

Взлеты и падения



Blake C. Clayton

Market Madness

A Century of Oil Panics, Crises, and Crashes

Oxford University Press, New York, 2015, 248 pp., \$27.95 (cloth).

С того момента как Томас Мальтус опубликовал свой «Очерк о законе народонаселения» в 1798 году, люди беспокоились о том, что ограниченное количество имеющихся природных ресурсов может сдерживать рост экономики и благосостояние людей. В случае невозобновляемых природных ресурсов (например, ископаемых видов топлива, таких как нефть, природный газ и уголь), опасения Мальтуса были в основном связаны с их истощением.

Пока эти страхи не оправдались. Все более многочисленные и убедительные доказательства свидетельствуют о тренде реальных цен на биржевые товары к снижению, несмотря на экспоненциальный рост производства невозобновляемых товаров. Тем не менее, опасения относительно нехватки ресурсов, в том числе нефти, регулярно возникают, когда рост цен опережает тренд.

Возможно, мы наблюдаем окончание еще одного эпизода широкого распространения страхов по поводу истощения запасов нефти. Прогнозы относительно пика мировой добычи нефти привлекали внимание многих, когда цены на нефть достигли новых рекордных уровней в начале 2000-х годов, но с тех пор утихли благодаря сланцевой революции в Северной Америке и падению цен на нефть вдвое в конце 2014 года.

В книге «Безумие рынка» (*Market Madness*) Блейк Клэйтон, который сейчас работает экономистом в Citibank, а ранее был научным сотрудником по энергетике в Совете по международным отношениям, анализирует четыре эпизода растущих страхов по поводу истощения запасов нефти через призму «иррациональной тревоги» — аллюзия на «Иррациональный энтузиазм», известную книгу Роберта Шиллера о фондовых рынках и рынках жилья. Клэйтон исходит из того, что некоторые из социальных, культурных и психологических факторов, объясняющих иррациональный энтузиазм, также применимы к иррациональной тревоге.

Основное внимание Клэйтон уделяет аргументам Шиллера относительно того, что популярные представления о том, что будущее более благоприятно или характеризуется большей определенностью, чем это было раньше, часто сопровождаются спекулятивным ростом фондовых рынков и рынков жилья. На нефтяных рынках неуклонно растущие цены вызвали опасения нехватки, основанные на различных вариантах аргумента о том, что в недрах остаются ограниченные запасы нефти и что цены должны все время повышаться, чтобы сбалансировать спрос и предложение.

Четыре эпизода, охватывающие XX век и начало XXI столетия, которые рассматривает Клэйтон, имеют разные особенности, но у них были и общие элементы. Например, в первый период, 1909–1927 годы, спрос на нефть быстро увеличился вместе с господством двигателей внутреннего сгорания на транспорте и развитием нефтехимической промышленности. Первая мировая война дополнительно ускорила повышение спроса. В исследовании общего объема запасов нефти в США, проведенном в 1909 году Геологической службой США, был сделан вывод, что эти запасы будут исчерпаны к 1935 году. В исследовании была признана возможность открытия новых месторождений нефти, но она считалась маловероятной. Это был не последний случай, когда серьезно недооценивался меняющийся в зависимости от экономических условий объем нефти на известных месторождениях, равно как и возможности новых открытий и технологических инноваций.

В течение первого эпизода прогнозируемые структурные изменения на рынке не материализовались. Сторонники теории «пиковой нефти», на-

пример, утверждали, что примерно половина всех нефтяных ресурсов недр уже была использована и что сокращение добычи было неизбежным. Но вероятные запасы нефти продолжали увеличиваться. Второй эпизод породил прогнозы неуклонно растущих цен в результате фактических структурных сдвигов. Во время третьего эпизода — эры Организации стран-экспортеров нефти (ОПЕК) в 1970-х и 1980-х годах — многие считали, что влияние ОПЕК на рынок таково, что цены на нефть будут и далее расти.

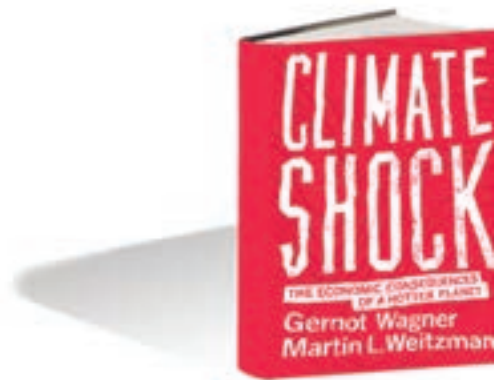
Но это влияние на рынок с течением времени менялось в связи с приходом других производителей и изменениями спроса.

Удивительно, что Клэйтон не пошел по пути Шиллера до конца. Он не изучает возможную связь между иррациональной тревогой и повышением цен или возможностью «пузырей» цен на нефть. Игнорирование этой связи в случае первых эпизодов, возможно, не создает проблемы, учитывая существовавшие механизмы установления цен и вмешательство государства (например, в военное время). Вместо этого Клэйтон утверждает, что выражавшие тревогу относительно нефти иногда имели политические мотивы и стремились повлиять на политику государства, затрагивающую рынок нефти. Но в последний период (1998–2013 годы) формирование цен на нефть происходило на спотовых рынках, и рынок производных инструментов, связанных с нефтью, быстро расширялся. Поскольку нефть можно хранить, она представляет собой реальный актив, и связь между иррациональной тревогой и ценообразованием в эти эпизоды заслуживает более внимательного рассмотрения.

Первые два эпизода в основном являются специфическими для США, что понятно, поскольку в то время рынки были менее интегрированными в международную систему. Тем не менее, читатели, интересующиеся нефтяной проблематикой, сочтут поведомление об этих эпизодах увлекательными, особенно о первом эпизоде, где рассматривается формирование движения за охрану природы в США и других странах.

Томас Хелблинг,
начальник Отдела международных
экономических исследований,
Исследовательский департамент МВФ

Шесть градусов беды



Gernot Wagner and Martin L. Weitzman

Climate Shock

The Economic Consequences of a Hotter Planet

Princeton University Press, Princeton, New Jersey, 2015, 264 pp., \$27.95 (cloth).

В этой информативной, убедительной и легко читаемой книге в расчете на широкую аудиторию излагаются основные доводы в пользу смягчения отрицательных последствий глобального изменения климата.

В книге «Климатический шок» указывается, что наиболее настоятельной причиной для действий по уменьшению последствий изменения климата является возможность катастрофических последствий, прежде всего 10-процентный риск повышения температуры на 6 градусов Цельсия, если в этом столетии не будут приняты меры. Авторы утверждают, что плата за выбросы углерода должна занять ведущее место в работе по смягчению воздействия, но предупреждают о трудностях, не в последнюю очередь о проблеме бесплатного пользования (искушение отдельных стран избежать мер по уменьшению последствий, поскольку все страны несут издержки глобального изменения климата). Без мер по смягчению воздействия отдельные страны могут прибегнуть к недорогим мерам геоинженерии — например, выбросу частиц серы в атмосферу для отражения солнечного света, — которые сопряжены с большими рисками, в том числе изменением глобальных характеристик атмосферных осадков, но не устраняют угрозы для морской продовольственной цепочки из-за подкисления океана.

Доводы за введение платы за выбросы углерода (взимание сборов за выбросы двуокиси углерода (CO₂), вызванные сжиганием топлива) хорошо известны: платы за выбросы отражаются в ценах на углеродоемкие виды топлива, электроэнергию и другие формы энергии, что обеспечивает широкий диапазон возможностей смягчения последствий. Эти меры включают

переход с угля на природный газ или возобновляемые виды топлива и уменьшение спроса на электроэнергию, транспортные услуги и топливо для отопления. Но если доходы от платы за выбросы углерода не используются продуктивным образом: для бюджетной консолидации, более широкого снижения налогов на доходы работников, накопление капитала и так далее, — то налогообложение выбросов углерода может привести к большим издержкам для экономики.

Авторы не вступают в дискуссию о сравнении налогов на выбросы углерода и систем торговли правами на выбросы (с помощью которых правительства ограничивают права на загрязнение путем выдачи ограниченного числа квот, которыми компании могут торговать), хотя, на мой взгляд, последние являются более сложными (что означает, возможно, более высокий риск серьезных недостатков их конструкции). Стабильность платы за выбросы (необходимая для эффективности с точки зрения затрат из года в год и содействия стимулам для инвестиций в чистые технологии) является автоматической при соответствующем налоге, но при системе торговли правами на выбросы требует дополнительных мер, таких как нижние и верхние пределы цен. Кроме того, в рамках систем торговли правами на выбросы квоты должны продаваться с аукциона, а доходы переводиться министерству финансов, чтобы плата за выбросы углерода стала частью более широкой реформы налогово-бюджетной сферы.

Авторы уверяют, что некоторые текущие оценки платы за выбросы, отражающие ущерб от будущего изменения климата (примерно 40 долл. за тонну CO₂), слишком низки из-за проблем с моделированием экстремальных климатических рисков и долгосрочного дисконтирования. Но это опасение, по-видимому, сейчас практически неактуально, поскольку в настоящее время плата взимается примерно лишь за 12 процентов мировых выбросов, обычно на уровне около 10 долларов за тонну или меньше.

Проблема бесплатного пользования вызывает много противоречий на международных переговорах по климату относительно обеспечения соблюдения обязательств стран по смягчению последствий и надлежащей платы за смягчение последствий в более бедных странах. Но проблема может быть несколько раздута: плата за выбросы углерода на самом деле может отвечать интересам самой страны, если выгоды в плане ее окружающей среды (например, из-за меньшего количества смертей в результате местного загрязнения воздуха в связи со сжиганием ископаемого топлива) перевешивают затраты на смягчение последствий. По оценкам

МВФ, в странах, осуществляющих крупные выбросы, эти выгоды в среднем оправдывают плату за выбросы на уровне 57 долл. за тонну CO₂ еще до учета выгод в плане уменьшения глобального потепления.

Могут быть и иные причины для несколько большего оптимизма, чем у авторов, относительно перспектив платы за выбросы углерода. Новые доходы привлекательны для министерств финансов, стремящихся сократить другие налоги, провести необходимую консолидацию после бюджетного кризиса или финансировать государственные услуги в странах, где крупные неформальные сектора ограничивают более широкую налоговую базу. Плата за выбросы углерода может повлечь за собой несложное расширение деятельности, которую уже ведет большинство министерств финансов: сбор за выбросы углерода можно включить в существующие акцизы на моторное топливо и применять аналогичные сборы к поставкам других нефтепродуктов, угля и природного газа. Необходимо провести больший объем количественного анализа выгод от платы за выбросы углерода, связанных с экологией, бюджетной сферой, здоровьем, а также иных выгод на уровне страны, чтобы помочь правительствам обосновать эту плату для законодательных органов и широкой общественности.

В книге можно было бы более подробно рассмотреть меры, необходимые в дополнение к плате за выбросы углерода. Например, потребуются разработать инструменты (различных типов в зависимости от обстоятельств стран) для ослабления воздействия на уязвимые слои населения и компании. Стимулы для применения чистых технологий также играют определенную роль, но необходимы рекомендации о том, какие следует использовать инструменты, как установить их уровень и как их постепенно отменять по мере закрепления новых технологий. На международном уровне необходимо определить практические аспекты соглашений по мониторингу и обеспечению соблюдения (например, относительно нижних пределов налога на выбросы углерода для сторон, осуществляющих крупные выбросы), которые могут дополнить процесс ООН.

В книге излагаются базовые интеллектуальные основы, но многое еще требуется продумать в отношении практических аспектов внедрения платы за выбросы углерода.

Иэн Пэрри,

главный эксперт по экологически эффективной налогово-бюджетной политике, Департамент по бюджетным вопросам МВФ