



Антон Усов,
партнёр, руководитель практики
по работе с компаниями нефтегазовой отрасли
КПМГ в России и СНГ



cutting through complexity

Запас карман не тянет

Как подстраховаться от внешних колебаний, связанных с геополитической нестабильностью и возможным снижением стоимости нефти?

Нефть сегодня – это финансовый инструмент (до реальных поставок по фьючерсам дело доходит крайне редко), и никто точно не знает, как и почему меняется её стоимость. Однако в последнее время стало очевидным, что множась по миру военные конфликты больше не являются катализатором спроса. Наоборот, они негативно влияют на общую экономическую ситуацию и, как следствие, на настроения инвесторов. Для России это может иметь даже более серьёзные последствия, чем введённые, в том числе против нефтяных компаний, американские и европейские санкции; ведь, по оценкам министра финансов РФ А. Г. Силуанова, доходы России на 52% сформированы за счёт поступлений от реализации нефти и газа, а падение цены на нефть всего на 1 доллар лишает бюджет 70 млрд рублей. Совокупные доходы консолидированного бюджета России за 2013 г., по данным Министерства финансов, составили около 24 трлн рублей, при этом поступления лишь от трёх нефтегазовых компаний – «Роснефти», «ЛУКОЙЛа» и «Газпрома» – сформировали почти 20% этой суммы. Понятно, что в краткосрочной перспективе пропорция не поменяется, а значит, нужно думать о том, как обезопасить себя от влияний неконтролируемых внешних событий.

Ни денег, ни технологий?

Сегодня все обсуждают тот экономический эффект, который произвели европейские и американские санкции как на всю экономику России, так и на отдельные отрасли, в том числе и нефтегазовый сектор. Озабоченность в сфере НГК в основном касается двух аспек-

тов: сложностей (а иногда невозможности) привлечения внешнего финансирования и проблем с импортом иностранных технологий.

Действительно, существенный рост стоимости заимствований может привести к снижению инвестиционной активности в нефтегазовой отрасли. Это

становится ещё более насущной проблемой, если принять во внимание тот факт, что размер внешнего корпоративного долга у российских компаний небанковского сектора, включая нефтегазовые, и так весьма значительный. По оценочным данным Центрального банка РФ, на конец II квартала 2014 г. объём этого долга составлял более 440 млрд долларов, причём большая его часть – краткосрочные кредиты.

Что касается импорта иностранных технологий, то без них российским компаниям, очевидно, будет непросто наращивать отдачу от «сложных» месторождений. В частности, осложнится работа на шельфе Арктике. Тем не менее ситуация отнюдь не тупиковая. По факту данные последствия санкций на настоящем этапе не представляют большой угрозы для отрасли. Запасы шельфа пока не доказаны, и их реальный потенциал, оцениваемый некоторыми экспертами в 100 млрд т условного топлива, не является подтверждённым ни с геологической, ни с экономической точки зрения. В последнее время были озвучены планы по освоению арктического шельфа, но, ввиду того

что полномасштабные проекты ещё не начаты, даже приостановки на этих направлениях не будут критичными.

Кроме того, несмотря на все отрицательные последствия введения ограничений на обмен технологиями, данный фактор, возможно, поможет возродить отечественную научную и техническую базу в отрасли. Хотя на это потребуются годы и определённые инвестиции. Однако российские нефтегазовые компании пока не форсируют вложения в новые разработки. А тем временем инновационный бюджет, например, PetroChina составляет 0,7% выручки, а Petrobras – 1%. Сегодняшние санкции как никогда обнажают остроту проблемы развития национальной научной и производственной базы в отрасли.

А что с ценой?

Намного более тревожно выглядит неуправляемое влияние сложившейся ситуации на рыночную стоимость сырья. Недавно заместитель министра финансов А. В. Моисеев заявил, что на фоне изменяющихся геополитических факторов цена на нефть в ближайшие годы может быть существенно ниже 100 долларов за баррель. Ещё пару-тройку лет назад многие ведущие экономисты и эксперты констатировали, что снижение цены на нефть для России ниже уровня в 100 долларов неминуемо приведёт к кризису в экономике, а её падение до 80 долларов – практически к коллапсу.

Что-то похожее мы уже переживали. Так, в 2008 г. цена на нефть марки Brent всего за несколько месяцев уменьшилась на 70% (!) – со 132 долларов за баррель в июне до 40 долларов в декабре. Случись это сегодня, мы не досчитались бы около 5 трлн рублей, что составило бы примерно 40% федерального или 20% консолидированного бюджета РФ. Это привело бы к катастрофичному падению ВВП страны – на 10% и более.

Вероятно, в рамках одного года последствия такого резкого падения могли бы быть покрыты за счёт средств суверенных фондов (около 6 трлн рублей, или около 160 млрд долларов). Но в долгосрочном периоде это не являлось бы решением проблемы, и как результат Россия могла бы войти в эпоху затяжного экономического и социального кризиса, а в отрасли началось бы жесточайшее сворачивание и замораживание инвестиционных программ

вместе с уже наблюдаемым сокращением добычи нефти.

Тревожные сигналы мы наблюдаем уже сейчас – только за летние месяцы 2014 г. цена за баррель нефти марки Brent снизилась на 10 долларов. Сегодня котировки удерживаются на уровне 100 долларов за баррель.

Ввиду того что в большинстве случаев оказать влияние на мировые цены на нефть одной стране практически невозможно, возникает необходимость продумать, как государству и отрасли существовать при низких ценах. Где и каков кризисный сценарий для нефтегазового комплекса?

Каков «план Б»?

Если мы обратимся к международному опыту, то заметим, что большинство нефтегазодобывающих стран уже предусмотрели варианты решения похожей проблемы. Всё просто: люди копят деньги и сохраняют и преумножают их с помощью инвестиций в рамках суверенных фондов – сберегательных или стабилизационных. Стабилизационные фонды создаются для снижения волатильности доходов бюджета, чтобы противостоять влиянию цикличности на государственные расходы и национальную экономику в целом. Цель сберегательных фондов – создание «подушки безопасности» на будущее.

Например, Суверенный фонд Норвегии, который относится ко второму типу, в настоящее время составляет около 900 млрд долларов. При этом данное государство является одним из лидеров по уровню налогообложения и проводит стратегию по усреднению оплаты труда. Норвежский Суверенный фонд инвестирует почти в 8 тыс. компаний более чем в 80 странах мира, диверсифицируя таким образом свой пакет.

А суверенные фонды Абу-Даби и Саудовской Аравии составляют более 700 млрд долларов каждый при населении в 5 и более раз меньше населения России. Эти три примера наглядно демонстрируют наличие у упомянутых стран гораздо более высокой стабилизационной ценности накопленных резервов в сравнении с тем, что имеет Россия.

Помимо решения экономических задач, суверенные фонды играют важную политическую роль: они предотвращают быстрый рост государственных расходов, которые невозможно оперативно уменьшить вслед за падением доходов. В периоды неблагопри-

ятной конъюнктуры такие раздутые расходы приводят к большим дефицитам госбюджета, невыполнению социальных обязательств и дефолту по государственным долгам.

Можно, конечно, надеяться, что азиатские страны создадут повышенный спрос на нефтегазовое сырьё, что сланцевая революция, быстро начавшись, так же быстро и закончится, что геополитические проблемы нефтегазовых регионов снова начнут поддерживать спрос. Но если нет?

В этой нестабильной и быстро меняющейся ситуации совершенно нелогично выглядит любое увеличение государственных расходов, эффект которых неочевиден и которые далеко не всегда идут на пользу населению страны. В то же время стабилизационные накопления, как своего рода заначка на чёрный день, как никогда важны – это первая мера подготовки к возможному кризису.

Вторым краеугольным камнем является развитие других отраслей экономики России, главным образом сельского хозяйства, медицины и фармацевтики. Если страна будет иметь возможность обеспечивать своих граждан продовольствием и медицинскими услугами при достаточном наличии энергоресурсов, в том числе в виде запасов углеводородов (для обогрева и производства электричества), то даже в период падения цен на энергоносители российские граждане смогут комфортно пережить любой экономический кризис.

Конечно, сегодня экономика глобальная, и избежать воздействия внешних факторов (особенно на рыночные цены) практически невозможно. Однако санкции, как и войны, не вечны. Уже сейчас идёт речь о смягчении ранее принятых европейскими странами ограничений в отношении России. Геополитическая конъюнктура в истории не раз разворачивалась на 180 градусов, но время, которое на это требуется, нужно пережить. Даже если будет реализовываться наихудший из сценариев развития мировой экономики, то при наличии достаточного резервного фонда, эффективном и очень продуманном расходовании государственных средств, а также при условии поддержки и развития жизнеобеспечивающих отраслей Россия сможет пройти трудные времена с наименьшими потерями. ■