– проведение маркетинговых исследований, анализ рынка для нововведений;
– разработка стратегии инноваций;
– формирование инновационной культуры в организации;
– отношения с партнерами/клиентами, с которыми компания сотрудничает в области инноваций, в том числе в области исследований и разработки, финансирование инноваций, их покупки, продажи, внедрения и коммерциализации;
– внутренние источники финансирования инноваций;
– степень затрат на инновации;
– уровень инноваций предприятия и его потенциал развития.

Литература

1. Ахмиева Г.Р., Даутхаджиева, М.Х. Понятие, факторы и условия формирования и развития инновационного потенциала предприятия // Kant. 2019. № 2 [Электронный ресурс]. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/ponyatie- faktory-i-usloviya-formirovaniya-i-razvitiya-innovatsionnogo-potentsiala-predpriyatiya

2. Гунин В.Н. Управление инновациями [Электронный ресурс]. URL: http://www.uamconsult.com/book_470.html

3. Мерзликина Г.С., Могхарбел Н.О. Факторы инновационного развития организации в условиях цифровой экономики // Социально-экономическое развитие России: проблемы, тенденции, перспективы. Сборник статей XVIII Международной научно-практической конференции. 2019 . С. 197–203.

4. Цветков, В. Я. Формирование инновационного потенциала // ПНиО. 2014. № 3 (9). [Электронный ресурс]. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/formirovanie-innovatsionnogo-potentsiala

Влияние санкций США и Европы на котировки российских публичных компаний

Impact of US and European Sanctions on Russian Public Companies' Stock Prices

(DOI: 10.34773/EU.2021.1.2)

И. НУСРАТУЛЛИН

Нусратуллин Ильмир Вилович, канд. экон. наук, доцент кафедры управления проектами и маркетинга Института экономики, финансов и бизнеса Башкирского государственного университета. E-mail: nusratullin.iv@gmail.com

В рамках данного исследования оценено воздействие санкций, введенных США и Европейским союзом, на котировки российских публичных компаний. Были проанализированы нормативные правовые акты, в рамках которых были введены санкции США и Европейского союза против России, описана хронология событий и классифицированы санкции. Далее на основании анализа данных о котировках российских публичных компаний оценено влияние санкций на них. В работе сделан вывод о том, что санкции США и Европейского союза не оказали влияния на котировки российских публичных компаний.

***Ключевые слова**: санкции, экономические войны, санкционное давление, экономические санкции.*

This research assesses the impact of sanctions imposed by the US and the European Union on the quotations of Russian public companies. The regulations under which the US and European Union sanctions against Russia were imposed were analysed, the chronology of events was described and the sanctions were classed. The impact of the sanctions on Russian public companies was then assessed on the basis of the analysis of data on the quotations of Russian public companies. The paper concludes that the U.S. and European Union sanctions had no impact on the quotations of Russian public companies.

***Key words**: sanctions, economic wars, sanctions pressure, economic sanctions.*

В связи с разразившейся пандемией в 2020 году несколько на второй план отошли вопросы и проблемы, связанные с санкционным противостоянием России с США и Европейским союзом. Несмотря на серьезную угрозу глобальной эпидемии, страны Запада не отказались от политики санкционного давления и запугивания других стран. За 2020 год санкции США и Европейского союза против России не только не были сняты, но и добавлены новые, в том числе и в отношении других стран [9]. Со временем мировое сообщество преодолеет глобальную проблему пандемии, и страны вернутся к текущей повестке, в том числе и к вопросам санкций.

Цель данного исследования – оценка воздействия санкций, введенных США и Европейским союзом, на котировки российских публичных компаний, в отношении которых были введены санкции.

Для достижения цели поставлены следующие задачи:

1) раскрыть историю санкционного противостояния США, Европейского союза и России;

2) дать основные характеристики введенным санкциям;

3) на основании анализа данных котировок российских публичных компаний оценить влияние санкций на них.

Ранее автором проводились исследования в части влияния западных санкции на экономику РФ. В ходе анализа промышленного и социально-экономического развития России было выявлено снижение санкционного влияния на промышленность России и уровень жизни населения. Кроме того, в деятельности российской промышленности были выявлены позитивные тенденции. В работах был сделан вывод о том, что сегодня для России стратегические задачи сводятся к преодолению технологической отсталости и проведению технологической модернизации производств на основе использования инновационных достижений, а также импортозамещению чувствительных к иностранным санкциям отраслей экономики [9, 10].

Bayramov V., Rustamli N. и Abbas G. [6], рассматривая западные санкции в отношении России, предприняли попытку оценить среднесрочные последствия этих санкций для посткоммунистических соседей России. В ходе исследования ученые пришли к выводу, что западные санкции против России имеют существенное влияние на экономику соседей – стран СНГ. Но это влияние со временем снижается.

Korotin V., Dolgonosov M., Popov V., Korotina O. и Korolkova I. [8] пишут, что санкции, введенные против России в 2014 году, совпали с шоком на рынке нефти. Считается, что как санкции, так и падение цен на нефть повлияли на курс рубля, который обесценился в 2 раза по сравнению с докризисным уровнем. Авторы статьи, оценивая влияние санкций на курс рубля, пришли к выводу, что прямого воздействия санкций на курс рубля не было.

Dong Y. и Li C. [7] провели анализ экономических санкций США и ЕС в отношении России и пришли к выводу, что все страны, вовлеченные в санкции, пострадают, но сравнительно Россия пострадает больше, а США и ЕС пострадают меньше. Санкционные меры ЕС оказывают большее влияние на Россию, чем меры США, и в то же время российские меры против санкций будут оказывать большее влияние на ЕС, чем на США. С экономической точки зрения оптимальный выбор для США и ЕС состоит в том, чтобы отказаться от санкционных мер в отношении России, а ответные санкции – это оптимальный выбор России, когда она сталкивается с санкционными мерами. Страны, находящиеся вне игры с санкциями, выиграют из-за эффекта отвлечения торговли.

Ankudinov A., Ibragimov R. и Lebedev O. [4] в своей статье рассматривали влияние санкций на российский фондовый рынок. Полученные результаты показали, что практически по всем отраслевым показателям наблюдалось статистически значимое увеличение волатильности. В то же время в исследовании нет достаточных данных о структурных сдвигах на фондовом рынке. Изменение на фондовом рынке нельзя связать напрямую с веденными санкциями: последнее в значительной степени может быть вызвано более высокими специфическими для страны рисками из-за геополитической напряженности, а также волатильности цен на нефть.

Таким образом, в научной литературе нет четкого ответа на вопрос, как повлияли санкции против юридических лиц на российские публичные компании. В рамках данного исследования предпринята попытка это сделать.

При подготовке статьи были проанализированы нормативно-правовые акты, регулирующие введение санкций. Это базы нормативно-правовых актов США (https://obamawhitehouse.archives.gov/briefing-room/legislation), Европейского союза (https://europa.eu/european-union/law_en) и России (http://pravo.gov.ru/ips/). Для оценки воздействия санкций на котировки российских публичных компаний были использованы данные Fusion Media Limited (портал https://ru.investing.com/). Кроме того, в статье использовались материалы научных статей базы ScienceDirect (https://www.sciencedirect.com/).

Исследование проводилось следующим образом:

1. Сначала были проанализированы нормативные правовые акты, касающиеся введенных США и Европейским союзом санкций против России, описана хронология событий и классифицированы санкции.

2. Далее на основании данных Fusion Media Limited оценены результаты влияния санкций на котировки российских публичных компаний. В качестве объекта исследования были выбраны следующие российские публичные компании (табл. 1).

Таблица 1

Список анализируемых российских компаний, включенных в санкционные списки США и Европейского союза

Наименование компании	Тип санкций	Причина	Дата внесения в санкционный список
ПАО «Газпром»	Секторальные	Крым и война на Украине	12.09.2014
ПАО «НОВАТЭК»	Секторальные	Крым и война на Украине	16.07.2014
ПАО «НК «Роснефть»	Секторальные	Крым и война на Украине	16.07.2014
ПАО «ЛУКОЙЛ»	Секторальные	Крым и война на Украине	12.09.2014
Сбербанк России	Секторальные	Крым и война на Украине	12.09.2014
Банк ВТБ	Секторальные	Крым и война на Украине	16.07.2014

Источник: [3]

Современная «санкционная война» против России началась в 2012 году, когда принятием в США закона Магнитского формально отменена поправка Джексона-Вэника к Закону о торговле США. Закон предоставил президенту США право определять список лиц, ответственных за задержание, жестокое обращение и смерть С. Магнитского и другие серьезные нарушения прав человека в Российской Федерации, в отношении которых вводятся санкции (запрет на въезд таких лиц в США; замораживание активов и запрет совершения любых сделок по передаче всего имущества и имущественного права таких лиц) [11].

Вторая волна антироссийских санкций приходится на период политического кризиса на Украине 2014-2019 годов. Кроме того, США и Европейский союз вводили санкции против России в связи с поддержкой правительств Венесуэлы и Сирии, сотрудничество с Ираном и КНДР. Следует также вспомнить скандал о якобы вмешательстве России в выборы США и «дело Скрипалей».

Если классифицировать поводы для ввода санкций против России, то они следующие: Закон Магнитского 2012 года, конфликт на Украине, кибератаки, Закон «О противодействии противникам Америки посредством санкций» (за связи с Сирией, Венесуэлой, КНДР, «дело Скрипалей»).

Экономические санкции США и стран Евросоюза, применяемые в последние годы в отношении России, можно расценивать не иначе как возврат к санкционной политике периода холодной войны против Советского Союза. Отмеченные санкции стали распространенным

инструментом внешней политики западных стран, одним из элементов стратегии сдерживания России. Причем по многим позициям введение санкции связано с надуманными причинами, неподтвержденными даже в ходе расследований, к примеру, кибератак во время президентских выборов в США.

Если классифицировать санкции по типам, то их можно разделить на [5]:

1. Персональные – санкции против конкретных людей (чиновников, участников конфликтов, бизнесменов, менеджеров компаний и пр.), которым запрещен въезд на территорию страны, вводящей санкции, а также заморозка активов;

2. Против компаний/организаций – санкции против конкретных компаний и организаций, которым запрещена деятельность на территории страны, вводящей санкции, а также с её компаниями и организациями и заморозка активов;

3. Экономические – экономические мероприятия запретительного характера в сфере торговли и экономического сотрудничества;

4. Финансовые – комплекс мероприятий запретительного характера в сфере финансов и финансового сотрудничества;

5. Дипломатические – комплекс мероприятий запретительного характера в сфере политического сотрудничества.

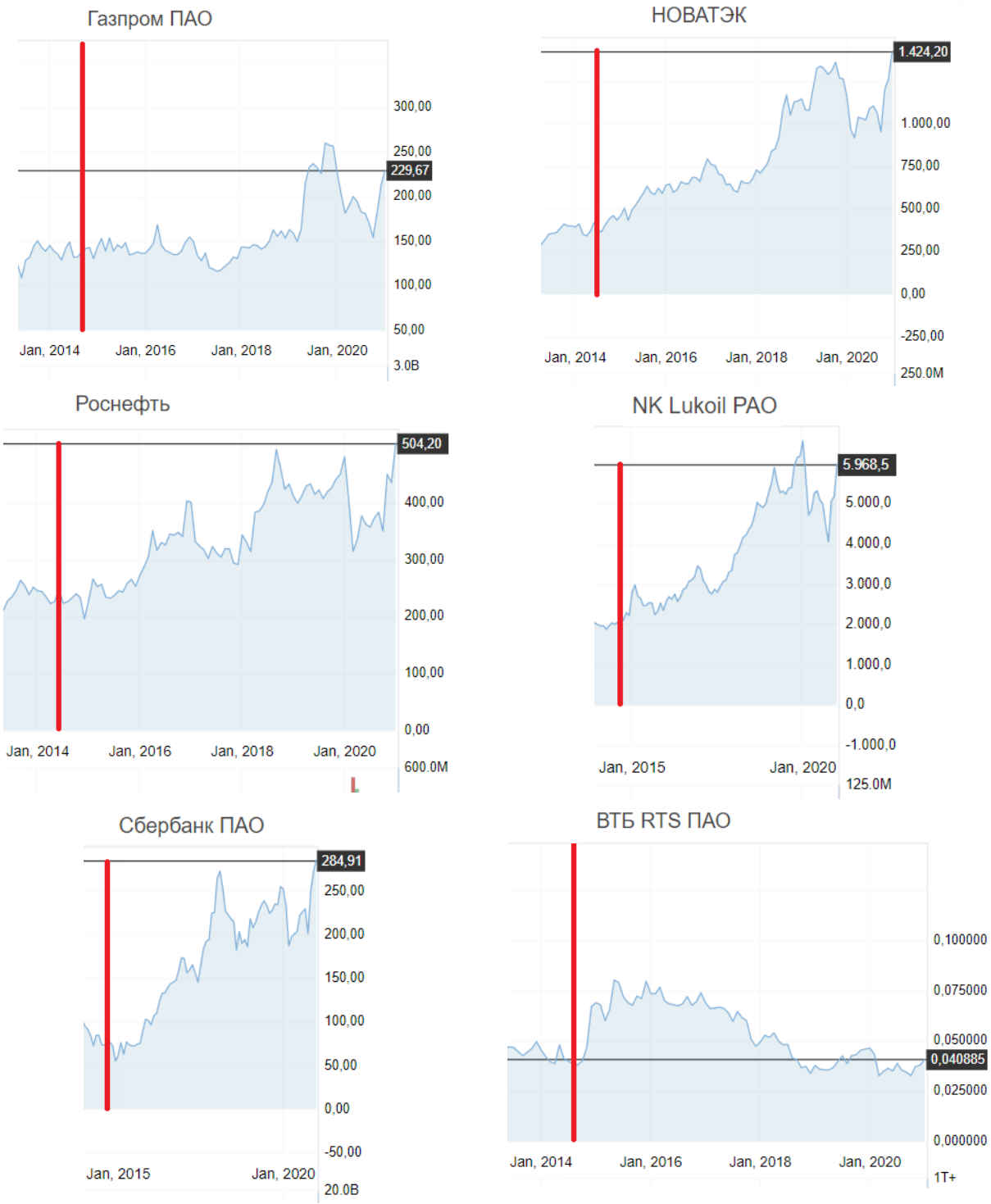
Санкции по отношению к России ввели США, страны Европы, Израиль, Новая Зеландия, Австралия, Япония [2]. Наиболее болезненные санкции – это санкции США и Европейского союза, особенно в сфере технического и научного сотрудничества, в сфере запрета финансирования России, компаний и организаций из России финансовыми организациями Запада, кроме краткосрочных займов [1].

Большее количество санкции против людей и компаний введены из-за присоединения Крыма и событий на востоке Украины, а также в рамках закона «О противодействии противникам Америки».

За период с 12 апреля 2013 года по 9 января 2017 года президент США Барак Обама ввел санкции против 555 граждан и компаний России, с 1 июня 2017 по 12 марта 2020 года президент США Дональд Трамп ввел санкции против 260 граждан и компаний России [3].

Чтобы оценить влияние включения российских публичных компаний в санкционные списки на котировки их акций на бирже, были выбраны шесть российских публичных компаний (табл. 1). Биржевые курсы акций данных компаний представлены на рисунке 1. В данном рисунке красной линией отмечена дата включения соответствующей компании в санкционный список.

Как видно из рисунка, критического изменения курса акций компаний, включенных в санкционный список, не наблюдалось. Только ПАО «ВТБ» показывает негативные результаты. Чтобы более детально проанализировать влияние включения компании в санкционный список, рассмотрим изменение котировок акций во времени и сравним со средними изменениями российских биржевых индексов (табл. 2).



Источник: Fusion Media Limited (https://ru.investing.com/)

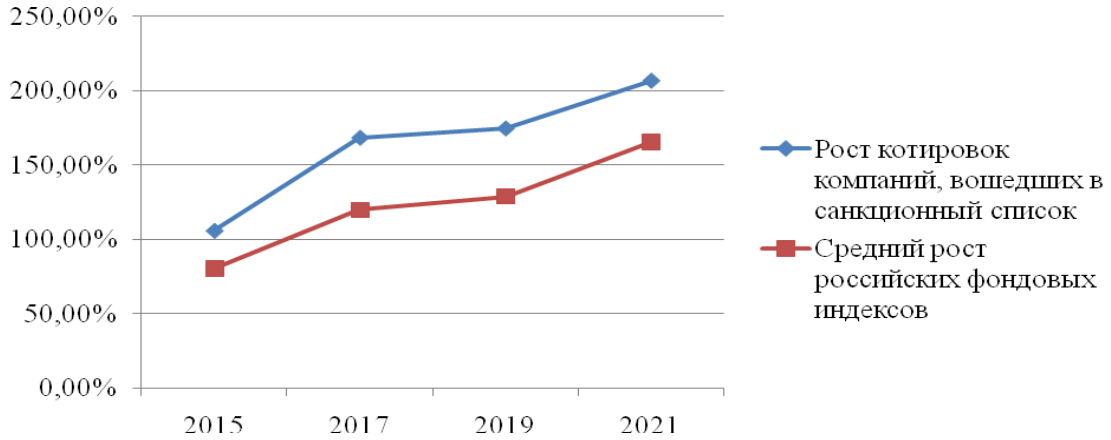
Рис. 1. Биржевые курсы акций некоторых компаний, включенных в санкционные списки США и Европейского союза (красной линией отмечена дата включения соответствующей компании в санкционный список)

Таблица 2

Изменение котировок акций российских публичных компаний после включения их в санкционные списки

Наименование компании, внесенной в санкционный список	Цена 1 акции								
	На дату внесения компании в санкционный список	В янв. 2015 г.	В сравнении с котировкой на дату внесения компании в санкционный список	В янв. 2017 г.	В сравнении с котировкой на дату внесения компании в санкционный список	В янв. 2019 г.	В сравнении с котировкой на дату внесения компании в санкционный список	В янв. 2021 г.	В сравнении с котировкой на дату внесения компании в санкционный список
ПАО «Газпром»	137,9	143,8	104,3%	149,8	108,6%	162,8	118,1%	229,6	166,5%
ПАО «НОВАТЭК»	365,5	460	125,9%	759,8	207,9%	1145	313,3%	1423,2	389,4%
ПАО «НК «Роснефть»	223	229,4	102,9%	400,6	179,6%	411,3	184,4%	504,3	226,1%
ПАО «ЛУКОЙЛ»	2015	2789,9	138,5%	3370,9	167,3%	5272,5	261,7%	5968,5	296,2%
Сбербанк России	75,5	61,5	81,5%	172,2	228,1%	217,9	288,6%	284,9	377,4%
Банк ВТБ	0,04	0,04	100,0%	0,07	175,0%	0,04	100,0%	0,04	100,0%
В среднем по компаниям	x	x	105,7%	x	168,3%	x	174,6%	x	206,7%
Индекс РТС	1219,4	737,4	60,5%	1164,2	95,5%	1214,5	99,6%	1500	123,0%
Индекс Мосбиржи	1379,6	1647,7	119,4%	2217,4	160,7%	2521,5	182,8%	3493,3	253,2%
В среднем по индексам	x	x	80,3%	x	119,8%	x	128,9%	x	165,6%

Источник: Fusion Media Limited (https://ru.investing.com/)



Источник: рассчитано автором.

Рис. 2. Сравнение среднего роста котировок акций российских публичных компаний после включения их в санкционные списки, со средними значениями роста российских биржевых индексов

Для наглядности представим изменение котировок акций российских публичных компаний, после включения их в санкционные списки, в виде рисунка (рис. 2).

Как видно из данных таблицы 2 и рисунка 2, рост котировок компаний, включенных в санкционный список, в сравнении со средним ростом котировок российских индексов РТС и Московской биржи, выше. Отсюда можно сделать вывод о том, что включении компании в санкционный список само по себе не влияет на котировки стоимости акций указанных компаний. Однако следует отметить, что данное исследование требует более глубокого изучения и анализа всех компаний, включенных в санкционный список. Кроме того, требует дополнительного изучения влияние персональных санкций на собственников и топ-менеджеров компаний на котировки их акций.

Таким образом, в рамках проведенного исследования можно сделать вывод о том, что включении юридического лица, а именно публичной российской компании, само по себе не отражается на котировках их акций на российских фондовых рынках.

Литература

1. Агеев М., Ярмощук Т. Все санкции США и Евросоюза в отношении России с 2014 года. Онлайн-проект «Новое время» [Электронный ресурс]. URL: https://www.currenttime.tv/a/russia-american-european-sanctions/29449693.html

2. Санкционные списки против российских граждан и компаний [Электронный ресурс]. URL: https://ria.ru/20140718/1016514535.html

3. Сапронова Ю., Линделл Д., Антипова А., Ткачёв И., Химшиашвили П. Семь лет санкций против России. Главное. Портал «РосБизнесКонсалтинг» [Электронный ресурс]. URL: https://www.rbc.ru/politics/24/11/2020/ 5bffb0f09a79470ff5378627

4. Ankudinov A., Ibragimov R. and Lebedev O. (2017). Sanctions and the Russian stock market. Research in International Business and Finance [Электронный ресурс]. URL: https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.01.005

5. Bagheri S. and Akbarpour H.R. (2016). Reinvestigation of the West's Sanctions against Russia in the Crisis of Ukraine and Russia's Reaction. Procedia Economics and Finance [Электронный ресурс]. URL: https://doi.org/10.1016/ S2212-5671(16)30019-3

6. Bayramov V., Rustamli N. and Abbas G. (2020). Collateral damage: The Western sanctions on Russia and the evaluation of implications for Russia’s post-communist neighbourhood. International Economics [Электронный ресурс]. URL: https://doi.org/10.1016/j.inteco.2020.01.002

7. Dong Y. and Li C. (2018). Economic sanction games among the US, the EU and Russia: Payoffs and potential effects. Economic Modelling [Электронный ресурс]. URL: https://doi.org/10.1016/j.econmod.2018.03.006

8. Korotin V., Dolgonosov M., Popov V., Korotina O. and Korolkova I. (2019). The Ukrainian crisis, economic sanctions, oil shock and commodity currency: Analysis based on EMD approach. Research in International Business and Finance [Электронный ресурс]. URL: https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2018.12.012

9. Nusratullin I., Gazizyanova Y., Kuznetsova S., Kutsenko E. & Berezhnaya L. (2020). Socio-economic development of Russia in terms of the BRICS countries’ development. Amazonia Investiga [Электронный ресурс]. URL: https://doi.org/10.34069/AI/2020.27.03.6

10. Nusratullin I., Sergeev N., Kuznetsov M., Sheina A. & Shubtsova L. (2020). Industrial development under sanctions pressure: evidence from Russia. Amazonia Investiga [Электронный ресурс]. URL: https://doi.org/10.34069/AI/2020.28.04.51

11. Public law 112–208 –DEC. 14, 2012. Russia and Moldova Jackson-Vanik Repeal and Sergei Magnitsky Rule of Law Accountability Act of 2012. 19 USC 2101 note [Электронный ресурс]. URL: https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/pl112_208.pdf