бизнесменам обернулся дальнейшим обвалом фондового рынка, который повлечёт за собой множество других неприятных последствий:

- продолжится падение рубля и вывод капитала,
- обесценятся активы многих крупных компаний, набравших долгов под залог собственных акций,
- продолжится снижение внутреннего спроса на фоне растущей инфляции,
- произойдёт утяжеление выплат по долгам в валюте.

Это может спровоцировать волну требований о досрочном погашении кредитов, как во время кризиса 2008 г., сокращение производства, рост безработицы..! О модернизации производства на какое-то время уж точно придётся забыть. И ведь механизм санкций только начинает раскручиваться: например, уже поставлены вопросы о применении торговых ограничений. Вряд ли следует ожидать мгновенного отказа европейских партнеров от поставок российских энергоносителей, но постепенное выдавливание российских компаний из различных проектов вполне можно прогнозировать.

Но не нужно так однозначно воспринимать происходящее. Мы сейчас наблюдаем за тем, с каким трудным выбором столкнулись наши европейские партнеры, когда речь идет о введении санкций экономического характера против России. И как в каждой конкретной стране по этому поводу сомневаются и переживают. Н-р, Великобритания, которая

серьёзно зависит от наших финансовых операций в Лондоне. Испания - это большой туристический рынок. А россияне - это очень щедрые туристы, активно посещающие Европу. Мы бы к этим странам добавили бы ещё Германию, Францию, Италию и других наших партнёров.

На самом деле интересный парадокс: на национальном уровне есть высокая степень готовности работать с Россией, на наднациональном уровне, на уровне европейской комиссии в Брюсселе этой готовности гораздо меньше. И поэтому механизм введения санкций в основном не национальный, а наднациональный.

Тем не менее, мы считаем, что тот объем экономических, торговых и инвестиционных отношений, который есть между Россией и европейским сообществом таков, что он не позволяет политикам принимать слишком быстрые и слишком легкие решения. Это в отличие от США, с которыми мы, к сожалению, не смогли нарастить такой объем торговых и инвестиционных отношений, которые были бы здесь сильным сдерживающим фактором. Там это возможно, здесь, нам кажется, это вряд ли возможно.

В тоже время, мы должны готовиться к любой возможной ситуации. Мы (Россия) должны быть, прежде всего, в контакте, в переговорах с нашими европейскими партнерами, мы не прерываем этих отношений. К чести наших партнеров они тоже не прерывают.

Введенные санкции ЕС и США против России пока не оказали особого эффекта, но, например, президент США Барак Обама уже неоднократно заявлял о возможном ужесточении экономических санкций. При этом есть ряд неявных последствий, которые могут существенно осложнить деятельность российских компаний.

Такие неявные последствия условно можно разделить на три группы.

Во-первых, прямые ограничения.

Во-вторых, осложнение доступа компаний к финансированию.

В-третьих, иски к российским государственным компаниям, что сильно осложнит их работу и отношения с партнерами за границей.

1. Иски в отношении российских компаний.

В первую очередь иски могут быть связаны с компаниями, работающими в Крыму, т.к. национализированные объекты - это крупные предприятия, имевшие не только другую юрисдикцию, но и международных партнеров.

Так, например, 27 ноября 2013 г.[13] между украинскими компаниями "Воды Украины" и "Черноморнефтегаз" и итальянской Eni и французской EdF было подписано соглашение о разделе продукции, которая будет добываться на месторождении Субботина и на месторождениях, которые будут открыты после разбуривания структур Абиха, Кавказская и Маячна, расположенных на шельфе Крыма. Как будут реализовываться эти соглашения в новых условиях, пока не ясно, но зарубежные партнеры могут быть недовольны изменившимся положением и попытаться получить компенсацию.

Кроме этого, власти Украины могут требовать компенсации в связи с потерей других активов, ранее принадлежащих государству, среди которых "Крымгаз", "Крымские генерирующие системы", судостроительный завод "Море", Тарханкутская и Донузлавская ВЭС.

Таким образом, готовиться к искам нужно уже сейчас, так как если к ним добавятся потери от упущенной выгоды, то суммы могут достигать десятков миллиардов долларов.

2. Ухудшение условий финансирования для крупных российских компаний на внешнем рынке.

Крупные российские компании активно работают со своими долгами, часто ищут финансирование на внешнем рынке. Но сейчас переговоры, особенно по синдицированным кредитам с участием американских банков, будут проходить сложнее. В особой зоне риска из-за этой ситуации находятся нефтегазовые компании и металлурги.

Привлечение заемных средств может быть возможно на прежних условиях, но для этого придется идти на дополнительные уступки. Однако качество заемщика может и снижаться. Структура долговой нагрузки может меняться в сторону краткосрочных займов, а суммы на обслуживание долга - увеличиваться. Для сырьевых компаний важным моментом может стать необходимость сокращать капитальные вложения.

3. Снижение кредитного рейтинга России и российских облигаций.

В случае дальнейшего снижения рейтингов привлекать капитал станет ещё сложнее. Обслуживание нового долга после снижения рейтинга автоматически станет дороже. При этом после снижения кредитного рейтинга России рейтинги крупнейших государственных корпораций и компаний с государственным участием с большой вероятностью будут понижены или пересмотрен прогноз по ним.

Традиционно особо сильно на изменение рейтингов инвесторы реагируют в условиях кризисов, при этом интерес участников рынка смещается в сторону активов с высоким качеством.

4. Реализация американского закона FATCA.

С 31 марта 2015 г. банки всего мира, включая российские банки, должны будут предоставлять налоговой службе США (IRS) информацию об операциях американских клиентов в рамках закона FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act). Для того чтобы эту информацию передавал национальный налоговый орган, необходимо подписание соглашения с США, а в условиях санкций против России эта процедура может растянуться на неопределенное время.

В таком случае банкам придется либо отправлять информацию сразу в IRS, нарушая закон о банковской тайне, либо отказываться от сотрудничества, что неизбежно отразится на позициях крупных банков за рубежом.

5. Изменение работы западных банков для усиления контроля над операциями с нерезидентами.

Еще в феврале стало известно, что Сбербанк и ВТБ потеряли возможность проводить операции клиентов через JP Morgan, при этом остальные банки, сотрудничающие с JP Morgan, не почувствовали каких-либо изменений. Фактически получается, что с американскими банками работают в основном крупные российские финансовые учреждения и на них можно оказывать определенное воздействие. При этом Сбербанк и ВТБ в данном случае смогли без проблем перенести операции в другие американские банки.

Дело в том, что контролировать операции третьих банков, которые не имеют корсчетов в банках США, но имеют их в крупных российских банках, практически невозможно, и

американские банки вынуждены заботиться о снижении собственных рисков.

Кроме этого, у них есть возможность получить некоторых конкурентные преимущества за счет введения таких ограничения для российских банков, занимающих лидирующие позиции. При этом сложности возникли до обострения ситуации на Украине и в Крыму, то есть в условиях экономических санкций ограничения могут быть еще сильнее.

6. Российские компании станут объектом демпинговых разбирательств в ВТО.

Европейский союз, являясь основным торговым партнером России, часто недоволен ценами, по которым поставляются товары и сырьё.

В 2002 г. ЕС предоставил России статус страны с рыночной экономикой, но продолжал применять в отношении российских экспортеров несправедливый, по мнению России, подход при определении демпинга, используя так называемые энергетические корректировки.

ЕС при расчете стоимости товара не принимал во внимание те цены, по которым российские экспортеры закупали газ или электроэнергию. Вместо этого ЕС использовал более высокие цены на энергию в других странах, не обладающих доступом к ресурсам. Такой подход автоматически переводил российские предприятия в категорию нарушителей правил торговли, а вводимые против них антидемпинговые пошлины существенно ограничивали или делали невозможным экспорт на рынок ЕС.

По данным Минэкономразвития, с 1995 по 2012 гг. ЕС ввел против российских экспортеров 17 антидемпинговых мер, большинство из которых, по мнению России, применено с нарушением международных правил.

Так, например, ЕС применяет антидемпинговые пошлины к российским товарам, так как в ходе расследований было доказано, что себестоимость производства металла в России гораздо ниже, чем в ЕС, что обусловлено низкими ценами на энергоносители. Благодаря этому российские металлурги якобы могли демпинговать на европейском рынке.

Однако ЕС при расчете реальной стоимости товара исходит из европейских, а не российских цен на энергоресурсы, что и позволяет ЕС говорить о демпинге со

стороны российских компаний. При этом ущерб российских производителей от антидемпинговых мер ЕС оценивается почти в \$500 млн. в год. Кроме этого, жалобы России на нарушения со стороны других членов ВТО могут наткнуться на стену непонимания и неведения.

7. Ограничение доступа к технологиям.

Доступ к технологиям, и особенно к технологиям мобильной безопасности и технологиям двойного назначения, может быть ограничен. Будет расширен список ограничений на продажи современных технологий российским компаниям, от чего пострадают Сколково, РВК и "Роснано".

Прямые убытки будут незначительными, но косвенные, особенно в долгосрочном периоде, могут оказаться огромными. "Роснано", например, планирует к 2020 г. стать одним из мировых лидеров по инвестициям в высокотехнологичный сектор, но без доступа к самим технологиям такие инвестиции не будут иметь смысла.

8. Отток капитала и ухудшение имиджа российской экономики.

Хотя ущерб от ухудшения имиджа измерить невозможно, нельзя не признавать, что от отношения к тем или иным активам авторитетов финансового рынка часто зависит отношения большей части других инвесторов.

В начале 2012 г. Нуриэль Рубини[14] уже предложил исключить России из списка стран БРИКС. "За все годы страна так и не смогла разумно распорядиться сырьевыми ресурсами и не сделала ни одного шага вперед", - говорил он. Нельзя исключать, что подобная риторика не вернется.

А вот бывший глава Федеральной резервной системы Алан Гринспен заявил, что США не могут помешать России, если только не спровоцируют серьезные проблемы на российском финансовом рынке, и это единственная возможность, которая может привести к серьезным осложнениям в экономике страны. "Сегодня изменения динамики фондового рынка могут оказать негативное влияние на российскую экономику, которая, как вы знаете, находится не в самой лучшей форме. Котировки рубля находятся под давлением во многом именно из-за ситуации вокруг Украины. Для меня данные рыночные индикаторы означают гораздо больше, чем дипломатические усилия. Но в целом я достаточно

пессимистично оцениваю эту ситуацию. У США нет реальных возможностей помешать России в ее действиях. Единственная возможность - оказать давление на ее финансовый рынок, что может привести к серьезным осложнениям в экономике России”, - заявил экс-глава ФРС.[15]

Уже сейчас администрация президента США настоятельно рекомендует воздержаться от покупки российских акций. "На вашем месте я бы не стал вкладывать в российские акции прямо сейчас - разве что в короткие позиции", - сказал официальный представитель администрации президента США Джей Карни.[16] Конечно, многие опытные инвесторы не станут действовать сразу, основываясь на рекомендациях Карни, но если подобные высказывания повторят несколько признанных финансовых гуру, то российский фондовый рынок может столкнуться с новой волной распродаж.

Найдёт ли Россия на это "симметричный ответ" В конце концов, мы тоже можем занести в санкционный список ещё пару - тройку американских бизнесменов. Шутки шутками, но изоляция России на самом деле усиливается стремительно, как и раскол в обществе. Еще вчера это казалось невозможным: пока российская элита держит свои деньги в западных банках, вкладывает их в европейскую и американскую недвижимость и учит своих детей в иностранных университетах, ей будет трудно отказаться от "западных ценностей".

Но слабеющая экономика и плохая экономическая конъюнктура заставили Кремль взять курс на "национальные ценности". Страна переходит на положение "осажденной крепости" - в таких условиях востребованы чрезвычайные меры, которые позволят сохранить контроль за социально-политической обстановкой, как бы плохо ни шли дела. На самом деле уже сейчас критика власти часто толкуется как "разжигание розни", а когда поиск "иностранных агентов" начнется всерьез, у Минюста уже будут готовы списки.

Причем дальнейшая эскалация с Россией из-за интеграции Крыма может привести к ужесточению санкционного режима. А пересмотр недавно рейтинговыми агентствами прогноза по России свидетельствует о том, что рейтинговые агентства могут в среднесрочной перспективе понизить кредитный рейтинг страны. Как правило, на такой

шаг решаются в случае ухудшения экономических перспектив и неспособности правительства страны решить озвученные проблемы.

Найдет ли Россия на это "симметричный ответ", который не ударит по ней еще сильнее..? Если же эскалация конфликта выльется в более суровые санкции против России, последствия будут совершенно иными, тогда мы можем проснуться в другой стране, в которой будет другая финансовая система, другая экономика.

Итоговая оценка оригинальности текста = 93,48%,

Доступно на: <http://antiplagiat.finec.ru/ReportPage.aspx?docId=126673&colId=1&repNumb=1>

[1] См. подробнее: См. Киевич А.В. Вхождение Крыма в финансово-экономическую систему России. Цена обоюдного решения. [Текст] / А.В. Киевич // Современные аспекты экономики. - 2014. – № 3 (199). – С.69-97.

[2] URL: <http://www.vestifinance.ru/articles/40403>

[3] См. подробнее: Киевич А.В. Таможенный союз Белоруссии, России и Казахстана - тенденции развития [Текст] / А.В. Киевич // Современные аспекты экономики. - 2013. – № 12 (196). – С.30-55.

[4] URL: <http://www.utro.ru/articles/economics/>

[5] Там же

[6] URL: <http://www.gazeta.ru/business/2014/03/03/5933417.shtml>

[7] URL: <http://www.utro.ru/articles/economics/>

[8] См. подробнее: Киевич А.В. Высокая цена на нефть уже не спасает экономику России. Пути решения проблемы. [Текст] / А.В. Киевич // Современные аспекты экономики. - 2014. – № 4 (200). – С.76 -93.

[9] URL: <http://www.gazeta.ru/business/2014/05/14/6032729.shtml>

[10] URL: <http://www.utro.ru/articles/economics/>

[11] Там же

[12] Там же

[13] URL: <http://www.vestifinance.ru/articles/40799>

[14] Там же

[15] Там же

[16] Там же