DOI: 10.17117/na.2016.06.01.198

<http://ucom.ru/doc/na.2016.06.01.198.pdf>

Поступила (Received): 07.06.2016

Снитко Н.О.**Риски в золотодобывающей отрасли:
современное состояние и проблемы****Snitko N.O.****Risks in the gold mining industry: current status and problems**

Представлены результаты исследования рисков в золотодобывающей отрасли России. Показана структура и раскрыто содержания рыночных, валютных, изыскательских, геологических и политических рисков, их влияние на развитие отрасли. Предложено в дальнейшем увеличивать государственные запасы золота, поскольку оно является стратегическим резервом, самым безопасным с точки зрения защиты от экономических санкций

Ключевые слова: риски, волатильность, золотодобыча

Presents the results of the study risks in the Russian gold mining industry. Shows the structure and disclosed the content market, currency, survey, geological and political risks, their impact on the development of the industry. Proposed to further increase the state gold reserves as it is a strategic reserve, most secure from the point of view of protection against economic sanctions

Key words: risks, volatility, gold mining

Снитко Никита Олегович

Аспирант

Российский государственный геологоразведочный университет им. С. Орджоникидзе
г. Москва

Snitko Nikita Olegovich

Graduate

Russian state geological prospecting university
named S. Ordzhonikidze
Moscow

Риски представляют собой препятствия, которые необходимо преодолеть для того, чтобы перейти от затрат на золотодобычу к прибыли. Процесс золотодобычи характеризуется шестью основными категориями рисков: рыночными, валютными, изыскательскими, геологическим и политическими.

Рыночные риски

В золотодобывающей промышленности рыночными рисками называются краткосрочные колебания и долгосрочные тенденции изменения цен на минеральное сырье. Цена золота росла на протяжении более пятнадцати последних лет (Рис. 1).

На цену золота влияет множество факторов, начиная от таких фундаментальных, как физический спрос и предложение, и заканчивая развитием событий в геополитической сфере, макроэкономической ситуацией и изменением политики центральных банков, положением на валютных рынках и инвестиционным спросом на золото. Наблюдаемый сегодня спрос на золото в первую оче-

редь отражает растущий инвестиционный спрос, сформировавшийся в результате геополитической нестабильности, мирового финансового кризиса и последовавшего за ним периода волатильности на рынках капитала, а также колебаний курсов валют. Либеральная денежная политика и снижение доверия к не обеспеченным золотом валютам также стимулируют инвестиционный спрос на золото. Не менее важным результатом такого развития событий на макроэкономическом уровне стало изменение взаимной стоимости валют и обменных курсов.

Рис. 1. Цены на золото с 1997 г. по январь 2011 г.

Источник: *HanOcci Advisors Inc., World Gold Council*

Существенным событием, повлиявшим на спрос золота, явилось принятие Великобританией решения о выходе из еврозоны. Практически на всех рынках произошли серьезные изменения, на рынках наблюдается высокая волатильность. Так, американские индексы упали, практически почти все сектора сегодня находятся в «красной зоне». Валюты падают, в то время как золото растет. 27 июня к 03:59 по московскому времени цены достигли \$1332 (рис. 2), но ранее в ходе торгов они превышали \$1350, достигая максимума с 2014 г.

В то же время, по мнению экспертов и аналитиков сырьевого рынка, стоимость золота начала расти еще даже до первых итогов референдума, что объясняется страхами инвесторов. Высокая волатильность и паника были практически гарантированы финансовым рынкам по всему миру вне зависимости от итогов голосования.

Таким образом, макроэкономические и политические факторы, такие как выход Великобритании из состава ЕС, напряженность на Ближнем Востоке, неопределенность на рынке нефти, замедление экономики Китая и слабость рынка труда в США, указывают на возможные потрясения в ближайшие время.

Рис. 2. Изменение цены на золото в июне 2016 г., дол США/унцию

Источник: ГК Forex Club. <http://www.vestifinance.ru/markets/commodities>

Анализ показал, что в последнее время золото становится все более популярным в качестве безопасного актива. Этот статус драгоценные металлы постепенно теряли, а в последние годы мало кому приходила идея использовать их в качестве средства сохранения своих денег, учитывая динамику цен. Но после последнего мирового кризиса ситуация начала меняться, хотя достаточно медленно.

Рис. 3. Учетные цены на аффинированные драгоценные металлы за период с 15.06.2013 по 25.06.2016

Составлено автором по данным Банка России:
http://www.cbr.ru/hd_base/Default.aspx?Prtid=metall_base_new

Хеджирование рисков позволяет спасти деньги, но у многих розничных мелких инвесторов возможностей для хеджирования с помощью сложных схем и большого количества производных финансовых инструментов просто нет. В течение многих лет такие люди хранили деньги в банках, покупали акции, валюты и драгоценные металлы.

Несмотря на то, что банковская система в целом чувствует себя относительно устойчиво, однако в безопасности себя не чувствует никто. Спекулятивные игры на валютном рынке практически уничтожили ценность валют для тех инвесторов, кто не готов постоянно следить за этим рынком, а на рынке акций, особенно в Китае и США, надувается огромный пузырь. Все это означает, что волатильность и хаос на рынках будут сохраняться. В подобной ситуации золото и серебро должны становиться все более популярными активами.

Как видно из приведенных на рисунке 3 данных линейных трендов, наиболее быстрыми темпами за последние три года растут цены на золото, чем цены на платину и палладий.

Валютные риски

Валютные риски, определяемые как изменение стоимости валют относительно друг друга, могут иметь значительное влияние на конкурентное положение как отдельных проектов в горнодобывающей отрасли, так и целых государств. Обычно цена сырьевого товара имеет обратную корреляцию по отношению к стоимости доллара США (рис. 4).

Рис. 4. Взвешенный торговый индекс доллара США по отношению к цене на золото (долл. США за унцию) (ежемесячно с 1990 г. по н/в)

Источник: Bloomberg; Статистические данные Федеральной резервной системы США; HanOcci Vining Advisors Inc

Слабый доллар подразумевает, что при всех прочих равных затраты, выраженные в валютах иных государств, не привязанных к доллару, будут расти. Это частично компенсируется ростом выраженных в местных валютах цен на

сырьевые товары. Взаимосвязь между изменением затрат внутри конкретной страны, компенсируемым изменением стоимости сырья, выраженной в местной валюте, в результате колебаний валютных курсов в итоге определяет экономическую составляющую проектов в сфере золотодобычи и конкурентное положение государств.

Изыскательские риски

Изыскательские риски связаны с вероятностью открытия экономически эффективного месторождения золота ископаемых и временными рамками этого процесса. Геологическое изучение можно представить в виде конвейера, где на первом этапе из множества потенциальных целей отбираются несколько, обладающие экономическим потенциалом [1]. Затем начинается дальнейшее изучение отобранных месторождений, чтобы в конечном итоге выделить малое число наиболее перспективных, способных не только покрыть затраты на разведку, но и принести прибыль на конкурентном уровне. Процесс движения от первоначальных целей к экономически эффективным рудникам варьируется в зависимости от типа месторождения, инфраструктуры и глубины проработки изыскательского процесса. В среднем, для того чтобы найти один экономически эффективное месторождение золота, приходится отрабатывать несколько сот целевых участков недр. Эта статистическая реальность означает, что компаниям необходимо иметь доступ к большим территориям и множеству участков недр для того, чтобы преодолеть изыскательские риски. Преодоление изыскательских рисков также требует значительных временных и денежных затрат.

Геологические риски

Исследование показало, что геологические риски связаны с различиями в размерах и качестве месторождений в конкретных географических и геологических условиях. Большинство месторождений полезных ископаемых, в том числе золота, имеют малый объем; на несколько исключительно крупных месторождений приходится большая часть прибыли, получаемой в горнорудной отрасли. На относительно небольшое число гигантских месторождений приходится львиная доля общего объема полезных ископаемых в стоимостном выражении [2].

Еще одним подтверждением этого является распределение размера золотоносных месторождений в пересчете на доказанные и прогнозируемые запасы. На несколько очень крупных месторождений приходится множество небольших. Запасы почти трех четвертей (73%) золотоносных месторождений составляют четыре миллиона унций и менее. Десять процентов золотоносных месторождений содержат более 50 % совокупных запасов драгоценного металла (687,5 миллиона унций) [3].

С точки зрения практического планирования геологического изучения и формулирования государственной политики в отношении добычи полезных ископаемых приведенная статистика говорит о том, что, хотя компании и надеются натолкнуться на гигантские месторождения, скорее всего их ждут лишь относительно небольшие открытия. Результатом этого является значительное увеличение рисков в случае определения компанией минимально допустимого

размера рудника, что исключает из сферы ее интересов большую часть месторождений.

Политические риски

Политические риски затрагивают геополитические аспекты изыскательских работ, включая право на разработку месторождений золота, право на получение прибыли, вопросы безопасности и прочее [4]. Предприятия золотодобывающей отрасли по определению готовы брать на себя определенные уровни риска. Однако принятие дополнительных страновых рисков обычно должно компенсироваться более низким уровнем изыскательских и геологических рисков. Другими словами, геологически привлекательные участки, на которых инвестор может надеяться быстрее и с меньшими затратами открыть перспективное месторождение золота, как и более высокая вероятность открытия крупной и качественной залежи золота, могут в определенной мере являться компенсацией за необходимость работать в условиях повышенных политических рисков.

Канадский Институт Фрейзера (Fraser Institute), представляющий независимую организацию, занимающуюся исследовательско-образовательной деятельностью, ежегодно проводит опрос геологоразведочных компаний. По результатам опроса на основе индексов политических и геологических условий составляется рейтинг стран, наиболее привлекательных для ведения изыскательских работ. В методологическом плане внимание Института Фрейзера сосредоточено на этапе геологоразведки. Рейтинг страновых рисков за 2010 год представлен в табл. 1.

Согласно данным табл. 1 Россию следует рассматривать как страну с умеренным уровнем рисков. Таково мнение экспертов – участников опроса Института Фрейзера. Одной из причин оптимистичного восприятия компаниями, ориентированными на долгосрочные инвестиции в отрасль, перспектив реформы нормативной и финансовой сфер в России.

Таблица 1. Рейтинг страновых рисков

№ пп	Страна	Оценка инсти- тута Фрейзера	№ пп	Страна	Оценка инсти- тута Фрейзера
1	Канада	1	14	Колумбия	14
2	Австралия	2	15	Казахстан	15
3	Чили	3	16	Замбия	16
4	Мексика	4	17	Папуа-Новая Гвинея	17
5	США	5	18	Аргентина	18
6	Ботсвана	6	19	Индия	19
7	Бразилия	7	20	Индонезия	20
8	Гана	8	21	Боливия	21
9	Намибия	9	22	Монголия	22
10	Перу	10	23	ЮАР	23
11	Китай	11	24	Южная Корея	24
12	Танзания	12	25	Филиппины	25
13	Россия	13			

**Источник: Fraser Institute; Behre Dobear; Metals Economics Group*

Это в свою очередь указывает на то, что при проведении государством политики, направленной на стимулирование деловой активности на ранних стадиях процесса добычи золота (например, в плане закрепления прав на разработку месторождений и сроков действия лицензий) инвестиции в золотодобычу на территории Российской Федерации могли бы значительно возрасти.

Проведенное исследование позволило сделать следующие основные выводы.

1. Ключевым фактором рыночного риска за период с 2000 г. по июнь 2016 г. явилась долгосрочная тенденция изменения цены на золото. Если цена на золото в рублевом выражении на 15 июня 2013 года составляла 1410,78 руб./г, то к 15 июня 2016 года она возросла почти в два раза (192,52%) и достигла 2716,08 руб./г.

2. Проведенный институтом Фрейзера опрос геологоразведочных компаний относительно политических и геологических условий позволил . рассматривать Россию как страну с умеренным уровнем рисков.

3. России требуется дальнейшее увеличение государственных запасов золота, поскольку оно является стратегическим резервом, самым безопасным с точки зрения защиты от экономических санкций активом в составе международных резервов. Представляется целесообразным, чтобы Центральный банк Российской Федерации осуществлял выпуск рублей не под иностранную валюту, а под добываемое в России золото, что способствовало бы вложению средств в реальную отечественную экономику, и как следствие – поддержку развития отечественной золотодобывающей отрасли.

Список используемых источников:

1. Козловский Е.А. Минерально-сырьевые ресурсы в экономике мира и России // Горный журнал. 2015. № 7. С. 47-53.
2. Лисов В.И. Стимулирование инвестиций в недропользование России // Известия высших учебных заведений. Геология и разведка. 2015. № 1. С. 3-5.
3. Лисов В.И., Назарова З.М., Маутина А.А., Косьянов В.А., Корякина Н.А. Повышение эффективности деятельности геологоразведочных и горных предприятий в современных условиях: монография. М.: ВНИИгеосистем, 2014. 264 с.
4. *Fostering Foreign Investment in Mineral Exploration and Development in Russia: Analysis* Kinross Gold Corporation, 2011. URL: http://www.kinrossgold.ru/upload/kinross_ENG.pdf
5. Обзор инвестиционного климата в мире. Всемирный банк. 2015 г.
6. Экономический обзор ОЭСР по России (январь 2014 г.). С. 144.