



Первый — это систематизированные и долгосрочные ограничения на любые инвестиции в Россию американскими резидентами, которые хотя бы в теории могли позволить экономике РФ увеличивать нефтегазовый экспорт. Такого рода ограничения действуют и сейчас, но в формулировках законопроекта все жестче: это буквально один шаг до «иранских» по масштабу санкций, ограничивающих возможности экспорта нефти и газа как таковых. Прежние ограничения, видимо, отразились на российских нефтегазовых компаниях, поскольку как минимум часть их в 2016–2017 годах всячески пыталась их обойти, для чего собирались целые совещания в российском Белом доме, — этим не занимаются, если это не важно. Тем не менее это скорее отразилось на потенциале нефтеэкспорта, но не на объемах. В наиболее жестком варианте новые санкции к 2020–2021 годам (ранее ограничения инвестиций просто не работают) могут ограничивать возможности экспорта более серьезно и даже, возможно, немного его снижать. Особенно при низких мировых ценах

на нефть: более сложные месторождения в РФ обычно требуют импорта технологий.

Вторая часть — санкции против государственного сегмента банковской системы: проект предполагает запрет на собственные операции шести госбанков, от Сбербанка до Россельхозбанка, а также ВЭБа, на территории США, владение их ценными бумагами резидентам и еще целый набор ограничительных мер. Санкции «высшего калибра», запрет на корреспондентские счета в США, нынешний проект прямо не предполагает, впрочем, это тоже реальность. В этом случае работа российских

госбанков с долларовыми активами будет сильно затруднена, если вообще возможна. Это главное опасение российских рынков: несмотря на невысокую сейчас долларизацию депозитов в России, корпоративный сектор держит около 35–40% средств в российских банках в валюте, и это преимущественно доллар. Впрочем, в самом жестком варианте развития событий речь не идет о сильном воздействии, способном поставить под вопрос платежеспособность госбанков в целом. Но в этом случае возможны и дополнительная, немалая, девальвация рубля, и довольно сильный экономический шок — хотя он

в любом случае будет гораздо слабее шока 2014 года при падении цен на нефть.

Третья составляющая «предела» возможных санкций — ограничение на владение резидентами США новым российским госдолгом. Именно новым — на практике это означает, что нескольких сотен миллиардов рублей ОФЗ и еврооблигаций в долларах, сейчас принадлежащих резидентам США (всего нерезиденты РФ владеют сейчас порядка 2,5 трлн руб. федерального госдолга России), будут продаваться скорее медленно, чем быстро — а новые не будут приобретаться. На курс рубля это повлияет, видимо, довольно слабо, на доходность по облигациям, причем необязательно государственным, — отчетливо: в новом равновесии занимать на рынке через облигации будет дороже. Насколько — сказать сложно, но оценки в 2–3 процентных пункта дополнительной доходности в перспективе 2019 года не выглядят реальными.

Даже обсуждаемый законопроект, несмотря на все отсылы к «империи зла», не выглядит экономической агрессией в прямом смысле. Скорее это очень последовательная программа прекращения всех экономических связей США и России с относительно умеренным давлением на третьих лиц — потенциальных партнеров России. Тем не менее проект новых санкций, в отличие от всего предыдущего, — это уже общеэкономическое давление на РФ, а не попытки «точечного» влияния на происходящее санкциями против военно-промышленного комплекса, отдельных чиновников и предпринимателей или отрасли. Никто, в сущности, сейчас не в состоянии предсказать, как отреагирует экономика России, в целом довольно сильно интегрированная в мировое разделение труда и мировую торговлю, на официальное превращение в «империю зла» для четверти мирового ВВП, которой является американская экономика. Ясно лишь, что это и будут те самые ягодки, цветочками которых были санкции предыдущие. В любом случае, превратятся ли санкционные цветочки в ягодки, станет понятно осенью 2018 года. Если да, то без некоторой подстройки экономики для ответа на них, чего фактически не требовалось в 2015–2017 годах, России уже не обойтись. ●

«Одной из движущих сил законопроекта в Конгрессе является поддержка его со стороны большинства неудачных кандидатов — соперников Дональда Трампа на президентских выборах»