

## 5.12. САНКЦИИ И ИХ ВЛИЯНИЕ НА ДОСТУПНОСТЬ ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЛЯ ПРЕДПРИЯТИЙ В РОССИИ<sup>1</sup>

Омельченко А.Н., к.э.н., ведущий инженер;  
Хрусталев Е.Ю., д.э.н., профессор, заведующий лабораторией

*Центральный экономико-математический  
институт Российской Академии наук, г. Москва*

В статье приводится краткий обзор российских санкций, исследований и теоретических основ по данной теме. Рассматриваются основные виды и принципы функционирования санкций, введенных в адрес Российской Федерации. Проводится количественная оценка влияния санкций на объем и доступность внутреннего и международного финансирования для российских предприятий, производящих инновационную продукцию и замещающих импортную технику на высокотехнологичные отечественные аналоги. Проводится анализ динамики рынка еврооблигаций, тенденций в объеме банковского финансирования в РФ, анализируются риски рефинансирования существующего внешнего долга небанковского сектора в РФ. Выделяются основные факторы, оказавшие негативное влияние на динамику российского долгового рынка, описывается влияние на структуру инвестиций в основной капитал. Приводится оценка различных санкционных рисков самими предприятиями и участниками российского долгового рынка. Анализ осложняется тем, что санкционный кризис практически совпал по времени с шоком на товарно-сырьевых рынках, волатильностью валютного курса и банковским кризисом.

### Литература

1. Белоусов Д.Р. Текущий кризис: особенности, сценарии, риски [Текст] / Д.Р. Белоусов // Мат-лы XVII апрельской междунар. конф. НИУ ВШЭ; Секция В-09. – 2016. – С. 47-53.
2. Гурвич Е.Т. Влияние финансовых санкций на российскую экономику [Текст] / Е.Т. Гурвич, И.В. Прилепский // Вопросы экономики. – 2016. – №1. – С. 5-35.
3. Жировов В.И. Влияние экономических санкций на современную ситуацию в банковской системе России [Текст] / В.И. Жировов // Вестник ВГУ. – 2016. – №1. – С. 121-127.
4. Омельченко А.Н. Модель кредитно-инвестиционного потенциала банковской системы России [Текст] / А.Н. Омельченко, Е.Ю. Хрусталев // Деньги и кредит. – 2011. – №4. – С. 23-29.
5. Омельченко А.Н. Когнитивное моделирование развития банковской системы России в условиях глобализации [Текст] / А.Н. Омельченко, О.Е. Хрусталев // Финансы и кредит. – 2011. – №41. – С. 48-58.
6. Омельченко А.Н. Логико-лингвистический анализ состояния и развития банковской системы России [Текст] / А.Н. Омельченко, О.Е. Хрусталев // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2012. – №18. – С. 19-31.
7. Омельченко А.Н. Методы повышения кредитно-инвестиционного потенциала банковской системы России [Текст] / А.Н. Омельченко, О.Е. Хрусталев // Финансы и кредит. – 2010. – №17. – С. 21-30.
8. Омельченко А.Н. Моделирование процессов накопления и использования кредитно-инвестиционных ресурсов банковской системы России [Текст] / А.Н. Омельченко, О.Е. Хрусталев // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2011. – №46. – С. 34-42.
9. Солнцев О. Что показывают опережающие индикаторы системных финансовых и макроэкономических рисков? (по данным статистики на 01.05.2016) [Электронный ресурс]. – М.: ЦМАКП, 2016. – 27 с. URL: [http://www.forecast.ru/-ARCHIVE/Analytics/SOI/SOI\\_june\\_2016.pdf](http://www.forecast.ru/-ARCHIVE/Analytics/SOI/SOI_june_2016.pdf).
10. Улюкаев А. От экономического кризиса к экономическому росту, или как не дать кризису превратиться в стагнацию [Текст] / А. Улюкаев, В. Мау // Вопросы экономики. – 2015. – №4. – С. 5-19.
11. Хрусталев Е.Ю. и др. Моделирование прогрессивных механизмов развития банковского сектора России в условиях глобализации [Текст] / Е.Ю. Хрусталев, А.Н. Омельченко, О.Е. Хрусталев // Финансы и кредит. – 2013. – №15. – С. 2-11.
12. Широ А.А. и др. Оценка потенциального влияния санкций на экономическое развитие России и ЕС [Текст] / А.А. Широ, А.А. Янговский, В.В. Поталенко // Проблемы прогнозирования. – 2015. – №4. – С. 3-16.
13. Caruso R. The impact of international economic sanctions on trade: an empirical analysis [Text] / R. Caruso // Peace economics, peace science and public policy. – 2003. – Vol. 9. – Pp. 1-36.
14. Hufbauer G.C. et al. Economic sanctions reconsidered [Text] / G.C. Hufbauer, J.J. Schott, K.A. Elliott, B. Oegg // J. of international economics. – 2007. – Vol. 76. – Pp. 135-137.
15. Golikova V. Perception of risks associated with economic sanctions: the case of russian manufacturing [Electronic resource] / V. Golikova, B. Kuznetsov; National research university Higher school of economics // Working paper BRP 115/EC/2015, 2015, 5 p. URL: <https://www.hse.ru/data/2015/12/10/1133711641/115EC2015.pdf>.
- 16.
17. Kaempfer W.H. The political economy of economic sanctions [Text] / W.H. Kaempfer, A.D. Lowenberg // Handbook of defense economics. – 2007. – Vol. 2. – Pp. 867-911.
18. Kholodilin K.A. Crimea and punishment: the impact of sanctions on russian and european economies [Electronic resource] / K.A. Kholodilin, A. Netsunajev // Discussion papers of DIW. Berlin 1569, DIW Berlin, German Institute for Economic Research, 2016, 13 p. URL: [http://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw\\_01.c.530645.de/dp1569.pdf](http://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw_01.c.530645.de/dp1569.pdf).

### Ключевые слова

Санкции; влияние санкций; финансирование российских предприятий; долговой рынок; кризис.

*Омельченко Алексей Николаевич*

*Хрусталёв Евгений Юрьевич*

<sup>1</sup> Статья подготовлена при финансовой поддержке Российского фонда фундаментальных исследований (проект 16-06-00025-а).

## РЕЦЕНЗИЯ

Текущий экономический кризис в Российской Федерации вызван целым рядом причин, и не последнее место по степени влияния занимает санкционный фактор. Санкции в отношении РФ действуют более двух лет, и вопрос количественной оценки их влияния на экономику страны является важным и актуальным. Одной из интересных областей исследования в этой связи является анализ влияния санкций на долговой рынок в РФ, и в частности на доступность финансирования предприятий в РФ.

Авторы в своей статье анализируют принципы функционирования санкций в отношении РФ, которые при видимой простоте, на практике сложны в трактовке, так как включают ряд нетривиальных адресных ограничений. Анализ подкрепляется достаточной теоретической базой в этой области на основе последних отечественных и иностранных исследований.

Дается обобщенная количественная оценка влияния санкций на объем и доступность внутреннего и международного финансирования для российских предприятий и банков. Анализ строится на основе последних статистических данных. Оцениваются риски рефинансирования существующего внешнего долга небанковского сектора в РФ.

В результате определяются основные факторы, оказавшие негативное влияние на динамику российского долгового рынка.

Полученные результаты проиллюстрированы графиками и таблицами, что делает изложение более наглядным и доступным для восприятия.

Считаю, что статья полностью отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть опубликована в журнале «Аудит и финансовый анализ».

*Ерзьян Б.А., д.э.н., профессор, заведующий лабораторией Центрального экономико-математического института Российской Академии наук, г. Москва.*

## 5.12. SANCTIONS AGAINST RUSSIA AND THEIR IMPACT ON THE AVAILABILITY OF FINANCING FOR RUSSIAN CORPORATES

A.N. Omelchenko, Ph.D. in Economics,  
senior research officer;

E.I. Khrustalev, D.Sc. in Economics, professor,  
head of the laboratory

*Central economics and mathematics institute RAS, Moscow city*

The article provides a brief overview of the Russian sanctions, as well as analysis of some research papers and theoretical base on the topic. It describes the basic types and principles of functioning of the sanctions imposed against Russia. We try to assess the impact of sanctions on the volume and availability of financing (local and international) for Russian corporates, manufacturing innovative products and substitute imported equipment of high-tech domestic counterparts. The article reviews the Eurobond market dynamics for Russian issuers and the volumes of bank financing in Russia; it analyzes the external debt refinancing risks for Russian corporate lenders. We outline key negative factors for the Russian debt market; describe the effect on the capital expenditures structure of corporates. The article summarizes how various sanction-related risks are perceived by companies' management and players on debt capital markets. The analysis is complicated by the fact that the sanctions crisis has coincided with a shock in the commodity markets, the volatility of the exchange rate and banking crisis.

### Literature

1. Belousov D.R. The current crisis: features, scenarios, the risks [Text] / D.R. Belousov // Mat-ly mezhdunar april seventeenth. conf. HSE ; Section B-09. – 2016. – Pp. 47-53.
2. Caruso R. The impact of international economic sanctions on trade: an empirical analysis [Text] / R. Caruso // Peace economics, peace science and public policy. – 2003. – Vol. 9. – Pp. 1-36.
3. Golikova V. Perception of risks associated with economic sanctions: the case of russian manufacturing [Electronic resource] / V. Golikova, B. Kuznetsov ; National research university Higher school of economics // Working paper BRP 115/EC/2015, 2015, 5 p. URL: <https://www.hse.ru/data/2015/12/10/1133711641/115EC2015.pdf>.
4. Gurvich E.T. Effect of financial sanctions on the Russian economy [Text] / E.T. Gurvich, I.V. Prilepsky // Problems of economics. – 2016. – No. 1. – Pp. 5-35.
5. Hufbauer G.C. et al. Economic sanctions reconsidered [Text] / G.C. Hufbauer, J.J. Schott, K.A. Elliott, B. Oegg // J. of international economics. – 2007. – Vol. 76. – Pp. 135-137.
6. Jirovov V.I. Impact of economic sanctions on the current situation in the Russian banking system [Text] / V.I. Jirovov // Vestnik VSU. – 2016. – No. 1. – Pp. 121-127.
7. Kaempfer W.H. The political economy of economic sanctions [Text] / W.H. Kaempfer, A.D. Lowenberg // Handbook of defense economics. – 2007. – Vol. 2. – Pp. 867-911.
8. Kholodilin K.A. Crimea and punishment: the impact of sanctions on russian and european economies [Electronic resource] / K.A. Kholodilin, A. Netsunajev // Discussion papers of DIW. Berlin 1569, DIW Berlin, German Institute for Economic Research, 2016, 13 p. URL: [http://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw\\_01.c.530645.de/dp1569.pdf](http://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw_01.c.530645.de/dp1569.pdf).
9. Khrustalev E.Y. et al. Modeling of progressive development mechanisms of the banking sector of Russia in the conditions of globalization [Text] / E.Y. Khrustalev, A.N. Omelchenko, O.E. Khrustalev // Finance and credit. – 2013. – No. 15. – Pp. 2-11.
10. Omelchenko A.N. Model of a credit investment potential of a bank system of Russia [Text] / A.N. Omelchenko, E.Y. Khrustalev // Money and credit. – 2011. – No. 4. – Pp. 23-29.
11. Omelchenko A.N. Cognitive modeling of development of the Russian banking system in the conditions of globalization [Text] / A.N. Omelchenko, O.E. Khrustalev // Finance and credit. – 2011. – No. 41. – Pp. 48-58.
12. Omelchenko A.N. Logical and linguistic analysis of the state and development of the Russian banking system [Text] / A.N. Omelchenko, O.E. Khrustalev // Financial analytics: problems and solutions. – 2012. – No. 18. – Pp. 19-31.

13. Omelchenko A.N. Methods to improve the credit-investment potential of the Russian banking system [Text] / A.N. Omelchenko, O.E. Khrustalev // Finance and credit. – 2010. – No. 17. – Pp. 21-30.
14. Omelchenko A.N. Modelling of processes of accumulation and use of credit and investment resources of the Russian banking system [Text] / A.N. Omelchenko, O.E. Khrustalev // Financial analytics: problems and solutions. – 2011. – No. 46. – Pp. 34-42.
15. Shirov A.A. et al. Assessment of the potential impact of the sanctions on the economic development of the EU and Russia [Text] / A.A. Shirov, A.A. Yantovskii, V. Potapenko // Problems of forecasting. – 2015. – No. 4. – Pp. 3-16.
16. Solntsev O. What do the leading indicators of systemic financial and macroeconomic risks? (according to statistics on 01.05.2016) [Electronic resource]. – M. : CMASF, 2016. – 27 P. URL: [http://www.forecast.ru/\\_-ARCHIVE/Analytics/SOI/SOI\\_june\\_2016.pdf](http://www.forecast.ru/_-ARCHIVE/Analytics/SOI/SOI_june_2016.pdf).
17. Ulyukayev A. From the economic crisis to economic growth, or how not to turn crisis into stagnation [Text] / A. Ulyukayev, V. Mau // Questions of economy. – 2015. – No. 4. – Pp. 5-19.

### Keywords

SANCTIONS; Sectorial sanctions; financing of Russian enterprises; debt capital markets; economic impact of sanctions; crisis.