



Комментарии о Государстве и Бизнесе

264

16 марта 2020

Все мнения, высказанные в данном обозрении, отражают точку зрения авторов и могут не совпадать с официальной позицией НИУ ВШЭ

Мировые рынки

Страны ОПЕК+ не смогли найти консенсус

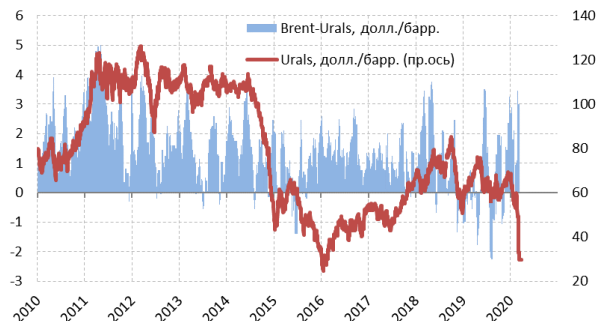
Страны ОПЕК+ не смогли согласовать вопрос о дальнейшем сокращении добычи нефти. Это спровоцировало падение нефтяных цен на фоне сокращения спроса из-за коронавирусной пандемии. Более того, Саудовская Аравия объявила рекордные за последние два десятилетия скидки на свою нефть для покупателей из Европы, Азии и США. В результате стоимость барреля российской нефти в марте опустилась ниже 30 долларов. По нашему мнению, столь низкие цены приведут к росту запасов, сокращению добычи низкорентабельных месторождений и росту цен во втором полугодии. Основным риском в текущем году является дальнейшее сокращение спроса из-за торможения мировой экономики.

Февраль-март текущего года стал переломным в динамике нефтяных цен. Большую часть февраля нефтяные котировки колебались в диапазоне 53–60 долл./барр. Однако по мере приближения заседания ОПЕК+ цены стали снижаться и в конце февраля – начале марта опустились до уровня 50 долларов. Еще сохранялась надежда, что Россия и Саудовская Аравия смогут прийти к новому соглашению по квотам. Однако провал переговоров привел к тому, что котировки Urals 6 марта упали до 43 долл./барр. После объявления Саудовской Аравией планов по наращиванию добычи и рекордного дисконта на свою нефть баррель российской нефти подешевел еще на 10 долларов. 12 марта ВОЗ заявила о пандемии коронавируса и на следующий день стоимость нефти марки Urals упала ниже 29 долл./барр. (рис. 1). Предыдущий минимум (24,5 долл./барр.) был зарегистрирован 20 января 2016 года.

На конференции ОПЕК+ в Вене Саудовская Аравия выступала за дополнительное сокращение добычи нефти с апреля на 1,5 млн барр./сутки, из которых на Россию приходилось 0,3 млн барр./сутки. Данное предложение было продиктовано падением спроса на нефть в результате эпидемии коронавируса в Китае и Европе. Россия же предлагала ограничиться действующим соглашением по сокращению добычи и продлить его до середины года, объясняя свою позицию тем, что сокращение добычи в таких масштабах технологически сложно осуществить, в отличие от стран Персидского залива.

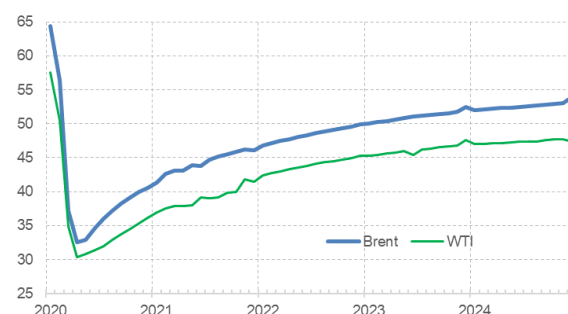
Сблизить позиции не удалось. К каким последствиям это приведет и что может сбалансировать рынок?

Рис. 1. Динамика котировок российской нефти марки Urals



Источники: Рейтер, база данных CEIC, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 2. Фьючерсная кривая нефти марки Brent и WTI, долл./барр. (по состоянию на 12 марта)



Предложение нефти на мировом рынке начнёт расти

Саудовская Аравия объявила об увеличении добычи нефти до 13 млн барр./сутки с 9,7 млн в феврале. Кроме резкого увеличения добычи нефти, Saudi Aramco объявила о рекордном дисконте на свою нефть по всем направлениям своего экспорта. Королевство готово утроить объемы отгрузки нефти в Европу по 25 долл./барр., т.е. по цене ниже российской Urals.

О резком росте добычи и снижении цен заявили **ОАЭ, Ирак и Кувейт**. Кроме того, в ближайшие месяцы можно ожидать восстановление добычи в Ливии (см. вставку ниже), чего не скажешь об Иране и Венесуэле, где рост возможен лишь после отмены американских санкций.

Россия может увеличить добычу нефти с 11,6 млн барр. в феврале на 0,3 млн барр./сутки в ближайшие месяцы. «Роснефть» планирует начать увеличивать добычу нефти уже в апреле, сразу после того, как сделка ОПЕК+, ограничивающая добычу, перестанет действовать. Сделанные ранее инвестиции в нефтяную отрасль в **Норвегии, Бразилии, Канаде и Гайане** (см. вставку ниже) могут привести к росту добычи в этих странах на 0,6 млн баррелей в текущем году.

В **Китае** в прошлом году, впервые с 2015 года, удалось нарастить добычу нефти. Сокращение было связано с истощением месторождений и трудностями разработки залежей сланцевой нефти. Государственные компании Китая (CNPC, SINOPEC, CNOOC) в прошлом году значительно увеличили инвестиции в геологоразведку и добычу нефти и газа внутри страны. Это также позволяет рассчитывать на дальнейший рост добычи нефти в Китае.

Рост добычи нефти в **США** сдерживался дефицитом трубопроводов из районов сланцевой добычи к побережью Мексиканского залива. Но с сентября прошлого года были запущены сразу три трубопровода¹. В этих условиях, согласно данным агентства энергетической

¹ Суммарная мощность трех трубопроводов (Cactus 2, Gray Oak и Epic), начавших транспортировку нефти к тexasскому порту Корпус Кристи, составила 1,97 млн барр./сутки. В 2020 году, в случае реализации всех заявленных проектов (Voyager Pipeline, Red Oak Pipeline, Red River Pipeline и др.), мощность трубопроводов для транспортировки нефти к побережью Мексиканского залива увеличится на 2,4 млн барр./сутки.

информации Минэнерго США (Energy Information Administration, EIA), прирост добычи нефти в начале текущего года оценивался более чем на 1 млн барр./сутки в 2020 году и на 0,4 млн в 2021 году до 13,7 млн барр./сутки.

Однако **падение цен может внести значительные коррективы** в эти планы. Согласно мартовскому прогнозу EIA, рост добычи нефти в США в первые несколько месяцев текущего года сменится устойчивым снижением во втором полугодии. В результате среднегодовой прирост добычи составит всего 0,8 млн барр./сутки, а по итогам 2021 года добыча сократится на 0,3 млн. барр./сутки. Прогноз совокупной добычи нефти в Норвегии, Бразилии и Канаде снижен незначительно, а в Китае – немного повышен.

Совокупное **мировое предложение** углеводородов, несмотря на заявленные планы стран Персидского залива по наращиванию добычи, пересмотрено EIA в сторону понижения. Прирост предложения за 2020 год снижен с 1,6 (январский прогноз, т.е. до эпидемии) до 1,5 млн барр./сутки (март, т.е. на фоне пандемии и решения ОПЕК+), а в 2021 году – более существенно – с 1,0 до 0,4 млн барр./сутки, соответственно. Как ни странно, EIA в своих оценках повысила добычу нефти странами–членами ОПЕК всего до 29,4 млн барр./сутки в июле против 28,5 млн в феврале. В целом мировое предложение нефти в текущем году оценивается на уровне 102,1 млн барр. в сутки и 102,4 млн в 2021 году. Мы не исключаем, что в ближайшие месяцы при отсутствии соглашения ОПЕК+ прирост добычи нефти будет существенно скорректирован в сторону повышения добычи странами картеля и снижен за его пределами.

Рис. 3. Профицит («+») нефти на мировом рынке, млн барр. в сутки

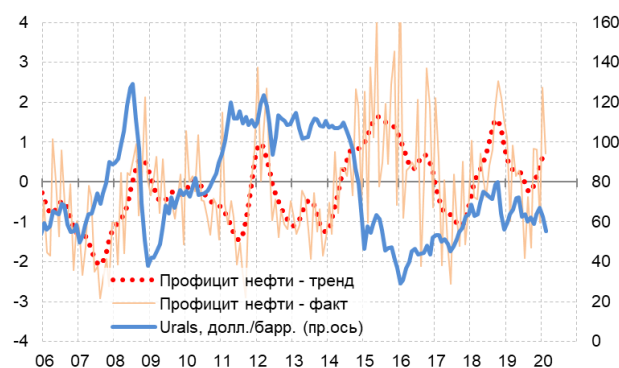
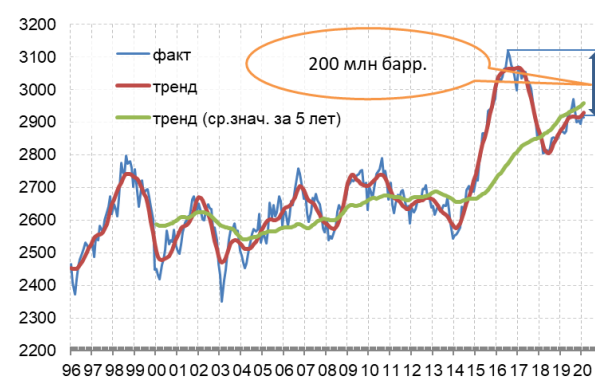


Рис. 4. Коммерческие запасы топлива в странах ОЭСР, млн барр.



Источники: Рейтер, EIA, база данных CEIC, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Согласно данным EIA, в феврале добыча в ОАЭ составила 3,2 млн барр./сутки при максимальном уровне 3,25 млн барр./сутки за последние пять лет, в Ираке – соответственно 4,65 и 4,85 млн барр./сутки и в Кувейте – 2,71 и 2,92 млн барр./сутки. Совокупный ожидаемый нами прирост добычи этих стран может составить 0,5 млн барр./сутки.

Рост добычи нефти в Ливии из-за блокады нефтяных терминалов в условиях гражданской войны в стране упал до 0,15 барр./сутки в феврале по сравнению с максимальным уровнем 1,19 млн барр. в ноябре прошлого года. Из-за санкций и экономического кризиса сократили добычу нефти Иран (на 1,8 млн барр./сутки от пикового уровня) и Венесуэла (на 1,5 млн барр./сутки).

Рост добычи в среднесрочной перспективе запланирован в Норвегии, Бразилии, Канаде и Гайане. Вложения инвестиций в новые месторождения за последние 3–7 лет приведут к тому, что в Норвегии за период 2018–2025 гг. добыча может возрасти с 1,9 до 2,4 млн барр./сутки. Прирост будет обеспечен главным образом шельфовым месторождением Йохан Свердруп (Johan Sverdrup) в Северном море. В период пиковой добычи (0,66 млн барр./сутки) на это месторождение будет приходиться около трети всей добычи нефти в Норвегии. В Бразилии за тот же период добыча может возрасти с 2,7 до 3,9 млн барр./сутки, в основном за счет глубоководных месторождений Бузиос, Меро, Яра и Лула. В Гайане рост добычи ожидается с нынешних менее чем 0,1 до 0,8 млн барр./сутки в 2025 году за счет месторождений северо-восточного побережья Южной Америки. Согласно прогнозу Канадской ассоциации нефтяных производителей, к 2035 году производство нефти в стране, главным образом, из битумных песков, вырастет на 1,27 млн. барр./сутки, до 5,86 млн барр./сутки. В начале текущего года EIA оценивала совокупный среднегодовой прирост добычи нефти в Канаде, Бразилии и Норвегии в объеме 0,42 млн барр./сутки в 2020 году и еще на 0,13 млн барр./сутки в 2021 году.

Мировой спрос на нефть из-за пандемии может сократиться по итогам года

Негативное влияние коронавирусной пандемии на мировую экономику может привести к **рецессии**. В феврале ОЭСР понизила свою оценку глобального экономического роста в 2020 году на 0,5%, до 2,4%, а в случае пандемии – до 1,9%, что равносильно мировому кризису в циклах роста.

Рост **мирового спроса** замедляется второй год подряд и, согласно мартовскому отчету EIA, в 2020 году может составить всего 101,1 млн барр./сутки (прирост на 0,37 млн за текущий год). Меры сдерживания пандемии в Китае привели к резкому сокращению международных и внутренних перевозок по всему миру и, как следствие, к падению спроса на топливо. В Северной Америке и в Европе ограничить внутренние перевозки будет гораздо сложнее, и в большей степени на спрос окажут влияние международные авиаперевозки. В условиях экспоненциального роста оценить дальнейшее распространение пандемии и перспективы глобального спроса крайне сложно. Всё будет зависеть от оперативности выявления инфицированных и принятия карантинных мер. Прирост мирового спроса на углеводороды оценивается от 0,06 млн барр./сутки (мартовский доклад ОПЕК) до 0,48 млн барр./сутки (Международное энергетическое агентство, МЭА). В то же время в пессимистичном сценарии МЭА ожидает падение спроса на 0,73 млн барр./сутки. По всей видимости, в ближайшие месяцы прогноз мирового спроса может быть еще больше понижен в текущем году.

В результате роста предложения и сокращения спроса на мировом рынке в ближайшие месяцы сформируется **значительный профицит**, сопоставимый с периодом 2015–2016 гг. (2–4 млн барр./сутки, рис. 3).

Запасы начнут расти

Текущий уровень коммерческих запасов стран ОЭСР, согласно данным EIA, составляет 2914 млн баррелей. В условиях резкого снижения экспортных цен на нефть из стран Персидского залива запасы можно пополнить как минимум на 200 млн баррелей до пиковых значений 2016 года. Низкие цены на нефть делают выгодным ее закупки не только в стационарные хранилища, но также и в танкеры. Кроме того, могут быть пополнены стратегические

резервы ряда крупнейших стран. Стратегический нефтяной резерв США в настоящее время составляет порядка 635 млн баррелей при расчетном объеме 700 млн. Китай не раскрывает данных о размере своих стратегических нефтяных резервов. По косвенным данным, речь может идти о сопоставимых объемах. В декабре 2019 года CNPC заявила, что правительство КНР планирует увеличить мощности для хранения нефти из стратегических резервов до 503 млн баррелей к концу 2020 года. По нашим оценкам, избыток нефти на рынке может быть поглощен ростом запасов на протяжении как минимум одного квартала.

Падение цен замедлится и начнется рост

Избыток нефти на рынке приведет к тому, что **нефтяные цены** могут и дальше снижаться в течение второго квартала. Сдерживать падение цен будет возросший спрос на дешевую нефть и закачка ее в свободные резервуары. Во втором полугодии поддержку ценам окажет частичное или полное снятие ограничений на перевозки из-за коронавирусной пандемии, а также сокращение добычи сланцевой нефти в США и в других странах с высокой себестоимостью производства. Фьючерсная кривая (рис. 2) в настоящее время находится в состоянии контанго, когда более дальний фьючерс дороже ближнего. Таким образом, трейдеры предполагают, что возможно превалирование спроса над предложением, если рынок будет находиться на данных ценовых уровнях. По нашему мнению, среднегодовая стоимость барреля российской нефти в 2020 году может составить 35-40 долларов по сравнению с 64 долларами за прошедший год. Дальнейший рост цен будет сдерживаться постепенным восстановлением добычи в Ливии и в ряде других стран вне ОПЕК.

Сергей Пухов

Команда «Центра развития»

Дарья Авдеева
Наталья Акиндинова
Елена Балашова
Николай Кондрашов
Людмила Коновалова
Алексей Кузнецов
Валерий Миронов
Светлана Мисихина
Анжела Назарова
Сергей Пухов
Наталья Самсонова
Игорь Сафонов
Сергей Смирнов
Степан Смирнов
Алёна Чепель
Андрей Чернявский

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

ЦЕНТР РАЗВИТИЯ: тел./факс +7 (495)625-94-74, e-mail: info@dcenter.ru, <http://www.dcenter.ru>

НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: hse@hse.ru, <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем выпуске, необходимо указывать ссылку на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2020 году