

нефтяной пузырь

*влияние макроэкономических факторов
на функционирование российских
нефтедобывающих компаний*

В условиях растущих цен на нефть в современной экономике наблюдается повышенный интерес к нефтедобывающим активам. Российские нефтедобывающие холдинги получают все больше предложений как от зарубежных, так и отечественных инвесторов. Чем объясняется подобный интерес? Прежде всего, ростом мировых цен на нефть.

Авторитетные исследовательские агентства прогнозируют постепенное снижение цен на нефть, начиная с 2008 года. Американский департамент энергетики в своем ежегодном прогнозе развития энергетической отрасли до 2030 года [3] прогнозирует постепенное снижение стоимости нефти на международных рынках до 2014 года, с последующим плавным ростом до 2030 г. Другое авторитетное исследовательское агентство, английское Economist Intelligence Unit, прогнозирует последовательное снижение цены на нефть до 2012 г.

В то же время, исторические наблюдения показывают, что в течение последних 4-5 лет рыночная стоимость нефти превышала прогнозные значения. Аналитические агентства ежегодно увеличивали свои прогнозы, однако биржевые котировки значительно их превосходили. Об этом ярко свидетельствует конъюнктура второй половины 2007 г, когда стоимость «черного золота» в течение двух недель оказывалась выше самых оптимистических прогнозов аналитиков.

Данная ситуация формирует позитивные настроения инвесторов, которые ожидают, что

Борщик Ю.А.
*аспирант
Академии бюджета
и казначейства
Министерства
финансов
Российской Федерации*

действительные цены превысят самые высокие из имеющихся на данный момент прогнозов. Кроме того, сложившаяся конъюнктура увеличивает интерес инвесторов к нефтяным активам, продажа которых выгодна владельцам, так как дает им возможность получить максимальную прибыль от реализации собственности.

Нефтяная отрасль России, как и в других странах, в целом сильно консолидирована. Это обуславливает ограниченное количество добывающих, перерабатывающих, а также сбытовых компаний. Наибольшую прибыль данный сектор получает не от продажи сырой нефти, а от реализации продуктов высокой переработки (автомобильного, авиационного бензина, дизельного топлива, моторных и прочих технических масел и мн. др.) конечным потребителям. Таким образом, обладание только добывающими активами не так прибыльно, как перерабатывающими и сбытовыми. В связи с этим, рост интереса, и, как следствие, цен на один сегмент нефтяной отрасли (добыча) влечет за собой рост цен на другие сегменты.

Многие аналитики сходятся во мнении, что ценовые скачки второй половины 2007 г. могут в скором будущем оказать негативное влияние на макроэкономические факторы, и, как результат их коррекции, могут значительно снизиться в течение короткого промежутка времени.

Таким образом, пока ожидания рынка относительно будущих значений цен на нефть высоки, владельцы могут быть заинтересованы в продаже своих активов. Данные действия со стороны собственников могут оказать двоякое влияние на рыночную стоимость «черного золота». Согласно фундаментальным законам спроса и предложения, насыщение спроса при прочих равных факторах ведет к снижению цен на соответствующий актив. Иными словами, при продаже нефтяных активов количество инвесторов, готовых к приобретению новых активов, будет уменьшаться. Значит, конкуренция за каждый следующий предлагаемый актив

**наибольшую
прибыль нефтяной
сектор получает
не от продажи
сырой нефти,
а от реализации
продуктов высокой
переработки**

будет снижаться, и как следствие, цены на подобные активы могут замедлить рост или упасть. Аналогичным образом поведут себя и котировки на международных товарных биржах.

Данные факторы могут оказать негативное влияние на ожидания потенциальных инвесторов, и они будут готовы все меньше платить за новые нефтяные активы, что, в свою очередь, может повлечь еще большее снижение цен. Данный процесс можно назвать ценовым крахом, или, как говорят некоторые экономисты, «эффектом мыльного пузыря». Необходимо отметить, что рост цен на нефть также стимулирует инфляцию в других отраслях, включая сектора легкой, тяжелой промышленности, транспорта, агропромышленного комплекса и т.д. Наибольший рост цен наблюдается, в первую очередь, в отраслях, непосредственно связанных с нефтедобычей: разведочные услуги, услуги по бурению скважин.

Необходимо отметить, что ценообразование в России происходит под влиянием двух ключевых факторов: спроса и емкости рынка нефтепродуктов и ценовой конъюнктуры на мировых товарных биржах.

В нефтяной отрасли наиболее прибыльными являются продукты высокой степени переработки (бензин, дизельное топливо, нефть и т.д.), производимые нефтеперерабатывающими заводами (НПЗ).

В России большинство НПЗ, как и за рубежом, входит в состав вертикально интегрированных холдингов, поэтому у них отсутствует возможность самостоятельно выбирать поставщика нефти для переработки.

В условиях рыночного принципа образования цен, нефтедобывающая компания может самостоятельно выбирать НПЗ, который сможет предложить наибольшую цену закупки сырья. Ключевым фактором при принятии данного решения будет являться сумма затрат на транспортировку нефти от добывающей компании до НПЗ. Соответственно, наиболее выгодным вариантом поставки будет являть-

**Ярославль, Уфа
и Красноярск
являются
растущими
нефтепере-
рабатывающими
центрами России**

ся отгрузка нефти на НПЗ, расположенные в том же регионе, что и добывающая компания.

При наполнении емкости внутреннего рынка России, вертикально-интегрированные холдинги направляют добытую нефть, не реализованную напрямую на НПЗ, на экспорт.

Как правило, для экспорта нефти, добываемой в европейской части России, наиболее экономически эффективными являются поставки через порты Новороссийск, Одесса, Бутинге и нефтепровод «Дружба», а для поставок из Западной и Восточной Сибири – через порт Туапсе.

Наибольшее потребление нефтепродуктов в России, а, следовательно, и количество НПЗ, приходится на Москву, Московскую область, Санкт-Петербург. Кроме того, Ярославль, Уфа и Красноярск также являются растущими нефтеперерабатывающими центрами России.

Конъюнктуру на рынках нефти и нефтепродуктов формируют затраты нефтедобывающих компаний. Ключевым блоком операционных затрат нефтедобывающих компаний является налог на добычу полезных ископаемых (НДПИ), занимающий порядка 20-50% всех операционных затрат нефтедобывающих компаний России.

С 1 января 2007 г., в соответствии с федеральным законом №151-ФЗ от 27.07.2006 г. «О внесении изменений в Главу 26 Части второй Налогового Кодекса Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации», нефтедобывающие компании получили право, при соблюдении определенных условий, применять льготную ставку НДПИ, снижая ее до 30% от первоначальной.

Основными критериями для применения льготы по НДПИ являются истощенность месторождения 80% или более, прямой метод учета добываемой нефти на месторождениях. Также в соответствии с данным законом от уплаты НДПИ на срок до 10 лет освобож-

Литература

1. Налоговый Кодекс Российской Федерации (часть вторая) № 117-ФЗ, принят Государственной думой 19.07.2000 г., одобрен Советом Федерации 26.07.2000 г. с поправками, вносимыми федеральными законами на 01.11.2007.

2. Федеральный закон №151-ФЗ «О внесении изменений в Главу 26 части второй Налогового Кодекса Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» от 27.07.2006 г.

3. Energy Information Administration of US Department of Energy. International Energy Outlook 2007. / May 2007 [Электр. ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа: <http://www.eia.doe.gov/oiaf/ieo/index.html>. – Загл. с экрана.

4. Economist Intelligence Unit. Global Outlook. / November 2007 [Электрон. ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа: http://www.eiu.com/index.asp?layout=display-IssueTOC&toc2=no&issue_id=1772746362&publication_id=530003653. – Загл. с экрана.

**законодательные
нововведения
не смогли оказать
значительных
изменений
на ценовую
конъюнктуру
нефти
и нефтепродуктов
России в 2007 г.**

даются месторождения с истощенностью на 01.01.2007 менее 5%.

Таким образом, компании, эксплуатирующие месторождения на конечных этапах разработки с обводненностью 80% или более, могут обустроить свои участки узлами прямого учета нефти и снизить платежи НДС по данным месторождениям до 70%.

Ввиду того, что строительство узлов прямого учета нефти является капиталоемким мероприятием, и обустройство каждого месторождения данным узлами необходимо рассматривать как отдельный инвестиционный проект, в течение 2007 г. небольшое количество российских холдингов сумело воспользоваться льготой по НДС.

Таким образом, законодательные нововведения не смогли оказать значительных изменений на ценовую конъюнктуру нефти и нефтепродуктов России в 2007 г.

Можно ожидать, что в течение 2009 г. макроэкономическая и внешнеполитическая ситуации в России не претерпят значительных изменений и ценообразование на рынках нефти и нефтепродуктов России останется зависимым от цен на мировых товарных биржах.

pn

Borsbcbik, Yu.A.

*postgraduate student, Budget and Treasury Academy,
Finance Ministry of the Russian Federation*

Influence of macroeconomic factors on the performance of Russian oil producers

The paper presents a review of key factors affecting the pricing in the Russian oil-producing sector. The review covers the current price situation on the global commodity exchanges, the available forecasts for the global dynamics of oil prices, their relation to the pricing in Russian crude oil market. It also explores the effect of geography on the crude oil pricing in the regions, the effect of public control mechanisms and of the cost structure of oil producers.