

РГАСНТИ  
06.71.03

# ЭНЕРГЕТИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА



А. А. Конопляник

РОССИЙСКОЕ  
НЕФТЯНОЕ ХОЗЯЙСТВО:  
ЭКОНОМИКО-ПРАВОВАЯ  
СРЕДА, ОСНОВНЫЕ ФОРМЫ  
И ПРИОРИТЕТНЫЕ  
НАПРАВЛЕНИЯ ВНЕШНЕГО  
ФИНАНСИРОВАНИЯ



МОСКВА  
1995

МИНИСТЕРСТВО ТОПЛИВА И ЭНЕРГЕТИКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
ВСЕРОССИЙСКИЙ НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ИНСТИТУТ ОРГАНИЗАЦИИ, УПРАВЛЕНИЯ  
И ЭКОНОМИКИ НЕФТЕГАЗОВОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

## ЭНЕРГЕТИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА

А. А. Конопляник

**РОССИЙСКОЕ НЕФТЯНОЕ ХОЗЯЙСТВО:  
ЭКОНОМИКО-ПРАВОВАЯ СРЕДА, ОСНОВНЫЕ  
ФОРМЫ И ПРИОРИТЕТНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ  
ВНЕШНЕГО ФИНАНСИРОВАНИЯ**

Москва 1995

УДК [622.323 + 622.24 + 665.5]:658.14.012 (470)

*Конопляник А. А.* Российское нефтяное хозяйство: экономико-правовая среда, основные формы и приоритетные направления внешнего финансирования: Прил. к обществ.-дел. журн. "Энергетическая политика". — М. : ВНИИОЭНГ, 1995.

В работе дан анализ проблем нефтяной промышленности в плане их влияния на российскую общехозяйственную конъюнктуру, включая ее внешнеполитические аспекты. В качестве стратегического подхода к решению проблем ТЭК предложена перестройка всей системы энергопользования, широкого внедрения энергосберегающих технологий, определены источники финансирования российской энергетики.

В этом плане большое внимание уделено проблеме иностранных инвестиций, совершенствованию форм взаимодействия с Западом и основным направлениям законотворческой деятельности при формировании экономико-правовой среды.

Табл. 18, рис. 13.

## СОДЕРЖАНИЕ

Введение . . . . .	3
Стратегический подход — экономия энергии . . . . .	4
Источники финансирования энергетики . . . . .	5
Иностранные инвестиции: все — за. Кто против? . . . . .	7
Иностранные инвестиции: мировые тенденции . . . . .	8
Потребность во внешнем финансировании . . . . .	12
Существующие ограничения и риски для иностранных инвестиций . . . . .	14
Сотрудничество с Западом: необходимость смены форм взаимодействия . . . . .	27
"Три среза" законотворческой деятельности . . . . .	30
Базисное Соглашение к Европейской Энергетической Хартии . . . . .	34
Основные направления и формы внешнего финансирования . . . . .	40
Кратко-, средне- и долгосрочные приоритеты . . . . .	55

## ВВЕДЕНИЕ

Российская энергетика и ее составная часть — нефтяное хозяйство — переживают трудные времена. Пятый год продолжается спад энергопроизводства. Общий объем производства энергоресурсов снизился в 1992 г. по сравнению с 1991 г. на 104,5 млн т условного топлива, или на 6 %. В связи с этим энергопотребление в стране сократилось на 47,8 млн т условного топлива, или на 3,8 %, и на 23 % пришлось сократить поставки энергоресурсов в страны ближнего зарубежья.

Особенно тяжелое положение сложилось в нефтяной промышленности.

Для того чтобы яснее представить, что означает для экономики России падение добычи нефти с точки зрения внешнеэкономических связей страны, приведем следующие данные.

В 1992 г. добыча нефти упала на 170 млн т по сравнению с уровнем максимальной ее добычи в 1988 г. Это равноценно потере экспортных ресурсов на 20—22 млрд дол в год, что:

составляет половину экспортной выручки страны в 1992 г. (44 млрд дол.), или почти соответствует заявленному в 1992 г. пакету западной финансовой помощи российским экономическим реформам (24 млрд дол.), или эквивалентно половине пакета внешней поддержки России странами "семерки", обнародованного на апрельской 1993 г. встрече в Токио (43,4 млрд дол.), или равно 1/4 совокупной внешней задолженности России, включая долг бывшего СССР (примерно 80 млрд дол), в том числе 3/5 совокупной внешней задолженности по государственным кредитам (35 млрд дол.) и около 1/2 — по коммерческим кредитам (45 млрд дол.), или эквивалентно 1/2 падающих на 1993 г. обязательств России по уплате внешнего долга СССР (по данным МВЭС — 41,8 млрд дол.) без учета существующих отсрочек по выплатам, или в 1,3—1,5 раза превышает эффект от реорганизации внешней задолженности России (отсрочки по долгам бывшего СССР), договоренность о которой была достигнута в Токио во время встречи с "семеркой" (15 млрд дол.). Масштаб валютных потерь становится особенно осязаемым, если учесть, что в прошлом году страна смогла вернуть кредиторам лишь 2,5 млрд дол. из своей совокупной внешней задолженности. Таким образом, проблемы отрасли непосредственно влияют на российскую общехозяйственную конъюнктуру, включая внешнеэкономические аспекты.

В 1993 г. ситуация в нефтяной отрасли остается не менее тяжелой:

добыча нефти с газовым конденсатом составила 354,2 млн т, что на 44,7 млн т, или 11,1 %, меньше, чем в 1992 г. Общий ее вывоз был меньше на 26,4 млн т, или на 19,1 %, чем в 1992 г. В I полугодии 1993 г. было добыто 174,9 млн т нефти, из которых 64,3 млн т было экспортировано, в том числе 26 млн т — в ближнее и 38,3 млн т — в дальнее зарубежье.

В 1994 г. добыча прогнозируется на уровне 330 млн т, это — дальнейшее, но уже гораздо более медленное падение ("всего" на 6 %), сопровождаемое соответствующим уменьшением экспорта, уровень которого опустится ниже 100 млн т. Продолжится падение добычи в основном нефтяном регионе страны — Западной Сибири. По оценке Сибирского отделения РАН, добыча составит в 1994 г. — 175 млн т, в 1995 г. — 145 млн т и лишь в 1995—1996 гг. начнется стабилизация и последующий подъем добычи.

### СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ПОДХОД — ЭКОНОМИЯ ЭНЕРГИИ

В долгосрочной перспективе решить проблемы ТЭК невозможно без перестройки всей системы энергоиспользования, широкого внедрения энергосберегающих технологий.

В соответствии с расчетами ИНЭИ РАН, в конце 80-х гг. энергоемкость ВВП СССР/России (по первичной энергии) была вдвое выше, чем в основных западноевропейских странах и, примерно, на четверть выше, чем в США и Восточной Европе. В течение 1990—1992 гг. уровень экономической активности в России снизился на 18—20 % при почти неизменном энергопотреблении. Поэтому энергоемкость выросла еще на 16—18 %, существенно превысив исторический максимум — уровень 1975 г. В 1992 г. при сокращении выработки на одного занятого в народном хозяйстве на 17 % материалоемкость и энергоемкость продукта возросли на 15 %. В 1992 г. энергоемкость валового продукта превысила уровень 1988 г. (года максимальной добычи энергоресурсов) на 34 %.

По имеющимся оценкам, 35—40 % российского энергопотребления является избыточным. Производство этой "избыточной" для народного хозяйства страны энергии обходится отечественным налогоплательщикам, примерно, в 1 трлн р. ежегодно. Следовательно, эти деньги могли бы быть либо сэкономлены, либо производимая "избыточная" энергия могла бы быть экспортирована и принести в казну государства столь недостающую стране (например, для погашения внешней задолженности) твердую валюту.

Общая потребность России в первичных энергоресурсах в 1993 г. составила около 1,2 млрд т условного топлива. Ожидается, что к 2010 г. она может возрасти до 1,7—1,8 млрд т условного топлива, из которых, в соответствии с основными положениями инновационно-инвестиционной "Программы энергосбережения России", 450—500 млн т условного топлива составляют потенциал энергоэкономии. Это то количество первичной энергии, на которое можно уменьшить потребность в ней за счет осуществления целенаправленной и всеобъемлющей государственной политики повышения эффективности использования

энергии. Достижение указанных объемов экономии первичных энергоресурсов будет означать, что к 2010 г. энергоемкость ВВП России снизится по сравнению с 1990 г. на 22—24 % и выйдет на уровень энергоемкости ВВП США/Восточная Европа рубежа 80—90-х гг.

Общезвестно, что вложения в экономию энергии за счет последующего снижения издержек производства у потребителя в 2—3 раза эффективнее (с макроэкономической точки зрения), чем инвестиции в соответствующее дополнительное энергопроизводство. Именно поэтому всемерное повышение эффективности использования энергии является нашей стратегической задачей.

Однако ясно, что основной результат энергосбережения (эффект от технологической и структурной экономии) появится не ранее, чем через 5—7 лет и что в первые два года понадобятся стартовые капиталовложения, которые могут оказаться не ниже, а выше ежегодных затрат на обычное наращивание энергопроизводства [3]. Поэтому наиболее актуальной для страны в краткосрочном плане является именно проблема стабилизации энергопроизводства и, прежде всего, прекращение дальнейшего лавинообразного сокращения добычи нефти. В противном случае страна может в ближайшее время столкнуться с необходимостью импорта нефти и нефтепродуктов.

## ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ЭНЕРГЕТИКИ

Все проблемы нашей энергетики экономического свойства. Поэтому одним из условий преодоления существующих в ТЭК проблем является решение проблемы финансирования.

Основным "бичом" для отраслей ТЭК остается проблема взаимных неплатежей. В I полугодии 1993 г. кредиторская задолженность ТЭК банкам и поставщикам составляла 1,5...2 месячных объема производства товарной продукции комплекса при общей тенденции к росту этого показателя, а дебиторская задолженность потребителей отраслям ТЭК — 2...2,5 месячных объема производства товарной продукции ТЭК, и также при его тенденции к росту (табл. 1). При этом задолженность потребителей отраслям ТЭК устойчиво, в 1,3—1,5 раза превышала задолженность ТЭК банкам и поставщикам. Таким образом, простым взаимозачетом задолженностей проблему финансирования ТЭК в общем виде не решить.

Таблица 1

Некоторые финансовые показатели работы ТЭК России в I полугодии 1993 г.

Показатели	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь
Объем ТП по Минтопэнерго РФ в оптовых ценах предприятий, млрд руб.	901,2	1059,3	1457,3	1479,3	1495,7	1628,1
Дебиторская задолженность потребителей отраслям ТЭК на конец месяца:						

Окончание табл. 1

Показатели	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь
млрд руб.	1797,8	2331,0	2613,4	3169,6	3709,8	4167,1
по отношению к ТП ТЭК данного месяца	1,99	2,20	1,79	2,14	2,48	2,56
Кредиторская задолжен- ность ТЭК банкам и пос- тавщикам на конец месяца:						
млрд руб.	1244,9	1542,1	1954,3	2193,8	2726,1	3150,5
по отношению к ТП ТЭК данного месяца	1,38	1,46	1,34	1,48	1,82	1,94
Отношение дебиторской за- долженности к кредитор- ской	1,44	1,51	1,34	1,45	1,36	1,32

Примечание. ТП — товарная продукция.

На крайне низком уровне остается освоение капиталовложений. Так, за I полугодие 1993 г. в целом по Минтопэнерго Российской Федерации было освоено капитальных вложений на сумму 1654 млрд руб., что по отношению к прогнозу 1993 г. (5021 млрд руб.) составляет 32 %. Сравнение с фактическим освоением капиталовложений в 1992 г. в сопоставимых ценах показало, что за I полугодие 1993 г. выполнение составило 35 %.

В принципе существуют четыре возможных источника осуществления капиталовложений в отрасль из государственных и негосударственных средств.

Первый — бюджетные ассигнования. Вплоть до недавнего времени централизованные капиталовложения были основным источником поступления финансовых средств в энергетику, но его значение с каждым годом продолжает падать. Это — объективный процесс, тем более при разгосударствлении энергетики, поэтому и в перспективе бюджетные ассигнования будут сокращаться.

Второй — собственные средства государственных предприятий. Находясь в начальной фазе ценового цикла, энергетические товары (особенно продукция сырьевых отраслей энергетики: нефть и нефтепродукты, газ, уголь) "не успевают" за опережающим ростом цен на продукцию энергопотребляющих отраслей. Поэтому увеличение цен на энергоресурсы возвращается в энергетику повышенным ростом цен на потребляемую ею продукцию материально-технического назначения. Следовательно, уменьшается прибыль предприятий, которая может быть направлена на расширение производства, они ощущают острую нехватку амортизационных накоплений. В итоге складывается парадоксальная ситуация: возможности самофинансирования у государственных энергетических предприятий, и в первую очередь — у добывающих отраслей, сегодня ограничены и с повышением цен на энергоресурсы уменьшаются.

Третий — частный национальный капитал. Специалисты считают, что период его первоначального накопления в России завершился и он начинает проявлять интерес к инвестиционным проектам. Правда, в



силу высокого уровня инфляции и непредсказуемой налоговой политики правительства частный капитал пока в основном ориентируется на быстрокупаемые высокорентабельные проекты лишь в некоторых сферах нефтегазового комплекса. Крупномасштабные инвестиционные возможности частного национального бизнеса по реализации капиталоемких энергетических проектов все еще ограничены, хотя есть надежда, что эти ограничения роста в недалеком будущем сойдут "на нет".

И, наконец, четвертый источник — иностранные инвестиции. На мой взгляд, на сегодня они — реальный "замыкающий" источник потенциального финансирования российской энергетики.

### ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ: ВСЕ — ЗА. КТО ПРОТИВ?

Идея открытия российской экономики для иностранных инвесторов не нова. Дважды эта идея уже осуществлялась на практике. Первый раз в широких масштабах — правительством царской России в период первой промышленной революции конца XIX — начала XX вв. (объективным завершением этого этапа стало начало первой мировой войны), в второй раз — правительством Советской России/СССР в период НЭПа (на сей раз конец этому, достаточно короткому этапу был положен с началом проведения в жизнь сталинской индустриализации и коллективизации, но, судя по ленинским работам 1918—1923 гг. в отношении "политики концессий", иностранным концессиям в Советской России изначально могла быть уготована короткая жизнь). Сейчас страна переживает период "третьей волны" иностранных инвестиций в российскую экономику [5—7].

Еще в середине 80-х гг. активное вовлечение СССР в сферу мировых хозяйственных связей рассматривалось ведущими экономистами-реформаторами как неотъемлемая составная часть перехода к рынку. При этом подразумевалось, что без масштабных инъекций иностранного ссудного капитала и прямых инвестиций структурно-системные преобразования вообще неосуществимы.

Тем не менее, несмотря на уже пятилетнюю "новейшую" историю прямых иностранных инвестиций в советскую (российскую) экономику, существует достаточно большое число поклонников национальной экономики "закрытого" типа, защищенной мощными протекционистскими — по отношению к отечественным товаропроизводителям — барьерами. Сторонники такой экономической модели отводят иностранным инвестициям сугубо второстепенную, подчиненную роль в экономическом развитии страны, к тому же только под контролем "сильных" отечественных производственных структур (а в случае отсутствия последних в настоящее время на российском экономическом пространстве — только после их появления, становления и закрепления на российском рынке). Среди же возможных форм внешнего финансирования допустимыми считаются в основном портфельные инвестиции, а не прямые зарубежные капиталовложения.

Думаю, что в основе такой "иностранофобии" по отношению к зарубежным, особенно прямым инвестициям, к сожалению, все обостряющейся в последнее время по мере усиления в правительстве и околоправительственных кругах представительства "промышленного корпуса" лежит борьба за протекционистски ориентированную внутреннюю экономическую политику со стороны российских монопольных структур и ведомств и выразителей их интересов и взглядов в органах государственной власти. К их числу относятся в первую очередь представители отраслей естественной монополии в энергетике (например, "Газпром") и военно-промышленного комплекса (например, "Росшельф") и, конечно, представители указанных монополистических объединений во властных структурах.

Ими движет боязнь создания реальной конкурентной среды в нашей энергетике, среды, которая будет только во благо потребителям энергоресурсов, особенно в отраслях и сферах конечного потребления, но которая на первых порах может оказаться губительной для ряда отечественных энергопроизводящих и сопряженных с ними предприятий и объединений из-за явной неконкурентоспособности многих из них по меркам мирового рынка, где привыкли работать выжившие в этой конкурентной "борьбе за потребителя" западные энергетические компании и финансово-промышленные группы. Сохранить свое монопольное положение на формирующемся российском рынке — вот что лежит в основе стремления указанных отечественных структур, какими угодно средствами избавиться от нежелательных конкурентов (хотя бы совсем отгородившись от внешней сферы запретительными протекционистскими барьерами).

Но какова будет цена этой продолжающейся самоизоляции от мировой экономики, в отрыве от которой мы и так прожили предыдущие десятилетия? Очевидно, что если мы в очередной разотрежем себя от мировых финансов, технологий, "ноу-хау", прикрываясь национал-популистскими лозунгами о "распродаже Родины", то наше продвижение к рынку, и в итоге — к лучшей жизни, намного замедлится.

К тому же такая политика находилась бы в противоречии с существующими тенденциями развития мировой экономики в сфере международных перемещений капиталов.

## **ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ: МИРОВЫЕ ТЕНДЕНЦИИ**

В первые десятилетия XX в. преобладающей формой экспорта капитала были международные кредиты. Но портфельные капиталовложения дают потенциальному инвестору возможность, как правило, лишь пассивного участия в предпринимательской деятельности за рубежом. Поэтому в долгосрочной перспективе эта форма финансирования способна удовлетворить либо мелкого вкладчика, который не в состоянии рассчитывать на крупный и тем более решающий пакет своего участия в иностранном проекте, либо крупную фирму, преследующую цель минимизации (страхования) рисков путем диверсификации своих

зарубежных капиталовложений. С этой точки зрения, наиболее высокая активность на российском нефтегазовом рынке именно этих двух групп потенциальных финансовых доноров (фирм-аутсайдеров и крупных международных финансовых организаций) находится вполне в русле объективных тенденций развития мировых хозяйственных связей.

Зарождение и развитие транснациональных корпораций как активных субъектов мирового хозяйства было в значительной степени связано с расширением заграничных вложений предпринимательского капитала в иной, нессудной форме, а именно в форме прямых инвестиций. После второй мировой войны портфельные инвестиции уступили пальму первенства в международной миграции капиталов прямым инвестициям, чье значение в глобальном хозяйстве продолжает активно возрастать: по темпам роста в 80-е гг. прямые инвестиции в 3...3,5 раза опережали мировое промышленное производство и международную торговлю. Сохранение этих пропорций ожидается и в будущем [8].

В большинстве случаев новые заграничные инвестиции ведут к расширению международных товаропотоков, что сильнее всего проявляется в добывающих отраслях, продукция которых является наиболее интернационализированной, т. е. пользующейся спросом на мировом рынке. Это даст возможность заграничному инвестору использовать свою существующую и, как правило, разветвленную сбытовую связь, особенно если речь идет о специализированных ТНК. Импортозамещение является целью заграничного инвестирования, как правило, только в тех случаях, когда возможности для торговли неблагоприятны. С учетом разницы цен на мировом и внутреннем российском рынке естественной является преимущественно экспортная ориентация действующих совместных производств в ТЭК.

Такое положение естественно и не может служить убедительным аргументом против привлечения иностранных инвестиций в российскую энергетику, так же как не выдерживает критики тезис о возможности "скупки" нашего национального хозяйства: во-первых, это — едва ли реализуемая задача просто в силу масштабов нашей экономики, во-вторых, едва ли кому-то нужен столь неэффективный производственный аппарат, который потребует огромных вложений в его модернизацию, прежде чем можно будет начать вести речь о каких-либо прибылях. Поэтому, думаю, проблемы захвата иностранцами командных позиций в народном хозяйстве России, чего так опасаются националистические и монопольные структуры, просто не существует. Видимо, нужно в первую очередь думать о том, как максимизировать эффект для принимающей страны от такой объективно обусловленной направленности потенциального иностранного инвестирования в добывающие отрасли российской энергетики, а не о том, как подчинить интересы инвестора задачам обслуживания национальной экономики вопреки его объективной заинтересованности. При этом в международной практике существуют отработанные механизмы максимизации (точнее — оптимизации, поскольку речь идет о нахождении баланса интересов

двух участников инвестиционной сделки: принимающей страны и инофирмы) как части товарного потока, поступающей в пользу принимающей страны (механизмы соглашений о разделе продукции), так и части финансовых поступлений от реализации этого товарного потока, произведенного с участием иностранного инвестора (механизмы модернизированных концессионных и риск-сервисных соглашений).

Для международного капитала — на фоне долгосрочных тенденций его миграций — относительная притягательность ТЭК России снижается в связи с тем, что на протяжении второй половины XX в. в отраслевой направленности прямых заграничных инвестиций наблюдается последовательная пересориентация с добывающей промышленностью (50-е гг.) на обрабатывающую (60—70-е гг.) и на сферу услуг (80-е гг.), на которую приходится сейчас 55—60 % мирового годового потока новых вложений [8]. Эта объективная тенденция, опирающаяся на реструктуризацию мирового экономического роста, только ускорилась ограничениями, налагаемыми рядом развивающихся стран на допуск прямых инвестиций в добывающие отрасли национальной экономики. Доля добывающей и традиционных отраслей обрабатывающей промышленности (помимо отраслей высоких технологий) будет и дальше уменьшаться при возможном увеличении абсолютных объемов вкладываемого в них капитала.

Отраслевая ориентация прямых заграничных инвестиций на сферу производительных услуг и на высокотехнологические отрасли обрабатывающей промышленности предопределяет концентрацию зарубежных капиталовложений в промышленно развитых странах, являющихся одновременно крупнейшими импортерами и экспортерами капитала. Именно на их долю приходится около 75 % мирового потока прямых инвестиций в первой половине 80-х гг. и более 80 % — во второй. Ожидается, что и в дальнейшем около 80 % ежегодных потоков прямых инвестиций будет концентрироваться в этой группе государств.

Развивающиеся страны в качестве объектов приложения капитала теряют свою привлекательность. При этом 3/4 ввозимого в 80-е гг. в развивающиеся страны капитала направлялось в экономику всего десяти наиболее динамично развивавшихся государств, расположенных в основном в Юго-Восточной Азии и Латинской Америке (Сингапур, Бразилии, Мексики, Китая, Гонконга, Малайзии, Египта, Аргентины, Таиланда, Колумбии). В дальнейшем возможно некоторое расширение потока иностранных инвестиций в развивающиеся страны и в том числе его перераспределение за счет дальнейшей концентрации вложений в наиболее быстро развивающихся государствах Юго-Восточной Азии и Ближнего Востока, а также на открывающихся для капиталовложений новых региональных рынках стран Асунсьонского соглашения и исламского пояса Центральной Азии [8]. В связи с получающей все большую привлекательность у расположенных здесь государств концепцией "Большого Ближнего и Среднего Востока" рост инвестиционной притягательности исламского региона может оказаться особенно значительным.

Растущее осознание мировым сообществом опасности нестабильности в странах, относящихся к категории бедных и беднейших, и неспособность решить проблему бедности в этих странах займами и субсидиями в рамках официальной помощи даст основания предположить, что для предотвращения глобальных социальных и военно-политических осложнений правительствам промышленно развитых стран, очевидно, придется предпринять меры поощрения частных прямых инвестиций в страны, считающиеся бесперспективными в коммерческом плане.

Таким образом, трансформация международного потока прямых инвестиций в развивающиеся страны скорее всего будет состоять в его концентрации в ограниченной группе наиболее динамично развивающихся государств и среди беднейших представителей данной группы стран. Страны с традиционной "колониальной" структурой экономики будут представлять все меньший интерес для солидных иностранных инвесторов, преследующих долгосрочные цели. Компенсировать их объективно обусловленное угасание этого интереса может только либерализация условий инвестирования капитала, в том числе и иностранного, в рамках общего макроэкономического реформирования национальных экономик принимающих стран. В противном случае, среди зарубежных предпринимателей, отважившихся на крупные капиталовложения, будут преобладать инвесторы с психологией биржевых спекулянтов.

Сопоставление некоторых общемировых тенденций в международных перемещениях капиталов с наблюдающимися в России (СССР) подходами рассмотрено ниже.

Общемировые тенденции	Советские (российские) текущие подходы
От международных кредитов к прямым иностранным инвестициям	Ставка на кредиты: настороженное отношение к прямым иностранным инвестициям
Ставка на активных субъектов заграничной предпринимательской деятельности, для которых портфельные инвестиции играют подчиненную или вынужденную роль: как следствие — доминирующая роль ТНК в международных перемещениях капитала	Ставка на портфельных инвесторов: как следствие — доминирующую роль играют фирмы-аутсайдеры или международные финансовые институты
Ставка на частные инвестиции	Велика роль правительственных и межправительственных организаций
Когда возможности для торговли благоприятны, импортозамещение не является основной целью заграничных инвестиций	Импортозамещение является одной из основных целей привлечения иностранных инвестиций вне зависимости от возможностей торговли

Отказ от 51-процентного участия в активах для достижения контроля. Неакционерная форма инвестирования как способ достижения контроля фирмами-лидерами в сотрудничестве с более слабыми партнерами и со странами, ограничивающими активность иностранного капитала на своей территории

Увеличение роли нематериальных активов фирм-лидеров в прямых заграничных инвестициях (услуги, лицензии, "ноу-хау", торговая марка)

Зарубежные капиталовложения концентрируются в промышленно развитых странах (инвестиционные потоки идут в "себе подобные" экономики с устоявшейся экономико-правовой средой и аналогичной стране-экспортеру капитала структурой экономики и экспорта в стране-импортере капитала); привлекательность развивающихся стран в качестве объектов приложения капитала снижается, в силу чего последние идут на открытие своих рынков для иностранных инвесторов и на либерализацию национальной экономико-правовой среды

Стремление поднять долю иностранного участия выше 30 %, но не выше 50 %, для сохранения контрольного пакета акций (прямого контроля) в руках государства

Стремление максимизировать прямые материальные активы иностранного партнера; отказ от учета нематериальных затрат как составляющей инвестиций

Стремление максимизировать приток иностранных инвестиций в страну со структурой экономики и экспорта, аналогичной развивающимся государствам, при ужесточении характеристик экономико-правовой среды до уровня запретительных для инвесторов

На основании приведенных данных можно сделать вывод о том, что общемировые тенденции далеко не всегда являлись (являются) определяющими в стратегии привлечения внешнего финансирования в советскую (российскую) экономику (энергетику).

Таким образом, повышенный предпринимательский риск для иностранных инвесторов в связи с их возможной работой на российском рынке начинает формироваться на высшем уровне иерархии принятия решений в нашей стране за счет недооценки общемировых тенденций миграции капиталов и в силу этого переоценки готовности мирового финансового сообщества к инвестированию российской экономики.

## ПОТРЕБНОСТЬ ВО ВНЕШНЕМ ФИНАНСИРОВАНИИ

Правительство Российской Федерации в середине прошлого года приняло целую серию постановлений, в которых были определены количественные ориентиры кратко- и среднесрочных потребностей нефтяной промышленности во внешнем финансировании [8]. Для добывающих и перерабатывающих отраслей нефтяного комплекса эти потребности были определены в 30 млрд дол., что всего в 1,5 раза больше экспертной цены годового объема утраченного производства нефти (по сравнению с годом максимальной ее добычи). Таким образом, всего

лишь один годовой стоимостной объем утраченного производства нефти оказывается вполне сопоставимым с масштабом тех новых валютных инъекций, того внешнего финансирования, которые нужны для решения наиболее актуальных кратко- и среднесрочных проблем отрасли.

Для решения этой задачи "монопольные" формы организации внешнего финансирования, существовавшие в советское время, в настоящее время стали неприемлемыми для национальной экономики.

В недавнем прошлом существовал, по сути, единственный источник привлечения иностранного финансово-промышленного капитала в экономику страны — западные кредиты, предоставляемые под суверенную правительственную гарантию. Эти кредиты "бесплатно" распределялись уполномоченными органами государственного управления между соответствующими предприятиями и объединениями. Такая схема организации внешнего финансирования советской экономики, с одной стороны, характеризовалась крайне низкой эффективностью использования на внутреннем рынке финансовых средств, полученных на внешнем рынке (предприятия не несли прямой экономической ответственности за "выданные сверху" финансовые ресурсы). С другой стороны, эта же схема обеспечивала до недавних пор нашей стране высочайший рейтинг "первоклассного заемщика" на международном финансовом рынке, поскольку взятые под суверенную гарантию иностранные кредиты обеспечивались всем национальным достоянием советского государства, которым распоряжались высшие органы государственной власти.

Две основные причины давали возможность поддерживать этот рейтинг на столь высоком уровне. Во-первых, в "командной экономике" результаты хозяйственной деятельности предприятий "обезличивались" на народнохозяйственном уровне, что давало возможность поддерживать этот высокий рейтинг на внешнем рынке за счет перераспределения доходов на рынке внутреннем. В первую очередь от такой политики страдал нефтяной комплекс, обеспечивающий львиную долю валютных поступлений страны, у которого практически подчистую изымались доходы от эксплуатации тогда еще богатых дешевой нефтью недр, шедшие на компенсацию неэффективного управления экономикой и "провальной" работы других отраслей. Во-вторых, при централизованном административно-хозяйственном управлении экономикой страны кредиторы должны были иметь дело всего лишь с одним партнером с принимающей стороны (или с минимально ограниченным количеством и при этом четко регламентированным их числом), что также усиливало стабильность взаимоотношений с кредиторами и соответственно повышало рейтинг нашей страны как партнера на международном финансовом рынке.

В настоящее время ситуация принципиально изменилась. Страна переходит на рыночные механизмы хозяйствования, увеличивается экономическая независимость и самостоятельность регионов, предприятий и объединений. С другой стороны, эра дешевой нефти в России закончилась. Более того, баланс нефти является чрезвычайно

напряженным и, к сожалению, нет оснований говорить о том, что эта напряженность будет преодолена в ближайшее время. В связи с этим монополярная форма внешнего финансирования не может являться более повсеместно приемлемой для страны, в том числе потому, что для организации необходимого объема внешнего финансирования (30 млрд дол.) исключительно на рынке ссудного капитала, потребовалось бы дополнительно поставлять на экспорт, с учетом погашения процентов по кредитам, примерно по 50 млн т нефти ежегодно в течение 1993—1998 гг. При существующем сегодня положении в отрасли это нереально.

Более того, с учетом усиливающейся регионализации (или, если пользоваться историческими терминами, феодализации) российской экономической политики на настоящем этапе, финансовый рейтинг страны на международном рынке ссудного капитала резко снизился. И не только потому, что в период "перестройки" резко поползла вверх кривая внешней задолженности страны и резко вниз — аккуратность и сама возможность обслуживания 80-миллиардного внешнего долга, но и в силу объективного снижения надежности "суверенной гарантии", когда вся полнота экономической власти переходит от центральных (федеральных) органов к более низким уровням государственного управления. Проблематичной оказывается сама возможность собрать необходимые для нефтяного комплекса финансовые средства на кредитной основе под суверенную гарантию при том, что их величина (речь идет всего лишь об одном народнохозяйственном комплексе) составляет почти 40 % внешнего долга страны.

В связи с этим возникает необходимость привлечения иностранного финансового и промышленного капитала, ориентируясь не только на кредиты, но и на другие новые, незаемные формы внешнего финансирования, в первую очередь, на прямые инвестиции. При этом акцент должен делаться не столько на государственные финансы, сколько на частные инвестиции, поскольку структуры международных финансовых потоков свидетельствуют, что примерно 80 % их идет из негосударственных источников.

По неофициальным оценкам, западные инвесторы готовы вложить в Россию — при определенных условиях, о которых речь пойдет ниже — порядка 60—70 млрд дол. [9], что вдвое превышает те краткосрочные потребности во внешнем финансировании, которые были определены правительственными постановлениями, о которых говорилось выше.

## СУЩЕСТВУЮЩИЕ ОГРАНИЧЕНИЯ И РИСКИ ДЛЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Естественно, эти инвестиции в полном объеме не хлынут к нам широким потоком в силу нескольких причин.

В настоящее время на мировых финансовых рынках существует избыток спроса на инвестиции при том, что структура международных финансовых потоков для нас неблагоприятна. Объем предложения внешнего финансирования в добывающую промышленность развива-



ющихся стран имеет объективно обусловленную тенденцию к снижению. Но именно в этой сужающейся группе потенциального спроса, нуждающейся в структурной и технологической перестройке, а значит, и в крупномасштабном ее финансировании, энергосырьевой комплекс России будет вести конкурентную борьбу за иностранные инвестиции.

Понятно поэтому, что большинство фирм и финансовых институтов, будучи заинтересованными в стабильных внешних условиях для своей хозяйственной деятельности в том или ином регионе, предпочитают осуществлять свои зарубежные капиталовложения в странах традиционной нефтегазодобычи с устоявшейся экономико-правовой средой. Поэтому основные финансовые потоки в этой сфере продолжают идти в такие регионы, как Ближний и Средний Восток, Юго-Восточная Азия, Американский континент. Понятно, что западные инвесторы предпочитают не подвергаться тому дополнительному риску, который связан для них с вхождением на совершенно новый, до недавних пор практически полностью закрытый для иностранных инвесторов российский нефтяной рынок, институциональная среда на котором далеко не всегда формируется в соответствии с тенденциями развития мирового рынка.

В то же время наш рынок обладает колоссальной притягательной силой для иностранных инвесторов в силу ряда определенных причин. В первую очередь — это огромная ресурсная база наших недр. Во-вторых, издержки добычи углеводородов в нашей стране являются далеко не худшими по мировым стандартам; квалификация работников, и это признано во всем мире, — очень высокой, при их сравнительно незначительной, по мировым меркам, зарплате. Безусловно, мощной притягательной способностью обладает конверсионный потенциал бывшего военно-промышленного комплекса страны для производства нефтепромыслового оборудования и т. д. Таким образом, действует целая система противоположно направленных факторов, которая, с одной стороны, создает объективно обусловленную заинтересованность потенциальных инвесторов в осуществлении капиталовложений в российскую энергетику, и, с другой стороны, существует столь же объективная группа факторов, которые удерживают инвесторов от такого рода действий.

Поэтому перераспределения финансовых потоков в пользу России можно ожидать только после того, как в стране будет создан инвестиционный климат, не менее благоприятный, чем в странах традиционной добычи нефти и газа. В этом случае "выравнивание" характеристик институциональной среды в российском нефтегазовом комплексе со странами традиционной нефтегазодобычи позволяет предположить, что определяющими для потенциальных инвесторов при выборе страны приложения своих капиталов могут стать объективные характеристики двух из трех (труд, земля, капитал) определяющих факторов производства, а именно земля и труд, т. е. благоприятные природные условия (все еще высокая перспективная нефтегазоносность российских

недр) и высокая конкурентоспособность (высокое качество при низкой цене) российских трудовых ресурсов. Однако, учитывая высокую инерционность финансовых потоков на рынке долгосрочных инвестиционных проектов, выравнивание институциональных условий функционирования производственного капитала в России и других странах будет все же недостаточным для упомянутого перераспределения финансовых потоков. Для этого потребуются создание в России не равных, а существенно более привлекательных условий, чем в основных странах-конкурентах на мировом рынке прямых инвестиций.

Пока же существует много неясных вопросов для иностранных инвесторов в отношении осуществления капиталовложений в российский нефтегазовый сектор.

По мнению канадских экспертов, препятствия и барьеры на пути иностранных инвесторов в нефтяную промышленность России следующие:

- 1) высокий уровень политической нестабильности;
- 2) высокий (запретительный) уровень налогообложения;
- 3) экспортный тариф (1/3 от мировой цены);
- 4) правовой режим:
  - а) затянулась работа над законом "О нефти и газе",
  - б) требует корректировки Закон "О недрах":  
прямые переговоры в дополнение к тендерам и аукционам, урегулирование споров в международном арбитраже, а не только в соответствующих российских инстанциях;
- 5) процесс проведения переговоров по новым нефтяным проектам с участием иностранного капитала по-прежнему бюрократизирован;
- 6) отсутствует четкое разделение полномочий между центром, региональными и местными властями, а также руководством самих нефтедобывающих предприятий и объединений;
- 7) проблема функционирования нефте- и газотранспортной системы требует урегулирования на межгосударственном уровне.

По мнению представителей американских нефтяных кругов, к числу вопросов, остающихся неясными для американского бизнеса в связи с возможностями инвестиций в российскую нефтегазовую промышленность, относятся следующие:

1. Существующая в России правовая база регулирования иностранных инвестиций разработана пока недостаточно:

а) остается во многих отношениях неясным распределение полномочий между центральными и местными органами государственной власти и управления;

б) отсутствует четкая информация о том, кто правомочен заключать контракты;

в) Закон "О недрах" и Положение "О лицензировании пользования недрами" хотя и упоминают в общей форме о концессиях, контрактах о разделе продукции и других общепринятых в мировой практике производственных соглашениях, вместе с тем не регламентируют их условий и порядка их заключения.

2. Проблема правовых и финансовых гарантий (особенно актуальна в связи с долгосрочным характером инвестиций в разработку месторождений нефти и газа):

а) членство России в Международном агентстве гарантирования инвестиций до сих пор не утверждено;

б) Россия до сих пор не является членом Международной финансовой корпорации.

3. Инвестиционный климат в целом характеризуют:

а) неопределенность и нестабильность:

— налоговой системы;

— режима внешнеторговых операций;

— валютного регулирования;

б) ситуация с экспортным тарифом:

неожиданное его принятие в январе 1992 г. поставило на грань банкротства несколько СП с участием американского капитала.

принятое в июле распоряжение Правительства Российской Федерации об освобождении от уплаты этого тарифа СП, зарегистрированных до 01.01.92 г., "не выполняется", что создает у компаний неуверенность в завтрашнем дне.

4. Акты исполнительной власти, которые содержали в себе "существенные нарушения российских законов", отрицательно влияют на активность американских фирм:

а) Постановления Правительства Российской Федерации:

№ 90 от 30.12.91 г. "О лицензировании и квотировании экспорта и импорта товаров (работ, услуг) на территории Российской Федерации в 1992 г." (с последующими изменениями);

№ 91 от 31.12.91 г. "О введении экспортного тарифа на отдельные товары, вывозимые с территории Российской Федерации" (установило увеличение ставки экспортной пошлины для предприятий с иностранными инвестициями);

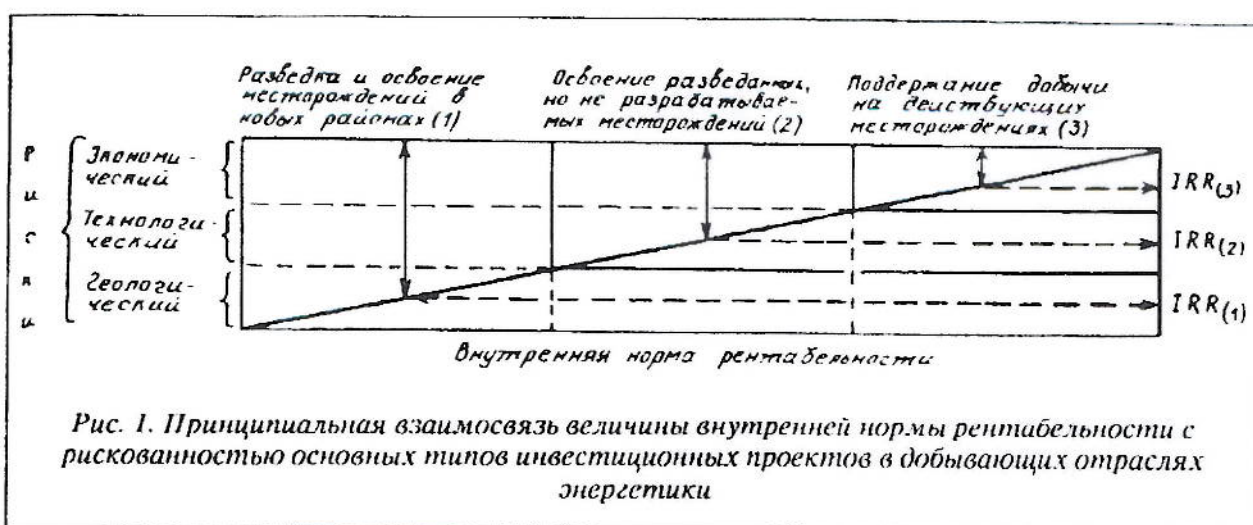
б) Указы Президента Российской Федерации:

№ 629 от 14.06.92 г. "О частичном изменении порядка обязательной продажи части валютной выручки и взимания экспортных пошлин" ("содержал нарушения действующего в РФ закона "Об иностранных инвестициях");

от 25.11.92 г. "О мерах по ускорению работ по освоению нефтегазовых месторождений континентального шельфа Российской Федерации" ("содержал нарушения действующих в РФ законов: "Об иностранных инвестициях" и "О недрах").

Устранение перечисленных проблем (список которых, безусловно, не является исчерпывающим) явится мощным фактором стабилизации и уменьшения рискованности предпринимательства в России в сфере энергетики, который пока характеризуется повышенной степенью риска для потенциальных инвесторов.

Возникает вопрос: какой же риск инофирмы считали и считают для себя приемлемым при хозяйственных операциях в СНГ (России) и как они его оценивают? При принятии фирмами решений об инвестициях



обычно осуществляется расчет уровня возврата для каждой из инвестиций, который сравнивается с альтернативными вариантами. При этом проекты с высокой степенью риска требуют соответствующего уровня возврата на вложения.

В соответствии с тремя основными группами проблем, которые необходимо решить при реализации любой задачи по добыче полезных ископаемых, все риски можно свести в три большие группы: геологические, технические, экономические. Поэтому чем меньше количество проблем следует решить при реализации такой задачи, тем меньше будет совокупный риск, следовательно, ниже будет и требуемая внутренняя норма рентабельности (рис. 1).

Наивысший риск (в первую очередь из-за меньшей геологической изученности новых районов) присутствует при решении задач, связанных с разведкой и освоением новых месторождений. Поэтому инвестор вправе рассчитывать на повышенную норму рентабельности в случае успешности проекта. Правда, перспективы получения этой, повышенной, по сравнению с другими типами проектов, нормы рентабельности в этом случае являются наименее определенными. Но и рискует инвестор, как правило, меньшими стартовыми затратами, чем при решении двух других типов задач, поскольку всегда имеется возможность прекратить "вползание" в проект при получении отрицательных результатов на раннем его этапе — во время поисково-разведочных работ, капиталоемкость которых на порядок ниже, чем работ по освоению и по добыче (табл. 2).

Освоение уже разведанных месторождений практически выводит инвестора из под действия рисков геологических в сравнении с поисково-разведочными работами. Поэтому вероятность успешной реализации проекта разработки уже разведанного месторождения является довольно высокой, а требуемая внутренняя норма рентабельности оказывается ниже, чем для проектов, связанных с разведкой и освоением новых месторождений.