

Мировой рынок

4. Рынок нефти: коррекция или смена тренда?

В конце февраля стоимость барреля российской нефти составила 60,5 долл. По сравнению с январским минимумом – рост чуть более 17 долл., но относительно июньского максимума прошлого года – ниже на 53 долл. Иными словами, рост нефтяных котировок не превысил трети своего предшествующего падения. С точки зрения технического анализа – это всего лишь коррекция.

Тенденция к падению нефтяных котировок сформировалась с середины прошлого года, когда российская нефть марки Urals достигла посткризисного максимума 113,7 долл./барр. В январе текущего года стоимость бочки чёрного золота достигла 43,3 доллара (рис. 4.1), минимального уровня с марта 2009 г., после чего нефтяные котировки стали расти, и во второй половине февраля устойчиво закрепились на отметке 60 долл./барр. ($\pm 1,5$ долл.).

С точки зрения технического анализа – это всего лишь коррекция. Глубина падения сопоставима с предыдущими нефтяными кризисами, хотя и не достигла «дна», как это было в период 2008 г. (рис. 4.2). По нашему мнению, в краткосрочной перспективе можно ожидать возобновления снижения цен. Фундаментальных причин несколько.

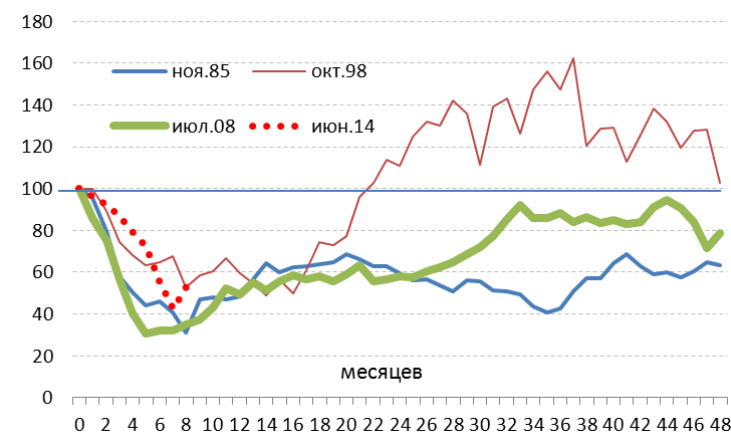
Во-первых, Саудовская Аравия, по-прежнему, настроена на увеличение своей доли на рынке (см. КГБ №83 за 15–28 ноября 2014 г.). С американского рынка её вытесняет сланцевая добыча нефти в США, с азиатского рынка – Россия. В начале февраля Саудовская Аравия в очередной раз предложила азиатским потребителям скидку. Мартовские контракты сырой нефти марки Arab Light будут снижены на 0,9 долл., что делает эту нефть самой дешёвой на Ближнем Востоке (на 2,3 доллара ниже основных марок ближневосточной нефти). Саудовская Аравия предложила рынку максимальный дисконт почти за полтора десятилетия и вряд ли остановится на этом для достижения своих целей, несмотря на столь низкий уровень цен.

Рис. 4.1. Динамика цен на нефть марки Urals, долл./барр.



Источник: Reuters.

Рис. 4.2. Динамика цен в период кризисов, 100 – перед кризисом



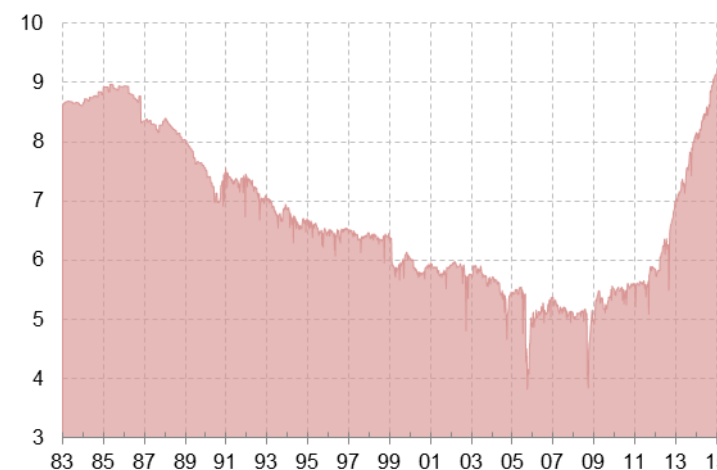
Источник: Reuters, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Вслед за Саудовской Аравией дисконт к мартовским нефтяным фьючерсам для азиатских покупателей предложили Ирак (4,1 долл. – максимальная скидка с августа 2003 г.) и Иран (2,1 долл. – максимум с марта 2000 г.). Позднее к ним присоединился Кувейт (3,95 долл. – максимум с 2008 г.). На фоне нынешних колебаний, дисконт не столь значительный и является, скорее, индикативным фактором, заявлением о намерении. На эти четыре страны приходится пятая часть мирового производства сырой нефти, себестоимость добычи – самая низкая, при этом Саудовская Аравия в краткосрочной перспективе может нарастить собственную добычу нефти более чем на 2 млн. барр. в сутки. Всё это позволяет этим странам диктовать свои условия рынку.

Во-вторых, снижение цен пока не сказалось на американских производителях, а следовательно, процесс вытеснения сланцевой нефти потребует дополнительных шагов со стороны Саудовской Аравии. Добыча нефти в США по-прежнему устойчиво растёт, достигая новых исторических максимумов (рис. 4.3). По состоянию на 20 февраля текущего года, уровень производства сырой нефти превысил 9,29 млн. барр. в сутки, что на 10% выше, чем в середине июня прошлого года, т.е. с момента начала падения нефтяных котировок. Коммерческие запасы сырой нефти также достигли рекордных уровней (рост почти на 13% за последние 8 месяцев, рис. 4.4). Обеспеченность НПЗ коммерческими запасами превышает 28 дней (максимальный показатель с марта 1992 г.). В феврале текущего года американская нефть (марки WTI) вновь стала дешевле европейской (Brent), при этом спрэд расширился до 17%, максимального уровня с февраля 2013 г.

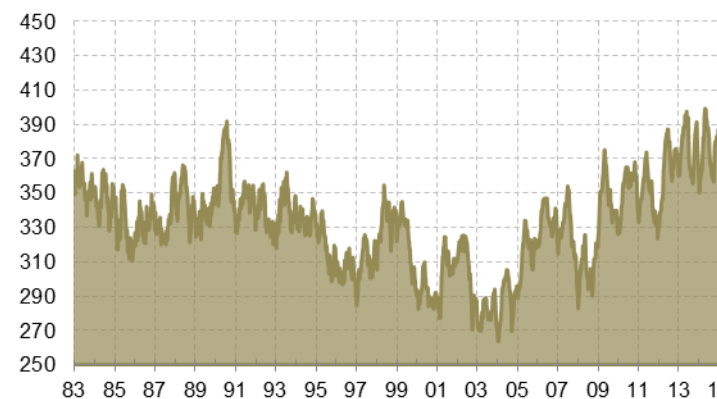
Возможно, причиной прекращения падения нефтяных цен и последующей коррекции стало ожидание роста спроса на сырую нефть. В феврале о возможном увеличении роста мирового спроса на нефть в текущем году заявил министр нефти Саудовской Аравии. В свою очередь, Министерство энергетики США ожидает увеличения мирового спроса в феврале на 0,9% (г/г) и на 1,7% в марте. Если эти прогнозы оправдаются, рост спроса, по нашему мнению, должен сопровождаться соответствующим увеличением предложения нефти со стороны Саудовской

Рис. 4.3. Производство нефти в США, млн. барр. в сутки



Источник: EIA.

Рис. 4.4. Коммерческие запасы нефти в США, млн. барр.



Источник: EIA.

Аравии. Пока же все тенденции и прогнозы говорят об увеличении предложения нефти в США.

В этой ситуации мы ожидаем, что снижение нефтяных цен в марте возобновится за счёт ценового демпинга со стороны Саудовской Аравии и превышения предложения нефти над спросом, главным образом, за счёт США. Безусловно, нельзя исключать риски, связанные с перебоями поставок топлива из-за событий на Украине и в арабском мире. Однако, в отличие от середины прошлого десятилетия, когда дополнительные производственные мощности были сосредоточены только у Саудовской Аравии, восполнить дефицит нефти могут теперь и США, которые ежегодно наращивают добычу примерно на 1 млн. барр. в сутки. Поэтому мы пока не видим оснований отказываться от пессимистического сценария, при котором стоимость Urals в течение 2015 г. будет колебаться вокруг 50 долл./барр.

Сергей Пухов

Банковская система

5. Банк «Таврический»: закономерный итог

11 февраля 2015 года Банк России принял решение о возложении функций временной администрации по управлению банком «Таврический» из Санкт-Петербурга на государственную корпорацию «Агентство по страхованию вкладов». Задачей временной администрации, как говорится в сообщении надзорного ведомства, является проведение обследования финансового положения кредитной организации.