Дмитрий Шеметило,
Emerging Markets Strategy, WestLB

Новогодний «наезд»

Нефтяной конфликт между Россией и Белоруссией оказал очень ограниченное влияние на рынки ценных бумаг, но дал еще один повод для ухудшения имиджа России как надежного поставщика энергоносителей. При несомненном улучшении экономической обстановки в стране одним из рисков для российских ценных бумаг становится неспособность государства противостоять формированию негативного имиджа страны за рубежом.

Новый год начался очень динамично. Аномально теплая зима лишила многих снега в горах и снизила цену нефти. Экономика США оказалась в лучшей форме, чем ожидалось, и после публикации статистики занятости процентные ставки по десятилетним американским облигациям выросли на 17 базисных пунктов до 4.77%. Ожидания низкого роста в США не реализовались, и процентные ставки продолжили свой рост.

Развивающиеся рынки тоже лихорадило. Принимая президентскую присягу на следующие шесть лет, Хуго Чавес пообещал построить социализм в Венесуэле и решил начать с национализации энергетики и коммуникаций. В сочетании со слухами о возможной реструктуризации долга в Эквадоре и падением цен на рынках сырья это привело к коррекции цен на рынке облигаций развивающихся рынков.

На этом фоне нефтяной конфликт между Россией и Белоруссией не вызвал ажиотажа. Европа на время затаила дыхание и перешла на «подкожный жир». Страны Центральной Европы начали использовать свои стратегические резервы нефти. Европейская комиссия потребовала и от Москвы, и от Минска объяснения относительно того, что происходит. Канцлер Германии Ангела Меркель снова напомнила, что Европе необходимо подумать об энергетической безопасности, но подчеркнула партнерство Германии с Россией. Общая реакция рынка и трейдеров на перекрытие транзита нефти была удивительно спокойной. Больше всех перенервничала Польша, и злотый просел на 4%. Нефть сравнительно легко транспортируется и сохраняется, запасы нефти во всех странах были как минимум на 50 дней. Перекрытие экспорта нефти ставило под угрозу основную статью доходов российского бюджета, и все были уверены в скорейшем разрешении этого конфликта. И действительно, уже 11 января появилось сообщение, что Транснефть снова начала качать нефть в направлении Белоруссии.

Но перебой в поставках был немедленно использован для новой широкой кампании по обсуждению надежности России как поставщика энергоресурсов и необходимости диверсификации и реализации Европейской энергетической стратегии.

Россия опять оказалась крайней, потому что предъявлять претензии Белоруссии совершенно бесполезно. Польша может получить помощь ЕС для диверсификации нефтяной зависимости от России, Украина может получить деньги на достройку нефтепровода Одесса-Броды до Плока. Россия же только вернула свое, но должна будет инвестировать в развитие новых трубопроводов.

Основным результатом стала откровенная слабость России в подаче информации и проигрыш в пропаганде. Ситуация с Белоруссией возникла не за одну ночь 1 января. Даже если реакция Белоруссии оказалась для России неожиданностью, решение перекрыть экспорт нефти, не информируя и не предупреждая получателей, было не самым лучшим с политической точки зрения. С большой долей правдоподобности можно предположить, что тот, кто принимал решение о перекрытии нефтепровода, не до конца представлял себе политические последствия.

Динамика развития конфликта и противоречивая информация на начальном этапе усугубили ощущением неопределенности. Непонятно, кто принимал решение о перекрытии, когда и где был непосредственно перекрыт нефтепровод. Похоже, что импортеры не были заранее поставлены об этом известность. Утром 8 января 2007 года Чехия и Словакия сообщали о нормальном режиме работы, в то же время Германия и Польша уже информировали о прекращении поставок. Вечером 8 января Словакия тоже подтвердила прекращение поставок. Белоруссия все это время отрицала перекрытие трубопроводов, хотя получается, что перекрытие произошло в два этапа и началось на территории Белоруссии. Министр промышленности и энергетики РФ Виктор Христенко заявил, что Транснефть направила иски в связи с действиями белорусской стороны, но не уточнил, какие иски и куда они были поданы.

Этот случай далеко не единичный. К сожалению, Россия не умеет грамотно проводить пиар-поддержку своих решений и действий. Негативный образ России как богатого, но эксцентричного и ненадежного партнера усиливается. Поводов предоставляется более чем достаточно: убийства Политковской, Литвиненко, Козлова, претензии к проекту «Сахалин-2», список можно продолжать, включая арест Прохорова в Куршевеле. Образ богатого русского туриста-хама становится нарицательным и в определенной степени нравится самим русским. Неумение российской стороны правильно подавать информацию чаще всего интерпретируется как непредсказуемость и закрытость.

Не хотелось бы утверждать, что ведется целенаправленная кампания по формированию негативного образа России, но количество негативных статей не уменьшается и даже такие издания, как «Экономист», публикуют статьи с данными, противоречащими публикациям годичной давности. Не исключено, что негативный имидж России нужен Англии для ускорения процессов либерализации европейского газового рынка, чтобы уменьшить потери национальных операторов. Поскольку усиление российских компаний в Европе, в частности, Газпрома, прямо противоречит этой стратегии, создание негативного имиджа может крайне затруднить экспансию российского бизнеса за рубежом, в частности, в энергетические активы. Это также приведет к усилению давления со стороны Европы по ратификации Россией Энергетической хартии и продвижению проектов по строительству нефте- и газопроводов в обход РФ.

Немаловажно, что в предвыборный год это может привести к переоцененности политических рисков и значительно увеличить восприятие риска инвестиций в российские ценные бумаги. Высокие цены на нефть пока нивелируют негативные последствия постепенной потери репутации, но отказ Европейского Банка Реконструкции и Развития (ЕБРР) кредитовать проект «Сахалин-2» вне зависимости от мотивировки — это уже конкретный факт.

Расширение спредов России-30 с 93 б.п. до 107 б.п. и коррекция индекса РТС на 6.5%, вероятно, связаны с падением цен на нефть, но планомерное ухудшение имиджа России за рубежом, скорее всего, приведет к переоценке политических рисков в этом году и сокращению финансовых потоков нерезидентов.