

В поисках «справедливости»



Fotolia / Photopress

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



**Андрей
КОНОПЛЯНИК,**
доктор экономиче-
ских наук,
профессор РГУ
нефти и газа
им. И. М. Губкина

**В предыдущих
главах данной**

статьи был поставлен вопрос о том, существуют ли вообще верхние и нижние ограничители динамики мировых цен на нефть, и если да, то каковы они в настоящее время. Были проанализированы различные взгляды относительно нахождения «допустимого» дна падения котировок. Показана ведущая роль Саудовской Аравии в процессе развития представлений о «справедливых ценах».

Саудовская Аравия: ХОЧУ И МОГУ

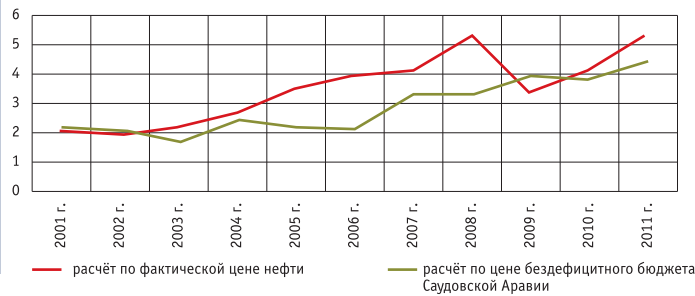
Понятно, почему именно в конце 2008-го и в 2009-м году происходила наиболее активная обработка мирового общественного мнения Саудовской Аравией в отношении необходимости обеспечения «справедливого» уровня мировой цены на нефть. Из данных рис. 1 следует, что с 2003 г. (начало роста мировых цен в десятилетие «нулевых») по 2008 г. (год исторического максимума нефтяных котировок) фактическая стоимость нефти ОПЕК существенно превышала цену, обеспечивающую Саудовской Аравии сведение бездефицитного бюджета. Однако в 2009 г. первый показатель оказался примерно на одну восьмую ниже, чем второй, что и вызвало, на мой взгляд, активизацию кампании по обоснованию уровня «справедливой» цены. Последний раз на моей памяти министр нефти и минеральных ресурсов Саудовской Аравии Аль-Наими указывал ценовой диапазон 70–80 долларов

за баррель в качестве уровня «справедливой» цены, отвечая на вопрос автора в конце января 2011 г. в Женеве, в ходе заседания Глобального форума по сырьевым биржевым товарам.

Этот диапазон становится понятен, если рассмотреть расчётную структуру цены нефти ОПЕК, необходимой Саудовской Аравии для сведения бездефицитного бюджета. В этом вопросе у меня не вызывает сомнений компетенция

* Окончание. Начало в № 10 за 2011 г.

Рис. 1. Доля затрат на потребление нефти в мировом ВВП: по фактическим ценам и по цене бездефицитного бюджета Саудовской Аравии



Источники: Arab Spring will impact oil prices in the long term. – CGES, Monthly Oil Report, August 2011.

специалистов Центра глобальных энергетических исследований (ЦГЭИ), возглавляемого шейхом Ахмедом Заки Ямани, который с 1962 г. по 1986 г. был министром нефти и минеральных ресурсов Саудовской Аравии и знает «кухню» изнутри. По расчётам ЦГЭИ, диапазон 70–80 долларов за баррель обеспечивает стране как минимум покрытие текущих расходов бюджета, обслуживание госдолга и финансирование большей части инвестиционной программы, а по максимуму – то же самое, только выполнение уже всей инвестпрограммы и формирование резерва на непредвиденные расходы.

По мнению специалистов ЦГЭИ, обнародованному в начале года¹, для покрытия своих текущих бюджетных расходов в 2011 г., после вычета планируемых нефтегазовых и инвестиционных доходов, Саудовской Аравии необходима цена корзины нефти ОПЕК на уровне в 53 доллара за баррель (см. табл. 1). Для дополнительного обеспечения инвестиционной программы объёмом в 70 млрд долларов (складывающейся из 22 млрд на оборону, 18 млрд на образование и подготовку рабочей силы, 13 млрд на инфраструктурные проекты, водоподготовку и т. д.) стране необходима цена корзины нефти в 79 долларов за баррель. А 83 доллара позволит королевству покрыть все текущие и капитальные расходы и сформировать резерв в размере 10 млрд долларов.

Однако в течение года оценки были пересмотрены. События «арабской весны» привели к тому, что многие нефтедобывающие государства региона увеличили социальные расходы, в результате чего уровень цен бездефицитного бюджета был повышен. В частности в

Табл. 1. Цена нефти ОПЕК, необходимая Саудовской Аравии для сведения бездефицитного бюджета

	2010 г.	2011 г.
... для покрытия текущих расходов бюджета и обслуживания долга (2010: 144,5 млрд долл.; 2011: ...)	61	53
... то же плюс капитальные расходы (2010: 20 млрд долл.; 2011: 70 млрд долл.)	71	79
... то же плюс резерв на непредвиденные расходы (2010: 5 млрд долл.; 2011: 10 млрд долл.)	74	83
Расчётный уровень добычи нефти, млн барр./сутки	8,3	9,1

(*) За вычетом нефтегазовых и инвестиционных доходов.

Составлено по: Julian Lee (CGES). Changes in Oil Prices and the Impact on Gas // CGES presentation at Argus European Natural Gas/LNG Trading Conference, London 6–7th October 2010; Leo Drollas (CGES). Saudi Arabia's target oil price in 2011 // CGES, Global Oil Insight, March 2011.

Саудовской Аравии – до 90 долларов за баррель².

Этот уровень в Саудовской Аравии является наивысшим среди основных стран ОПЕК (кроме Алжира и Ирана). По данным Е. Гурвича, нефтяные цены, обеспечившие сбалансированный бюджет в 2008–2009 бюджетном году, таковы (долл./барр.): ОАЭ – 23, Катар – 24, Кувейт – 33, Азербайджан – 40, Ливия – 47, Саудовская Аравия – 49 (по оценке ЦГЭИ – 59)³, Алжир – 56, Казахстан – 59, Иран – 90, в среднем по выборке – 47⁴.

Но королевство является единственной страной в ОПЕК, да и во всём мире, кто может реально влиять на цену «чёрного золота», проводя политику маневрирования объёмами добычи. На долю Саудовской Аравии приходится и, по оценкам, будет приходиться в ближайшие годы три четверти резервных мощностей ОПЕК. Это значит, что именно от Саудовской Аравии (и, пожалуй, только

от неё) будет зависеть возможность удержания требуемой ей цены бездефицитного бюджета. Но в нынешнем глобальном мире очень тяжело добиться согласия международного сообщества с позицией одной страны, тем более если эта позиция исходит лишь из удовлетворения сугубо национальных интересов. Поэтому, на мой взгляд, и произошла подмена понятий: вместо «цены бездефицитного бюджета Саудовской Аравии» в оборот была запущена терминология «справедливой» и/или «обоснованной» цены на нефть. И её подхватили

те страны, кому это на руку (в том числе и потому, что у них цена бездефицитного бюджета ещё выше, как, например, России).

Россия – фрирайдер

С началом повышения цен на нефть, в первые годы десятилетия «нулевых», Россия оказалась в положении фрирайдера на волне этого роста. Наша страна – не «энергетическая сверхдержава» в том смысле, что она является не «ведущей», но лишь «ведомой» в определении мировой нефтяной конъюнктуры. Россия – не price-maker, но лишь price-taker на мировой нефтяном рынке. Поэтому в начале 2000-х годов она проводила относительно консервативную бюджетную политику, удерживая цены бездефицитного бюджета на уровне порядка 20 долларов за баррель, то есть в пределах диапазона колебания котировок в 1990-е годы.

Однако Россия довольно быстро «оседлала» начавшийся рост мировых цен на нефть, и цена бездефицитного бюджета фактически «полетела» вверх – сначала вслед, а потом обгоняя рост мировых котировок. К 2007 г. цена бездефицитного бюджета РФ достигла 40 долларов за баррель, а уже через год – 60 долларов (см. рис. 2).

¹ Leo Drollas. Saudi Arabia's target oil price in 2011. – CGES, Global Oil Insight, March 2011.

² Arab Spring will impact oil prices in the long term. – CGES, Monthly Oil Report, August 2011.

³ Там же.

⁴ Выступление Е. Т. Гурвича, руководителя экономической экспертной группы, на семинаре «Волатильность мировых цен на нефть – угроза бюджетному процессу», организованном в рамках форума «Нефтегазовый диалог» Институтом мировой экономики и международных отношений РАН 22 июня 2011 г.



Набранный темп трудно было остановить, и лавинообразное повышение цены бездефицитного бюджета продолжается вплоть до настоящего времени. По оценкам О. Буклемишева и Н. Орловой (пусть и различающимся в деталях), с 2009 г. она постоянно превышает фактическую экспортную цену нефти страны. В этом просматривается определенное сходство с ситуацией, сложившейся в Саудовской Аравии в 2009 г. (см. рис. 1). Но основное различие заключается в том, что у королевства имеются рычаги влияния на конъюнктуру мирового нефтяного рынка, а у России их нет (и не только по причине отсутствия резервных мощностей).

Более того, хорошая жизнь развращает – рост цен формирует привыкание к устойчивому потоку нефтяных доходов⁵, возникает опережающее этот темп неэффективное государственное производственное и непроизводственное потребление, нерациональное использование полученных средств.

Болезнь эта застарелая и, видимо, уже системная. На рубеже 1980–1990-х годов, когда меня пригласили на работу в Госплан СССР, моим первым заданием было посчитать эффективность использования зарабатываемых страной (тогда СССР) нефтедолларов. Посчитал (за основу был взят 1988 г. – год максимальной добычи в стране). Получилось, что четверть всех средств (доходов от экспорта нефти и нефтепродуктов) была потрачена на закупку продовольствия за рубежом для компенсации потерь сельскохозяйственной продукции, выращенной и собранной, но сгнившей, потерянной, разво-

Рис. 2. Цена нефти, балансирующая бюджет РФ, и так называемая справедливая цена на нефть



Построено на основе презентаций Буклемишева О. В. «Государство Российское с точки зрения экономиста» и Орловой Н. В. «Структура российской экономики: риски и возможности» на конференции «20 лет после СССР. Что дальше?». Москва, Центральный дом предпринимателя. 09.06.2011. (Исходные данные для графика любезно предоставлены автору докладчиками.)

⁵ Отсекаемых в бюджет на уровне цены свыше 25 долларов за баррель, сформированной в результате реформы 2003 г. налоговой системой, состоящей из НДС с плоской шкалой и таможенной экспортной пошлины.

рованной и т. п. на пути от поля до потребителя. Ещё четверть нефтедолларов ушла на приобретение комплектного импортного оборудования, которое так никогда не заработало (из-за разуконплектации по дороге, сертификационного несоответствия и т. п.) и сгнило в неустановленных запасах⁶. Не думаю, что сейчас ситуация значительно изменилась к лучшему, особенно в части государственных закупок, – у всех на слуху обнародованные в бессильном гневе президентом страны цифры коррупции и воровства: более 1 трлн рублей в год только при госзакупках (при их общем объёме для государственных и муниципальных нужд в 5 трлн рублей)⁷, что эквивалентно наличию «коррупционного налога» в размере 20%, или в целом в экономике не менее чем 2,9% ВВП. Это – почти трёхкратный рост за семь лет, ибо последние оценки размера данного «налога» давались пять лет назад Всемирным банком и составляли 1,4% ВВП для 2002 г. и 1,1% для 2005 г.⁸

ЦЕНА «КОРРУПЦИОННОГО НАЛОГА»

Руководитель контрольного управления администрации президента К. Чуйченко сообщил главе государства, что у различных госзаказчиков разброс цен даже на так называемые биржевые товары доходит до 30%. По его данным, средняя цена закупки 92-го бензина по результатам аукционов находилась в диапазоне от 18 до 26 рублей за литр, то есть превысила 44% (по словам Чуйченко – 33%)⁹. Далее президент отметил: «...о завышении (стоимости. – Авт.) работ, о том, как в строительном комплексе деньги воруют, мы все неплохо знаем»¹⁰.

⁶ А. Конопляник. О целесообразности сохранения крупномасштабного экспорта советской нефти // Нефтяная промышленность. – (Серия «Конъюнктурно-экономическая информация в нефтяной промышленности»). – 1990. Вып. 2. С. 1–8; Он же. Нефтедоллары и АПК // Энергия: экономика, техника, экология. 1991. № 6. С. 17–19; Он же. Зачем копим? // Энергия: экономика, техника, экология. 1991. № 7. С. 35–38; А. Конопляник. How to reduce Soviet oil exports in the move to a market economy // Oil & Gas Finance and Accounting, Spring 1991. V. 6. № 1. P. 50–57.

⁷ <http://kremlin.ru/transcripts/9368>

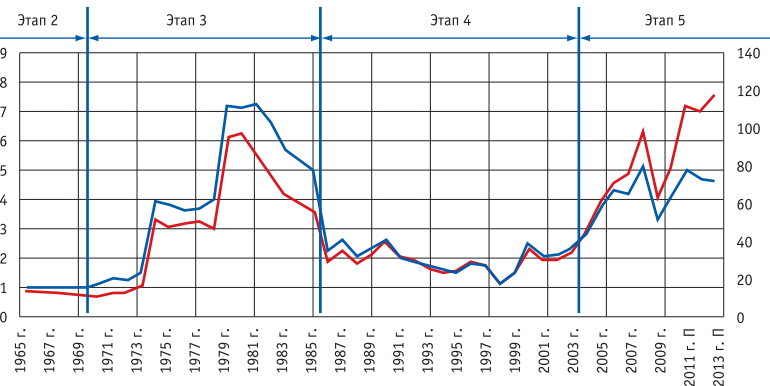
⁸ Коррупционный налог готовят к реформе // Коммерсантъ. 01.11.2010.

⁹ Там же.

¹⁰ Там же.

Рис. 3. Цена на нефть и доля затрат на потребление нефти в мировом ВВП

— цена на нефть в долларах 2010 г. (правая шкала)
— доля затрат на потребление нефти в мировом ВВП, в % (левая шкала)



(1) В целом по миру, в текущих ценах; (2) Этапы 2–5 – этапы ценообразования на мировом рынке нефти (см. Конопляник А. 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. 2011 г. 14–16 марта).
Источники: ВР, Deutsche Bank.

Всем заинтересованным лицам (и не только президенту) известна практика конкурсов с запрограммированными откатами. Мой старший товарищ (ныне покойный) рассказывал мне о выставленном ему заказчиком требовании: при оплате за выполненную работу заплатить откат в 30%. Автору в своё время пришлось столкнуться с требованием отката в 40%, закамуфлированным под объяснение о необходимости заказчику создать и профинансировать работу некоей «группы приёмки» для оценки и экспертизы выполненной автором и возглавляемым им коллективом работы (пришлось отказаться от такого предложения).

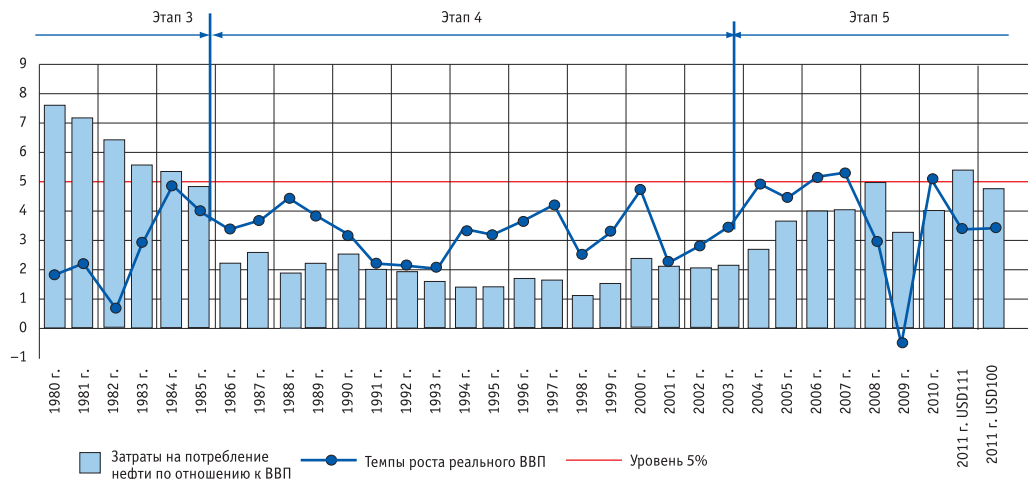
Понятно, что цена бездефицитного бюджета коррелирует с электоральным циклом: в годы выборов она обычно оказывается несколько выше тренда. Так было в 2000, 2004 и 2008 гг. (см. рис. 2). Однако данные О. Буклемишева и Н. Орловой показывают, что в рамках всего нынешнего электорального цикла страна живёт не по средствам – с завышенной ценой бездефицитного бюджета. И ожидается её дальнейший резкий скачок в следующем, опять-таки электоральном году.

Приняв допущение, что «коррупционный налог» по всей бюджетной сфере составляет «скромные» 20% и что его удалось ликвидировать, получим на 20% более низкую цену нефти бездефицитного бюджета (как среднюю в оценках Буклемишева – Орловой), которая в рамках нынешнего электорального цикла окажется ниже или на уровне фактических экспортных цен сорта Urals (см. рис. 2).

На мой взгляд, именно этот фактор – завышенные расходы бюджета, в том числе из-за неэффективного использования и прямого разворовывания государственных средств, – является основным побудительным мотивом для подмены понятий («цена бездефицитного бюджета» – «обоснованная» цена на нефть) и разговоров о высоком и продолжающемся уровне так называемой справедливой цены. Вместо борьбы с неэффективной тратой государственных доходов, обеспечиваемых в значительной степени именно «чёрным золотом», ведутся активные дискуссии о «ресурсном проклятии» и об «уходе от нефти». Добыча углеводородов, которая в современных российских условиях (особенно, на шельфе) является не менее наукоёмкой деятельностью, чем освоение космоса, не попадает в число приоритетных «инновационных кластеров» страны. Однако латинская пословица гласит: "Non est culpa vini, sed culpa bibentis" («не виновато вино, но виновны пьяницы»)...

Очень «уместными» в условиях ускоренного предвыборного роста (по Буклемишеву) цены нефти бездефицитного российского бюджета оказались перипетии «арабской весны» 2011 г. Они сразу же породили вполне обоснованные комментарии о том, что увеличение социальной напряжённости на Ближнем и Среднем Востоке ведёт к повышению стоимости нефти. После событий в Египте стали звучать оценки, якобы свидетельствующие о необходимости подъёма «справедливой»/«обоснованной» мировой цены до 100 долларов за баррель, а после начала войны в Ливии данная планка поднялась и до 120 долларов.

Рис. 4. Доля затрат на потребление нефти в мировом ВВП и экономический рост, %



Источники: Bloomberg, BP Statistical Review, IEA, IMF, VTB Capital Research.

(1) В целом по миру, в текущих ценах; (2) Этапы 3, 4, 5 – этапы ценообразования на мировом рынке нефти (см.: Конопляник А. 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. 2011 г. 14–16 марта). Подготовлено на основе рис. 2 из: VTB Capital, Industry Comment, Global Markets, Commodities, 8 July 2011.

Именно эти котировки являются необходимыми и достаточными для сведения бездефицитного российского бюджета в текущем году (см. рис. 2). В 2009 г. цена нефти бездефицитного бюджета РФ в оценке О. Буклемишева хорошо вписывалась в тогдашний диапазон «справедливых» цен на нефть, равный 60–80 долларам (а у Н. Орловой оказывалась несколько выше). А в 2011 г. этот показатель, составляющий, по данным обоих исследователей, 115–120 долларов (эти же цифры указывают министр финансов А. Кудрин и руководитель Экономической экспертной группы Е. Гурвич¹¹), оказывается как раз в верхней части «нового» диапазона так называемых справедливых цен на нефть (см. рис. 2).

Но всё равно усилий Саудовской Аравии по удержанию такой «справедливой» цены на нефть выше уровня цены бездефицитного бюджета королевства оказывается недостаточно, чтобы помочь России сбалансировать свой бюджет.

ПРЕДЕЛ ПЛАТЁЖЕСПОСОБНОГО СПРОСА

В отношении верхнего порога цен на нефть мне близка позиция И. Башмакова, опирающаяся на теорию предела платёжеспособного спроса. Согласно ей, «возможности роста цен нефти иссякают, как только доля расходов на энергию

в ВВП превышает 10–11%»¹². С учётом эволюции структуры энергопотребления и динамики цен на энергоресурсы это означает, что допустимая доля нефти в мировом ВВП должна быть в пределах 5%. Сейчас, на так называемой стадии биржевого ценообразования¹³, эта доля составляет менее 3% на четвёртом этапе и 3–5% на пятом этапе эволюции рынка нефти (см. рис. 3).

Мировая экономика пришла к этим значениям через их подъём, вплоть до максимального запретительного уровня, и снижение до приемлемых величин. В начале 1970-х годов завершился длительный период формирования мировых цен компаниями Международного нефтяного картеля (первый этап, 1928–1947 гг., – господство однобазовой системы цен, второй этап, 1947–1971 гг., – двухбазовой). И начался третий этап – официальных отпускных цен ОПЕК¹⁴. В ходе первого нефтяного кризиса 1973–1974 гг. ОПЕК четырёхкратно увеличила цены. Доля затрат на потребление нефти в мировом ВВП выросла с 1% до 4%. Результат – глобальный экономический кризис 1975–1976 гг. Государства-потребители не были готовы к мгновенной перестройке своих экономик с энергорас-

точной модели, свойственной «золотому десятилетию» 1960-х, – с низкими и стабильными ценами и обильным бесперебойным нефтеснабжением – к новой экономной и энергоэффективной модели экономического роста в условиях возможных ограничений на поставки.

Второй нефтяной кризис 1979–1980 гг. (последствия Иранской революции) привёл к пятикратному росту текущих цен, которые достигли своего тогдашнего пика – 41 доллара за баррель в III-м квартале 1981 г. Доля затрат на потребление «чёрного золота» в мировом ВВП пришла к своему историческому максимуму, превысив 7% (см. рис. 3). Именно после второго кризиса стали проявляться результаты запущенных ранее (после первого шока) программ по экономии энергии, замещению жидкого топлива альтернативными энергоресурсами (в первую очередь, мазута в балансе котельно-печного топлива электростанций), административному сдерживанию масштабов потребления. После второго кризиса эти меры интенсифицировались. Всё это дало свой результат. И цены на нефть, и доля затрат на её потребление в ВВП пошли вниз, рухнув в 1986 г.

Тогда начался четвёртый этап – биржевое ценообразование при доминировании хеджеров, – который продлился до первой половины 2000-х годов. Всё это время котировки колебались в пределах 15–25 долларов за баррель в текущих ценах, а доля нефти в ВВП сохранялась в коридоре вокруг 2-процентной отметки,

¹² И. Башмаков. Выступление на семинаре «Волатильность мировых цен на нефть – угроза бюджетному процессу» (см. сноску 3); Он же. Цены на нефть: пределы роста и глубины падения // Вопросы экономики. 2006. № 3.

¹³ Подробнее об этапах эволюции рынка нефти см. источники в сноске 1.

¹⁴ См. источники в сноске 1 и 2.

¹¹ Баррель не спасёт // Российская газета. 05.07.2011. С. 1, 3.



лишь однажды провалившись до уровня 1% (во время нефтяного «антикризиса» 1998 г. по следам азиатского кризиса 1997 г.).

На заре прошлого десятилетия начался рост цен на нефть и новый этап – биржевое ценообразование при доминировании нефтефтяных спекулянтов. Последние, опираясь на совокупность факторов, раскрутили ценовую спираль до исторического максимума – 147 долларов за баррель в июле 2008 г.¹⁵ В постоянных ценах 2010 г. среднегодовая стоимость нефти в 2008 г. (98,5 долл.) соответствует уровню 1980 г. (97,5 долл.), однако доля в ВВП в 2008 г. (5%) находится на гораздо более низком уровне, чем в 1980 г., когда она превысила 7% (см. рис. 3). Это результат интенсивной структурной перестройки мировой экономики в направлении частичного ухода от нефти и повсеместного повышения эффективности её использования.

По расчётам инвестбанка «Ренессанс Капитал», чтобы доля нефти в мировом ВВП сегодня оказалась на неприемлемо высоком уровне 1980-го года, цена в 2010 г. должна была бы быть не 79,5 доллара, а 152 доллара¹⁶. То есть она всего лишь на 3–4% должна была превышать показатель цены бездефицитного бюджета России в электоральный 2012 г. в оценке О. Буклемишева (145–147 долларов за баррель, см. рис. 2).

Сегодняшние мировые котировки «чёрного золота», соответствующие «новому» уровню цен бездефицитного бюд-

жета Саудовской Аравии (90 долларов за баррель), являются вполне «переварируемыми» мировой экономикой, ибо вписываются в 5-процентный коридор затрат в ВВП. Это подтверждают данные рис. 4, из которого следует, что удержание доли нефти в ВВП в указанном коридоре обеспечивает сегодня примерно такие же темпы экономического роста, что и в начале 2000-х годов. И даже более высокие, чем в 1990-е годы.

Но цен бездефицитного бюджета, необходимых нынешней российской экономике в её электоральный год, современная мировая экономика не перенесёт.

СПЕКУЛЯТИВНЫЙ СПРОС НА ДЕРИВАТИВЫ

Конечно, цена может вырасти настолько, что пробьёт потолок приемлемого значения доли нефти в ВВП. Но это может произойти только на короткое время, как было в 2008 г.¹⁷ И виной тому снова, как и в 2008 г., будут нефтефтяные спекулянты – глобальные финансовые инвесторы во главе с крупнейшими инвестиционными банками. Уже ни для кого не секрет, что именно они во второй половине 2000-х годов раскручивали ценовую спираль, формируя общественное мнение и спекулируя (не фигурально, а буквально) на создаваемых ими же ожиданиях роста цен на нефть.

Так, на пике нефтяных котировок в середине 2008 г. вышел очередной прогноз банка Morgan Stanley, предсказывавший возможность дальнейшего повышения цен до 250 долларов за баррель, притом,

что эти же инвестбанки являются крупнейшими трейдерами на рынке «чёрного золота».

Процесс финансиализации рынка нефти дошёл до кульминации. Расследование Комиссии по срочной биржевой торговле США (CFTC) показало, что авторами ценового рекорда были крупнейшие инвестбанки: в момент взлёта цен на сырьё большая часть позиций была открыта спекулянтами (самые крупные позиции зафиксированы у Goldman Sachs и Morgan Stanley)¹⁸. CFTC надеется ввести ограничения на деятельность крупных инвесторов на сырьевых рынках уже в 2012 г. Это должно сократить амплитуду колебаний цен (в частности, уменьшить их всплески в результате формирования очередных «ценовых пузырей» по аналогии с 2008 г.) и помочь удержать долю нефти в ВВП в приемлемых для мировой экономики пределах – ниже 5%.

Итак, мой вывод: понятие «справедливая» цена на нефть – надуманное, маскирующее вполне расчётную величину под названием «цена нефти бездефицитного бюджета Саудовской Аравии». Остальные страны, не исключая России, используют это явление в своих собственных интересах. Нижняя отметка падения цен на нефть – долгосрочные предельные издержки, которые мировое сообщество пока не научилось согласованно считать. Верхний приемлемый порог цен – обеспечение доли нефти в ВВП примерно в пределах 5%. ■

¹⁷ См. источник в сноске ¹⁵.

¹⁸ Банки и баррели // Ведомости. 23.08.2011.



Также читайте по теме на www.oilru.com:

- Bloomberg Businessweek: Спад в экономике и девальвация рубля возможны при цене \$60 за баррель нефти
- СМИ: На цену нефти влияют события, которым ещё только предстоит произойти
- Эксперты: Почему нефть может подорожать, а почему – подешеветь
- МЭА: Если нефтяные цены в 2011 г. продержатся на уровне 100 долларов, доходы ОПЕК от экспорта превысят 1 трлн

¹⁵ 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.

¹⁶ The revolutionary nature of growth // Renaissance Capital, Frontier and Emerging markets: Economics, Update: Economics and Strategy research. 2011. 22 June. P. 27.