

кризисную. Скорее, следует говорить об ужесточении условий для основных игроков жилищного рынка: инвесторы могут столкнуться с падением спроса, нехваткой средств для инвестиций в новые жилищные проекты, замедлением роста цен; покупателей ждёт удорожание ипотеки, возможное ограничение предложения жилья и усиление требований со стороны банков к платёжеспособности заёмщиков.

Елена Балашова

Платежный баланс

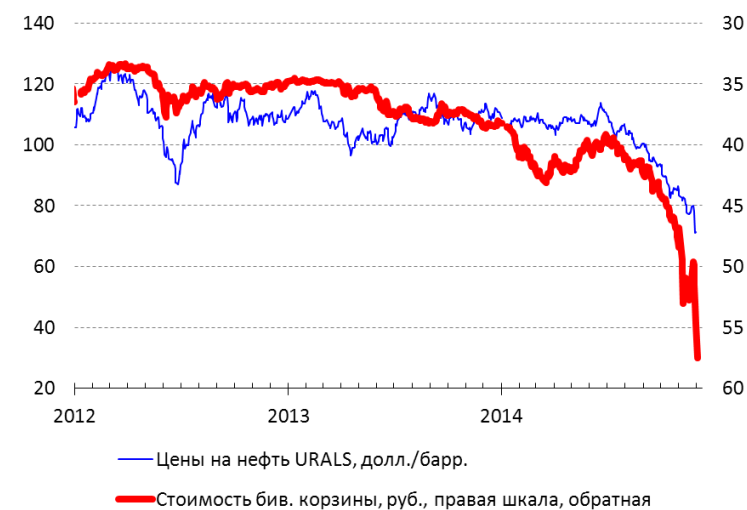
4. Нефтяные котировки обвалили рубль

27 ноября 2014 года ОПЕК не стал снижать квоты нефтедобычи. Как следствие, нефтяные котировки продолжили падение, увлекая за собой российский рубль.

Падение цен на нефть началось еще в середине июня. Российская нефть марки Urals, достигнув 19 июня внутригодового максимума 113,7 долл./барр., через пять месяцев стоила на треть дешевле – чуть более 77 долл./барр. Несмотря на обвал цен, страны–члены ОПЕК на очередном заседании 27 ноября не стали сокращать квоты, сохранив официальный предельный уровень нефтедобычи на прежнем уровне 30 млн. барр. в сутки. Реакция рынка была однозначной: только за один день нефтяные котировки упали еще на 9%, опустившись до 71 долл./барр. Вслед за нефтью стал слабеть рубль: с 27 ноября стоимость бивалютной корзины выросла более чем на 11% до 57,5 руб.

Все привыкли к мысли, что ОПЕК должен балансировать спрос и предложение путем квотирования своей добычи – увеличивать ее, когда спрос превышает предложение, и наоборот, снижать, когда на рынке переизбыток нефти.

Рис. 4.1. Динамика цен на российскую нефть и курс рубля



Источники: Банк России, Reuters.

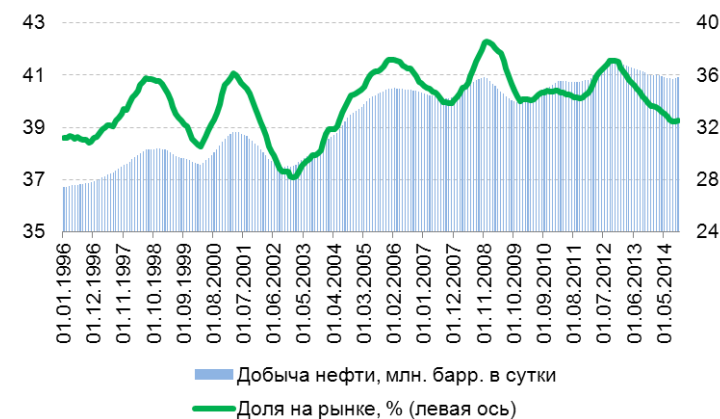
Среднесуточная добыча нефти в мире с июня по октябрь текущего года (в период падения нефтяных котировок), согласно данным Министерства энергетики США, превышала мировой спрос более чем на 0,5 млн./барр. Почему же картель не стал снижать квоты?

По нашему мнению, можно выделить несколько причин. Во-первых, снижение доли ОПЕК на рынке. В последние несколько лет среднегодовой объем суточной добычи нефти картелем неуклонно сокращался и в настоящее время едва превышает 39% (минимум с середины 2004 г.). Еще шесть лет назад эта доля достигала 41,7% (рис. 4.2). Растущий мировой спрос на нефть формировался в основном за счет Китая, а предложение – за счет роста добычи нефти в США. Так, например, с октября 2008 г. по октябрь 2014 г. мировой спрос вырос на 5,9 млн. барр. в сутки, из которых 55% пришлось на Китай (табл. 4.1). При этом предложение нефти в США за этот период увеличилось на 5,1 млн. барр. в сутки, в России – на 0,8 млн., а страны–члены ОПЕК так и вовсе не нарастили добычу. США взяли курс на импортозамещение за счет добычи сланцевой нефти; при этом нефтяные потоки, ранее шедшие в США, переориентировались на Азию. Однако это не объясняет, почему нефтяные цены стали снижаться последние полгода, а не год или два назад.

Во-вторых, прошлогодние контракты «Роснефти» с Китаем приведут к смещению торговли в Азию. Только к середине текущего года объемы экспорта нефти в Европу упали примерно на 20% с максимального уровня в мае 2012 г. Одновременно с 20 до 30% выросла доля российского экспорта нефти в Азию, в основном в Китай.

В-третьих, на фоне сворачивания программы количественного смягчения наметилась тенденция к росту курса доллара. С июля 2014 г. (внутригодовой минимум) доллар подорожал более чем на 6% к валютам торговых партнеров США (рис. 4.3), среди которых ЕС и Китай. На эти страны приходится более четверти мирового спроса на нефть, а рост доллара снижает их покупательную способность.

Рис. 4.2. Нефтедобыча стран–членов ОПЕК и их доля на мировом рынке



Источник: Министерство энергетики США.

Таблица 4.1. Спрос и предложение нефти на мировом рынке, млн. барр. в сутки (в среднем за 12 месяцев) в октябре 2008 и 2014 гг.

	окт.08	окт.14	изм-е
Спрос	85,3	91,2	5,9
Китай	7,7	10,9	3,3
Предложение	85,8	91,7	5,9
США	8,6	13,6	5,1
Россия	9,8	10,6	0,8
ОПЕК	35,8	35,8	0,0

Источник: Министерство энергетики США.

Как следствие, крупнейшие экспортеры нефти стали снижать цены. В начале октября сначала Саудовская Аравия, а затем Кувейт и Иран снизили контрактные цены на поставку нефти в Азию. В свою очередь, Ливия и Ирак в последние месяцы интенсивно наращивают нефтедобычу. Конкуренция внутри ОПЕК и борьба за азиатских потребителей может свести на нет принятое 27 ноября решение о приведении реальной нефтедобычи к предельным квотам (сейчас добыча превышает квоты на 300 млн. барр. в сутки).

Таким образом, страны ОПЕК из Персидского залива готовы пойти на снижение нефтяных цен, чтобы сохранить свою долю рынка. В краткосрочной перспективе это вряд ли остановит рост добычи сланцевой нефти, однако низкие цены сделают ее добычу для многих компаний убыточной и в среднесрочной перспективе (через год-два) можно ожидать сокращения добычи нефти в США. За счет замораживания проектов разработки трудноизвлекаемых запасов нефти в России (как за счет низких цен, так за счет санкций) в долгосрочной перспективе вряд ли стоит рассчитывать на значимый рост добычи нефти в нашей стране. Скорее всего, продолжится процесс переориентации поставок с Запада на Восток.

Иными словами, в этих условиях быстрое восстановление цен, как это было в 2009 г., маловероятно. При сохранении нефтяных цен на уровне 70 долл./барр. экспортная выручка в декабре сократится более чем на 2 млрд. долл. по сравнению с ноябрем, а дефицит счета текущих операций может превысить 10 млрд. долл., если очередной виток девальвации не остановит сезонный рост спроса на импорт в конце года.

Сергей Пухов

Рис. 4.3. Динамика номинального курса доллара к валютам стран–торговых партнеров США



Источник: ФРС США.