

УДК 336.02 DOI: 10.14451/1.242.297

Динамический анализ влияния налоговой политики на золоторудные компании: история и прогноз изменений

© 2025 Петров Виктор Сергеевич

Руководитель инвестиционных проектов. Акционерное общество Комплекспром.

E-mail: vic1994@yandex.ru

Ключевые слова: золоторудные компании, золото, налоговая политика, налоговая нагрузка, налог на добычу полезных ископаемых, анализ, маржинальность.

В 2024 г. мировые цены на золото показали рост близкий к 30%, а курс рубля к доллару обесценился на ~15%. Бенефициарами данной динамики стали золотодобывающие компании России, которые смогли значительно нарастить свою выручку, номинированную в иностранной валюте по отношению к издержкам, номинированным в рублях. Правительство РФ отреагировало на данные события изменением налогового законодательства, введя экспортные пошлины, а затем и налоговую надбавку к налогу на добычу полезных ископаемых, которая спустя полгода дополнительно модифицировалась. Одновременно золотодобытчикам требуется строить долгосрочную стратегию исходя из предпосылки о неизменных налогах, что предполагает введение в стране единой системы налогообложения вне зависимости от уровней цен на золото. В исследовании предложена универсальная налоговая система, которая позволит удовлетворить потребность в наполняемости федерального бюджета и потребность бизнеса в стабильности налогообложения.

Добытое золото используется в пяти основных направлениях. Ювелирный спрос составляет 49% всего спроса и в основном обеспечивается за счёт роста доходов и численности среднего класса в Индии и Китае. 23% от спроса на золото составляет инвестиционный спрос, как со стороны ЦБ, так и ETF-фондов с розничными или институциональными инвесторами. На 21% спрос на золото обеспечивает производство монет и слитков. Оставшиеся 7% золота используется в технологической отрасли и промышленности. С. А. Окунь, Л. И. Бойко и И. А. Брусенцов подчеркивают незаменимую роль золота как резервного актива для всех мировых Централных

банков: доля золота в золотовалютных резервах может различаться от страны к стране в пределах 5–30% [5].

Золото исторически являлось защитным активом для инвесторов и показывало положительную динамику в периоды турбулентности экономики. За последние 50 лет цена золота колебалась и прошла через несколько значительных изменений. В начале 1970-х годов цена золота стремительно возрастала из-за нестабильности на мировых рынках и экономических кризисов. Например, в результате нефтяного кризиса 1973 г. цена на золото выросла с 50

до 190 \$/унция, а на локальном пике в 1980 г. достигла 670 \$/унция. В 1980-х годах цены на золото снизились и стабилизировались около 350 \$/унция в результате восстановления мировой экономики. В 1990-х годах цена золота оставалась относительно низкой из-за укрепления доллара США и экономического роста в развивающихся странах – к 2000 году цена опустилась до 280 \$/унция. Затем в начале 2000-х годов наблюдался рост цен на золото из-за финансового кризиса и нестабильности на мировых рынках, достигнув локального пика в 2011 г. – 1800 \$/унция. С 2011 года цены на золото начали падать из-за укрепления доллара США и находились около 1 200 \$/унция, но с 2020 года они снова начали расти из-за пандемии COVID-19 и нестабильности на финансовых рынках, достигнув 1980 \$/унция. Затем цены стабилизировались и находились около 1800 \$/унция до начала 2023 г., когда спрос на золото резко вырос при снижении процентных ставок в экономике. Это связано с тем, что инвесторы начали переключать собственные средства из облигаций с фиксированным доходом в золото. Помимо этого, центральные банки мировых стран показали рекордные покупки золота, что также поддержало рост цен на золото, которые подошли к 2800 \$/унция.

В научной литературе авторы также сходятся во мнении, что золото является лучшим защитным активом [4, 5, 6]. Оно пользуется спросом как у частных инвесторов, так и у институциональных инвесторов и крупных корпораций для сохранения ценности собственных накоплений. Тимофеев С. А. пишет, что золото ввиду своей редкости и одновременно высокой ликвидности может позволить инвесторам достичь долгосрочного роста инвестиционного портфеля за счет диверсификации и снижения убытков во время рыночных спадов [8]. Суетин С.Н. отмечает, что золото само по себе не приносит прибыли и, по своей сути, является товаром, что объясняет возможные трудности в прогнозировании будущей динамики цен на металл [7].

Несмотря на текущие рекордные уровни цен на

золото, многие аналитики сходятся во мнении, что цены могут продолжить свой рост в следующем году и достигнут уровня 3000 \$/унция – рост более чем на 10% за год [9; 10]. Рекордные уровни цен приводят к значительному росту прибыли золоторудных компаний: так, у ПАО «Полус», лидирующего российского производителя золота, чистая прибыль выросла с 165 млрд руб. в 2020 г. до 305 млрд руб. в 2024 г. (оценочно, рост на 85%) при ослаблении среднего курса рубля к доллару на 28% до 92,2 руб./долл. и сохранении производства на том же уровне 2,8 млн тр. унций.

В 2023 г. Правительство РФ на фоне роста цен на металлы и различные товары, сопровождаемые падением валютного курса рубля, ввело экспортные пошлины, которые зависят от курса доллара к рублю. В зависимости от курса ставка составила от 4 до 7% таможенной стоимости товаров. Они были распространены на различную экспортируемую продукцию кроме удобрений. В результате, подсанкционная золоторудная отрасль полностью переориентировала собственные поставки, продавая золото внутри страны по мировым ценам. Это стало возможным за счет того, что в 2022 г. был отменен НДС на покупку золота физическими лицами, и банки начали закупать у производителей с минимальным дисконтом к международной цене, что исключило обязанность в оплате экспортной пошлины. При этом большинство издержек золоторудных компаний номинировано в рублях, что создало дополнительную выгоду от падения рубля. В результате, Правительство РФ разработало и ввело налоговую надбавку, расчет которой привязан к продажам компаний, что позволило дополнительно привлечь в бюджет 15 млрд руб. в 2024 г. С 01.06.2024 надбавка составляла 78 000 рублей на килограмм (\$27 за унцию), при этом экспортная пошлина, введенная в 2023 г., наоборот, была отменена. В ходе доработки налоговой реформы с 01.01.2025 изменяется порядок расчета надбавки: надбавка к НДС на золото в размере 10% от превышения мировой цены над уровнем \$1 900 за унцию вместо действующей с 1 июня до конца 2024 года надбавки

в 78 000 рублей на один килограмм [3]. Помимо налоговых надбавок в России продолжает действовать базовый налог на добычу полезных ископаемых – 6% от средней стоимости добытых полезных ископаемых.

Моченева К. В. в своей работе приводит примеры расчета НДС на золоторудные компании, уточняя, что налогообложение будет зависеть от содержания золота в продаваемом концентрате и наличия примесей других металлов – это повлияет на классификацию в целях расчета налогов [2]. Анализируя средний размер налоговой нагрузки на российские золотодобывающие предприятия с 01.01.2025, было определено, что на каждые 100 млн долл. выручки (предполагая продажу 37 тыс. унций по цене 2700 \$) и среднюю маржинальность по чистой прибыли 20%, золоторудные компании платят 15,7 млн долл. налогов, которые включают в себя:

- 6 млн долл. – базовый НДС по ставке 6%,
- 3 млн долл. – соответствует 10% от превышения мировой цены золота над уровнем \$1 900 за унцию, умноженной на количество

проданного золота
– 6,7 млн долл. – налог на прибыль исходя из ставки 25%.

В ходе анализа мировой практики налогообложения золоторудных компаний, было выяснено, что налоговые ставки России соответствуют международным уровням (табл. 1). Роялти в зарубежных странах (ежегодные платежи в бюджет, аналог российского НДС) за добычу полезных ископаемых могут взиматься на национальном уровне или на уровне штата. В большинстве стран ставки роялти за добычу полезных ископаемых варьируются в зависимости от вида полезного ископаемого и от размера операционной прибыли, увеличиваясь по мере роста прибыли. Абсолютное большинство стран применяют роялти к выручке компаний, однако некоторые страны облагают налогом прибыль вместо выручки (Канада, Австралия). В большинстве законодательств роялти, как правило, подлежат вычету для целей определения прибыли при налогообложении корпоративным подоходным налогом.

Таблица 1. Налоговые ставки на золотодобывающие компании в мире.

Страна	Налог на прибыль	Роялти
Австралия	30,00%	2,5% от Выручки / 20% от Прибыли
США	25,0-30,0%	2,0-5,0% от Выручки
Канада	26,50%	10-16% от Прибыли
Китай	25,00%	0,5-4,0% от Выручки
Перу	29,50%	4,0% от Выручки
Страны Африки:		
Ботсвана	22,00%	5,0% от Выручки
Буркина Фасо	17,60%	3,9% от Выручки
ДРК	30,00%	2,5% от Выручки
Гана	29,90%	5,2% от Выручки
Кот-д'Ивуар	25,30%	3,3% от Выручки
Мали	30,40%	3,7% от Выручки
Намибия	37,50%	5,0% от Выручки
Нигер	33,80%	8,3% от Выручки

Продолжение на следующей странице

Таблица 1. Налоговые ставки на золотодобывающие компании в мире. (Продолжение таблицы)

Страна	Налог на прибыль	Роялти
Сенегал	28,00%	3,0% от Выручки
ЮАР	28,30%	3,8% от Выручки
Танзания	30,00%	3,6% от Выручки
Зимбабве	15,60%	4,3% от Выручки

Правительство РФ находится в поисках оптимальной налоговой системы для золотодобывающих компаний, в связи с чем постоянно корректирует надбавку к налогу на добычу полезных ископаемых. Хотя с действующих шахт, можно было бы взимать более высокий НДС, это препятствовало бы будущим инвестициям в разведку и разработку месторождений в стране, поскольку свободный капитал был бы перенаправлен в страны с более привлекательными и стабильными налоговыми режимами в области добычи полезных ископаемых. В результате, государственные доходы будут зависеть от меньшего числа шахт, облагаемых более высокими налогами, а не от большего числа шахт, облагаемых низкими налогами.

Важно отметить, что частые изменения в налоговом режиме могут также негативно повлиять на понимание специфики расчета нововведенного налога. Так, изменения в налоговом кодексе, произошедшие в 2024 г., способствовали созданию неопределенности, связанной с природой данного налога, в результате чего возникло большое количество вопросов для обсуждения, как отмечает Т. А. Блошенко в своей работе [1].

Предлагается рассмотреть введение гибридной налоговой системы на золотодобывающие компании, подразумевающую сохранение базовой ставки НДС – 6% от средней стоимости добытых полезных ископаемых (без НДС) и замену текущей надбавки, привязанной к цене золота, на надбавку, которая будет рассчитываться в размер 10% от доналоговой прибыли компании.

Был проведен сценарный анализ расчета налоговых сборов с предприятия с выручкой 100 млн долл. (табл. 2), который показал, что гибридный налог позволит избежать будущей корректировки налоговой системы при значительном снижении/повышении цены золота и увеличит налоговые сборы на 4–5% при любом уровне цен. Учитывая высокие отраслевые показатели чистой прибыли, предложенные изменения приведут к снижению маржинальности по чистой прибыли приблизительно на 1 п.п. При этом в случае снижения цен на золото ниже 2100 \$/унция, влияние на маржинальность по чистой прибыли упадет ниже 0,5 п.п., при этом принося более высокие совокупные доходы в бюджет. Анализируя возможную замену текущего НДС (20%), можно сделать вывод, что данный налог будет приносить бюджету значительно меньший доход при более низких уровнях цен на золото, а также побуждать компании оптимизировать налоговую базу, что негативно скажется на поступлениях стандартного налога на прибыль (25%). В связи с этим оптимальной налоговой системой для золотодобывающих компаний является гибридная модель с расчетом налога и от выручки, и от прибыли.

Таким образом, оптимальная налоговая система обеспечит не только приемлемый и растущий уровень общих налоговых поступлений от добычи полезных ископаемых, но и целый ряд более широких социально-экономических выгод, позволяющих правительству максимизировать социальное благосостояние.

Таблица 2. Сценарный анализ расчета налоговых сборов с предприятия с выручкой 100 млн долл.

Цена на золото, \$/унция	Текущая налоговая система (НДПИ от выручки), млн. долл.	Гибридная налоговая система (НДПИ 6% и налог на прибыль 10%), млн. долл.	НДПИ от доналоговой прибыли (20%), млн. долл.
2100	7,4	7,7	6,0
2400	11,5	12,0	11,0
2700	15,6	16,4	16,0
3000	19,7	20,7	21,0
3300	23,9	25,0	26,0

Библиографический список

1. *Блошенко Т. А.* Драгоценные металлы: цены, налоги, право // Вестник Алтайской академии экономики и права. – 2024. – № 5–1. – С. 21–24.
2. *Моченева К. В.* Особенности налогообложения налогом на добычу полезных ископаемых крупнейших золотодобытчиков России // Международный бухгалтерский учет. – 2012. – 46(244). – С. 56–64.
3. Налоговый Кодекс РФ. Статья 342. Налоговая ставка.
4. *Никулин А. А.* Мировой рынок золота в новых геоэкономических условиях. Сохранит ли драгоценный металл своё значение как защитный актив? // Проблемы национальной стратегии. – 2020. – 6(63). – С. 152–171.
5. *Окунь С. А., Бойко Л. И., Брусенцов И. А.* Трансформация роли золота в глобальной экономике // Экономика и предпринимательство. – 2016. – 8(73). – С. 132–138.
6. *Савина А. В.* Защитные активы в условиях финансовой неопределенности // Аграрное и земельное право. – 2022. – 12(216). – С. 32–34.
7. *Суетин С. Н.* Обоснование инвестиций в защитные активы в условиях неопределенности // Фундаментальные исследования. – 2013. – № 11. – С. 290–294. – ISSN 1812-7339.
8. *Тимофеев С. А.* защитные инструменты на российском финансовом рынке // Инновационные научные исследования: теория, методология, практика : сборник статей XVIII Международной научно-практической конференции, Пенза, 27 августа 2019 года. – Пенза : Наука и Просвещение, 2019. – С. 103–109.
9. Yahoo Finance. Gold Could Reach \$3,000 By 2025, Bank Of America Analyst Says: 'Ultimate Perceived Safe Haven'. – URL: <https://finance.yahoo.com/news/gold-could-reach-3-000-190256880.html> (visited on 01/20/2025).
10. Yahoo Finance. Here is JPMorgan's gold and silver price outlook for 2025 and 2026. – URL: <https://finance.yahoo.com/news/jpmorgans-gold-silver-price-outlook-135737040.html> (visited on 01/20/2025).