Analizy OSW

OŚRODEK STUDIÓW WSCHODNICH 28.02.2022 www.osw.waw.pl

Cios Zachodu w gospodarkę Rosji

Iwona Wiśniewska

26 lutego najsilniejsze gospodarczo państwa Zachodu (USA, Kanada, Niemcy, Francja, Wielka Brytania i Włochy) oraz Komisja Europejska zapowiedziały rozszerzenie pakietu sankcji wobec Rosji. Planują one w najbliższych dniach odłączyć część tamtejszych banków od systemu SWIFT, ograniczyć operacje finansowe Centralnego Banku Rosji (CBR), wydłużyć listy osób objętych restrykcjami personalnymi, a także zintensyfikować walkę z rosyjską dezinformacją. Ponadto zachodni sojusznicy zapowiedzieli powołanie transatlantyckiej grupy, która będzie monitorowała wdrażanie tych sankcji i przeciwdziałała ich obchodzeniu. (zob. *Joint Statement on further restrictive economic measures*).

27 lutego Rada UE poinformowała o finalizacji prac nad własnym pakietem sankcyjnym, zgodnie z którym zamrożone zostaną wszystkie aktywa finansowe CBR przechowywane na Zachodzie i zakazane będą wszelkie transakcje z tą instytucją (we wszystkich walutach narodowych i euro). Jednocześnie wybrane banki (głównie te objęte już restrykcjami; pełna lista nie jest jeszcze gotowa) mają zostać odłączone od telekomunikacyjnego systemu przesyłu informacji międzybankowych SWIFT. Dla rosyjskich samolotów (należących do tamtejszych linii lotniczych lub dzierżawionych przez nie, zarejestrowanych w Rosji lub kontrolowanych przez miejscowe podmioty, chodzi także o prywatne maszyny oligarchów) została zamknięta cała przestrzeń powietrzna UE. Niebawem rozszerzona ma również zostać, w tym o oligarchów, lista sankcji personalnych. Z przecieków medialnych wynika, że restrykcjami mogą zostać objęci m.in. czołowi oligarchowie: Aliszer Usmanow, Michaił Fridman, Piotr Awen, Aleksiej Mordaszow, bliski Putinowi Siergiej Rołdugin i rzecznik Kremla Dmitrij Pieskow. W ramach walki z dezinformacją UE zamierza nałożyć na rosyjskie państwowe media – anglojęzyczną telewizję RT i portal informacyjny Sputnik, a także ich spółki zależne – zakaz nadawania na obszarze UE (zob. *Statement by President von der Leyen on further measures to respond to the Russian invasion of Ukraine*).

Przyłączenie się do przygotowywanego unijnego pakietu sankcyjnego zapowiedzieli Wielka Brytania, Szwajcaria, Norwegia i Japonia.

Zachodnie podmioty, nawet mimo braku formalnych ograniczeń, decydują się na jednostronne zamknięcie bądź ograniczenie współpracy z FR. 27 lutego brytyjski koncern BP zapowiedział sprzedaż pakietu 19,75% w Rosniefti – największej państwowej rosyjskiej spółce naftowej. Wartość udziałów wyceniana jest obecnie na ok. 14 mld dolarów. 28 lutego decyzję o wycofaniu się ze wszystkich projektów realizowanych w Rosji ogłosił także norweski koncern naftowy Equinor. Spółka należy do ważnych partnerów Rosniefti, uczestniczy m.in. w projektach wydobywczych w Syberii Zachodniej i Syberii Wschodniej. Łącznie udziały firmy Equinor w rosyjskich przedsięwzięciach wyceniane są obecnie na 1,2

mld dolarów. Ponadto kilka koncernów – m.in. Mercedes, Citroen, BMW, Audi czy Jaguar – podjęło już decyzję o zaprzestaniu eksportu podzespołów samochodowych do Rosji. Import tytanu z tego kraju wstrzymał Rolls-Royce (który zaprzestał też eksportu silników do FR). Firmy kurierskie UPS i FedEx nie dostarczają przesyłek do Rosji.

Na zapowiedzi nowych sankcji zareagowały rosyjskie rynki. 28 lutego rano (9.30 CET) na rynku walutowym Forex za dolara trzeba było zapłacić 110 rubli (wobec 84 w końcu ubiegłego tygodnia), co oznacza spadek wartości rosyjskiego pieniądza o 30%. Pracę moskiewskiej giełdy wstrzymano bezterminowo. Nie wiadomo, czy zostanie ona dziś otwarta. Na otwarciu londyńskiej akcje Sbierbanku potaniały o 73%, Łukoilu – o 58%, a Rosniefti – o 45%.

Trwa nerwowa reakcja na ograniczenia na rynku detalicznym. Mimo że banki trzymały wysokie rezerwy, np. Fitch Ratings oceniał je na ok. 50 mld dolarów gotówki w walutach i ok. 60 mld na kontach międzybankowych (łączne zobowiązania rosyjskich banków w zagranicznych walutach wynosiły ok. 320–330 mld dolarów), to i tak waluta staje się w Rosji towarem deficytowym, bowiem mieszkańcy kraju starają się wypłacić swoje oszczędności. W weekend w rosyjskich kantorach internetowych cena sprzedaży dolara była wyższa od ceny skupu niemal o 100% (odpowiednio 150 rubli i 84).

W ramach ochrony systemu finansowego 28 lutego CBR podniósł stawkę bazową stopy procentowej z 9,5% do 20%, wprowadził także obowiązek odsprzedaży przez eksporterów 80% przychodów walutowych. Ponadto już 27 lutego wydał rosyjskim bankom komercyjnym polecenie wstrzymania realizacji zleceń zagranicznych podmiotów dotyczących sprzedaży papierów wartościowych. Dodatkowo zezwolił im na nieuwzględnianie do końca 2022 r. w swoim bilansie strat będących efektem sankcji (np. związanych ze spadkiem wartości aktywów).

Komentarz

- Najważniejszym ciosem w rosyjski sektor finansowy będzie nałożenie embarga na transakcje z Centralnym Bankiem Rosji. Spowoduje to odcięcie go od większości jego aktywów, a tym samym ograniczy jego możliwości stabilizowania systemu. Kluczowa w tym aspekcie jest koordynacja działań Zachodu i szybkość ich wdrażania. W ostatnich latach Federacja Rosyjska zmniejszała bowiem swoją zależność od dolara na rzecz euro, a ponadto szybkie wprowadzenie embarga nie pozwoli CBR na wycofanie swoich aktywów z Zachodu. W połowie lutego złotowo-walutowe rezerwy banku centralnego szacowano na ponad 640 mld w ekwiwalencie dolarowym (jednak w ostatnim tygodniu wyzbywał się ich poprzez interwencje na rynku walutowym; nie wiadomo, jaka była skala tej operacji). Z rezerwy tej ponad 310 mld dolarów było ulokowanych w papierach wartościowych, ok. 150 mld – w gotówce i na zagranicznych depozytach bankowych (nie ma pełnej informacji, ile z tych aktywów zdeponowano w zachodnich bankach centralnych), 130 mld (tj. prawie 22% rezerw) przypadało na złoto znajdujące się w Rosji, zaś pozostałe 30 mld to specjalne prawa ciągnienia (SDR) MFW. Jednocześnie z perspektywy rozkładu walutowego (ostatnia informacja z 30 czerwca 2021 r.) jedynie ponad 16% (tj. 96 mld dolarów) rezerw ulokowanych było w dolarach (w ostatnich latach ich udział systematycznie spadał), 32% (189 mld dolarów) – w euro, ok. 6% (38 mld dolarów) – w funtach, a 13% (77 mld dolarów) – w juanach. Obecnie rezerwy CBR

znacznie przewyższają całe zadłużenie zagraniczne kraju (490 mld dolarów), wystarczyłyby też na prawie trzy lata importu. Jeśli jednak zablokowane zostaną aktywa w dolarach, euro, funtach, jenach i frankach, a złoto okaże się mało przydatne, bo nie będzie możliwości uzyskania za niego waluty, to mogą się one zmniejszyć nawet o ponad 60%. Należy przy tym zauważyć, że uderzenie w rezerwy CBR oznacza de facto także cios w rezerwy rządowe zgromadzone w Funduszu Dobrobytu Narodowego, jako że znacząca ich część (ok. 60%, tj. ok. 115 mld dolarów) umieszczona jest na kontach CBR i wliczana do rezerw banku.

- Wiele wskazuje na to, że decyzja o odłączeniu od systemu SWIFT tylko niektórych rosyjskich banków ma związek z obawami o stabilność dostaw surowców energetycznych z Rosji. Nawet ten krok może bowiem negatywnie wpłynąć na część transakcji dotyczących ich sprzedaży. Niektóre firmy traderskie handlujące rosyjską ropą sygnalizują, że w pierwszych dniach, a nawet tygodniach po wprowadzeniu restrykcji część operacji może zostać wstrzymana do czasu uzyskania przez uczestników rynku pełnej jasności w zakresie zasad działania w nowych warunkach prawnych. Prawdopodobnie wywoła to także czasowy wzrost cen ropy, które mogą kształtować się na poziomie 105–110 dolarów za baryłkę. Odcięte od systemu przesyłu telekomunikacji międzybankowych SWIFT banki (podłączonych jest do niego ponad 11 tys. instytucji finansowych z przeszło 200 państw) będą miały bardzo utrudnione możliwości przeprowadzania transakcji zagranicznych. Z państwami zachodnimi będzie to wykluczone ze względu na nałożone sankcje. Z kolei w przypadku transakcji z pozostałymi bankami rosyjskie instytucje finansowe będą musiały się posiłkować komunikacją zastępczą, np. bezpośrednią (jak system Telex), co wydłuży czas ich realizacji i podniesie koszty. Częściowo będą one mogły także skorzystać z rosyjskiego odpowiednika systemu SWIFT, tj. Systemu Przekazu Informacji Finansowych (SPIF). Do tego komunikatora podłączonych jest jednak obecnie zaledwie ok. 330 banków, z czego te zagraniczne pochodzą jedynie z kilku państw (m.in. Białorusi, Kirgistanu, Armenii, Kazachstanu, Tadżykistanu czy Kuby). Odłączenie od SWIFT-u będzie miało natomiast dość niewielki wpływ na wewnątrzrosyjskie operacje bankowe – komunikację przy ich realizacji powinien przejąć na siebie SPIF, gdyż podłączone są do niego w zasadzie wszystkie banki w kraju. Mimo że jego przepustowość nie jest tak duża jak SWIFT-u, to opóźnienia nie powinny być zbyt wielkie, zwłaszcza że liczba transakcji też będzie ograniczona. Na rynku wewnętrznym nie powinno być także problemów z obsługą kart płatniczych, ponieważ wszystkie operacje (również kartami Visa czy Mastercard) przeprowadzane są za pomocą systemu działającego na terytorium Rosji. Jednocześnie zachodnie karty wydane przez banki objęte sankcjami w zasadzie nie są już obsługiwane za granicą.
- W efekcie zamykania europejskiej przestrzeni powietrznej dla rosyjskich samolotów oraz wskutek sankcji na usługi (w tym leasingowe) dla sektora lotniczego rosyjscy przewoźnicy odwołują loty za granicę. Na razie dotyczy to przede wszystkim państw zachodnich, ale może się okazać, że w ogóle zrezygnują z lądowań w zagranicznych portach. W ten sposób będą próbować nie dopuścić do konfiskaty jednostek, gdyż zapewne nie zechcą oni oddać leasingowanych maszyn ich właścicielom. Już teraz odwoływane są marcowe rejsy, m.in. na Kubę, Dominikanę czy do Meksyku.