

В поисках «справедливости»



FotoLia / Photopixres

Существует ли обоснованная цена на «чёрное золото», и каков может быть её уровень?



Андрей КОНОПЛЯНИК, доктор экономических наук, консультант правления ОАО «Газпромбанк», профессор РГУ нефти и газа им. И. М. Губкина

В последнее время активизировалась дискуссия по вопросу о так называемой «справедливой», или «обоснованной», цене на нефть. Дополнительный импульс этой дискуссии придали события

2008 г., когда цены на нефть в результате долгого подъёма с начала десятилетия «нулевых» взлетели до своего исторического максимума 147 долларов за баррель, потом упали до 35, затем снова скакнули до 70 и продолжили свой рост до нынешних уровней в диапазоне 100–120 долларов за баррель. Такая разнонаправленная и скачкообразная в столь короткий промежуток времени динамика нефтяных котировок ещё раз поставила вопрос как о диапазоне их возможных колебаний, так и о наличии (о возможности существования) некоей «справедливой», или «обоснованной», цены на нефть. Не претендуя на исчерпывающую полноту картины, в настоящей работе хотелось бы поделиться некоторыми соображениями на сей счёт.

От чего зависит нижний предел цен?

Автор неоднократно обосновывал¹ (в том числе на страницах «Нефти России»²) свои представления о закономерностях эволюции мирового рынка нефти, его контрактной структуры, механизмов ценообразования. Основной вывод заключался в следующем: в настоящее время преобладает рынок «бумажной нефти», где цена на данное сырьё формируется в результате баланса спроса-предложения не на физические поставки, а на деривативы (контракты и привязанные к ним финансовые инструменты). Поэтому основными игроками на рынке нефти примерно с середины десятилетия «нулевых» стали не нефтяные спекулянты, то есть биржевые игроки из-за пределов собственно нефтяного бизнеса (глобальные финансовые инвесторы), а рынок нефти превратился в незначительный сегмент глобального финансового рынка. Эту точку зрения разделяют и другие специалисты³. Из этого понимания мы и будем исходить.

Сразу же возникает следующий естественный вопрос: существуют ли вообще верхние и нижние ограничители динамики мировых цен, и если да, то каковы они в настоящее время?

В отношении нижнего предела (дна падения) цен теоретическая картина довольно ясна. Однако её практическое воплощение вызывает вопросы. В теории, цены на нефть не должны опускаться ниже долгосрочных предельных издержек по добыче. В условиях сформированного мирового открытого рынка нефти это означает, что предельные издержки по добыче определяются не в рамках отдельно взятой страны, а по миру

в целом. Поскольку многие страны, располагая ресурсами углеводородов более дешёвых стоимостных категорий (по издержкам добычи), выбрали политику ограничения доступа к ним (на что, кстати, имеют полное право в соответствии с нормами международного права о суверенитете государств над своими природными ресурсами), возникла необходимость вводить в эксплуатацию более дорогие месторождения при наличии неосвоенных более дешёвых. Как в свое время было обосновано ещё Ж.-М. Шевалье⁴, общей тенденцией с рубежа 60–70-х годов прошлого столетия является рост предельных и средних издержек по разведке и добыче углеводородов.

В то же время допустимый порог снижения (глубина падения) нефтяных цен для государства и нефтяных корпораций различен: для компаний – не ниже долгосрочных предельных издержек, для государства – не ниже цены бездефицитного бюджета. Последнее является желательным, но не обязательным требованием, ибо существуют общепризнанные долговые инструменты, дающие возможность решать проблему бюджетного дефицита. При этом цена бездефицитного бюджета может быть (в зависимости от объёма и эффективности государственных расходов) существенно выше уровня долгосрочных предельных издержек.

Своей политикой в области государственных расходов любая страна может повлиять на уровень цены бездефицитного бюджета – как задирая её вверх (увеличивая номенклатуру расходов, наращивая присутствие государства в экономике и повышая неэффективность использования полученных нефтедолларов, в первую очередь за счёт «коррупционного налога»), так и опуская вниз (сокращая государственные расходы, прежде всего за счёт уменьшения присутствия в экономике, и повышая эффективность расходования средств, в том числе путём борьбы с коррупцией).

Своей выверенной инвестиционной политикой принимающее государство может повлиять на уровень предельных издержек, стимулируя инвестиционную деятельность компаний. Носителем инноваций является капитал. Поэтому только прямые инвестиции (применение более современных и более эффективных технологий) могут обеспечить сдерживание роста и/или уменьшение текущих и предельных издержек в долгосрочном плане. Это делает допустимым для производителей предприятий более глубокое снижение цен. При наличии разумной налоговой политики (в первую очередь, гибкой) компании будут оставаться с прибылью при любых ценах выше уровня дна их допустимого падения. Таким

образом, не будет прерываться процесс расширенного воспроизводства.

В краткосрочном плане возможность повлиять на уровень цен вне связи с величиной издержек есть далеко не у всех государств и предприятий, а лишь у некоторых госкомпаний (являющихся, по сути, инструментом осуществления национальной экспортной политики) и у единичных стран-экспортёров за счёт манёвра резервом производственных мощностей по добыче. И это те немногие государства (или даже единственное из них), у которых предельные издержки минимальны, а цена бездефицитного бюджета (в силу, например, социально-демографической ситуации) заметно ниже уровня текущих цен на «чёрное золото».

Существуют также ограниченные возможности краткосрочного влияния на цены вне связи с предельными издержками – как у импортёров, так и у экспортёров – за счёт манёвра накопленными товарными запасами.

В поисках предельных издержек

Итак, «допустимое» дно падения нефтяных цен (среднее за срок окупаемости инвестиций в добывающие проекты) не должно быть ниже долгосрочных (предельных) издержек производства по текущим и перспективным запасам. Но существует многократный разброс в оценках как числителя, так и знаменателя этой дроби. Этот вопрос уже обсуждался автором на страницах «Нефти России»⁵.

В табл. 1 приведены обобщающие результаты только трёх исследований авторитетных научных центров, которые обобщили «кривую предложения» жидкого топлива по миру в целом:

- Международного энергетического агентства;
- Горной школы Колорадо (США), Понтифийского католического университета в Сантьяго (Чили) и Международного института прикладного системного анализа (Австрия);
- Энергетического исследовательского центра Великобритании.

Ссылка на большую или меньшую «авторитетность» или «известность» того или иного исследовательского центра, естественно, не может служить основанием для вывода о большей или меньшей обоснованности их оценок. Не имея доступа к «кухне» исследователей, можно предположить, что различный уровень предельных издержек в оценке разных авторов объясняется неодинаковым учётом разных факторов, влияющих на их величину. Так, объём текущих и перспективных запасов (не ресурсов!), учитываемый при оценке предельных издер-

¹ См., например: А. Конопляник. Мировой рынок нефти: возврат эпохи низких цен? (последствия для России). – М.: Изд-во ИПП РАН, 2000. 124 с.; Он же. Россия на формирующемся Евразийском энергетическом пространстве: проблемы конкурентоспособности. – М.: «Нестор Академик Паблицерз», 2004. 655 с.; Он же. Эволюция механизмов ценообразования на мировом рынке нефти: проблемы и риски движения от рынка физической к рынку бумажной энергии: выступление с обзорным докладом на Пленарном заседании 3 «Новые явления на мировом рынке нефти. Инвестиции в нефтегазовом секторе», Первый российский нефтяной конгресс, Москва, Центр международной торговли, 14–16 марта 2011 г.; А. Konoplyanik. Energy markets, financial & monetary systems: presentation at the workshop organized by Norwegian Centre for Strategic Studies (SEFOSS), Norway. Narvik, 24 June, 2011.

² См., например: А. Конопляник. Эволюция структуры нефтяного рынка (от сделок с реальным сырьём – к сделкам с «бумажным» товаром) // Нефть России. 2000. № 4. С. 76–81; Куда исчезли справочные цены? (эволюция механизма ценообразования на нефтяном рынке) // Нефть России. 2000. № 7. С. 76–80; Он же. От прямого счёта к обратному (эволюция формулы ценообразования) // Нефть России. 2000. № 8. С. 78–81; Он же. И при низких ценах можно остаться с прибылью (уровни издержек при нефтедобыче, динамика и факторы их изменения) // Нефть России. 2000. № 9. С. 84–87; Он же. Новые роли открытий и переоценки запасов (научно-технический прогресс и снижение издержек) // Нефть России. 2000. № 11. С. 75–77; Он же. Когда спрос опережает предложение (стимулы и слагаемые процесса снижения издержек) // Нефть России. 2001. № 1. С. 64–67; Он же. Налоговый режим как фактор ценовой конъюнктуры (чем компенсировать ухудшение природных условий добычи?) // Нефть России, 2001. № 2. С. 96–97; Он же. От монополии к конкуренции. Об основных закономерностях развития рынков нефти и газа // Нефть России. 2002 г. № 6. С. 19–22; А. Конопляник, М. Белова. Почём и почему? Некоторые причины роста цен на нефть и прогнозы дальнейшего развития событий // Нефть России. 2004. № 8. С. 106–109; Он же. Неудержимые издержки. Мировые цены на нефть идут на поводу у научно-технического прогресса. // Нефть России. 2004. № 9. С. 80–83; А. Конопляник. Кто определяет цену нефти? Ответ на этот вопрос позволяет прогнозировать будущее рынка «чёрного золота» // Нефть России. 2009. № 3. С. 7–12; № 4. С. 7–11 и др.

³ См., например, материалы семинара «Волатильность мировых цен на нефть – угроза бюджетному процессу», организованного в рамках Форума «Нефтегазовый диалог» Института мировой экономики и международных отношений РАН 22 июня 2011 г., в частности выступления Я. М. Миркина «Финансовый механизм формирования цен на нефть», В. В. Бушуева и А. С. Молачева «Мировой рынок нефти в среднесрочной и долгосрочной перспективе», И. Копытина «Перспективы волатильности нефтяных цен» (http://www.imemo.ru/ru/conf/2011/22062011/22062011_st.pdf, http://www.imemo.ru/ru/conf/2011/22062011/is_22062011.pdf).

⁴ Ж.-М. Шевалье. Нефтяной кризис / Пер. с фр. – М.: Мысль, 1975.

⁵ См.: А. Конопляник. Кто определяет цену нефти? Ответ на этот вопрос позволяет прогнозировать будущее рынка «чёрного золота» // Нефть России. 2009. № 3. С. 7–12; № 4. С. 7–11.

Табл. 1. Оценки уровня дна падения нефтяных цен

«Допустимое» дно падения нефтяных цен (среднее за срок окупаемости инвестиций в добывающие проекты) не должно быть ниже долгосрочных (предельных) издержек производства по текущим и перспективным запасам, оценки которых сильно различаются в разных исследованиях.

Прогноз Международного энергетического агентства (2008):	Прогноз Горной школы Колорадо и др. (2008):	Прогноз Энергетического исследовательского центра Великобритании (2006):
<ul style="list-style-type: none"> • 110 долл./барр. (\$2008) • по 580 крупнейшим месторождениям • 10 трлн барр. 	<ul style="list-style-type: none"> • 35 долл./барр. (\$2006) • по 937 открытым и неразведанным нефтегазовым провинциям • 32 трлн барр. 	<ul style="list-style-type: none"> • 90 долл./барр. (\$2000) • 19 трлн барр.

Взаимоисключающие результаты?

Источники: International Energy Agency, World Energy Outlook 2008, P. 218; R. F. Aguilera, R. G. Eggert, G. Lagos C. S., J. E. Tilton. Depletion and the Future Availability of Petroleum Resources. Colorado School of Mines/Pontificia Universidad Católica de Chile. Version 20 May, 2008. P. 20; S. Sorrell, J. Speirs, R. Bentley, A. Brandt, R. Miller. Global Oil Depletion: An Assessment of the Evidence for a Near-Term Peak in Global Oil Production, UK Energy Research Center. August 2009. P. 3.

жек, должен перекрывать перспективный спрос. Поэтому для их расчёта требуются как минимум следующие компоненты.

Прежде всего, необходим прогноз спроса, который разными авторами может оцениваться по-разному. Закладывали ли вышеприведенные авторы в основу своих расчётов собственные или чужие прогнозы данного параметра? МЭА – известный международный исследовательский центр, выпускаемые им раз в два года «Прогнозы развития мировой энергетики» неизменно становятся профессиональными бестселлерами и источниками для использования в других исследованиях. И его специалисты наверняка клали в основу расчётов свои же сценарии спроса. А другие организации?

Требуется также определить «подушку безопасности», то есть тот объём дополнительно вовлекаемых в хозяйственный оборот «резервных» мощностей по добыче, который должен перекрывать уровень прогнозируемого спроса и который нужен в качестве запаса прочности для эффективного функционирования мировой системы нефтеснабжения. Понятно, что с течением времени, по мере повышения степени диверсифицированности данной системы, величина «подушки безопасности» будет снижаться. Какой объём резервных мощностей учитывали (и учитывали ли вообще) специалисты разных исследовательских центров? Так, по расчётам инвестиционного банка «ВТБ Капитал», уровень резервных мощностей по добыче нефти колеблется в последние 10 лет в диапазоне от 2 до 7,5%⁶. Дополнительные пять процентных пунктов в правой части кривой предложения могут резко «задрать вверх» кривую предельных издержек.

К тому же не все известные «предельные» ресурсы должны учитываться при расчёте предельных издержек. Поскольку часть государств, располагающая ресурсами более низких стоимостных категорий, проводит политику ограничения⁷ или избирательного доступа⁸ к ним, для покрытия перспективного мирового спроса на нефть потребуются дополнительные вовлечение в хозяйственный оборот более дорогих энергоносителей,

чего не потребовалось бы в случае проведения всеми странами политики открытого доступа к своим природным кладовым.

Однако государства сами вольны определять свою политику в данной сфере. Об этом говорят Резолюция 1803 «Неотъемлемый суверенитет над естественными ресурсами» 17-й сессии Генеральной Ассамблеи ООН от 14 декабря 1962 г., а также статья 18 «Суверенитет над энергетическими ресурсами» Договора к Энергетической Хартии, вступившего в силу 16 апреля 1998 г. и ставшего неотъемлемой частью системы международного права. С моей точки зрения, не вполне обоснованно характеризовать такую политику как «ресурсный национализм», поскольку этот термин создаёт негативные коннотации. Правильным, на мой взгляд, называть её стратегией «ресурсного рационализма». То есть каждая страна вправе сама определять уровень рациональной, с её точки зрения, открытости в предоставлении доступа к своим национальным энергоресурсам.

После 1970 г., как известно, в мировой нефтяной отрасли происходит рост предельных издержек по разведке и добыче сырья. Поэтому чем больший объём запасов вовлекается в хозяйственный оборот – тем выше должны быть предельные издержки. Таким образом, и формирование «подушки безопасности», и политика «закрытости» или «ограничения доступа» ведут к дополнительному ускоренному росту предельных издержек по добыче. Однако только «при прочих равных условиях», то есть без учёта фактора научно-технического прогресса (НТП).

Важно понимать, как учитывалось в вышеупомянутых прогнозах (и учитывалось ли) соотношение «эволюционного» и «революционного» НТП, а также эффект «кривой обучения» (learning curve) для предельных издержек в рамках эволюционного НТП разных этапов. Как известно, на каждом этапе эволюции рынков на уровень средних и предельных издержек влияет соотношение природного фактора и НТП. Результатом их извечного противостояния в период после начала 1970-х годов является временное замедление роста или даже снижение указанного параметра⁹. Поэтому выявление перспектив НТП на один-два инвестиционных цикла является важным фактором, влияющим на величину оценки предельных издержек.

Для их расчёта нужна и примерная экономическая оценка запасов углеводородов, вовлекаемых в хозяйственный оборот на перспективном временном горизонте. Оценить предельные издержки можно только как издержки производства маргинальных, то есть «замыкающих» баланс, производственных мощностей, а значит, как среднюю их величину за срок жизни «маргинальных» проектов. Таким образом, понятно, что сегодняшние предельные издержки охватывают горизонт прогнозирования в рамках полного срока разработки месторождений, то есть порядка 20–30 лет. Именно на этот упреждающий период необходимо определение всех ингредиентов расчёта.

Экономическая оценка издержек подразумевает финансирование их освоения. Это значит, в расчёт необходимо включать стоимость заёмного капитала, поскольку большая часть капиталовложений в проекты по добыче углеводородов осу-

ществляется на принципах так называемого проектного, или «долгового», финансирования. Учитывается ли этот фактор авторами упоминавшихся исследований?

Исходя из вышеизложенного, следует, что результаты расчётов предельных издержек у различных авторов могут не совпадать, и довольно значительно, если они по-разному учитывали все вышеприведённые факторы. Однако мы видим не только несоответствие, а, как показывают данные табл. 1, взаимоисключающие результаты. Так, если расположить прогнозы в порядке нарастания вовлечённой в экономическую оценку ресурсной базы углеводородов и принять за точку отсчёта уровень предельных издержек по сценарию МЭА, то получим, что:

- предельные издержки в прогнозе Энергетического исследовательского центра Великобритании должны быть не на 20% ниже, чем у МЭА, а более чем вдвое выше;
- оценка, содержащаяся в исследовании Горной школы Колорадо и других научных центров, должна быть не втрое ниже, а более чем втрое выше, чем у МЭА.

Если брать за точку отсчёта иные прогнозы в рамках приведённой триады, то величина предельных издержек в оставшихся двух других должна меняться, и также разнонаправленно. Это означает, что сегодня не существует методологического единства мнений в вопросах оценки предельных издержек по добыче углеводородов.

Видимо, необходимо провести непредвзятую оценку долгосрочных предельных издержек производства для углеводородов по миру в целом на базе единой согласованной на международном уровне методологии. В этом я вижу обоснованную конкурентную нишу международных энергетических организаций. Некоторое время назад было предложено распространить на газовую сферу известный проект JODI (Joint Oil Development Initiative – Совместная инициатива в отношении данных о нефти), реализуемый Международным энергетическим форумом, Международным энергетическим агентством и Организацией стран-экспортёров нефти. Проект JODI находится пока на стадии сбора системной информации по натуральным показателям, характеризующим функционирование мировой нефтяной отрасли (запасы, добыча, потребление). Выход на экономические параметры её функционирования, в частности на подготовку регуляторной статистики издержек (как средних, так и предельных) добычи углеводородов, является, на мой взгляд, важнейшей, но пока лишь перспективной задачей. На пути её реализации, однако, лежит множество препятствий. Но только её решение поможет корректно и непротиворечиво оценивать меняющийся с течением времени уровень предельных издержек разведки и добычи углеводородов. А это, в свою очередь, поможет найти дно возможного падения цен на нефть в рамках неустойчивой их динамики, являющейся, увы, закономерным результатом построения архитектуры мирового рынка «чёрного золота» нефти по англо-саксонской модели.

РЫНОК СЛУШАЕТ САУДОВСКУЮ АРАВИЮ

После падения цен на нефть в конце 2008 г. до уровня 35 долларов за баррель с достигнутого ими ранее в том же году исторического максимума в 147 долларов активизировалась дискуссия о «справедливой» цене на нефть. И, что на первый взгляд удивительно, наиболее активно об этом говорили те страны, которые имеют наиболее низкий уровень издержек по добыче нефти, в первую очередь – Саудовская Аравия.

Так, в начале декабря 2008 г. в прессе отмечалось, что министр нефти и минеральных ресурсов Саудовской Аравии Аль-

Наими ранее назвал 75 долларов за баррель «справедливой ценой» за «чёрное золото». Комментируя его слова, министр нефти Нигерии Одеин Аджумогбиа заявил, что его страна будет счастлива, если стоимость нефти будет составлять 75 долларов за баррель. В то же время он выразил неуверенность в том, что рынок может достичь её¹⁰. Однако, как справедливо заметил генеральный секретарь Международного энергетического форума Ное ван Ульст в ходе заседания Глобального форума по сырьевым биржевым товарам в Женеве 31 января 2011 г., «когда Саудовская Аравия говорит – рынок слушает». И не только слушает, но и многократно ретранслирует, создавая тем самым эффект многократного повторения «авторитетного мнения» – сначала со ссылкой на него, а затем и в качестве уже общего места, как бы общепризнанной истины, не требующей доказательства или объяснения. То же произошло и с оценкой, высказанной и впоследствии неоднократно повторяемой саудовским министром нефти Аль-Наими.

В том же декабре 2008 г. влиятельная арабская газета «аш-Шарк аль-Авсат» писала: «"Справедливая цена нефти – 75 долларов", – заявил недавно король Саудовской Аравии, крупнейшего экспортёра «чёрного золота», Абдалла. Такой же позиции придерживаются Нигерия и Ирак»¹¹. В последующий период Аль-Наими, члены королевской семьи и представители нефтяных кругов Саудовской Аравии неоднократно озвучивали диапазоны от 60–70 до 70–80 долларов за баррель как уровень справедливых цен на нефть. В итоге сходные цифры стали указывать должностные лица или специалисты и других стран, не исключая и Россию.

Так, 18 ноября 2008 г. председатель Совета Союза нефтегазопромышленников России Юрий Шафраник сообщил на пресс-конференции в Москве, что «65 долларов за баррель – минимальная цена, которая может обеспечить добывающим странам, добывающим компаниям с минимальной рентабельностью жизнь и работу»¹². А министр энергетики РФ Сергей Шматко назвал «справедливой» ценой уровень более 60 долларов за баррель¹³.

В ходе Санкт-Петербургского экономического форума (июнь 2009 г.) организаторы его энергетической сессии провели опрос менеджеров крупнейших российских и зарубежных нефтяных компаний на тему «справедливой» цены на нефть. Большинство ответов распределилось в том же диапазоне от 60–70 до 70–80 долларов за баррель. И вот уже вице-премьер РФ Игорь Сечин сообщает журналистам в рамках того же XIII Петербургского экономического форума, что он считает комфортной для российской экономики цену на нефть не ниже 75 долларов за баррель¹⁴.

Факт наличия «справедливой» цены выше 60 долларов за баррель отставив в телевизионной полемике с автором этих строк некий «эксперт ООН» в феврале 2011 г.¹⁵ И так далее. Цитатный ряд можно продолжать. Ясно одно: позиция, озвученная Саудовской Аравией, стала постепенно «общим местом», или общепринятым мнением, большинства нефтяного сообщества.

Что же лежит в основе позиции Саудовской Аравии в отношении уровня «справедливой» цены на нефть? На мой взгляд – только одно: желание обеспечить цену, гарантирующую бездефицитный бюджет королевства. При этом у страны имеются механизмы обеспечения решения данной проблемы.

(Окончание следует) ■

⁶ VTB Capital, Industry Comment, Global Markets, Commodities. 8 July. 2011.

⁷ То есть полного закрытия или лимитирования доступа к своим ресурсам для всех или определённых групп инвесторов.

⁸ То есть не обязательно предоставлять первоначально доступ к ресурсам или районам залегающих ресурсов наиболее дешёвых категорий.

⁹ См.: А. Конопляник. И при низких ценах можно остаться с прибылью (уровни издержек при нефтедобыче, динамика и факторы их изменения) // Нефть России. 2000. № 9. С. 84–87; Он же. Когда спрос опережает предложение (стимулы и слагаемые процесса снижения издержек) // Нефть России. 2001. № 1. С. 64–67.

¹⁰ Служба новостей «Нефтегазовой вертикали». 01.12.2008.

¹¹ «Право ТЭК». 01.12.2008 (со ссылкой на «Время новостей»).

¹² «Право ТЭК». 18.11.2008 (со ссылкой на «Прайм-ТАСС»).

¹³ Служба новостей «Нефтегазовой вертикали». 01.12.2008.

¹⁴ «Право ТЭК». 05.06.2009 (со ссылкой на РБК).

¹⁵ См.: www.konoplyanik.ru/interviews/04.02.11.