САНКЦИИ В ПОДДЕРЖКУ НЕЖАДНЫХ

АМЕРИКАНЦЫ ОПРЕДЕЛИЛИСЬ С РОССИЙСКИМ ГОСДОЛГОМ

Укрепление национальной валюты при введении против страны-эмитента этой валюты внешних санкций — практически невозможная ситуация. Тем не менее именно это и произошло 15 апреля: российский рубль укрепился сразу после сообщений Минфина США о введении новых санкций против РФ, которые предусматривают в том числе запрет на покупку с 14 июня новых эмиссий российского госдолга — как внешнего, так и внутреннего.

REUTERS

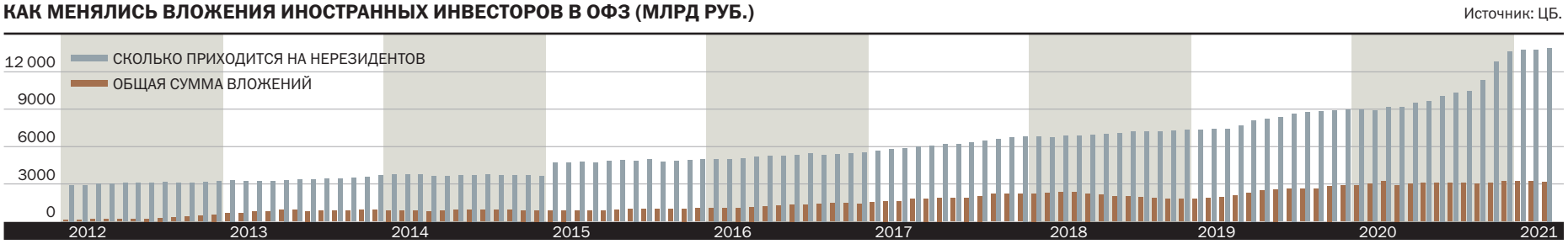
В случае с российским рублем его в буквальном смысле анекдотическое поведение под давлением имеет довольно простое и чисто конъюнктурное объяснение, причем не то чтобы избыточно позитивное. Повышение цен на нефть со второй половины 2020 года — прямое следствие сделки ОПЕК+, в которой Россия играет ключевую роль среди «неопековских» стран. Рубль, несмотря на его довольно ощутимую «отвязку» от нефтяных цен, плавно происходившую с 2015 года, все же остается в значительной степени «сырьевой» валютой, и цена на нефть остается для экономики России «главной ценой», хотя и не такой, как прежде. Угроза введения новых санкций против РФ как государства оставалась неопределенной по размеру с конца 2020 года, собственно, с момента, когда стало ясно, что явно не стремившегося к активной санкционной эскалации против России президента США Дональда Трампа на его посту сменит Джо Байден. Предполагать, какой будет политика Байдена в отношении антироссийских санкций,— совсем не то же, что знать, и рынки всегда ставят на худшее. В ситуации неопределенности все это просто не давало российской валюте укрепляться теми темпами, которыми бы рубль укреплялся при прочих равных. Санкционная формула 15 апреля — это определенность. Ее сравнивали с ожиданиями и выясняли, что ожидания были в среднем хуже.

Итог — укрепление рубля, и, скорее всего, оно будет некоторое время продолжаться. Впрочем, чем дальше, тем более нервно. Именно в таких ситуациях обычно растет волатильность валюты, игроки становятся еще более нервными, чем ранее, всеобщее неполное и временное облегчение дополняется повышенной тревожностью: игра пока явно не сыграна. Осторожность российского президента Владимира Путина в своем послании 21 апреля, в ходе которого было на удивление мало антизападных афоризмов, сентенций и филиппик и на удивление много — вполне здорового консерватизма во внутренней финансовой политике, можно отнести именно к этому обстоятельству. Россия — экономика, весьма сильно интегрированная в мировой рынок (во всяком случае, если сравнивать ее с экономикой СССР), причем практически ни на каком сегменте мирового рынка (кроме рынка вооружений, устроенного совершенно особым образом и в определенном смысле иррационального) она не играет ключевой и критической роли. Из этого прямо следует большая уязвимость России по отношению к любым санкционным ограничениям и запретам, о чем бы ни шла речь.

Собственно, примерно это и имели в виду рейтинговые агентства, говоря в начале 2021 года о сохраняющихся высоких рисках России в связи с санкциями. Так, Fitch Ratings еще 5 февраля, подтвердив уровень суверенного рейтинга РФ на отметке BBB / стабильный прогноз, сообщила, что на деле результат моделирования долговой устойчивости экономики РФ сейчас лучше, чем присвоенный стране как заемщику рейтинг: геополитические риски учтены в рейтинге в виде специальной корректировки, снизившей уровень рейтинга на одну ступень. Тогда же Fitch предполагала, что дополнительные санкции могут сказаться на макроэкономической и финансовой стабильности РФ и в теории могут помешать проведению платежей по обслуживанию российского госдолга. Однако в пресс-релизе Fitch 16 апреля констатируется: «Мы не считаем, что меры, введенные 15 апреля, окажут такое влияние». И хотя санкционный риск остается, с точки зрения Fitch, одним из основных применительно к экономике России, а проблемы возросшей потенциальной волатильности отмечаются прямо, пока все идет к тому, что накапливающиеся улучшения финансовой ситуации в РФ подводят агентства к идеям повышения рейтинга.

Два других международных рейтинговых агентства в тот же день выступили со сходным комментарием. Так,

ТЕКСТ **Дмитрий Бутрин**
ФОТО **Дмитрий Азаров, Reuters**

КАК МЕНЯЛИСЬ ВЛОЖЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТОРОВ В ОФЗ (МЛРД РУБ.)

Источник: ЦБ.