

---

Н.В. Смородинская, Д.Д. Катуков, В.Е. Малыгин

ПРОБЛЕМА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ  
УСТОЙЧИВОСТИ В УСЛОВИЯХ САНКЦИЙ:  
ОПЫТ ИРАНА И РИСКИ ДЛЯ РОССИИ

Москва  
Институт экономики РАН  
2023

Рецензенты:  
д.э.н. И.А. Николаев  
к.э.н. Л.И. Цедилин

Смородинская Н.В., Катукоев Д.Д., Малыгин В.Е. Проблема экономической устойчивости в условиях санкций: опыт Ирана и риски для России: Научный доклад. – М: Институт экономики РАН, 2023. – 54 с.

ISBN 978-5-9940-0748-8

В докладе исследуются возможности поддержания устойчивого экономического роста в странах, подвергающихся санкционному давлению. Описано концептуальное осмысление феномена санкций в современной экономической литературе и рассмотрен долгосрочный опыт пребывания под санкциями нефтедобывающего Ирана, включая иранскую доктрину «экономики сопротивления». Проанализирован коллективный эксперимент санкционирования России как крупной экономики и «большой страны», представлены его макрофинансовые итоги в первый и второй год санкций, описаны проблемы восстановительного роста в российской экономике после первоначального санкционного спада. С учетом иранского и российского опыта реагирования на санкции сформулированы закономерности протекания санкционного кризиса в странах-нефтеэкспортерах и выявлены уязвимости модели роста, которая при этом может возникнуть.

**Ключевые слова:** экономические санкции, санкционный кризис, иранский санкционный опыт, российский санкционный эксперимент, адаптация к санкциям; разбалансированный рост; модель военного кейнсианства.

**Классификация JEL:** F1, F13, F5, F51.

Smorodinskaya N.V., Katukov D.D., Malygin V.E. The problem of economic sustainability under sanctions: Iran's experience and risks for Russia: Scientific Report. – M: Institute of Economics, RAS, 2023. – 54 с.

The report examines possibilities of maintaining sustainable economic growth in countries subject to sanctions pressure. It delves into the conceptualization of sanctions in contemporary economic literature and examines the long-term impact of sanctions on oil-producing Iran, highlighting the Iranian “resistance economy” doctrine. We explore collective experiment of sanctioning Russia as a large economy and a “big country”, with presenting its macro-financial outcomes in the first and second years of sanctions and addressing the challenges of recovery growth in the Russian economy after the initial sanctions-caused decline. By drawing insights from the Iranian and Russian responses to sanctions, we identify regularities of the sanctions crisis in oil-exporting economies and reveal vulnerabilities of the growth model that may emerge in this case.

**Ключевые слова:** economic sanctions, sanctions crisis, Iranian sanctions experience, Russian sanctions experiment, adaptation to sanctions; unbalanced growth; military Keynesianism model.

**JEL classification:** F1, F13, F5, F51.

© Смородинская Н.В.,  
Катукоев Д.Д., Малыгин В.Е., 2023  
© Институт экономики РАН, 2023  
© Валериус В.Е., дизайн, 2007

## ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение .....	4
Глава I. Феномен экономических санкций и его концептуальное осмысление .....	6
Глава II. Системные санкции и их воздействие на рост в странах-нефтеэкспортерах: опыт Ирана .....	13
Глава III. Коллективный экономический эксперимент с санкционированием России: итоги первого года .....	22
Глава IV. Риски развертывания в России отложенных эффектов санкционного кризиса во второй год санкций .....	26
Глава V. Российский восстановительный рост в условиях санкций: проблемы разбалансированности .....	31
Глава VI. Уроки иранского опыта и риски для российской модели роста .....	37
1. Двухфазовый формат санкционного кризиса .....	37
2. Негативная адаптация к санкционным ограничениям — структурное упрощение .....	38
3. Проблема эффективного импортозамещения и невозможность ухода от сырьевой специализации .....	40
4. Характерный тренд в динамике ВВП — стагнация и стагфляция .....	41
5. Квазикейнсианская модель роста и уязвимость опоры на бюджетный стимул .....	42
6. Неизбежное отставание от среднемирового уровня развития .....	44
Заключение .....	47
Литература .....	51

## ВВЕДЕНИЕ

Современная санкционная практика, имеющая столетнюю историю, стала заметным глобальным феноменом и предметом прицельного экономического анализа лишь в 1990-е годы. Многие ее аспекты выходят далеко за рамки традиционной экономической теории, остаются малоизучены и порождают междисциплинарные споры. На этом фоне кейс санкционирования России ставит ряд новых методологических и практических вопросов – как в части адаптивности нефтедобывающих экономик к внешним ограничениям, так и в части результативности этих ограничений с точки зрения замысла стран-инициаторов.

В феврале 2022 г. Россия подпала под совместные санкции широкой международной коалиции, поддержанные резолюцией ООН<sup>1</sup>. Тем самым в группе «наказуемых» впервые оказалась 11-я по размерам экономика мира (в 2021 г. МВФ оценивал российский ВВП в 1,7 трлн долл.), относимая к разряду влиятельных и крупных. Более того, раньше коллективные санкции против стран-нефтеэкспортеров вводились либо в широком объеме в случае небольших экономик (Иран, Венесуэла), либо, наоборот, в узком объеме в случае больших (Россия в 2014 г.) – так, чтобы изоляция этих экономик не могла повлечь значимых негативных последствий для глобальных рынков (*Mulder, 2022*). В данном же случае широко-масштабные ограничения были впервые наложены на «большую

- 
1. Санкции, наложенные на Россию 22 февраля 2022 г. коалицией из 43 стран (27 членов ЕС и еще 16 государств во главе с США и Великобританией как главных инициаторов) и поддержанные 24 марта двумя третями членов ООН (141 страна), нацелены на ослабление ее бюджетных и ресурсных возможностей для продолжения специальной военной операции (СВО) на территории Украины или развертывания подобных операций на других территориях (*Biersteker, 2022*).

страну» (“big country”, в терминах теории международной торговли), которая входит в первую тройку мировых поставщиков углеводородов (вместе с США и Саудовской Аравией) и может оказывать мощное обратное воздействие на глобальное энергообеспечение и состояние других мировых рынков, где ее сырьевые поставки занимают значительную долю (Ушкалова, 2022). С этой точки зрения коалиция из 43 стран пошла на *уникальный экономический эксперимент*, чреватый неопределенными последствиями для ее участников, третьих стран и мировой экономики в целом.

Что касается России, то перед ней встает задача выстраивания стратегии долгосрочного ответа на санкционное давление. Как подчеркивают российские ученые, характер влияния санкций на российскую экономику будет в дальнейшем меняться, и соответствующим образом должна меняться и экономическая политика — от первоочередных мер по сопротивлению краткосрочным эффектам санкций к мерам поддержания устойчивого развития экономики на основе ее структурно-технологической перестройки (Экономика России в условиях новых вызовов, 2023; Широков, 2023).

Насколько перспектива поддержания стабильности является реалистичной? И нет ли здесь рисков завышенных ожиданий, которые следует учитывать во избежание излишних потерь ресурсов бюджета и экономики?

В настоящем докладе мы стремимся прояснить возможности поддержания в России устойчивого экономического роста в ситуации беспрецедентного санкционного давления. В этих целях мы отталкиваемся от сложившегося в науке осмысления феномена санкций (гл. 1), рассматриваем долгосрочный опыт пребывания под санкциями нефтедобывающего Ирана, в фарватере которого во многом движется Россия, включая иранскую доктрину «экономики сопротивления» (гл. 2), анализируем коллективный западный эксперимент санкционирования России и его макрофинансовые итоги в первый (гл. 3) и второй (гл. 4) год санкций, описываем проблемы восстановительного роста в российской экономике после первоначального санкционного спада (гл. 5). С учетом иранского опыта реагирования на санкции мы формулируем закономерности протекания санкционного кризиса в странах-нефтеэкспортерах и выявляем уязвимости модели роста, которая при этом может возникать (гл. 6).

## ФЕНОМЕН ЭКОНОМИЧЕСКИХ САНКЦИЙ И ЕГО КОНЦЕПТУАЛЬНОЕ ОСМЫСЛЕНИЕ

Современная история экономических санкций началась после Первой мировой войны, когда образовавшаяся в 1919 г. Лига наций стала культивировать (по инициативе Президента США Вудро Вильсона) мирный способ остановки военных конфликтов, дополняя средства традиционной дипломатии торгово-экономическим бойкотом страны-агрессора (Mulder, 2022). В последующие десятилетия санкционные инициативы далеко ушли от этого первоначального замысла. В актуальном определении *экономические санкции* — это официальное прерывание или угроза прерывания торговых и/или финансовых отношений со страной-адресатом (частично или полностью) для достижения позитивных изменений в ее политическом поведении (Hufbauer, Jung, 2021). В отличие от торговых войн, связанных с задачей укрепления конкурентных позиций национального бизнеса на мировых рынках, санкции являются инструментом экономического давления, преследующим политические цели и коллективный общественный интерес (Timofeev, 2020).

Теоретически идея санкций восходит к неоклассической концепции рационального агента: считается, что нанесение стране экономических потерь должно побудить ее лидеров, мыслящих рационально, отменить решения, нарушающие нормы международного права (Jones, 2015). После Второй мировой войны эта идея была концептуально усилена осознанием экономистами важнейшей роли внешней торговли в росте благосостояния наций и, соответственно, — ключевой роли торговых и связанных с ними финансовых

запретов в подрыве экономического потенциала страны-адресата (*Morgan, Syropoulos, Yotov, 2023*). И хотя главным драйвером применения санкций были и остаются США, с 1950-х годов санкционная практика прошла несколько этапов эволюции (*Сморodinская, Катужков, 2023b*).

В период Холодной войны (до 1990 г.) политические цели санкций значительно расширились (борьба с распространением ядерного оружия, с международным терроризмом, отмыванием денег, наркоторговлей, нарушением прав человека и др.). Ее окончание открыло «санкционное десятилетие ООН», когда страны-члены из западных и постсоветских сообществ стали быстро приходить к согласию в отношении санкционирования нарушителей международных норм<sup>2</sup>. Поэтому с 1990-х годов частота применения санкций резко возросла, а практика их одностороннего наложения отдельной влиятельной страной (как США или Великобритания) стала все более смещаться к многостороннему формату на уровне крупных межгосударственных организаций и объединений (ООН, ЕС и др.). Этап, начавшийся в 2010-е годы, характеризуется экспоненциальным ростом объема вводимых санкций, переходом непосредственной инициативы в их наложении с глобального уровня ООН на уровень ЕС и других макрорегиональных коалиций (как правило, в альянсе с США), а также – значительным расширением разнообразия видов санкций, особенно в ходе цифровизации финансовой сферы. В этот период возникают такие санкционные новации, как отключение стран и компаний от межбанковской системы SWIFT или применение индивидуальных («умных») санкций, смоделированных под конкретные категории физических лиц, организаций и видов деятельности<sup>3</sup>.

2. На сегодняшний день ООН является единственной наднациональной структурой, обладающей полномочиями, легитимностью и способностью применять санкции от имени всего мирового сообщества. Хотя концепция санкций не закреплена в документах ООН, в случае международных конфликтов Совет Безопасности ООН может принимать решения о санкционировании той или иной территории, обязательные к выполнению для всех стран-членов ООН (*Timofeev, 2020*). Кроме того, Генеральная Ассамблея ООН может принимать резолюции в поддержку многосторонних санкций, выдвинутых другими инициаторами.
3. «Умные» санкции (smart sanctions) все чаще применяются сегодня по гуманитарным соображениям – для снижения издержек всего населения страны-адресата от традиционных секторальных санкций. Однако их эффективность относительно традиционных остается спорной и зависит от конкретного странового кейса (*Drezner, 2011*).

В итоге, в последние 70 лет применение санкций устойчиво, но нелинейно росло и в настоящее время число действующих санкционных кейсов в год (включая контрсанкции стран-адресатов) примерно в 10 раз превосходит показатели 1950 г. (рис. 1)<sup>4</sup>. Если в 1990-е годы среднее число таких кейсов составляло не более 250 в год, то в 2000-е – уже около 300 (включая санкции против Югославии из-за боснийских войн и санкции против участников сети «Аль-Каиды» из-за атак 11.09.2001 г. в США), а в 2020-е – почти 500, охватывая порядка 100 стран мира (Syropoulos et al., 2022).

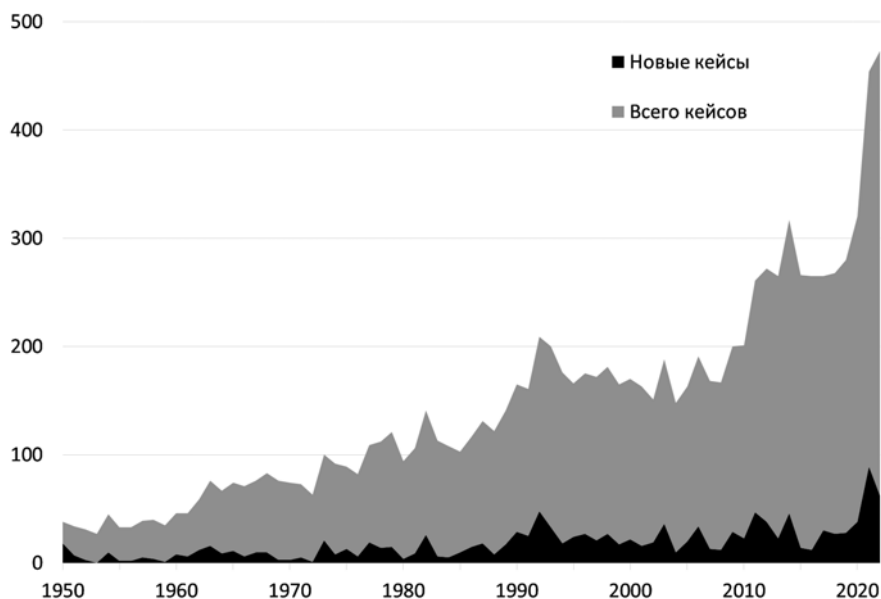


Рис. 1. Рост интенсивности санкционного процесса, 1950–2022 гг. (число действующих санкционных кейсов в год)

Источник: данные Global Sanctions Data Base.

Основоположниками экономического анализа санкционной практики признаны Хафбауэр и его коллеги из Института Петерсона (США), а ее главным эмпирическим и статистическим источником сегодня служит *Глобальная база данных по санкциям* (The Global

4. Санкционный кейс (sanctions case) охватывает период времени (как правило, не менее года), когда та или иная страна-адресат остается под введенными санкциями (начиная с одной меры и больше). Первый год действия санкций считается новым санкционным кейсом (Syropoulos et al., 2022).



Sanctions Data Base – GSDB), разработанная совместно к 2020 г. американскими и европейскими экономистами. В своей последней версии GSDB содержит 1325 санкционных кейсов (с 1950 г. по 2022 г.), классифицированных по трем параметрам – типам санкций, целям их наложения и степени успешности достижения этих целей.

GSDB выделяет (*Syropoulos et al.*, 2022):

1) *шесть типов санкций* – торговые; финансовые; запрет на въезд физических лиц; запрет на торговлю оружием со страной-адресатом; запрет на военную помощь; иные санкции, включая «умные»;

2) *девять целей введения санкций* – изменение внешнего курса страны-адресата; борьба с терроризмом; предотвращение войн; остановка войн; защита прав человека; защита демократии; иные цели, а также еще две цели, которые сегодня практически не ставятся – смена внутреннего политического режима страны-адресата и ее отказ от территориальных притязаний;

3) *четыре степени успешности санкций* (по нисходящей) – полный успех, частичный успех, урегулирование проблемы путем взаимных уступок адресата и инициаторов, а также провал санкций.

Среди типов санкций в мире сегодня доминируют финансовые и торговые, а также не менее значимый по своему экономическому эффекту запрет на въезд и трансграничное перемещение физических лиц (*travel sanctions*), препятствующий международным деловым контактам предпринимателей страны-адресата (*Федюнина, Симачев, 2023*). Среди целей преобладают защита демократии, защита прав человека и остановка военных конфликтов – и эти же цели оказываются, по данным GSDB, наиболее успешно достижимыми (рис. 2).

Несмотря на широкое распространение и эволюцию санкционных инициатив, *санкции остаются спорным инструментом международной политики*: как и столетие назад, в экспертном сообществе отсутствует консенсус по поводу целесообразности их применения.

Политологи и историки больше выступают скептиками санкций, указывая на снижение среднего уровня их эффективности с точки зрения достижения заявленных целей с 30–45% случаев в 1990-е годы до 20–25% с середины 2010-х годов (*Mulder, 2022*).

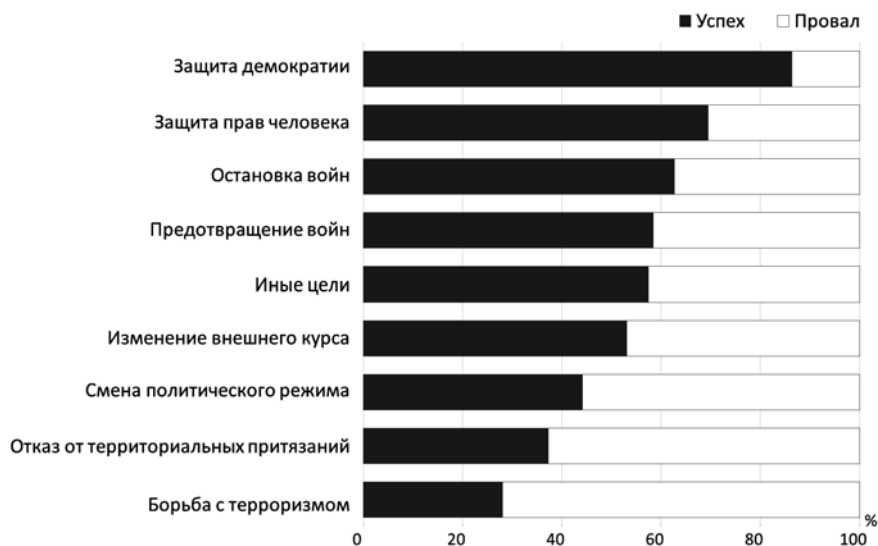


Рис. 2. Степень успешности санкционных кейсов по их целям, в среднем за 1950–2022 гг., %

Источник: данные Global Sanctions Data Base.

Так же, как и представители поведенческой экономики, они задаются вопросом о соотношении издержек и выгод санкционной практики, отмечая, что экономические потери подсанкционной страны часто ведут к парадоксальному результату — сильнее консолидируют нацию вокруг прежнего внешнеполитического курса властей или провоцируют вызревание новых военных конфликтов (Hufbauer, Schott, Elliott, 2009).

Большинство международных экономистов, напротив, считают применение санкций оправданным даже при их частичном политическом успехе. Они подчеркивают эффективность уже самой угрозы введения ограничений, а также — *накопительный эффект их негативного воздействия на бюджет и экономику страны-адресата*, который со временем возрастает, ограничивая ее ресурсные возможности для продолжения прежнего внешнего курса (Hufbauer, Jung, 2021). Экономисты, погруженные в эту сферу, убеждены, что даже если санкции достигают своей конечной политической цели лишь в 25% случаев, их отсутствие принесло бы мировому сообществу гораздо большие издержки (Morgan,

*Syropoulos, Yotov, 2023*). При этом *проблема «черных рыцарей»* (влиятельных третьих стран, оказывающих помощь подсанкционной стране по политическим соображениям или в попытке извлечь из ситуации экономическую выгоду) решается путем расширения круга стран-инициаторов. Действительно, эмпирические данные GSDБ подтверждают: за последние 70 лет самыми результативными в мировой практике оказывались многосторонние санкции ООН и ЕС (*Syropoulos et al., 2022*).

Тем не менее, в мировой науке пока не сложилась общепризнанная теория санкций, а у экономистов нет единой методологии, позволяющей надежно связать политические цели санкций с пакетом вводимых ограничений, этот пакет – с его экономическими последствиями для страны-адресата, а эти последствия – с их нелинейными экстерриториальными эффектами для других стран, включая политические (*Hufbauer, Jung, 2021*). Анализируя и выстраивая санкционную практику, экономисты пока опираются на разрозненные теоретические подходы – теорию международной торговли (гравитационная модель), анализ рынков (выявление влияния санкций на отдельные отрасли и цены), теорию игр (анализ отношений стран-инициаторов со страной-адресатом), модель общего равновесия, регрессионные модели и др. При этом они признают ограниченность такого анализа и потребность в *междисциплинарной теории санкций*, способной примирить их сторонников и скептиков, объединяя достижения различных течений экономической мысли и целого ряда общественных наук (политологии, социологии, экономической географии, юриспруденции и др.) (*Felbermayr et al., 2021*).

Одним из ключевых вызовов для разработчиков санкционных режимов остается вопрос их оптимизации (*van Bergeijk, 2021*). При нынешней взаимозависимости национальных экономик через глобальные стоимостные цепочки (*Смородинская, Катухов, 2021*) санкции оказывают непредсказуемое обратное воздействие на любые страны (как негативное, так и позитивные). При этом они несут побочные потери своим инициаторам, причем с расширением объема ограничений эти потери могут возрасти. Поэтому при оценке эффективности санкций экономисты смотрят на *динамику соотношения взаимных издержек сторон*: применение данного пакета запретов считается экономически оправданным, если

издержки у страны-адресата имеют тенденцию к росту, а у стран-инициаторов — наоборот, к падению. К настоящему времени выявлено, что как при узких, так и при широких санкциях *координация действий участников санкционной коалиции приносит двойной эффект* — увеличивает потери в благосостоянии для страны-адресата и одновременно снижает (в еще больших масштабах) средние побочные потери для каждого участника коалиции. Чем шире круг стран, которые придерживаются соблюдения санкций и лучше координируют свои действия, тем больше этот двойной эффект (*Chowdbry et al., 2022*)<sup>5</sup>.

Что же касается самих стран-адресатов, то перед ними встают сложные концептуальные и практические дилеммы, связанные с адаптацией к внешним ограничениям и прохождением этапа структурных трансформаций, именуемого санкционным кризисом (*the sanctions crisis*).

- 
5. Как показали эконометрические расчеты, координация широких санкций против Ирана в 2012 г. увеличила его потери в благосостоянии на 4,5% (при снижении потерь у стран-инициаторов в среднем на 8,3%), а координация узких санкций против России в 2014 г. увеличила ее потери на 9,3% (при снижении потерь инициаторов на 9,6%) (*Chowdbry et al., 2022*).

## СИСТЕМНЫЕ САНКЦИИ И ИХ ВОЗДЕЙСТВИЕ НА РОСТ В СТРАНАХ-НЕФТЕЭКСПОРТЕРАХ: ОПЫТ ИРАНА

Иран близок России своей принадлежностью к группе ведущих экспортеров углеводородов. Занимая третье место в мире по запасам нефти (после Венесуэлы и Саудовской Аравии) и второе по запасам газа, Иран является крупным нефтеэкспортером и еще более крупным (3-е место в мире в 2020 г.) производителем природного газа<sup>6</sup>. Как и в России, его нефтяной экспорт определяет динамику ВВП, выступая ключевым источником валютных поступлений и бюджетных доходов (Kozhanov, 2022), хотя сама доля нефтяного сектора в иранском ВВП не превышает 18% (на фоне 20% доли у всей промышленности и свыше 50% у сферы торговли и услуг) (Khajepour, 2020).

Иран находится под санкциями США уже пятое десятилетие (с 1979 г.), а с 2011 г. он подпал под коллективные санкции США, ЕС и ООН, призванные побудить его отказаться от использования своей ядерной программы в военных целях. До февраля 2022 г., когда были введены санкции против России, Иран держал многолетнее первенство по совокупному объему ограничений, достигших сегодня около 4,6 тыс., включая индивидуальные санкции<sup>7</sup>. Пакет его секторальных санкций содержит *три типовые группы запретов*: экспортное эмбарго (запрет на импорт из Ирана нефти и продукции других базовых отраслей – от автомобилей до ковров); импортное эмбарго

---

6. EIA. <https://www.eia.gov/international/analysis/country/IRN>

7. Castellum.AI. <https://www.castellum.ai/russia-sanctions-dashboard>

(запрет на поставки в Иран передовых технологий, нефтегазового оборудования, западных материалов и компонентов) и жесткие финансовые ограничения (отключение банков от системы SWIFT, почти полная заморозка валютных резервов центробанка, блокировка доступа Ирана на рынки капиталов и к международным расчетам в долларах и евро). Аналогичные санкции были наложены в 2022 г. и на Россию, но особенностью иранских стало полное эмбарго на ввоз и вывоз ядерных материалов.

Институциональной спецификой Ирана как объекта санкций является то, что после исламской революции 1979 г. в стране установился жесткий авторитарный режим (высшая религиозная власть во главе с аятоллой сочетается со светскими органами), а впоследствии значительная часть экономики и финансовых потоков оказалась в подчинении квазигосударственных и не подконтрольных правительству исламских структур (включая управляемые духовенством фонды, холдинговые компании и инвестиционные группы) (Kozhanov, 2022). Такая система политической и экономической власти во многом предопределила особые структурные уязвимости иранской экономики: недоразвитость рыночных институтов, доминирование госсобственности в промышленном и финансовом секторах (при преобладании мелких частных фирм в сфере торговли и услуг), зависимость предприятий многих отраслей от бюджетных льгот и субсидий (включая субсидирование заниженных внутренних цен на газ и электроэнергию), а также многолетнее отсутствие реальной долгосрочной стратегии экономического развития (Khajehpour, 2020). С введением коллективных санкций роль госсектора только возросла, а экономическая власть квазигосударственных структур еще более усилилась, в том числе за счет наращивания доходов от теневого бизнеса при обходе ограничений (Kozhanov, 2022).

Сохранив преимущественно рыночное ценообразование, Иран избежал санкционного коллапса, но ощутил системное действие санкций и погрузился в кризисное состояние уже на этапе прохождения первых санкционных шоков. Сочетание экспортного эмбарго с импортным наложились здесь на слабость государственных финансов (бюджетный дефицит, который в 2011 г. был небольшим, стал неуклонно нарастать), что усилило шоковый эффект финансовых санкций, сопровождаемый исходом из страны

иностранных компаний и банков. В условиях оттока капиталов и отсутствия мощной финансовой подушки правительство, центр-банк и бизнес мгновенно оказались в ситуации нехватки средств, что вызвало острый валютно-финансовый кризис, дестабилизацию риала и глубокий спад производства.

Начиная с 2011 г. в санкционном давлении на Иран можно выделить три периода. Первый, пятилетний раунд ограничений (2011–2015 гг.) завершился успехом санкционной коалиции: Иран заключил международную ядерную сделку, после чего санкции были принципиально ослаблены на двухлетний период (2016–2017 гг.). В 2018 г. выход США из сделки (в ответ на нарушение Ираном своих обязательств) повлек за собой еще более мощный второй санкционный раунд, длящийся до сих пор (2018–2023 гг.). При этом ключевую роль в состоянии бюджета и экономики во всех трех периодах сыграл нефтяной сектор. С введением санкций объемы производства нефти и нефтепродуктов резко просели, в период снятия эмбарго – резко возросли, а с возобновлением эмбарго – обвалились еще ниже, чем в первом раунде ограничений (рис. 3). Этой траектории следовала и вся иранская экономика, демонстрируя то важное обстоятельство, что ее стабилизация и рост оказываются возможными только при значительном смягчении санкционного режима.

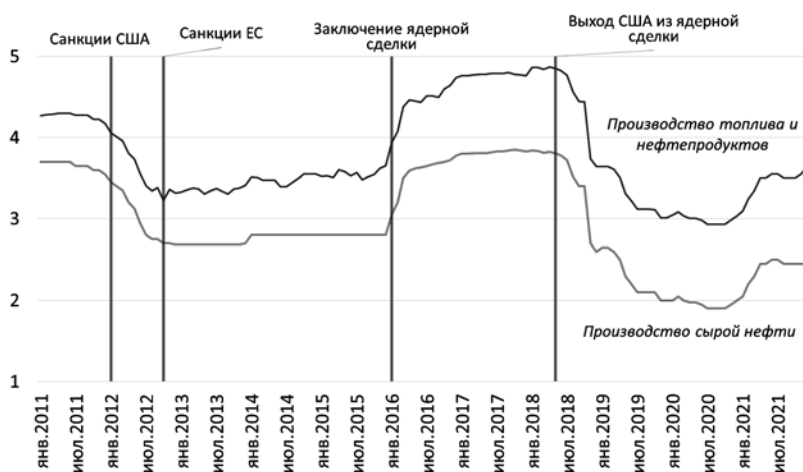


Рис. 3. Динамика производства в нефтяном секторе Ирана, 2011–2022 гг. (млн баррелей в день)

Источник: данные EIA. <https://www.eia.gov/>

Действительно, *первый раунд санкций* отмечен падением нефтяного экспорта на 76% (до 27,3 млрд долл. в 2015 г. против 114,7 млрд в 2011 г., по данным ОПЕК), пиковым падением инвестиций (2012 г.), тремя годами рецессии (2012, 2013 и 2015 г.) и пиковым взлетом инфляции (до 36,6%, по неофициальным данным — до 60%). При этом импортное эмбарго подорвало обрабатывающую промышленность (особенно автомобильную), а уход из энергетического сектора крупных иностранных компаний (с перепродажей активов иранским фирмам) прервал разработку нефтегазовых месторождений, причем последующие попытки Ирана вернуть инвесторов с помощью особых преференций («иранский нефтяной контракт») были свернуты вторым раундом санкций (Katzman, 2022).

На этапе *ослабления санкций* (почти полного со стороны ЕС) нефтяной экспорт восстановился практически до уровня 2011 г., экономика пошла в рост, а инфляция снизилась до однозначной величины. К 2017 г. Иран расширил нефтепереработку, заместил импортный бензин собственным и даже стал продавать его в Венесуэлу (Katzman, 2022). Однако последствия изоляции от глобальных рынков в первом раунде санкций сделали восстановительный рост неравномерным и неустойчивым: рекордные 8,8% прироста ВВП в 2016 г. сменились в 2017 г. на 2,8% (табл. 1). Возвращение в страну иностранных компаний уперлось в низкую доходность и высокие риски, а возобновление связей с зарубежными банками — в сохранение большей части финансовых санкций со стороны США. В итоге Ирану не хватило технологических и финансовых возможностей для модернизации производственной базы: за 5 лет фонды в ключевых промышленных отраслях морально устарели или полностью износились (Kozhanov, 2022).

После введения *второго раунда санкций* (с ноября 2018 г.) экспорт нефти упал ниже уровня 2015 г., страна вновь испытала взрывную и еще более высокую инфляцию (35–50% в год) и очередную двухлетнюю рецессию, причем последовавший в 2020–2021 гг. восстановительный рост не компенсировал последствий спада (Katzman, 2022).

За годы пребывания под санкциями Иран наработал богатый опыт их обхода и пионерный опыт адаптации нефтедобывающей



Таблица 1. Приоритеты и направления иранской «экономики сопротивления»

Приоритеты и направления	Меры экономической политики
Удержание стабильности бюджета, его отвязка от экспорта сырой нефти путем ускоренной отраслевой диверсификации экспорта	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) диверсификация источников бюджетной системы, введение НДС, оптимизация расходов в соответствии с доходами;</li> <li>2) стимулирование запуска множества малых НПЗ для развития нефтепереработки и нефтехимии;</li> <li>3) поощрение производства и экспорта неподсанкционных товаров и наукоемких услуг (в т. ч. за счет льгот и нефтяной выручки, накапливаемой в Национальном фонде развития).</li> </ol>
Минимизация эффектов обесценения национальной валюты	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) контроль центробанка над оттоком валюты и капиталов;</li> <li>2) нетарифное ограничение импорта товаров, подлежащих замещению в Иране;</li> <li>3) введение с 2018 г. трех курсов обмена риала – официальный (фиксированный), рыночный и специальный для экспортеров и импортеров.</li> </ol>
Принцип «больше рынка» для поощрения промобработки и притока иностранных инвестиций	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) селективная либерализация ВЭД (снижение пошлин, отдельных налогов, использование режима ОЭЗ);</li> <li>2) частичная либерализация внутреннего рынка (для поддержания рентабельности бизнеса, создания новых фирм).</li> </ol>
Интенсификация ВЭД, развитие связей с новыми партнерами, в т. ч. для обхода санкций	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) ориентация на соседей и сильных игроков (Китай и ОАЭ);</li> <li>2) параллельный импорт, серый экспорт, перевозка нефти в бензовозах и теневых танкерах в масштабах всей Евразии;</li> <li>3) географическая диверсификация легального импорта.</li> </ol>
Обход финансовых санкций (запрета на использование долларов и евро)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) ведение расчетов в валютах третьих стран и экзотическими способами (клиринг, бартер, исламская хавала, наличность);</li> <li>2) замещение западных платежных систем национальными;</li> <li>3) легализация криптовалюты и ее майнинга.</li> </ol>
Стимулирование промобработки и инноваций, самодостаточности по инвестиционным товарам и продуктам первой необходимости	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) перенастройка банковской системы (исламский бэнкинг) на потребности реального сектора;</li> <li>2) поддержка отраслей и крупных компаний, вовлеченных в промышленный экспорт или широкое импортозамещение;</li> <li>3) программное развитие инноваций для достижения регионального лидерства в переходе к экономике знаний.</li> </ol>
Сохранение системы распределения бюджетных субсидий для предприятий и домохозяйств	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) субсидирование курса риала по критическому импорту (лекарства, продовольствие, товары АПК);</li> <li>2) субсидирование заниженных внутренних цен на топливо для предприятий и домохозяйств;</li> <li>3) бюджетная поддержка населения, включая прямые выплаты, для гарантирования покупательной способности малоимущих и снятия социального напряжения.</li> </ol>

Источник: составлено авторами по: (Кожанов, 2023; Kozhanov, 2022; Kbahehpour, 2020; World Bank, 2023).

страны к масштабным системным ограничениям. В 2014 г. он оформил эти усилия в виде доктрины «Экономика сопротивления» (resistance economy), восходящей корнями к исламским традициям построения системы, способной опираться на собственные ресурсы

и противостоять внешнему давлению. Доктрина охватывает целый ряд направлений в политике адаптации (табл. 1), многие из которых были переняты Россией в 2022 г. Одним из ключевых приоритетов стало ускоренное развитие несырьевого промышленного экспорта, способное обеспечить новые источники пополнения бюджета в условиях санкционного сжатия экспорта сырой нефти, другим — замещение значимого инвестиционного импорта и развитие инноваций, что переключается с российской концепцией технологического суверенитета.

Реализация доктрины позволила Ирану устоять под ударами второго раунда санкций, провести определенную диверсификацию экономики (с созданием сильного нефтеперерабатывающего комплекса), добиться частичной самодостаточности в базовых секторах средней сложности и почти полностью заместить западных партнеров восточными (Kozhanov, 2022). Но успешное выживание никак не означает устойчивого развития, тем более — решения накопленных структурных и социальных проблем. Десятилетние итоги действия санкций показывают, что *Иран подошел к 2021–2022 гг. с крайне затратной экономической моделью*, где доминирует квази-государственный сектор, разрастается теневой бизнес и практически отсутствует средний класс. Продвинувшись в технологических компетенциях и создать серьезные инновации, влияющие на экономическую продуктивность, Ирану не удалось — даже при установке на открытость науки и стимулирование связей с научной диаспорой в США (Дежина, 2022). Административное вмешательство государства в экономику и ее опора на бюджетный стимул только возросли. Экономический курс Ирана остался прежним, преследующим де-факто два приоритета, — обеспечить стабильность сложившейся системы власти и минимально необходимые базовые нужды населения, при отнесении вопросов устойчивого роста и общего подъема уровня жизни на второй план (Кожанов, 2023).

*Действительно, «экономика сопротивления» никак не решила возложенных на нее задач повышения стабильности бюджета и ВВП в условиях внешних ограничений.*

Во-первых, она не смогла компенсировать потерь от санкционного сжатия нефтяного экспорта. Согласно статистике ОПЕК,

по итогам санкционного десятилетия (2011–2021 гг.) нефтяной экспорт сократился в физических объемах почти втрое, а в стоимостных – в 4,5 раза, иными словами, к 2021 г. Иран утратил около 78% ежегодной нефтяной выручки (в текущих ценах). Эти потери сопровождались сжатием нефтегазовых доходов бюджета и резким нарастанием бюджетного дефицита: по данным МВФ, начиная с 2018 г. он прирастал на уровне 4,5% ВВП в год. В 2019 г. Ирану пришлось урезать свои масштабные социальные программы, и в частности программу субсидирования цен на топливо (стоимостью в 1,6% ВВП), что вызвало в стране беспрецедентную волну социальных протестов, не утихающую и сегодня. Протесты во многом обусловлены возрастанием за годы санкций уровня неравенства: к началу 2020-х годов 40% рабочей силы оказались в теневом секторе (где зарплата ниже минимальной), свыше 18% иранцев пребывали в абсолютной нищете, а 60% – за чертой бедности или ниже ее (Кожанов, 2023). Очевидно, что иранские власти уже не справляются с выполнением своих социальных обязательств: бюджетная поддержка малоимущих, составляющих основную часть населения, уперлась в свои пределы.

Во-вторых, характерной чертой иранской экономической модели стала высокая волатильность в динамике ВВП, когда глубокие рецессии чередуются с быстрым отскоком и очередным торможением (табл. 2). В ее основе, обозначающей на длительном горизонте околонуглевою стагнацию экономики (в среднем порядка 0,58% в год), лежит, в свою очередь, высокая волатильность нефтяного экспорта (из-за колебаний мировых нефтяных цен) и динамики инвестиций (преимущественно связанных с бюджетом) – при общем тренде падения их уровня под действием санкций. Причем подъем экономики в периоды высоких нефтяных цен сопровождался углублением в ней ценовых и структурных дисбалансов (World Bank, 2023).

В-третьих, экономика функционирует при множественных курсах риала и его периодических девальвациях: за 10 лет риал обесценился к доллару в 8,5 раз (Katzman, 2022). И хотя девальвации выгодны бюджету, сочетание периодических обвалов курса с эмиссионным финансированием бюджетного дефицита постоянно разгоняет инфляцию до уровня 30–40% в год (см. табл. 2), причем она

Таблица 2. Динамика ключевых макроэкономических показателей Ирана в условиях коллективных санкций, 2011–2022 гг., % (год к году)

Показатель	Первый раунд санкций					Смягчение санкций		Второй раунд санкций				
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ВВП	2,6	-3,7	-1,5	5,0	-1,4	8,8	2,8	-2,3	-2,7	3,3	4,7	2,7
Инвестиции	4,6	-23,9	-11,6	7,2	-14,1	-1,7	-0,5	-15,4	-7,0	3,2	0,0	3,9
Экспорт нефти – физический объем	13,9	-14,1	-37,1	-1,9	1,0	52,7	-1,7	-11,4	-55,9	-26,8	60,0	17,2
– стоимостной объем	58,9	-11,6	-39,0	-13,4	-49,1	50,6	28,2	14,8	-67,9	-59,2	222,5	67,0
Инфляция	26,3	27,3	36,6	16,6	12,5	7,2	8,0	18,0	39,9	30,6	43,4	...
Индекс цен*	126	161	220	256	288	309	334	394	551	719	1032	...

\* Индекс потребительских цен относительно досанкционного 2010 г.

**Примечание.** Нефтяной экспорт охватывает нефть и нефтепродукты. Динамика его физических и стоимостных объемов может сильно расходиться (как в 2015 г.) в силу волатильности мировых цен на нефть. Трехзначный прирост стоимостного объема в 2021 г. отражает эффект базы после четырех лет сокращения физических объемов.

Источник: составлено авторами по интерактивным базам данных Всемирного банка и ОПЕК.

остается хронически высокой даже в периоды подъема мировых цен на нефть, что выливается в 10-кратное возрастание индекса потребительских цен (до 1032 относительно 2010 г.).

Наконец, длительное отсутствие притока иностранных инвестиций и технологий привело к падению выпуска в ключевых отраслях промышленной обработки и к деградации газового сектора, так что страна с богатейшим запасом газа утратила роль значимого игрока на этом сегменте мирового энергетического рынка, включая СПГ (Kozhanov, 2022).

Таким образом, ни меры обхода санкций, ни политика сопротивления не спасают Иран от непрерывного взаимного усиления множества дестабилизирующих экономику факторов (девальвации, инфляция, бюджетный дефицит, двузначные процентные ставки и др.), что выливается в итоге в дальнейшее падение производительности и сжатие экономического потенциала (Khaejepour, 2020). К 2021 г. реальный ВВП Ирана остался на уровне десятилетней давности (2011 г.), а его среднедушевая величина и вовсе откатилась до уровня 2005 г. (менее 6 000 долл. по

обменному курсу) (World Bank, 2023)<sup>8</sup>. При этом сложившаяся в стране система управления усугубляет санкционные эффекты и нуждается в реорганизации. Как отмечается в литературе (см., например (*Khajepour, 2020*)), иранская экономика так долго находится в стрессовых условиях, что едва ли сможет нормально функционировать и после снятия ограничений.

---

8. По данным Всемирного банка, в пандемическом 2020 г. уровень благосостояния откатился еще ниже – на 30 лет назад, до отметки чуть выше 1990 г. (2,7 тыс. долл. по текущему обменному курсу, или 15,2 тыс. долл. по ППС) (World Bank Open Data. <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD?locations=IR>). В целом наблюдаемые расхождения оценок по Ирану связаны со множественностью курсов риала. Так, если оценивать иранский ВВП по фиксированному официальному курсу центробанка (как делает МВФ), то за 2018–2020 гг. экономика в долларовом выражении почти удвоилась, а если оценивать по рыночному курсу с учетом обесценения риала (как делает Всемирный банк), то она более чем вдвое сжалась.

## КОЛЛЕКТИВНЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЭКСПЕРИМЕНТ С САНКЦИОНИРОВАНИЕМ РОССИИ: ИТОГИ ПЕРВОГО ГОДА

По сравнению с Ираном Россия является намного более сильной, более рыночной и более влиятельной экономикой. Теоретически она может поддерживать приток валютных поступлений и пополнять доходы бюджета до тех пор, пока не только Европа, но и мир в целом не откажутся от углеводородов. Поэтому инициаторы санкций исходили из реалистичной задачи: сжать бюджетные доходы России, а не вытеснить ее с глобального рынка энергоресурсов. При этом они учитывали, что мощь присутствия России на этом рынке принципиально расширяет ее финансово-экономические возможности по сравнению с ее относительно небольшой долей в мировом ВВП.<sup>9</sup> Соответственно, весной 2022 г. на Россию был наложен беспрецедентный объем секторальных и индивидуальных ограничений, которые постепенно нарастали, составив в совокупности на настоящий момент более 17,5 тыс. (вместе с пакетом санкций 2014 г.) – почти в 4 раза больше, чем у Ирана, и в 1,5 раза больше, чем у основных стран-адресатов вместе взятых (рис. 4).

---

9. Хотя в конце 2021 г. вклад России в мировой ВВП не превышал 1,5–2%, она обеспечивала 25% мирового газового экспорта и 12–17% нефтяного (нефть и нефтепродукты), покрывая спрос Западной Европы по газу на 45%, а по нефти – на 34% (у некоторых стран ЕС – на 70–80%) (IEA. <https://www.iea.org/reports/russian-supplies-to-global-energy-markets>; IEA. <https://www.iea.org/reports/a-10-point-plan-to-reduce-the-european-unions-reliance-on-russian-natural-gas>).

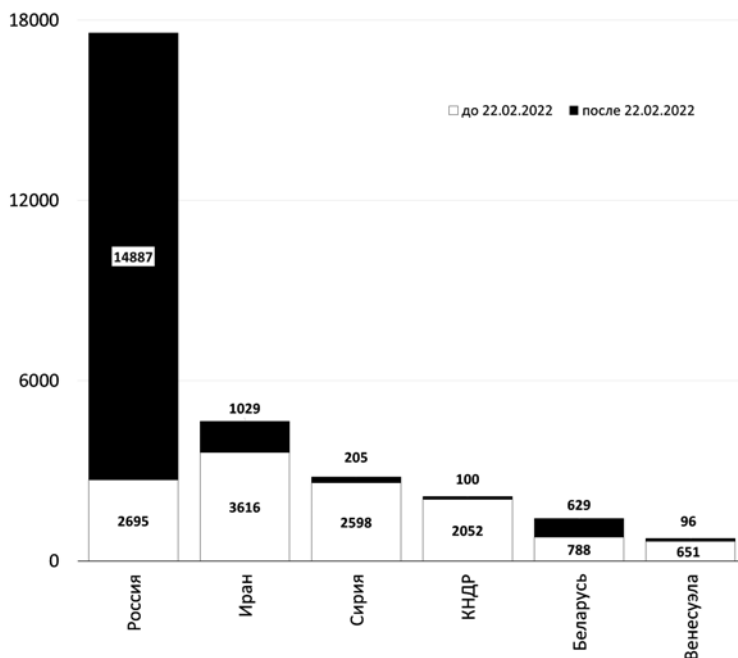


Рис. 4. Совокупное число ограничений в основных странах-адресатах (по данным на август 2023 г.)

Источник: Castellum.AI. Russia sanctions dashboard. <https://www.castellum.ai/russia-sanctions-dashboard>

По структуре российский санкционный режим выстроен системно по аналогии с иранским. Три комплементарные группы секторальных санкций взаимно усиливают друг друга, воздействуя на финансово-промышленный потенциал России одновременно с трех сторон (Сморodinская, Катуков, 2022, 2023b):

1) *экспортное эмбарго* (особенно нефтяное) ударяет по зависимости бюджета и динамики ВВП от экспортных доходов добывающего сектора;

2) *импортное эмбарго* (особенно на инвестиционные товары) бьет по зависимости обрабатывающей промышленности от зарубежных технологий и компонентов, а также от их оплаты из валютных поступлений в бюджет от того же добывающего сектора;

3) *финансовые санкции* лишают государство и оба сектора доступа к твердой валюте (долларам и евро) для проведения теку-

щих и капитальных финансовых операций — заимствований на мировых финансовых рынках, осуществления внешнеторговых платежей и международных расчетов.

Индивидуальные санкции против отдельных компаний, предпринимателей и организаций логически связаны с секторальными и еще больше их усиливают.

Однако в отличие от Ирана в 2012 г. *Россия прошла аналогичные санкционные шоки 2022 г. с уникальным успехом в истории санкций* — быстро сдержала инфляцию, принципиально ослабила годовой спад ВВП относительно мрачных прогнозов (минус 2,1% против 8–11%) и даже заработала рекордную за последние 10 лет экспортную выручку. Этому способствовали две группы факторов (Смординская, Катухов, 2023b).

Во-первых, *Россия реализовала преимущества крупной рыночной экономики*, имеющей гибкие внутренние цены и широкий потенциал внешних партнеров (Экономика России в условиях новых вызовов, 2023). Сочетание инерционного запаса прочности у крупных предприятий с адаптивностью МСП и быстрым переключением торговли на страны Востока (Китай, Индию, Турцию и др.) облегчило российскому бизнесу маневр с переналадкой цепочек поставок, подорванных импортным эмбарго. Важную роль здесь сыграла легализация властями параллельного импорта: хотя его доля в совокупном российском импорте не превысила 10%, она оказалась достаточной, чтобы обеспечить ввоз критически важной продукции и избежать цепной остановки производственных линий во многих отраслях (Банк России, 2023a).

Во-вторых, Россия реализовала преимущества «большой страны», влияющей на *состояние энергетического рынка*. Перспектива резкого выпадения России из глобальной системы энергопоставок (при отсутствии замещающих и стабилизирующих) была воспринята рынками как угроза дефицита топливных ресурсов и роста бизнес-затрат (на изменение логистики поставок, удорожание грузоперевозок, перестройку глобальных производственных цепочек). Это побудило Европу отложить полное введение нефтяного эмбарго (по сырой нефти — до декабря 2022 г., по нефтепродуктам — до февраля 2023 г.), а глобальные рынки — отреагировать аномальным взлетом нефтегазовых цен (на 50% и более в первой половине



2022 г.). Разгон мировой энергетической инфляции позволил России наращивать сверхдоходы от нефтяного экспорта даже при снижении его физических объемов и дисконтных ценах, продолжая поставки в ту же Европу и развертывая замещающее восточное направление. В ситуации двукратного сжатия импорта из Европы это обеспечило рекордный профицит как текущего счета платежного баланса (238 млрд долл. по итогам 2022 г.), так и бюджета (1,6 трлн руб. на пике за 5 месяцев 2022 г.).

В итоге *первый год санкций* прошел для России под знаком *снижения санкционных потерь для себя и повышения побочных издержек у стран-инициаторов*. Сочетание импортного эмбарго с отложенным нефтяным (на фоне мощной финансовой подушки и агрессивных действий Центробанка) позволило России купировать шоки финансовых санкций и избежать острого дефицита валютно-финансовых ресурсов, какой сразу возник в Иране у государства и бизнеса. Напротив, страны ЕС оказались в 2022 г. в кризисной ловушке «большой страны» (Ушкалова, 2022). Вследствие взлета цен на топливо, усиленного введением Россией газовых контрсанкций (частичное, а затем и полное прерывание Газпромом поставок в страны ЕС к осени 2022 г.) Европа испытала глубокий энергетический шок, резкий разгон инфляции икратно возросшую угрозу stagflationной рецессии.

К концу 2022 г. у многих сложилось впечатление, что *санкции бездейственны и даже больше работают против самой санкционной коалиции*. Но успехи 2022 г. не избавили Россию от груза санкций, а лишь отложили во времени их системное действие. 2023 г. обозначил слом инерционного макроэкономического сценария и риски развертывания в России отложенных кризисных эффектов.

## РИСКИ РАЗВЕРТЫВАНИЯ В РОССИИ ОТЛОЖЕННЫХ ЭФФЕКТОВ САНКЦИОННОГО КРИЗИСА ВО ВТОРОЙ ГОД САНКЦИЙ

Второй год санкций начал проходить для России под обратным знаком — нарастания собственных потерь при одновременном снижении издержек у санкционной коалиции. Обострение кризисных эффектов санкций проявилось в России в виде *ослабления макрофинансовой стабильности*.

К началу 2023 г. глобальные рынки уже адаптировались к обратным эффектам изоляции «большой страны», пиковые нефтяные цены нормализовались, энергетическая инфляция на Западе стала спадать. К середине года Европа миновала тяжелый энергокризис и практически вышла из зависимости от российских углеводородов. Напротив, Россия исчерпала прежние возможности поддерживать рубль и бюджет за счет рентных доходов, связанных с ее влиянием на энергетические цены, а восточные рынки смогли лишь частично компенсировать ей утрату премиальных европейских. Поэтому с введением Европой полного нефтяного эмбарго (включая нефтепродукты), а странами Большой семерки — ценового потолка на нефть Urals (60 долл./барр.) Россия окончательно, подобно Ирану, подпала под системное действие внешних ограничений, что сразу *перевернуло тренды в динамике ее ключевых макрофинансовых показателей*.

Во-первых, *резко ухудшилось состояние платежного баланса* — валютные поступления кратно сжались и по текущим, и по капитальным операциям. В частности, рекордный профицит текущего счета сократился до минимальных уровней пандемического 2020 г.

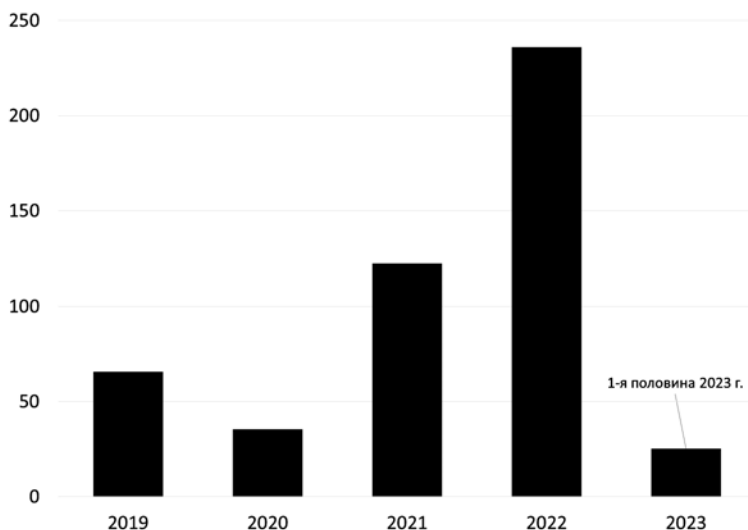


Рис. 5. Состояние счета текущих операций в России, 2019–2023 гг., млрд долл.

Источник: данные Банка России.

(в 1-й половине 2023 г. даже ниже — до 25 млрд долл.) (рис. 5). Это объяснялось тем, что экспорт России сжался в физических объемах и подешевел, а импорт с замещающих восточных рынков — наоборот, возрос и подорожал<sup>10</sup>. В аналогичных масштабах сократился, по данным Банка России, и профицит финансового счета — вследствие дальнейшего исхода иностранного бизнеса и оттока российских капиталов на фоне нулевого притока иностранных инвестиций<sup>11</sup>.

Во-вторых, *резко ухудшилось текущее и перспективное состояние федерального бюджета.*

10. Россия утратила европейские рынки углеводородов и стала продавать их на Восток со значительным дисконтом (иногда на 35% ниже цены Brent) и лишь при частичном обходе ценового потолка. Она восстановила досанкционные объемы импорта, но стала платить за него уже на треть больше (из-за более сложной логистики, затрат по параллельному импорту, рисков вторичных санкций у партнеров и снижения реального курса рубля). Так, за первую половину 2023 г. Россия потеряла в торговле товарами 33% экспортной выручки и нарастила импортные затраты на 35% (Божечкова А., Кнобель А., Трунин П. Платежный баланс в III квартале 2023 года. <https://www.iep.ru/ru/monitoring/platzhnyy-balans-v-iii-kvartale-2023-goda.html>).

11. В 2022 г. совокупный отток капиталов из России был в 1,7 раз больше, чем в кризисном 2008 г., а за первую половину 2023 г. из страны утекло еще 27 млрд долл. (Аблаев Э.Ю., Солнцев О.Г. Тезис 9. Об оттоке капитала. [http://www.forecast.ru/\\_ARCHIVE/Mon\\_13/2023/TT2023\\_9.pdf](http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Mon_13/2023/TT2023_9.pdf))

Санкционное сжатие экспортной выручки привело к падению нефтегазовых доходов бюджета – сначала резко, а затем более плавному (за 5 месяцев 2023 г. они сократились почти наполовину, за 10 месяцев – на 26% год к году) (табл. 3). Возможности, позволившие в течение года притормозить это падение (налаживание схем обхода санкций, наращивание поставок на Восток, временное повышение нефтяных цен после их нормализации), в дальнейшем будут скорее слабеть, чем усиливаться.<sup>12</sup> Прирост же нефтегазовых доходов бюджета пока не перекрывает снижения нефтегазовых (2,1% ВВП против минус 2,8% соответственно за 10 месяцев 2023 г.)<sup>13</sup> и, главное, за ним не стоит устойчивого рыночного подъема несырьевых секторов экономики.

На этом фоне ускоренный рост бюджетных расходов, начавшийся с конца 2022 г., резко сменил профицит бюджета на дефицит. Согласно «электронному бюджету» Минфина (оценка на ноябрь), по итогам 2023 г. расходы могут достичь 32,5 трлн руб., а дефицит (6,4 трлн) – подняться на рекордный уровень в 3,8% от ожидаемого объема ВВП. Однако даже меньшие уровни дефицита (1–2% ВВП), на которые ориентируется правительство по итогам 2023 г. и в принятом бюджете на ближайшие три года, уже потребовали наращивания внутреннего государственного долга. В случае дальнейшего сжатия российских валютных доходов (вполне вероятного при оптимизации Западом контроля над соблюдением санкций) это несет «иранские» риски эмиссионного финансирования дефицита.

В-третьих, ключевыми признаками ослабления макрофинансовой стабильности стали *семимесячный тренд ослабления рубля*, его резкое обесценение в августе 2023 г. (почти на 30% относительно января) и, как следствие, *устойчивое ускорение инфляции* с осени 2023 г. Хотя девальвация приносит бюджету дополнительные ресурсы (при пересчете в рубли валютной выручки), она одновременно

- 
12. Нефтяная рента России от ценовой конъюнктуры неустойчива, особенно при более жестком западном контроле над соблюдением ценового потолка и очередном росте дисконтов на восточных рынках. Возврат же государства к обязательной продаже крупными экспортерами валютной выручки (с октября 2023 г.) является временным маневром, а не устойчивым источником пополнения бюджета.
  13. Соколов И., Тищенко Т. Исполнение федерального бюджета по итогам 10 месяцев 2023 года: ситуация лучше ожидаемой. <https://www.iep.ru/ru/monitoring/ispolnenie-federalnogo-byudzheta-potogam-10-mesyatsev-2023-goda-situatsiya-luchshe-ozhidaemoy.html>

Таблица 3. Состояние федерального бюджета, 2021–2024 гг., трлн руб.

Показатель	2021	2022	5 мес.		10 мес.		2023 (оценка)	2024 (план)
			2022	2023	2022	2023		
Доходы	25,3	27,8	12,0	9,8	22,1	23,1	26,1	35,0
Нефтегазовые	9,1	11,6	5,7	2,9	9,8	7,2	8,9	11,5
Ненефтегазовые	16,2	16,2	6,4	7,0	12,3	15,9	17,2	23,5
Расходы	24,8	31,1	10,5	12,8	21,8	24,3	32,5	36,7
Сальдо	0,5	–3,3	1,6	– 3,0	0,3	–1,2	–6,4	–1,7
<i>Справочно:</i>								
ВВП, трлн руб.	135	153	–	–	124	151	166	180
курс рубля к доллару	72,6	67,5	–	–	–	–	85,2	90,1

**Примечание.** Данные за 5 месяцев отражают контрастные годовые пики в динамике подъема и спада нефтегазовых доходов, профицита и дефицита бюджета; оценка за 2023 г. – «Электронный бюджет» Минфина, план за 2024 г. – принятый бюджет на 2024–2026 гг.

*Источник:* Минфин России, портал «Электронный бюджет», документы правительства.

опасна раскручиванием спирали «импортные – производственные – потребительские цены». В Иране и других подсанкционных странах причинами периодических девальваций и взрывного роста цен являются не только ухудшение сальдо текущего счета или бюджета, но и хроническая инфляция издержек, порождаемая различными структурными факторами – такими как санкционное удорожание затрат (импортных, производственных, транзакционных) или ситуация «валютного голода» (устойчивый дефицит твердой валюты для оплаты бизнесом критического импорта в условиях сжатия экспортных поступлений и санкционного запрета на использование долларов и евро в международных расчетах).

В России эти структурные факторы роста цен уже начали себя проявлять. Но ее спецификой в 2023 г. стало дополнительное ускорение инфляции из-за проблемы *искусственного перегрева экономики и образования денежного навеса* (Банк России, 2023b). С конца 2022 г. для реализации потребностей СВО в экономику начали вливаться растущие объемы бюджетных денег, которые разогревают потребительский и инвестиционный спрос (через рост занятости, зарплат, загрузки мощностей в цепочках ВПК и др.), но не создают при этом товарной массы, которую бизнес и население могли бы потреблять. Часть этих денег создала в 2023 г. бум на рынке потребительского и ипотечного кредитования, порождаю-

щей угрозу надувания финансовых пузырей, роста просроченной задолженности и банковских банкротств.

Для стабилизации ситуации и сдерживания инфляции Центробанк начал раунд радикального подъема ключевой ставки (с июля по декабрь она выросла более чем вдвое — до 16% годовых). К концу 2023 г. это временно притормозило дальнейшее обесценение рубля, но слабо повлияло на ситуацию перегретого спроса и потребительского кредитного бума. При этом двузначные процентные ставки делают банковский кредит запретительно дорогим для бизнеса (даже для крупнейших госкомпаний), что усиливает санкционное подавление инвестиционной активности в гражданских секторах или переносит возросшие издержки предприятий на потребительские цены.

Итогом второго года санкций становится *появление в экономике ощутимых кризисных рисков*, связанных с устойчивым нарастанием инфляционного давления и сужением прежних возможностей властей поддерживать макрофинансовую стабильность. При этом правительство фактически сменило свой традиционный консервативный подход в макрофинансовой политике (планирование расходов бюджета от достигнутого уровня доходов) в пользу *«мягких бюджетных ограничений»*, когда исходным ориентиром выступает планируемый объем бюджетных расходов, а остальные макрофинансовые показатели становятся его производными. Это вынуждает ведущие финансовые ведомства принимать конфликтующие друг с другом решения и жертвовать идеей поддержки сбалансированного роста при выполнении своих функциональных задач. Так, ради поддержания рубля и сдерживания инфляции Центробанк намерен сохранять двузначные ключевые ставки вплоть до 2026 г. А Минфину для планового пополнения доходов бюджета (на четверть, согласно плану на 2024 г.), наоборот, нужны премия от девальвации, выигрыши от инфляции (ускоренный рост поступлений по НДС) и повышение налогов на бизнес (что угнетает деловую активность параллельно с дороговизной кредита).



## РОССИЙСКИЙ ВОССТАНОВИТЕЛЬНЫЙ РОСТ В УСЛОВИЯХ САНКЦИЙ: ПРОБЛЕМЫ РАЗБАЛАНСИРОВАННОСТИ

Наращение в России макрофинансовых рисков пока не отразилось на производственной макродинамике. Напротив, по данным Росстата и Центробанка, к концу 2022 г. экономика стабилизировалась, а к маю–июню 2023 г. уже восстановила совокупные досанкционные объемы выпуска 2021 г. – в промышленности и на уровне базовых отраслей (Ахапкин, 2023). Находясь под санкциями, экономика не совершила быстрого V-образного отскока за несколько месяцев, как было в 2020 г. после шока пандемии (рис. 6), но ее нынешнее восстановление после санкционных шоков произошло практически через год после пикового падения (апрель 2022 г.) – вдвое-втрое быстрее, чем обычно бывает у стран-адресатов (напомним, что в Иране первоначальная рецессия длилась два года).

Однако этот успех объясняется не столько высокой адаптивностью экономики к санкциям, сколько *спецификой сложившейся модели роста*. Декомпозиция совокупного промышленного выпуска в разрезе отраслей (расчеты экспертов Банка России, ЦМАКП, Центра развития НИУ ВШЭ) показывает, что восстановление было обеспечено не столько рыночным, сколько искусственным импульсом – взрывным ростом госинвестиций и госзаказов для ограниченного круга предприятий реального сектора, входящих в цепочки ВПК (Банк России, 2023b; Сальников, Галимов, Гнидченко, 2023)<sup>14</sup>.

---

14. Речь идет о бурном росте производства готовых металлических изделий, электрооборудования, электроники и оптики, спецодежды, навигационных приборов, «иных транспортных средств» негражданского назначения (Миронов В., Кузнецов А. Реальный сектор. Инвестиции в первом полугодии 2023 г. [https://dcenter.hse.ru/data/2023/11/27/2107862661/KGB\\_464\\_реальный\\_сектор\\_Chart.pdf](https://dcenter.hse.ru/data/2023/11/27/2107862661/KGB_464_реальный_сектор_Chart.pdf)).

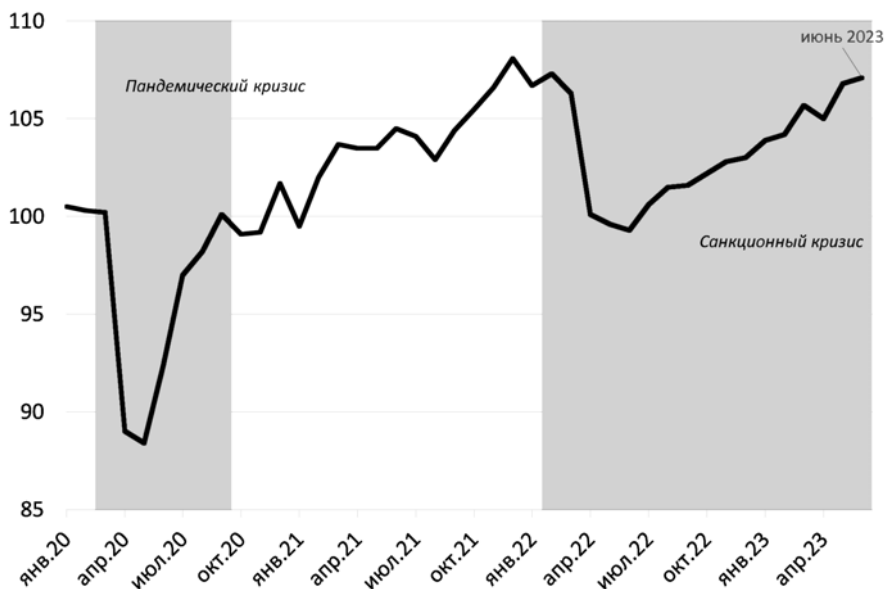


Рис. 6. Индекс базовых видов экономической деятельности в России, 2020–2023 гг., % (в реальном выражении, сезонность устранена, 2019 г. = 100)

Источник: Макромонитор Центра развития НИУ ВШЭ. <https://dcenter.hse.ru/masromonitor>

Правительство конвертировало сверхвысокую экспортную выручку 1-й половины 2022 г. в бюджетные расходы и направило их в растущей доле на обеспечение нужд СВО. Резкий рост государственного спроса и бюджетных ассигнований на эти цели стал *якорем стабилизации экономики в конце первого года санкций и драйвером ее ускоренного восстановления во второй год*. По подсчетам ЦМАКП, в первой половине 2023 г. 60–65% прироста всей промышленности было связано с реализацией потребностей ВПК – при том что в большинстве промышленных секторов (даже не затронутых санкциями) наблюдался спад инвестиций и выпуска (Сальников, Галимов, Гнидченко, 2023). В масштабах экономики этот бюджетный стимул затронул также расширение денежных выплат участникам СВО и рост зарплат на предприятиях, выполняющих гособоронзаказ, что поддержало потребление домохозяйств (Банк России, 2023b).



С точки зрения макроэкономической динамики *сложившаяся модель роста на основе бюджетного стимула и гособоронзаказа имеет противоречивые последствия*. С одной стороны, она резко сократила возможную длительность рецессии и разогнала промышленный выпуск, с другой — породила дополнительные внутренние дисбалансы (инвестиционные, отраслевые, ресурсные), которые накладываются на деформации от внешних ограничений и усиливают разбалансированный характер восстановительных процессов (Сморodinская, Катуков, 2023b).

Во-первых, в рамках промышленности бурный приток госинвестиций в сектора, связанные с ВПК, контрастирует со спадом инвестиций (прежде всего частных) в остальных секторах, а быстрый подъем «тяжелых» секторов, выпускающих инвестиционные товары (средства производства), — с медленным восстановлением отраслей потребительской продукции (включая высокотехнологичные, как автопром) и со стагнацией на грани спада в добывающих секторах, составляющих наибольшую долю во всем промышленном выпуске (Банк России, 2023b)<sup>15</sup>. В итоге, выпуск оборонной продукции растет быстрее, чем гражданской, что порождает *дисбаланс в структуре товарного предложения и спроса*, чреватый рисками перегрева, ускорения инфляции и роста напряженности на различных ресурсных рынках.

Во-вторых, в отличие от открытой рыночной экономики, где оборонный сектор погружен в конкурентную среду, могут развиваться рука об руку с гражданскими и часто в условиях широких экспортных заказов (как было в США в эпоху президента Рузвельта), в подсанкционной экономике концентрация бюджетных средств в сфере ВПК не влечет за собой равноценного подъема в гражданских секторах и, более того, происходит в ущерб их насыщению финансовыми, инвестиционными, трудовыми и иными ресурсами. Поэтому рост производств, связанных с ВПК, не может компенсировать в России спада или отставания в динамике выпуска в других отраслях, а лишь усиливает разбалансированное состояние экономики и потенциально ее тормозит.

---

15. По данным Росстата, за 10 месяцев 2023 г. промобработка бурно подскочила (7,4%), добыча упала (-1,1%), а вся промышленность поднялась на 3,5% г/г.

Таблица 4. Разбалансированная восстановительная динамика в российской промышленности по группам отраслей и территорий (на сентябрь 2023 г.)

Зоны	Группы	Динамика и ее причины	Примеры
Отраслевой разрез			
Зоны роста	1. Сектор ВПК	<i>Драйвер восстановления</i> – бурные госинвестиции	Металлоизделия, оборонное авиа- и судостроение
	2. Сектора, связанные с поставками для ВПК (от «тяжелых» до высокотехнологичных)	<i>Динамичный подъем</i> – госзаказ на инвестиционную и промежуточную продукцию	Электроника, электрооборудование, нефтепереработка, химия
	3. Ряд потребительских секторов	<i>Оживление</i> – простота импортозамещения или разогретый спрос населения	Мебель, пищепром, текстиль
Зоны стагнации и спада	1. Сложные производства со спадом инвестиций, не связанные с цепочками ВПК	<i>Спад</i> – недоступность значимого импорта, финансовые санкции, уход иностранных фирм	Автопром, фармацевтика, машиностроение
	2. Иные производства со спадом инвестиций	<i>Спад</i> – потеря западных рынков сбыта	Лесо- и деревообработка, производство удобрений
	3. Добывающие сектора	<i>Стагнация</i> – экспортное или технологическое эмбарго	Добыча нефти, газа, металлических руд
Региональный разрез			
Зоны интенсивного роста	1. Районы с ВПК и его цепочками	Бурный государственный спрос на промышленный выпуск, рост зарплат	Центральный, Приволжский, Уральский округа
	2. Территории со строительным бумом	Госинвестиции в оборонную инфраструктуру или в новую торговую логистику	Южный и Дальневосточный округа
	3. Зоны взлета потребительского спроса (вкл. депрессивные)	Разгон спроса через бюджетные стимулы участникам СВО, бум кредитов и ипотеки	Ленинградская и Краснодарская области, Сибирь, и Дальний Восток
Зоны устойчивого спада	1. Нефтегазовые добывающие регионы	Последствия западного нефтяного эмбарго и российских газовых контрсанкций	ЯНАО, ХМАО и Сибирский округ
	2. Прочие добывающие регионы	Трудности с перенаправлением экспортных потоков на Восток	Кемеровская область и Республика Хакасия
	3. Регионы промышленной сборки или экспорта в Европу	Уход инвесторов, потеря рынков сбыта, недогрузка мощностей	Северо-Западный округ, Калужская область

Источник: составлено авторами по: данные Росстата (индекс производства, инвестиции, региональная статистика), Банк России, 2023b; Сальников, Галимов, Гнидченко, 2023; Lauri, 2023.

В-третьих, с конца 2022 г. структура промышленного производства в России постепенно смещается в сторону предприятий и секторов, ориентированных на государственный спрос, тогда

как большинство других промышленных предприятий, не связанных с госзаказом и госинвестициями, сократили объемы выпуска, столкнувшись одновременно с санкционными и внутренними ресурсными ограничениями (дефицит кадров, свободных производственных мощностей, недоступность технологий и др.). Это привело к тому, что *в разрезе отраслей и регионов сформировалась разнонаправленная восстановительная динамика*, а в российском экономическом пространстве возникли зоны аномального спада на территориях с успешной промышленной сборкой или экспортом в Европу и, напротив, — зоны аномального роста в депрессивных промышленных локациях и моногородах (табл. 4).

Тем не менее, по итогам 2023 г. российская экономика снова бьет рекорды: ВВП растет быстрее, чем среднемировой, в промышленности и зарплатах двузначный рост, в инвестициях бум, безработица на историческом минимуме, бизнес на волне оптимизма. Рекордный прирост ВВП на уровне выше 3% объясняется интенсивным подъемом обрабатывающей промышленности (начиная с предприятий в цепочках ВПК) и разогретого потребительского спроса (Аханкин, 2023). Но если оценивать этот рост с учетом его качества, то он *отнюдь не выглядит стабильным, а скорее обнаруживает уязвимые основания, связанные с опорой исключительно на бюджетный стимул*.

По данным Росстата, еще к осени 2023 г. российская экономика прошла пик восстановления, промышленность стала тормозиться (сентябрьский уровень выпуска остался ниже майского максимума), а ряд отраслей вошли в мягкую рецессию<sup>16</sup>. По последним макропрогнозам АКРА (табл. 5), экономика исчерпала потенциал восстановительного подъема и входит в тренд стагнации с темпами 1–2% в среднем на ближайшие три года, ее дальнейшая трансформация будет происходить в условиях двузначных процентных ставок (15–16%), бюджетных дефицитов (1,2–1,7% ВВП) и растущих в реальном выражении затрат на труд<sup>17</sup>.

16. Росстат. О промышленном производстве в январе–сентябре 2023 года. [https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/167\\_25-10-2023.html](https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/167_25-10-2023.html)

17. АКРА. Прокладываем курс. <https://www.acra-ratings.ru/research/2753/>

Таблица 5. Оценка и прогноз базовых макроэкономических показателей России, 2023–2024 гг., %, год к году

Показатель	2022 факт	2023 оценка	2024 прогноз
ВВП	–2,1	3,0–3,2	0,5–1,3
Инвестиции	4,6	4,6–6,1	2,5–3,7
Экспорт	17,7	–25,2	5,3
Импорт	–8,2	11,1	–0,8
Инфляция (дек./дек.)	11,9	7,0–7,5	5,2–5,8

Источник: Аналитическое кредитное рейтинговое агентство (АКРА. <https://www.acra-ratings.ru/research/2753>) – данные на конец ноября 2023 г.

Судя по ряду признаков, начиная с ожидаемого в 2024 г. замедления роста инвестиций (как следует из последних прогнозов АКРА и Банка России), *сложившийся в экономике бюджетный стимул достиг потолка своих возможностей*. Его дальнейшее позитивное воздействие на экономический рост осложняется нарастанием как бюджетных трудностей (рост дефицита, который все больше придется покрывать на проинфляционной основе), так и трудностей у остальных, не ориентированных на государственный спрос секторов, где инвестиции и выпуск подавляются целым спектром негативных рыночных факторов (санкционное удорожание затрат, высокая инфляция, недоступность кредита, кадровый голод, рост налогов, нехватка свободных мощностей, угроза банковского кризиса и др.).

Таким образом, сложно ожидать, что российская экономика будет и дальше демонстрировать особые успехи стабильности в сравнении с санкционным опытом других стран-нефтеэкспортеров. Сохранение прежнего бюджетного стимула, связанного с поддержкой цепочек ВПК, может позволить ей расти на низких оборотах и даже периодически разгоняться, демонстрируя волатильность, но все это – при финансовом перенапряжении и преимущественно номинальном характере прироста ВВП, когда за расширением объема выпуска стоит возрастание уровня затрат и падение производительности. Причем чем быстрее будет расти доля продукции, связанной с бюджетными ассигнованиями, тем выше могут быть риски срыва экономики в глубокий спад, сопровождаемый массовым выбытием производственных мощностей и рабочих рук.

## УРОКИ ИРАНСКОГО ОПЫТА И РИСКИ ДЛЯ РОССИЙСКОЙ МОДЕЛИ РОСТА

К концу 2023 г. адаптационный маневр России, связанный с переналадкой цепочек поставок и разворачиванием торговли с альтернативными партнерами, уперся в свои объективные пределы. Восточные рынки не в состоянии возместить России утрату западных (в силу более узкого производственного потенциала), а ее стратегическая ставка на Китай как на новый локомотив в развитии обернулась попаданием в повсеместную от него зависимость (*Сморodinская, Катуков, 2023b*). Дальше России предстоит проходить наиболее проблемную, стрессовую фазу санкционного кризиса. Рассмотрим с учетом иранского опыта его некоторые типовые закономерности, а также уязвимости модели роста, которая при этом возникает.

### **1. Двухфазовый формат санкционного кризиса**

В отличие от естественных ресурсных ограничений, приносимых рынками, санкции — это искусственные, политически мотивированные внешние ограничения, которые ложатся на экономику неснимаемым грузом, оказывая накопительное угнетающее воздействие на ее структуру и производительность. Соответственно, санкционный кризис не имеет традиционного цикла спада и подъема, а представляет собой нелинейный процесс трансформации экономики с неопределенной скоростью и глубиной (*Сморodinская, Катуков, 2022*). Сроки и параметры этой трансформации мало предсказуемы (особенно если прямые и вторичные санкции про-

должают нарастать), так что прогнозирование текущей динамики ВВП в данном случае весьма условно, а расхождения в оценках не так значимы для обозначения трендов, как при классических кризисах. Главная же проблема заключается в другом: *изоляция от глобальных рынков лишает экономику новых источников развития, делая ее более закрытой и фрагментированной системой*, где перераспределение ресурсов к одним агентам происходит в ущерб другим, а синергетические эффекты от рекомбинации ресурсов минимизированы.

На примере Ирана видно, что *санкционный кризис протекает в двухфазовом формате*: внезапные шоковые эффекты и накопительные эффекты в виде длительного макроэкономического стресса, который незаметно усиливает структурные деформации в экономике и разрушает ее производственную базу (Kozhanov, 2022). Если шоки могут быть в той или иной мере смягчены и абсорбированы мерами антикризисной политики, то накопительные эффекты санкционного стресса лишены реальных инструментов противодействия — они делятся столько, сколько делятся санкции.

Даже при облегченном прохождении шоков и ускоренном выходе из первоначальной рецессии (как это удалось сделать России) экономика остается под внешними ограничениями, продолжая испытывать стресс от роста затрат, накопления деформаций и падения производительности. Ход кризиса открывает отдельным фирмам и секторам новые производственные возможности, но одновременно сужает их для других агентов, что не позволяет (в отличие от классических кризисов) преобразовать локальные успехи в устойчивый рост всей экономики. В итоге она функционирует *в режиме стагнации с рисками срыва в очередную рецессию*.

## **2. Негативная адаптация к санкционным ограничениям — структурное упрощение**

Если экономика сохраняет достаточную свободу рыночных цен, то независимо от масштаба внешних ограничений она застрахована от коллапса, какой случился с советской экономикой. Но она реагирует на эти ограничения повсеместным структурным упрощением, что позволяет обрести новое макроравновесие. Это равновесие устанавливается на более низком уровне экономиче-

ской сложности, отражающем технологический откат и снижение совокупной производительности. *Упрощение становится главным эндогенным механизмом адаптации систем к санкционному стрессу*, тогда как в естественных условиях они развиваются путем усложнения структуры производства и экспорта (Hidalgo, 2021; Смородинская, 2017)<sup>18</sup>.

Власти подсанкционных стран обычно стремятся найти более позитивный сценарий адаптации, чем балансирующая работа рынков, провозглашая курс на инвестиционное импортозамещение и технологическую самодостаточность, в т.ч. на базе развития инноваций. Этот подход, заложенный в иранскую «экономику сопротивления» (Khaejpour, 2020), переключается с российской идеей технологического суверенитета. Однако иранский опыт показал, что *внешние ограничения препятствуют эффективной диверсификации экономики, позволяющей ей стать более доходной*. В Иране бюджетное стимулирование нефтепереработки, IT-бизнеса и других несырьевых секторов не принесло ни дополнительного национального дохода, ни большей экономической устойчивости. Нефтяной экспорт по-прежнему составляет в стране около половины совокупного (по данным ОПЕК), он еще в большей степени, чем раньше, определяет динамику ВВП, причем из-за сжатия валютных доходов каждое очередное падение мировых цен на нефть вынуждает иранские власти наращивать бюджетный дефицит для выполнения своих текущих обязательств (Смородинская, Катухов, 2023а).

Невозможность усложнения под санкциями структуры производства и экспорта можно объяснить так. Из-за технологических ограничений импортозамещение приобретает регрессивный характер (в большинстве секторов оно ведется на основе устаревших технологий, за счет обратного проектирования и параллельного импорта), а произведенная промышленная продукция становится ниже по качеству и выше по затратам, не находя широкого внешнего спроса. При этом ограниченность внешнего спроса сочетается

---

18. В России с 2022 г. стали упрощаться отраслевая и технологическая структура производства, продуктовая структура выпуска, структура трудовых ресурсов. Ярким примером снижения технических стандартов стал автопром. В других секторах бизнес также прервал цифровизацию и упрощает структуру затрат – замещает недоступные западные технологии и подорожавшую импортную технику спросом на массовый труд в ущерб наукоемкости (Смородинская, Катухов, 2022).

с узостью внутреннего: на национальном рынке сложная продукция также остается недостаточно востребованной, а инфляция и девальвация еще и сжимают реальные доходы. Все это не позволяет промышленным предприятиям обеспечить необходимый эффект масштаба. В итоге многие отрасли промобработки, создаваемые в порядке диверсификации, остаются нерентабельными — они не могут сойти с бюджетных дотаций и не приносят экономике дополнительного экспортного дохода.

### **3. Проблема эффективного импортозамещения и невозможность ухода от сырьевой специализации**

В России, как и в Иране, бизнес частично замещает импортную продукцию низкого и среднего уровня сложности, отвечающую базовым потребительским нуждам (продовольствие, одежда и др.), часто — с упрощением ее свойств. Но ему не удается освоить эффективное импортозамещение современных инвестиционных продуктов и окупить дорогостоящие вложения в новые высокотехнологичные проекты. Мы видим, что в России предприятия продолжают наращивать даже подорожавший импорт (Ушкалова, 2023), а при локализации цепочек поставок они предпочитают перестраивать технологические линии и бизнес-процессы под выпуск товаров более низкой сложности, рассчитанных на местного потребителя<sup>19</sup>. По оценкам, речь прежде всего идет о создании промежуточной продукции средней сложности (Буклемишев, 2023).

В итоге, в ресурсозависимых странах-адресатах курс на растущее импортозамещение и наращивание несырьевого экспорта теряет перспективу, что приводит к *закреплению их прежней сырьевой специализации*. Добывающий сектор, даже сжавшийся в размерах, по-прежнему остается главным источником валютных поступлений и бюджетных доходов.

Модельные расчеты российских экономистов относительно возможных последствий импортозамещения для страны-нефтеэк-

---

19. Согласно недавним обследованиям российской промышленности (Кузык, Симачев, 2023), лишь 56% предприятий наработывают активные меры адаптации к санкциям, причем наибольшее распространение получили бизнес-стратегии, отвечающие логике негативной адаптации, — либо сокращение затрат, инвестиций и выпуска, либо упрощение производства.



спортсера (Лымарь, Реентович, Синяков, 2022) выявляют следующее. В случае успешного замещения импорта в потребительском и инвестиционном секторах экономика становится более трудоемкой и капиталоемкой, что наносит ущерб личному потреблению, продуктивности и уровню жизни. Если потребительское импортозамещение идет активней, чем производственное, то структура импорта смещается в пользу инвестиционных товаров, что чревато разгоном потребительской инфляции. А если импортозамещение неэффективно в обоих секторах, вынуждая их опираться на подорожавший импорт, то сжатие потенциального ВВП и падение уровня благосостояния оказываются еще сильнее, чем в первом случае.

#### 4. Характерный тренд в динамике ВВП — стагнация и стагфляция

Умелый обход санкций не избавляет экономику от стагнации с периодическими спадами, причем она сопровождается устойчиво высокой инфляцией. По сути, состояние *стагфляции* — характерная черта всех подсанкционных экономик: возможность устойчивого роста гасится здесь санкционными ограничениями и стрессовым накоплением структурных деформаций, которые постоянно поддерживают инфляцию издержек и ведут к хроническому дефициту ресурсов, начиная с инвестиционных.

Ярким примером дефицита является вышеупомянутая *ситуация «валютного голода»*. Как и в Иране, в России бизнесу все труднее оплачивать подорожавший импорт не только из-за сжавшихся валютных поступлений, но и в силу санкционного запрета на использование в расчетах долларов и евро, что лишает предприятия необходимого объема твердой валюты для оплаты даже значимых западных поставок<sup>20</sup>. Эту проблему невозможно решить ни переходом на расчеты в валюте стран-партнеров, ни другими экзотическими способами расчетов (как, например, полулегальная иранская хавала), ни пополнением экспортных доходов, оплачиваемых в нетвердой валюте. В свою очередь, инфляцию издержек, порож-

---

20. Основная доля экспортной выручки поступает в Россию в рублях и юанях, тогда как доля долларов и евро упала к середине 2023 г. до 21,5% (Божечкова А., Кнобель А., Трунин П. Платежный баланс в III квартале 2023 года. <https://www.iep.ru/ru/monitoring/platzhnyy-balans-v-iii-kvartale-2023-goda.html>).

даемую структурными проблемами, невозможно обуздать мерами монетарной политики и, в частности, подъемом процентных ставок до двузначного уровня — здесь требуется устранение самих этих проблем, а не столько подавление перегретого спроса, как при классических кризисах.

В Иране стагнационный тренд обозначен повышенной волатильностью динамики ВВП — резкими спадами и отскоками, связанными с колебаниями нефтяных цен и мирового спроса на нефть. В России (как и в случае любой другой крупной экономики) амплитуда таких колебаний будет, очевидно, более сглаженной, но риск стагнации будет характерен в обозримой перспективе и для нее. При этом ужесточение вторичных санкций и западного контроля над движением санкционной продукции (особенно двойного назначения) составляет для России дополнительный макроэкономический вызов: как полагают эксперты Банка России, оно может подорвать налаженные схемы обхода импортного эмбарго и перестроенные цепочки поставок (Банк России, 2023b).

### **5. Квазикейнсианская модель роста и уязвимость опоры на бюджетный стимул**

В условиях обширных санкций главным, если не единственным драйвером роста экономики, остается государственный спрос (в виде государственных заказов, закупок и инвестиций), так как другие классические драйверы (экспортный, потребительский и частный инвестиционный спрос) подрываются введенными внешними ограничениями и их последствиями (Николаев, 2023). Так, в нефтедобывающих странах экспортный спрос подавляется нефтяным эмбарго, а если им удастся наладить выпуск непосредственно не подпадающей под санкции продукции (как это сделал Иран с продукцией нефтепереработки), то массовый выход этой продукции на внешние рынки блокируется эффектами технологических и финансовых санкций. Частные инвестиции подавляются санкционным удорожанием затрат (по параллельному импорту, обходу ограничений, усложнению логистики, системы расчетов и др.) и высокой неопределенностью, связанной с вероятностью ужесточения санкций. А рост потребительского спроса упирается в инфляционное обесценение реальных доходов населения.

Поэтому *типовой моделью роста под санкциями становится квазикейнсианская модель*, лишенная своего характерного мультипликативного эффекта, при котором возрастание государственного спроса и бюджетных вливаний в экономику служат механизмом быстрого запуска других драйверов роста (Elveren, 2022).

Однако *длительная опора экономики исключительно на бюджетный стимул крайне уязвима*. Во-первых, она ведет к разбалансированному росту, поскольку в этом случае инвестиции и ресурсы перераспределяются в пользу одних агентов (секторов, предприятий, социальных групп) за счет других (Elveren, 2022). Во-вторых, возможности расширения бюджетных расходов упираются в проблему санкционного сжатия доходов. В-третьих, возникает *макроэкономическая ловушка*, способная дестабилизировать экономику и государственные финансы изнутри. С одной стороны, хронически высокая инфляция, удорожающая производственные затраты, требует постоянного наращивания объема бюджетных расходов для дальнейшей поддержки экономического роста. Это разгоняет рост цен еще сильнее, поскольку при закрытых рынках капиталов растущий бюджетный дефицит приходится покрывать на проинфляционной основе, в т.ч. за счет девальваций. С другой стороны, любые попытки смягчить бюджетный дефицит путем секвестирования бюджетных расходов (включая отказ от субсидирования цен или от прямых выплат населению) чреваты сокращением выпуска, срывом в стагфляционную рецессию или подъемом социального недовольства, какой наблюдается в сегодняшнем Иране.

Попадание России под обширные санкции подняло на повестку дня обсуждение концепции военного кейнсианства как подходящей для нее модели поддержки экономического роста<sup>21</sup>. Современные экономисты пока не достигли консенсуса по поводу последствий применения этой концепции, но большинство сходится во мнении, что наращивание военных расходов может поддержи-

---

21. Изначально неоклассическая теория рассматривала военные (оборонные) расходы как общественное благо, а государство – как рационального агента, который в пределах производственных возможностей сохраняет баланс между гражданскими и военными нуждами в целях соблюдения «национальных интересов». Кейнсианство трактовало военные расходы как часть государственных расходов, которая увеличивает совокупный спрос через эффект мультипликатора и, следовательно, ведёт к экономическому росту (концепция военного кейнсианства) (Elveren, 2022).

вать рост лишь в краткосрочной перспективе, а в целом оно уводит потоки ресурсов от более производительных гражданских отраслей, что снижает совокупную производительность. Иными словами, военное кейнсианство скорее тормозит потенциальный рост экономики и благосостояния, чем ему содействует<sup>22</sup>.

Действительно, в 2023 г. рост российской обрабатывающей промышленности на фоне спада добывающей дал решающий отраслевой вклад в прирост ВВП, что во многом объясняется опережающей динамикой выпуска оборонной продукции, которая статистически учитывается в этом приросте. Но фактически продукция ВПК выключена из национального потребления и приносит экономике низкую отдачу с точки зрения добавленной стоимости и совокупной производительности. Причем это обстоятельство падения продуктивности уже нашло отражение в российской статистике: по данным Росстата, в 2022 г. производительность труда снизилась на 3,6% – существенно больше, чем в кризисном 2015 г. (–1,3%), и несопоставимо больше, чем в пандемическом 2020 г. (–0,4%)<sup>23</sup>. Следует предположить, что ускоренный восстановительный подъем российской экономики, обеспеченный сектором промышленной обработки, произошел без положительного вклада в национальный доход, т.е. сопровождался упуценным ростом и сокращением благосостояния.

## 6. Неизбежное отставание от среднемирового уровня развития

Экономика, подпавшая под обширные санкции, лишается новых источников развития, а ее главным драйвером роста в режиме стагнации становится бюджетный стимул. За состоянием длительной стагнации и роста экономики на основе бюджетного стимула скрывается режим ее функционирования ниже потенциала или даже на холостых оборотах, когда прирост реального ВВП камуфлирует снижение уровня жизни. Поэтому конечные эффекты

---

22. Как показало недавнее эмпирическое исследование по 97 странам в период 1960–2014 гг. (72 развивающиеся страны и 25 развитых, включая США), военные расходы везде оказывают выращенное и мощное тормозящее влияние на рост экономики, причем эти негативные эффекты носят накопительный характер и наиболее отчетливо проявляются на длительных промежутках времени (*Dunne, Tian, 2016*).

23. Росстат. Эффективность экономики России. <https://rosstat.gov.ru/folder/11186>

санкционного кризиса для данной страны измеряются через падение ее среднедушевого ВВП, которое концентрированно отражает накопленные потери за годы упущенного роста (*Chowdhry et al., 2022*). С точки зрения этих потерь *санкции одинаково работают применительно к любой экономике*, независимо от ее исходных размеров, запаса прочности и влияния на мировые рынки.

Как показывают стилизованные факты (*Neuenkirch, Neumeier, 2015; Gutmann, Neuenkirch, Neumeier, 2023*), прямое воздействие санкций на падение совокупной производительности и уровня благосостояния исчерпывается после 7–10 лет присутствия внешних ограничений, что можно рассматривать как окончание санкционного кризиса и связанных с ним трансформаций в экономике. Однако, откатившись назад технологически и оставаясь в изоляции от глобальных рынков, страна продолжает испытывать нарастающий отрыв от остального мира по динамике прироста душевого ВВП (рис. 7), по уровню и качеству жизни. Международная статистика подтверждает: чем дольше делятся санкции, тем это отставание, как правило, больше.

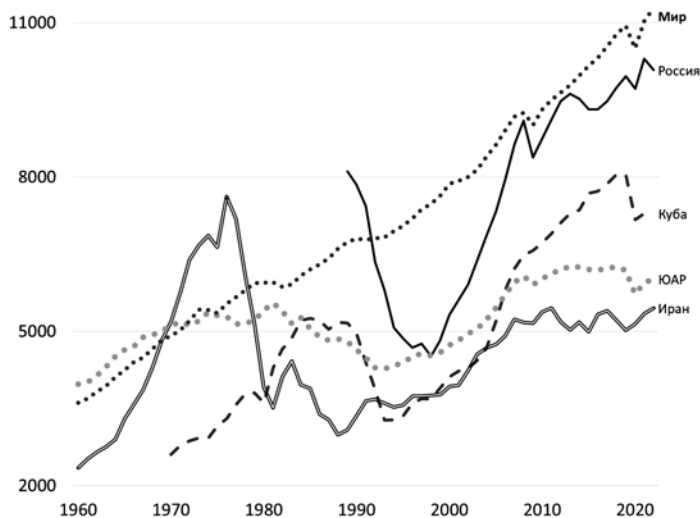


Рис. 7. Подсанкционные страны: отставание по душевому ВВП от среднемирового уровня 1960–2022 гг. (долл., постоянные цены 2015 г.)

**Примечание.** Данные по Венесуэле и Северной Корее отсутствуют; данные по России отражают влияние санкций 2014 г. Оценка в постоянных ценах не совпадает с аналогичными показателями в текущих.

*Источник:* данные Всемирного банка.

Так, до исламской революции и подпадания в 1979 г. под первые американские санкции Иран был растущей экономикой с уровнем благосостояния выше среднемирового, а теперь он относится к бедным странам (нижняя группа стран со средним доходом в статистике Всемирного банка), отставая по этому показателю от Кубы, и даже от ЮАР (которая через 30 лет санкций все же отказалась к началу 1990-х годов от апартеида). В начале 1970-х годов Иран находился на одном уровне развития с Мексикой, а к 2020 г., при всех преимуществах нефтеэкспортера, он вдвое отстал от Мексики по душевому ВВП (при расчете ВВП в ценах 2017 г.). Полвека назад Куба была на одном уровне развития с Турцией, к 2020 г. она удвоила душевой ВВП, даже находясь под санкциями, но при этом почти не сократила прежнего отрыва от среднемирового уровня, тогда как Турция превысила этот уровень на 20% за счет подъема душевого ВВП почти в 4 раза (*Смординская, Катухов, 2023б*).

Оценки по России показывают, что даже при узких санкциях 2014 г. она ежегодно теряла около 1 п.п. потенциального ВВП (*Кнобель и др., 2019*), а при нынешних санкциях эти потери могуткратно возрасти.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

По сравнению с Ираном Россия по-прежнему остается намного более сильной, более рыночной и более влиятельной экономикой. Сохраняемая ею роль в глобальном энергообеспечении также несопоставима с Ираном. В первый год санкций, при прохождении мощных шоков, она продемонстрировала, в отличие от Ирана, уникальный запас прочности, а во второй год сумела быстро восстановиться и разогнать динамику ВВП выше ожидаемой. Согласно прогнозам АКРА, даже при нынешнем вхождении в режим стагнации и двузначных процентных ставок российская экономика сможет избежать в среднесрочной перспективе резких спадов производства.

Однако характер текущей макродинамики не отменяет накопительных эффектов санкционной изоляции. Как крупная экономика и «большая страна» Россия может сглаживать колебания макропоказателей в условиях санкционного стресса, растягивать кризисные эффекты во времени и успешно обходить любые новые запреты. Но она не в состоянии изменить универсальную логику санкционного кризиса, когда происходящие трансформации связаны с процессами упрощения, падения эффективности и накопления деформаций.

Иными словами, санкции сами по себе не могут разрушить адаптивную и влиятельную российскую экономику. Но они создают неснимаемые внешние ограничения, при которых формируется *затратная, волатильная и разбалансированная модель роста, способная ослаблять экономику и государственные финансы изнутри.*

Во-первых, единственным драйвером роста остается государство, которое быстро наращивает свою долю в структуре совокупного спроса и инвестиций, замещая рыночных агентов и других классических драйверов роста. Это подсаживает экономику на бюджетный стимул поддержки роста, что постепенно истощает ее потенциал изнутри, вынуждая государство переходить к инфляционным способам финансирования своих возрастающих расходов. Причем опора на идею военного кейнсианства ускоряет этот переход и быстрее снижает продуктивность экономики — со всеми вытекающими отсюда последствиями для падения уровня и качества жизни, для отрыва страны от среднемирового уровня развития. Следует признать, что достигнутый по итогам 2023 г. бурный рост российского ВВП коррелирует с ростом бюджетных ассигнований, но является низко производительным: военная продукция включается в прирост ВВП, но обеспечена расходами, которые относятся к непродуктивным.

Во-вторых, санкции препятствуют уходу от сырьевой специализации и делают импортозамещение регрессивным — продукция обрабатывающих отраслей становится ниже по качеству и выше по затратам. При этом ограниченность внешнего спроса сочетается с узостью внутреннего, что не позволяет бизнесу добиться эффекта масштаба. В итоге многие отрасли промобработки, создаваемые в порядке диверсификации, не могут сойти с бюджетных дотаций и остаются нерентабельными. Главным источником валютных поступлений по-прежнему остается добывающий сектор.

В-третьих, подсанкционная экономика подвержена негативной адаптации путем структурного упрощения. Если в естественных условиях экономика развивается через усложнение структуры производства и экспорта, то под стрессом внешних ограничений она упрощается и тем самым находит адекватное макроравновесие. Попытки обойти эту балансирующую работу рынков и повысить продуктивность экономики становятся трудно решаемой проблемой для экономической политики властей.

В-четвертых, умелый обход санкций не избавляет экономику от инфляции издержек, которая поддерживается структурными проблемами — начиная с санкционного удорожания затрат и заканчивая проблемой «валютного голода», причем погасить инфляцию издержек мерами традиционной монетарной политики крайне затруднительно.



Наконец, стрессовые эффекты санкций обычно погружают экономику в трендовое состояние стагфляции: к характерной стагнации добавляется санкционное и инфляционное удорожание затрат, что ведет к рискам периодических девальваций и производственных спадов. Главным риском для российской экономики нам видится макроловушка бюджетного стимула. С одной стороны, высокая инфляция требует наращивания объема бюджетных расходов для дальнейшей поддержки экономического роста, что разгоняет цены еще сильнее, поскольку при закрытых рынках капиталов трудно избежать неинфляционного финансирования бюджетного дефицита. С другой стороны, попытки ограничить рост расходов чреваты падением выпуска и срывом в стагфляционную рецессию — с ощутимым выбытием производственных фондов и рабочих рук.

Как справедливо подчеркивают российские экономисты, в условиях санкционного давления перед российской экономической политикой стоят, по сути, прежние задачи, но теперь их придется решать в гораздо более сложных условиях и при ограниченных ресурсах (Широв, 2023). Основные приоритеты долгосрочной стратегии поддержания экономической устойчивости под грузом санкций уже сформулированы в российских публикациях (см., например: Экономика России в условиях новых вызовов, 2023; Широв, 2023) и охватывают следующие направления действий:

- развитие внутреннего рынка и формирование масштабного внутреннего спроса;
- интенсификация взаимодействий с дружественными странами и занятие Россией выгодных мест в евразийской системе разделения труда;
- использование преимуществ обеспеченности топливно-энергетическими ресурсами для углубления переработки сырья и выхода на новые экспортные рынки;
- стимулирование научных исследований и разработок для наращивания компетенций в широком спектре современных технологий;
- развитие потенциала несырьевых отраслей, избежавших санкционного давления и обладающих экспортным потенциалом (сельское хозяйство, минеральные удобрения, фармацевтика и др.).

На этом фоне мы попытались показать, что при развертывании этих направлений важно опираться на реалистичные предпосылки, учитывая рассмотренные параметры изменившейся экономической среды, особенности сложившейся в российской экономике модели роста, а также уроки, извлеченные из опыта иранской «экономики сопротивления».

## ЛИТЕРАТУРА

- Ахапкин Н.Ю.* Российская экономика в условиях санкционных ограничений: динамика и структурные изменения // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2023. № 12. С. 7–25.
- Банк России. О чем говорят тренды. Бюллетень Департамента исследований и прогнозирования. № 1. 2023а.
- Банк России. О чем говорят тренды. Бюллетень Департамента исследований и прогнозирования. № 5. 2023б.
- Буклемишев О.В.* «Структурная трансформация» российской экономики и экономическая политика // Проблемы прогнозирования. 2023. № 4. С. 42–53.
- Держина И.Г.* Наука под санкциями: Опыт иранских университетов // Университетское управление: практика и анализ. 2022. Т. 26. № 3. С. 22–34.
- Кнобель А.Ю., Багдасарян К.М., Лощенкова А.Н., Прока К.А.* Санкции: всерьез и надолго. М.: Изд. дом «Дело», 2019.
- Кожанов Н.А.* Между развитием, ростом и выживанием: О некоторых особенностях модели социально-экономического развития Ирана на современном этапе // Международная аналитика. 2023. Т. 14. № 1. С. 72–91.
- Кузык М.Г., Симачев Ю.В.* Стратегии адаптации российских компаний к санкциям 2022 г. // Журнал Новой экономической ассоциации. 2023. № 3. С. 172–180.
- Лымарь М.С., Реентович А.А., Синяков А.А.* Экономика экспортера-сырья в «новой реальности»: количественные и структурные параметры // Вопросы экономики. 2022. № 12. С. 44–71.
- Николаев И.А.* Драйверы экономического роста: возможности и перспективы их использования в подсанкционной экономике России // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2023. № 1. С. 58–74.
- Сальников В.А., Галимов Д.И., Гнидченко А.А.* Тезис 3. О промежуточных итогах развития промышленности с начала 2022 г.: производство и инвестиции. Тринадцать тезисов об экономике. № 3. 2023. [http://www.forecast.ru/\\_ARCHIVE/Mon\\_13/2023/ТТ2023\\_3.pdf](http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Mon_13/2023/ТТ2023_3.pdf)
- Смординская Н.В.* Усложнение организации экономических систем в условиях нелинейного развития // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2017. № 5. С. 104–115.
- Смординская Н.В., Катукоев Д.Д.* Иранский опыт пребывания под санкциями: макроэкономические итоги и выводы для России // Вестник

- Института экономики Российской академии наук. 2023а. № 12. С. 26–42.
- Смородинская Н.В., Катуков Д.Д. Распределенное производство в условиях шока пандемии: уязвимость, резильентность и новый этап глобализации // Вопросы экономики. 2021. № 12. 21–47.
- Смородинская Н.В., Катуков Д.Д. Российский санкционный кризис: концептуальные аспекты // ЭКО. 2023б. Т. 53. № 12. С. 8–29.
- Смородинская Н.В., Катуков Д.Д. Россия в условиях санкций: пределы адаптации // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2022. № 6. С. 52–67.
- Ушкалова Д.И. Внешняя торговля России в условиях санкционного давления // Журнал Новой экономической ассоциации. 2022. № 3. С. 218–226.
- Ушкалова Д.И. Внешняя торговля России: предварительные итоги второго года противостояния санкционному давлению // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2023. № 12. С. 43–60.
- Федюнина А.А., Симачев Ю.В. Всегда ли международные санкции достигают своей цели? Ограничения санкционной политики // ЭКО. 2023. № 7. С. 95–108.
- Широв А.А. Развитие российской экономики в среднесрочной перспективе: риски и возможности // Проблемы прогнозирования. 2023. № 2. С. 6–17.
- Экономика России в условиях новых вызовов: от адаптации к развитию / Отв. ред. М.Ю. Головин, Е.Б. Ленчук. М.: ИЭ РАН, 2023.
- Biersteker T. Sanctions against Russia and the role of the United Nations. Global Challenges. 2022. No. 12. <https://globalchallenges.ch/issue/12/sanctions-against-russia-and-the-role-of-the-united-nations/> (accessed: 18.11.2022).
23. Chowdhry S., Hinz J., Kamin K., Wanner J. Brothers in arms: The value of coalitions in sanctions regimes. Kiel Working Papers. No. 2234. 2022.
- Drezner D.W. Sanctions sometimes smart: Targeted sanctions in theory and practice // International Studies Review. 2011. Vol. 13. No. 1. Pp. 96–108.
- Dunne J.P., Tian N. Military expenditure and economic growth, 1960–2014 // The Economics of Peace and Security Journal. 2016. Vol. 11. No. 2.
- Elveren A.Y. The political economy of militarism // The Oxford handbook of economic imperialism / Ed. by Z. Cope, I. Ness. Oxford: Oxford University Press, 2022. Pp. 389–408.
- Fellbermayr G., Morgan T.C., Syropoulos C., Yotov Y.V. Understanding economic sanctions: Interdisciplinary perspectives on theory and evidence // European Economic Review. 2021. Vol. 135. No. 1. Pp. 103720.

- Gutmann J., Neuenkirch M., Neumeier F.* The economic effects of international sanctions: An event study // *Journal of Comparative Economics*. 2023. Vol. 180. Pp. 1–18.
- Hidalgo C.A.* Economic complexity theory and applications // *Nature reviews. Physics*. 2021. Vol. 3. No. 2. Pp. 92–113.
- Hufbauer G.C., Jung E.* Economic sanctions in the twenty-first century // *Research handbook on economic sanctions* / Ed. by P.A.G. van Bergeijk. Cheltenham: Edward Elgar, 2021. Pp. 26–43.
- Hufbauer G.C., Schott J.J., Elliott K.A.* Economic sanctions reconsidered. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics, 2009.
- Jones L.* Societies under siege: Exploring how international economic sanctions (do not) work. Oxford: Oxford University Press, 2015.
- Katzman K.* Iran sanctions. CSR Reports. RS20871 (Version 318). 2022. <https://crsreports.congress.gov/product/pdf/RS/RS20871/318>
- Khajepour B.* Anatomy of the Iranian economy. UI Papers. 6/2020. 2020. <https://www.ui.se/english/news/2020/anatomy-of-the-iranian-economy/>
- Kozhanov N.A.* Iran's economy under sanctions: Two levels of impact // *Russia in Global Affairs*. 2022. Vol. 20. No. 4. Pp. 120–140.
- Lauri V.* Reorientation and rocket launchers? Regional insights into Russia's wartime economy. BOFIT Policy Briefs. 13/2023. 2023.
- Morgan T.C., Syropoulos C., Yotov Y.V.* Economic sanctions: Evolution, consequences, and challenges // *Journal of Economic Perspectives*. 2023. Vol. 37. No. 1. Pp. 3–29.
- Mulder N.* The economic weapon: The rise of sanctions as a tool of modern war. New Haven: Yale University Press, 2022.
- Neuenkirch M., Neumeier F.* The impact of UN and US economic sanctions on GDP growth // *European Journal of Political Economy*. 2015. Vol. 40. No. 2. Pp. 110–125.
- Syropoulos C., Felbermayr G., Kirilakha A., Yalcin E., Yotov Y.V.* The Global Sanctions Data Base – Release 3: COVID-19, Russia, and multilateral sanctions. Drexel Economics Working Papers. WP 2022-11. 2022.
- Timofeev I.N.* Post-COVID-19 sanctions policies: Are we in for epidemics of sanctions? Moscow: Valdai Discussion Club, 2020.
- van Bergeijk P.A.G.* Introduction to the Research handbook on economic sanctions // *Research handbook on economic sanctions* / Ed. by P.A.G. van Bergeijk. Cheltenham: Edward Elgar, 2021. Pp. 1–24.
- World Bank. Iran economic monitor. Spring/Summer 2023. 2023. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/40243>



Редакционно-издательский отдел:  
Тел.: +7 (499) 129 0472  
e-mail: [print@inecon.ru](mailto:print@inecon.ru)  
сайт: [www.inecon.ru](http://www.inecon.ru)

*Научный доклад*

**Сморodinская Н.В., Катуков Д.Д., Малыгин В.Е.**

**ПРОБЛЕМА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ УСТОЙЧИВОСТИ  
В УСЛОВИЯХ САНКЦИЙ: ОПЫТ ИРАНА  
И РИСКИ ДЛЯ РОССИИ**

Оригинал-макет – Валериус В.Е.  
Редактор – Полякова А.В.  
Компьютерная верстка – Хацко Н.А.

Подписано в печать 29.12.2023 г.  
Заказ № 34. Тираж 300. Объем 2,7 уч. изд. л.  
Отпечатано в ИЭ РАН

ISBN 978-5-9940-0748-8



9 785994 007488