



**РАНХиГС**  
РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА  
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ  
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

## Государственное управление в период низких цен на нефть. Уроки 80-х

### Аналитический доклад Центра сырьевой экономики РАНХиГС

Москва, 119571, просп. Вернадского, 82, корпус 9, каб. 2505  
Тел: +7 499 956 9872; email: bazaleva-rv@ranepa.ru, [cre.ranepa.ru](http://cre.ranepa.ru)

Авторы – Петр Казначеев, Регина Базалева  
Октябрь 2015

### Введение

Экономическое развитие нефтегазовых стран во многом определяется доходами от экспорта углеводородов, и как следствие, их экономика оказывается чувствительной к цене на нефть.

Не так давно мы наблюдали цену на нефть свыше 100 долларов за баррель. Но за последнее время конъюнктура мирового рынка нефти сильно изменилась. Темпы экономического роста в мире, особенно развивающихся стран Азиатско-Тихоокеанского региона, значительно замедлились, оказав соответствующее влияние на динамику спроса на нефть. Предложение же, наоборот, заметно возросло. Новым лидером по добыче нефти стали США, совершившие инновационный прорыв в разработке сланцевых углеводородов. В ответ на снижающуюся цену нефти, страны ОПЕК, помня свой прошлый опыт 80-х годов, сохранили высокий уровень добычи. В итоге, за период июнь 2014 г. – сентябрь 2015 г. цена на нефть снизилась более, чем в два раза.

Судя по последним событиям на финансовых рынках, основные игроки готовятся к затяжному «медвежьему» периоду низких цен на минеральное сырье. Так, доклад, опубликованный на днях группой Investec, уверяет, что мир входит в эпоху низких цен на нефть и металлы. Причем конца этой эпохе автор доклада пока не видит. [1] Публикация уже вызвала подобие шока. Например, 28 сентября акции компании Glencore – в предыдущие годы одного из лидеров роста среди трейдеров и производителей металлов и нефти – упали в цене на 29% за один день. [2] Аналитики продолжают спорить о будущем: о спросе и предложении на сырье, о котировках и глобальных рынках. Но с точки зрения экономической политики в нефтяных странах полезнее не пытаться предсказать будущее, а заглянуть в прошлое. Уроки резкого падения цен на нефть в 80-е годы прошлого века весьма полезны.

## Лидеры роста в эпоху низких цен

В 1979 году в Иране началась вторая волна нефтяной национализации, что привело к резкому сокращению добычи. Это вызвало панику на нефтяных рынках, которая усугубилась с началом ирано-иракской войны в 1980 году, – добыча в Иране тогда на какое-то время практически встала. Все это привело к резкому повышению нефтяных котировок – так называемому второму нефтяному кризису. (Первый нефтяной кризис был спровоцирован в 1973 году войной Судного дня и нефтяным эмбарго арабских стран против Запада.) В результате за семь лет с конца 1973 по начало 1981 года номинальная цена нефти в общей сложности увеличилась в 12 раз, с \$3,22 до \$38,85 за баррель.

К январю 1981 года стало понятно, что нефтяной рынок чрезвычайно перегрет. Острая реакция рынка на ближневосточные конфликты в предшествующие 70-е годы оказалась излишне эмоциональной: падение добычи в Иране и Ираке компенсировали другие страны-экспортеры, сумевшие быстро нарастить производство и насытить мировой спрос. В итоге началось самое значительное падение котировок в истории: в номинальном выражении с 1981 по 1986 год они сократилась в 3,6 раза. В реальном выражении, то есть в пересчете на инфляцию, цены вернулись ровно на тот уровень, с которого начался их рост в 1973 году (рисунок 1). По сути, нефтяной цикл завершился.

Реальная и номинальная цена нефти (данные по месяцам) с 1972 г.

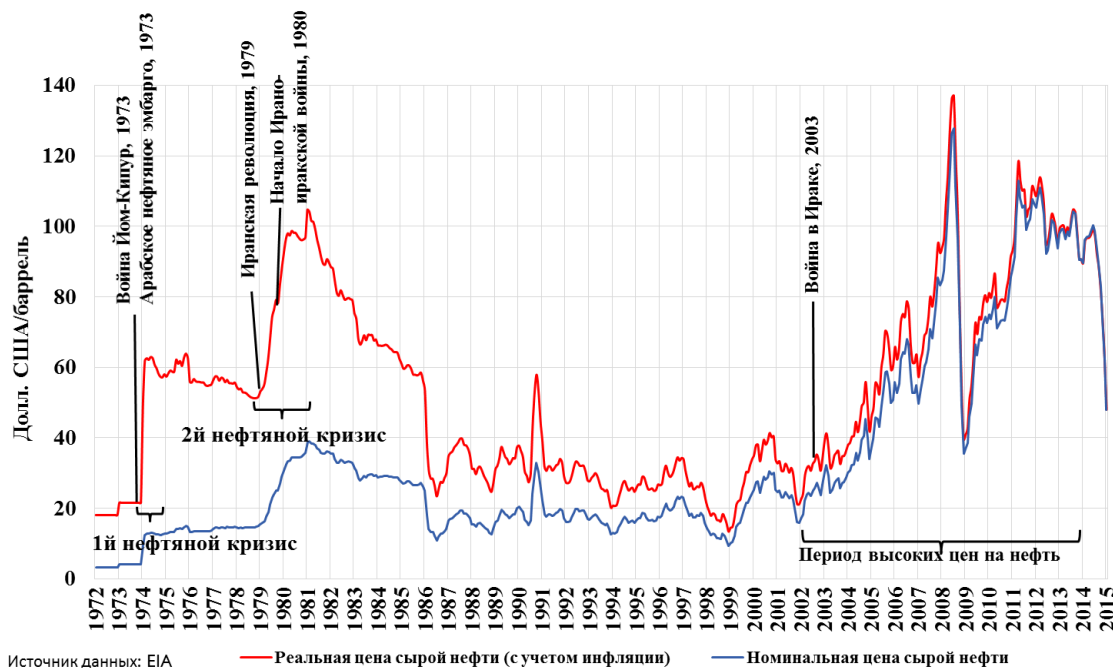


Рисунок 1. Реальная и номинальная цена нефти (данные по месяцам) с 1972 г.

Дополнительный импульс к снижению цены дал рост добычи нефти в 1985-1986 гг. со стороны Саудовской Аравии, которая в то время являлась балансирующим производителем ОПЕК и больше не могла ограничивать свою добычу, соблюдая квоты картели (ОПЕК установил систему квотирования для своих членов в марте 1982 года).

Начиная с июня прошлого года цены на нефть сократились на 57% (рисунок 2). Спад 80-х годов был более глубоким – 72%. Как в номинальном, так и в реальном выражении цены в 1986 году были существенно ниже нынешних. Причем

последующие пятнадцать лет они колебались незначительно. Именно этот факт заставляет многих аналитиков говорить о том, что сегодняшние котировки еще не пробили дно – им есть куда падать. У ценовой динамики тогда и сейчас много общего. Именно поэтому экономические уроки 80-х столь актуальны сегодня – они позволяют понять возможные сценарии развития нефтяных экономик под воздействием низких цен на нефть.

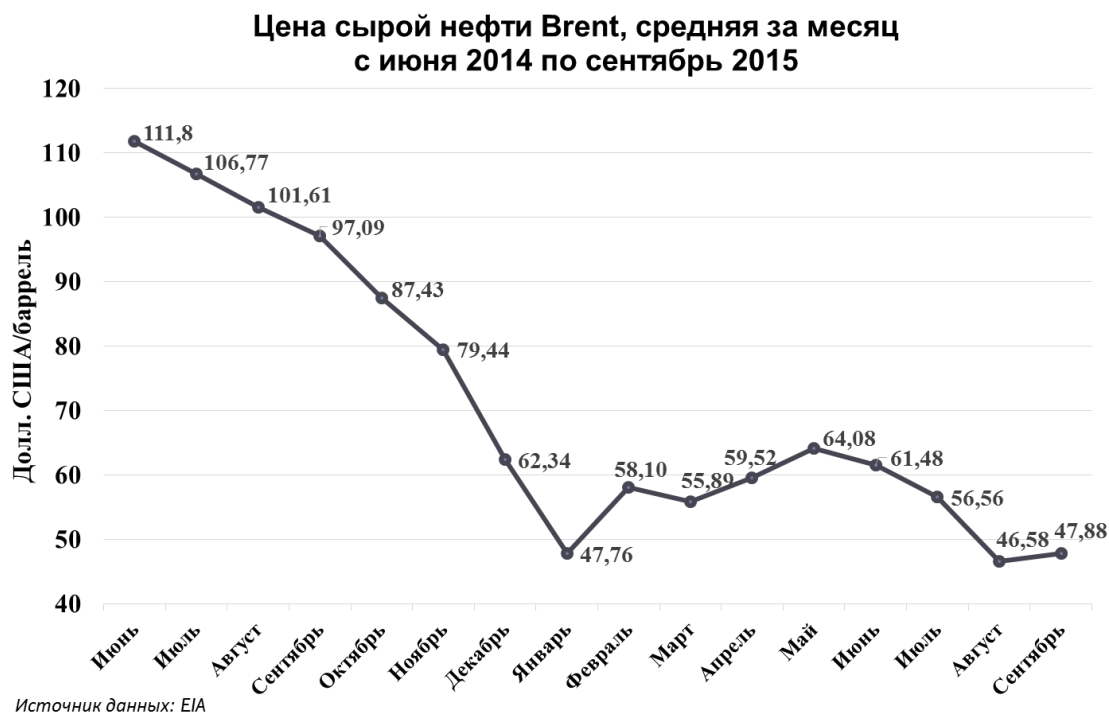


Рисунок 2. Цена сырой нефти Brent, средняя за месяц с июня 2014 по сентябрь 2015.

Многие из стран-экспортеров испытали в 80-е годы серьезный экономический шок, а некоторые до сих пор не сумели от него до конца оправиться. Это логично – в этих странах за счет падения цен на основной экспортный товар резко сократился приток денег в бюджет и в экономику в целом. Как следствие, в большинстве стран-экспортеров в 1981–1986 годах наблюдался экономический кризис, так как темпы роста среднедушевого ВВП были отрицательными. Больше всего от снижения цен пострадали члены ОПЕК – в особенности, Ливия, ОАЭ и Саудовская Аравия (исключение составила Индонезия, входившая в картель с 1962 по 2008 года, и Алжир, которому удалось хотя бы немного нарастить свой ВВП).

Однако были и примеры успеха: в пяти странах-экспортерах даже в период резкого падения цен на нефть наблюдался положительный рост, превышающий 1% ВВП. Это Оман, Индонезия, Норвегия, Малайзия и Канада (рисунок 3).

Среднегодовой рост ВВП на душу населения в нефтяных экономиках за период 1981-1986 гг.

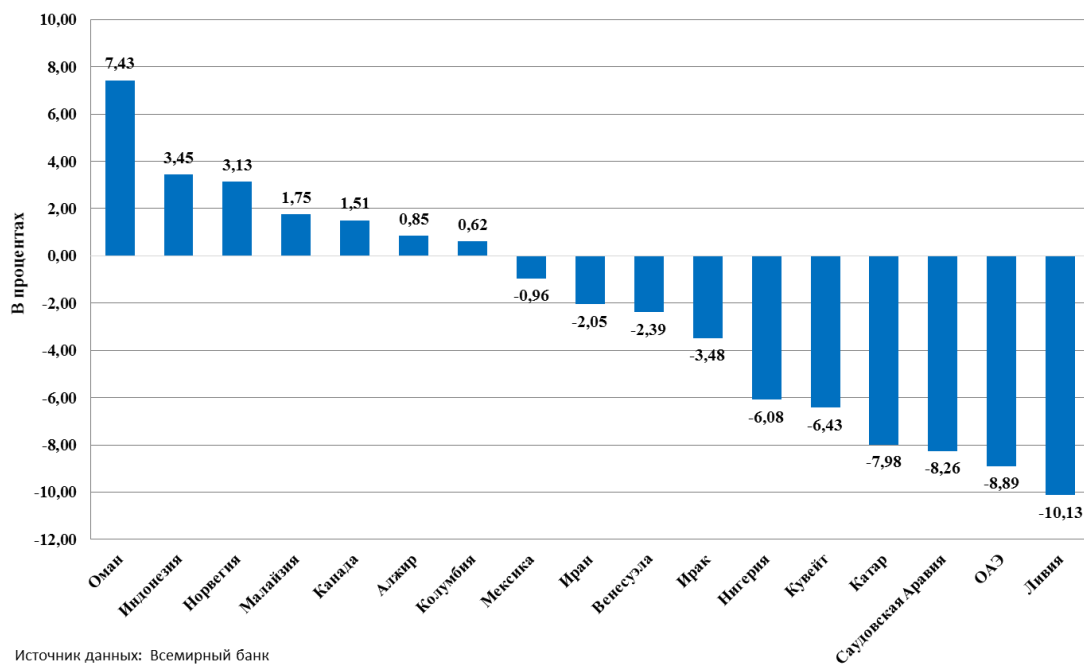


Рисунок 3. Среднегодовой рост ВВП на душу населения в нефтяных экономиках за период 1981-1986 гг.

Центр сырьевой экономики РАНХиГС проанализировал причины роста в этих странах. Основных стимулов роста три: наличие стабфондов, увеличение добычи нефти и газа и опора на сильные институты.

## Стабфонды

Для того, чтобы нефтегазовые страны имели возможность повышать эффективность своей экономики, в том числе и в период низких цен на нефть, они должны уметь аккумулировать доходы от продажи углеводородов, сохранять их и преумножать. При высоком качестве институтов эффективным инструментом экономической политики могут стать стабилизационные и суверенные фонды, которые являются альтернативным источником финансирования государственных расходов. Накопление нефтяных доходов при высоких ценах дает возможность развивать свою экономику в долгосрочном периоде, уменьшая зависимость от волатильности цен на нефть. Такие фонды могут помочь избежать «голландскую болезнь», но для этого они должны быть независимым институтом, защищенным от политического давления, который будет работать в направлении достижения своих целей, а не личных интересов деятелей государственной власти.

Четыре из пяти стран использовали часть доходов от нефти для стабилизации экономики еще до снижения цен в 80-х годах. В Малайзии первый специальный пенсионный фонд, аккумулирующий часть доходов от продажи нефти, был основан еще в 1951 году, а в 1978 году был создан государственный инвестиционный фонд *Permodalan Nasional Berhad*. В 70-е и 80-е Норвегия реализовала специальную государственную программу погашения внешнего долга на средства от нефтяных доходов, а в 1990 году создала Стабилизационный нефтяной фонд (позднее переименован в Государственный пенсионный фонд). В 1976 году в канадской

нефтяной провинции Альберта был создан суверенный фонд Alberta Heritage Savings Trust Fund. В Омане Государственный общий резервный фонд был сформирован в 1980 году. Исключение составила Индонезия – она присоединилась к «клубу бережливых» только в 2006 году.

Итак, при правильном использовании и должной самодисциплине стабилизационные фонды могут быть полезным инструментом экономической политики. Стабфонды – единственная из трех позиций в этом списке, напротив которой Россия может поставить галочку. До сих пор Резервный фонд и Фонд национального благосостояния служили в России довольно эффективным уравновешивающим инструментом и запасным ресурсом на черный день. Во многом именно благодаря этим накоплениям российской экономике удалось пережить финансовый кризис 2007–2008 годов. К тому же тогда экономику спас отскок нефтяных цен. В этот раз на него рассчитывать не приходится. Проблема в том, что средства фондов быстро тают. Оставшихся в них денег будет недостаточно для того, чтобы пережить затяжной кризис, вызванный падением сырьевых котировок и усугубленный санкциями. Российской экономике срочно нужны дополнительные стимулы и внутренние ресурсы роста. Опыт успешных нефтяных стран в 80-е годы подсказывает, где искать.

## Рост добычи нефти и газа

Увеличение физических объемов производства может частично или даже полностью компенсировать сокращение доходов от снижения цен. Оман, Канада, Норвегия и Малайзия увеличили добычу нефти в 1981–1986 годах, последние две – почти удвоили (рисунок 4). Индонезия сделать этого не могла, так как была единственной страной в этой группе, которая на тот момент входила в ОПЕК и вынуждена была соблюдать квоты картеля по экспорту нефти (позже Индонезия покинула ОПЕК). Индонезия частично компенсировала эти потери почти двукратным увеличением добычи газа. Добычу газа за тот же период также существенно нарастили Малайзия и Оман. В Норвегии газовый бум начался несколько позже – он стал одной из движущих сил экономического роста страны в период низких цен на нефть в 80-е и 90-е.

Согласно статистическому обзору ВР, за период 1981-1986 гг. больше всего увеличили добычу нефти страны, не входившие в ОПЕК, а сократили больше всего члены ОПЕК. Более чем на 10% - нефтедобычу сократили такие страны, как Индонезия, Венесуэла, Ливия, Катар и Саудовская Аравия свою (Саудовская Аравия – почти на 50%), и они являлись членами ОПЕК. Некоторые страны из ОПЕК увеличили добычу нефти (Иран – на 55,5%, Алжир – на 14,2%, ОАЭ, Кувейт и Нигерия – менее чем на 10%), но все они, кроме Алжира, имели в среднем отрицательный рост ВВП на душу населения за 1981-1986 гг. [3]

Мексика увеличила добычу нефти всего на 8% (а добычу газа сократила на 8,6%), хотя она не входила в ОПЕК и, следовательно, не была обременена обязательством соблюдать квоту. Она не воспользовалась своей возможностью наращивать добычу (например, как Малайзия, Норвегия или Оман), вероятно, по причине слабости институтов.

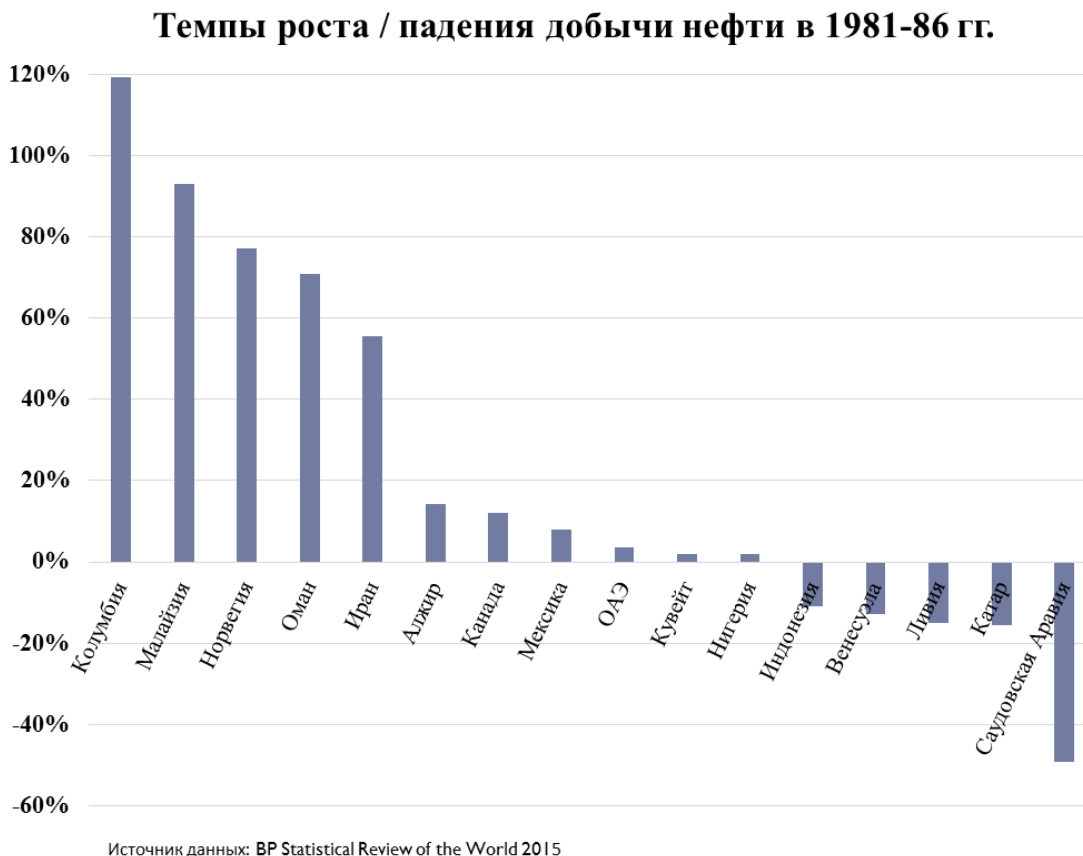


Рисунок 4. Темпы роста / падения добычи нефти в 1981-86 гг.

Добыча газа за период 1981-1986 гг. возросла во всех рассматриваемых странах, кроме Мексики. Сильно увеличила добычу газа Малайзия, которая начала ее только в 1983 году (за 1983-1986 гг. добыча выросла в 58,6 раз).

Как показывает опыт, возможность быстро наращивать добычу есть далеко не у всех производителей. Для этого нужно высокое качество управления и стратегическое планирование. Компании должны заблаговременно инвестировать в геологоразведку, а также заботиться о повышении коэффициента извлечения нефти (КИН). Такой подход принципиально отличается от логики «жить сегодняшним днем», предполагающей, что цена будет расти вечно. К сожалению, именно эта логика доминировала в России в период рекордно высоких цен на нефть.

В результате у России сегодня нет возможности компенсировать падение доходов путем увеличения добычи, как делали другие страны в прошлом. Это подтверждают и в правительстве: «При нынешних ценах на нефть вполне естественно снижается объем инвестиций в труднодоступные месторождения, в отдельные новые проекты. Поэтому объемы добычи расти не будут», – заявил недавно вице-премьер Аркадий Дворкович. [4] В России наиболее вероятен сценарий снижения добычи, о чем после введения санкций стали открыто говорить представители российских нефтяных мейджоров. В частности, заместитель гендиректора «Лукойла» Леонид Федун предсказал падение на 7% в течение четырех-пяти лет. [5]

Большую роль в освоении новых месторождений играет сотрудничество с зарубежными компаниями, которые обладают опытом и могут стать источником

технологий, разделить затраты и риски. Для этого государством должны быть предусмотрены привлекательные для обеих сторон условия.

## Усиление институтов и либерализация экономики

Важным фактором является институциональная среда, в которой работают нефтегазовые компании. Только при сильных институтах экономическая политика сырьевых стран может быть гибкой, приспосабливаться к меняющейся внешнеэкономической конъюнктуре. Компании будут стремиться реализовать новые проекты, если государство создает благоприятные для этого условия (включая систему лицензирования, систему налогообложения, систему допуска частных компаний). Лучшим показателем развитости институциональной системы стран с сырьевой экономикой, от которой зависят их социально-экономические результаты, является экономическая свобода.

В пятерке рассматриваемых стран в 80-е годы политические системы сильно различались – например, только Канада и Норвегия были демократиями. Зато эти страны объединяли относительно высокие места в индексе экономической свободы, одном из старейших рейтингов институционального развития, который публикует Институт Фрейзера. [6]

Канада стабильно занимала в этом индексе лидирующие позиции (5-е в 1980 году, 6-е в 1990 году). Отказавшись от политики импортозамещения и освободив экономику, в 80-е и 90-е годы Малайзия также попала на ведущие места в рейтинге – 13-е и 15-е места соответственно. В 1981 году в Норвегии левых социал-демократов у власти сменило правительство сторонников рыночных реформ. Сменив курс, Норвегия перебралась с 36-го места в 1980 году на 21-е в 1990-м. После частичной экономической либерализации в период «нового порядка» Мухаммеда Сухарто Индонезия за десятилетие поднялась с 62-го на 37-е место. В 1980 году Омана в рейтинге не было, но к 1990 году после реформ султана Кабуса бен Саида он попал на высокое 34-е место, оставив позади большинство соседей среди арабских стран.

В 1980-1990 года Малайзия прошла путь от государственного капитализма до масштабной приватизации, остановившись на либеральной модели. Первое время в экономике была высокая доля государственных инвестиций, но затем опыт показал неэффективность прямого субсидирования отраслей. Постепенно стала возрастать роль частных капиталовложений, доля которых перед азиатским кризисом превосходила государственные. [7]

Малазийская компания Petronas, по мнению экспертов, является самой эффективной из национальных нефтяных компаний. К настоящему времени портфель проектов Petronas сильно диверсифицирован: компания ведет разведку и добычу в более чем 20 странах. Международную деятельность Petronas начала в 1991 году с заключения своего первого зарубежного предприятия для добычи во Вьетнаме (Petronas, 2005). Такая географическая диверсификация открыла для Petronas большие возможности по наращиванию объемов добычи, положительно влияя на ВВП страны через нефтяные доходы.

Стоит отметить, что успеху Индонезии во многом поспособствовала либерализация ее экономики, произошедшая в конце 60-х и поддерживаемая до конца 90-х годов. [8] И политика оманского султана Кабуса была направлена на развитие частного сектора.

В Норвегии также постепенно сокращалось государственное участие. На момент учреждения Statoil имела обязательную долю в проектах в размере 50%, потом была полностью отменена. До 1981 года, когда правительство Норвегии

возглавляли социал-демократы, экономическая политика страны была направлена на субсидируемую индустриализацию и контроль над ценами. После прихода к власти консерваторов достаточно огосударствленная экономика была дерегулирована и частично либерализована, это и сыграло значительную роль в привлечении инвестиций в нефтегазовый сектор.

Таким образом, страны-лидеры постепенно пришли к пониманию эффективности участия частных компаний в различных секторах экономики, включая нефтегазовый. Прямое государственное инвестирование в основном не приносит никакой выгоды, а наоборот в большинстве случаев такое субсидирование приводит к снижению эффективности: поддерживаемые отрасли, получая деньги из государственного бюджета, не имеют стимулов повышать производительность труда, которая и является основой для экономического роста.

Характерно, что, если взглянуть на более длительный период относительно низких цен на нефть с 1980 по 2000 год, то среди лидеров роста остались все те же пять стран-экспортеров с более сильными институтами (рисунок 5). Из этого можно сделать вывод, что сильные институты позволяют странам добиваться долгосрочного роста вопреки неблагоприятной экономической конъюнктуре. Россия сильно отстает в институциональном развитии. В индексе экономической свободы она занимает 99-е место из 157, а в индексе коррупции замыкает список (136-е из 157). [9]

Средний годовой рост ВВП на душу населения в 1980 - 2000 гг.

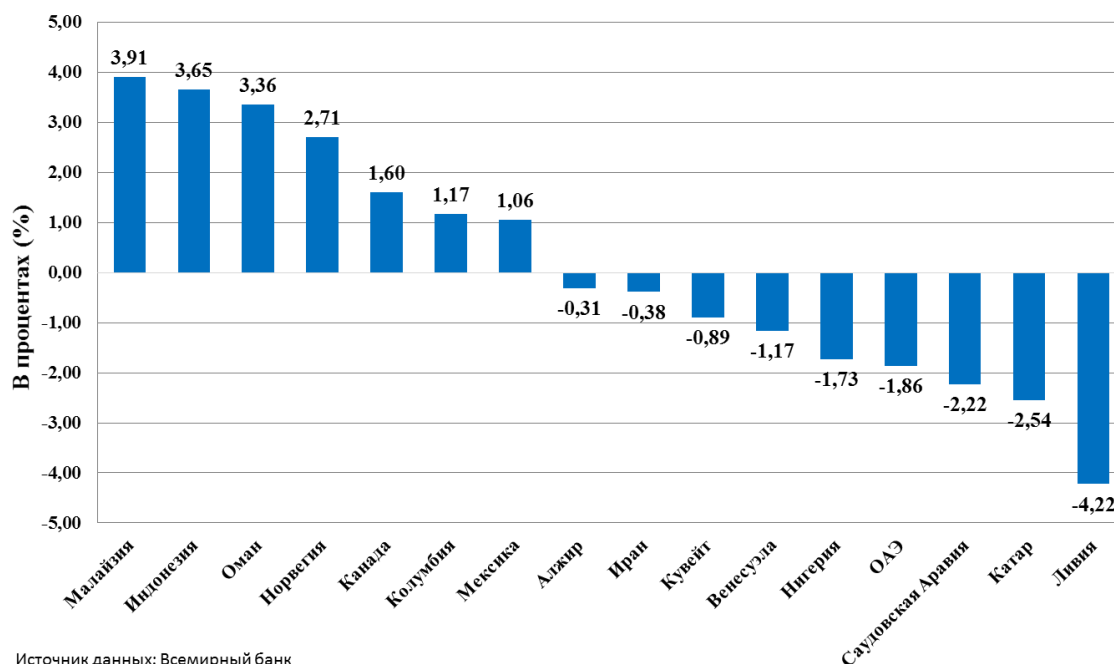


Рисунок 5. Средний годовой рост ВВП на душу населения в нефтяных экономиках в 1980 - 2000 гг.

Чтобы выйти на долгосрочный рост, важно найти институциональное решение. Сильные институты позволяют не только увеличивать добычу и эффективность, но также диверсифицировать экономику, когда инвестиции в нефть, газ и металлы приносят меньший доход из-за падающих цен. Хорошая новость в том, что у нас еще есть время перенять успешный опыт: судя по всему, с низкими ценами нам предстоит жить еще долго.



## Заключение

Итак, анализ опыта экономического развития стран, экспортирующих углеводороды, в период снижения цен на нефть в 1981-1986 гг. позволяет сделать определенные выводы. В этих странах было три основных фактора роста.

### 1. Эффективные, бюрократически неангажированные стабилизационные фонды

- В период низких цен на нефть большим плюсом является наличие стабилизационных фондов, которые являются альтернативным источником финансирования государственных расходов. Накопление нефтяных доходов при высоких ценах дает возможность развивать свою экономику в долгосрочном периоде, уменьшая зависимость от волатильности цен на нефть. Четыре из пяти рассматриваемых стран использовали часть доходов от нефти для стабилизации экономики еще до снижения цен в 80-х годах.

### 2. Возможность наращивать добычу.

- Большую роль в период низких цен на нефть играет возможность наращивать объемы добычи углеводородов. Рост добычи и, соответственно, нефтегазовых доходов рассматриваемых стран положительно повлиял на их экономическое развитие, компенсируя потери, связанные с сокращением цен. ОПЕК сократил свою добычу нефти и ошибся, его члены, за исключением Индонезии, имели отрицательный рост ВВП.
- Значительное увеличение добычи стало возможно благодаря:
  - активной геологоразведке, финансируемой в основном в предшествующий период более высоких цен на нефть;
  - мерам по повышению нефтеотдачи (коэффициента извлечения нефти – КИН) на уже эксплуатируемых месторождениях;
  - активному сотрудничеству с международными компаниями, что приводит к совершенствованию системы управления за счет обмена опытом.

### 3. Сильные институты и гибкая государственная политика регулирования.

- Для того, чтобы нефтегазовые компании не уменьшали или даже увеличивали добычу в период низких цен на нефть, необходимо обеспечить благоприятные условия для их работы. Поэтому экономическая политика страны должна отвечать тенденциям внешнеэкономической конъюнктуры (в частности, проведение реформ налогообложения, адаптация налоговой системы под геологические условия проектов, усиление роли независимых компаний, снижение обязательной доли государства в проектах при ее наличии и т.д.).
- Гибкая экономическая политика возможна только при функционировании в стране сильных институтов. Качество институтов влияет на эффективность работы различных отраслей экономики. От них зависит благоприятность условий работы добывающих компаний (лицензирование, налогообложение), что непосредственно влияет на эффективность их работы, включая сотрудничество с зарубежными компаниями. Это подтверждают примеры стран, которые увеличивали добычу углеводородов и при этом их годовой ВВП на душу населения все равно снижался.
- Правительства рассматриваемых стран постепенно пришли к необходимости снижения государственного участия в пользу частных инвестиций, которые доказали на практике свою большую эффективность.

## ИСТОЧНИКИ

1. Guthrie J. Glencore sails into Bermuda Triangle of its own making // Financial Times, September 2015 – <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/aa267da6-65b9-11e5-a28b-50226830d644.html#axzz3nDyQvdAQ>
2. Patterson S., Macdonald A. Glencore Shares Plunge as Debt Fears Rattle Investors // The Wall Street Journal, September 2015 - <http://www.wsj.com/articles/glencore-sinks-to-all-time-low-on-continued-debt-fears-1443435063>
3. BP Statistical Review of World Energy 2015 // BP, 2015 - <http://www.bp.com/en/global/corporate/about-bp/energy-economics/statistical-review-of-world-energy/statistical-review-downloads.html>
4. Кривошапко Ю. Дворкович не исключил сокращения объемов добычи нефти в РФ // Российская газета - <http://www.rg.ru/2015/09/01/siryo-site.html>
5. Buckley N., Farchy J. Lukoil executive predicts significant fall in Russian oil output // Financial Times, November 2014 - <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/5fab8828-7651-11e4-a704-00144feabdc0.html?siteedition=uk#axzz3nhtMkKQ6>
6. Gwartney J., Lawson R., Hall J. et al. Annual report 2014: Economic Freedom of the World // Fraser Institute, 2014. 282 p.
7. Догнать Малайзию // Коммерсантъ, №212, 2006, с. 8.
8. Bevan D.L., Collier P., Gunning J.W. The Political Economy of Poverty, Equity and Growth: Nigeria and Indonesia // New York: Oxford University Press for the World Bank, April 1999. 464 p.
9. Corruption Perceptions Index 2014 // Transparency International - <http://www.transparency.org/cpi2014/results>
10. Abduwani A.A. Diagnosis of the Petroleum Curse Symptoms in Oman // CEPMLP Annual Review, Centre for Energy, Petroleum and Mineral Law and Policy, University of Dundee. 2012/2013. Vol. 17. 22 p.
11. Alberta Heritage Savings Trust Fund. Annual report 2014-2015 // Alberta Treasury Board and Finance, 2015. 40 p.
12. Andersen S. The struggle over North Sea oil and gas: governmental strategies in Denmark, Britain and Norway. Oslo, 1993. P.114
13. Azwar A.S. Re-elected CEO to bring Pertamina to ‘number one’ // The Jakarta Post, 07 June 2013 - <http://www.thejakartapost.com/news/2013/06/07/re-elected-ceo-bring-pertamina-number-one.html>
14. Bjerkholt O., Lorentsen L., Strom S. Using the oil and gas revenue: the Norwegian case // Central Bureau of Statistics, Statistics Norway, №133, Oslo. 1982. P. 171-185.
15. CBO. Annual Report 2014 // Central Bank of Oman (CBO). June 2015. 254 p.
16. EIA. Short-Term Energy Outlook, July 2015 // U.S. Energy Information Administration (EIA) - [www.eia.gov/forecasts/steo/realprices/real\\_prices.xlsx](http://www.eia.gov/forecasts/steo/realprices/real_prices.xlsx)
17. Facts 2004. The Norwegian petroleum sector (Norwegian oil history in brief) // Ministry of Petroleum and Energy. 2004. P. 11-13.
18. Foote C.L., Little J.S. Oil and the Macroeconomy in a Changing World: A Conference Summary // Federal Reserve Bank of Boston. Public Policy Discussion Papers. №11-3. 56 p.
19. Darmstadter J. Recalling the Oil Shock of 40 Years Ago // Resource For The Future. 2013. Issue Brief 13-06. 9 p.
20. Hamilton J.D. Historical Causes of Postwar Oil Shocks and Recessions // Energy Journal, 1985, Vol. 6, p. 97-116.
21. Hamilton J.D. Historical Oil Shocks // University of California, San Diego, 2010. 51 p.
22. Hamilton J.D. Oil and the Macroeconomy Since World War II // Journal of Political Economy. 1983. Vol. 91, No. 2. P. 228-248.
23. Jansen J.B., Bjerke J.M. An Introduction to Norwegian Taxation // BA-HR, 2012. 72 p.
24. Kesicki F. The third oil price surge – What’s different this time? // Energy Policy. 2010. Vol. 38. P. 1596–1606.

25. Kilian L. The Economic Effects of Energy Price Shocks // Journal of Economic Literature, American Economic Association. 2008. Vol. 46(4). P. 871-909.
26. Kilian L. Not all price shocks are alike: disentangling demand and supply shocks in the crude oil market. American Economic Review. 2009. Vol. 99(3). P. 1053-1069.
27. Lemieux P. Cheaper Oil Will Not Hurt the Economy // Regulation, Cato Institute. Spring 2015. 4 p.
28. Mansur A., Treichel, V. Oman Beyond the Oil Horizon: Policies Toward Sustainable Growth // International Monetary Fund, 1999. 60 p.
29. Petronas. International E&P // PETRONAS, 2005 - <http://www.petronas.com.my/our-business/exploration-production/Pages/international-ep.aspx>
30. PNB. Corporate Information // Permodalan Nasional Berhad (PNB), 2015 - [http://www.pnb.com.my/about\\_e.php](http://www.pnb.com.my/about_e.php)
31. Skeet I. Opec: Twenty-Five Years of Prices and Politics. Cambridge: Cambridge University Press, 1988. 263 p.
32. Rautava J. The Role of Oil Prices and the Real Exchange Rate in Russia's Economy. Helsinki: Bank of Finland, Institute for Economies in Transition. BOFIT Discussion Papers. 2002. № 3. 25 p.
33. World Bank Group. Doing Business 2015: Going Beyond Efficiency // World Bank, 2015. 331 p.
34. Бобылев Ю.Н., Приходько С.В., Дробышевский С.М., Тагор С.В. Факторы формирования цен на нефть // Институт экономики переходного периода, 2006. 116 с.
35. Брагинский О.Б. Цены на нефть: история, прогноз, влияние на экономику // Российский химический журнал (Ж. Рос. хим. об-ва им. Д.И. Менделеева), 2008, т. ЛП, № 6. С. 25-36.
36. Бушуев В.В., Конопляник А.А., Миркин Я.М. и др. Цены на нефть: анализ, тенденции, прогноз. – М.: ИД «Энергия», 2013. 344 с.
37. Грей Ф. Добыча нефти / Пер. с англ. - М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2001. 416 с.
38. Дробышевский С.М., Козловская А.М., Трунин П.В. Выбор денежно-кредитной политики в открытой экономике с экзогенными ценами экспорта // Институт экономики переходного периода, 2004. 58 с.
39. Казакова М.В., Кадочников П.А., Синельников-Мурылев С.Г. Анализ структурной и конъюнктурной составляющих налоговой нагрузки в российской экономике. Научные труды №129 – М.: ИЭПП, 2009, 208 с.
40. Казначеев П.Ф. Природная рента и экономический рост // РАНХиГС, 2013. 102 p.
41. МЭР РФ. Национальный фонд «Казанях Националь» // Портал внешнеэкономической информации, Министерство экономического развития РФ (МЭР РФ) - <http://www.ved.gov.ru/files/images/kai/Khazanah.pdf>
42. Полянский Ф.Я., Жамин В.А. Экономическая история капиталистических стран. – М.: Издательство Московского университета, 1986. 326 с.
43. Типпи Б. А есть ли дефицит? Азбука нефтяной экономики / Пер. с англ. - М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005. 328 с.

---

**Disclaimer.** Мнения, высказанные авторами данной публикации, отражают его собственную позицию и могут не совпадать с мнениями Попечительского совета или сотрудников Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ (РАНХиГС).

**Все права защищены.** Никакая часть данной публикации не может быть воспроизведена в любой форме без письменного разрешения за исключением коротких цитат в статьях и обзорах.

**Контактная информация.** По любым вопросам, связанным с распространением данного обзора и его цитированием в средствах массовой информации, можно обращаться в Центр сырьевой экономики РАНХиГС: +7 (499) 956 9872, [bazaleva-rv@ranepa.ru](mailto:bazaleva-rv@ranepa.ru)