

Комментарии

Платежный баланс

1. Готова ли Россия к заморозке добычи нефти?

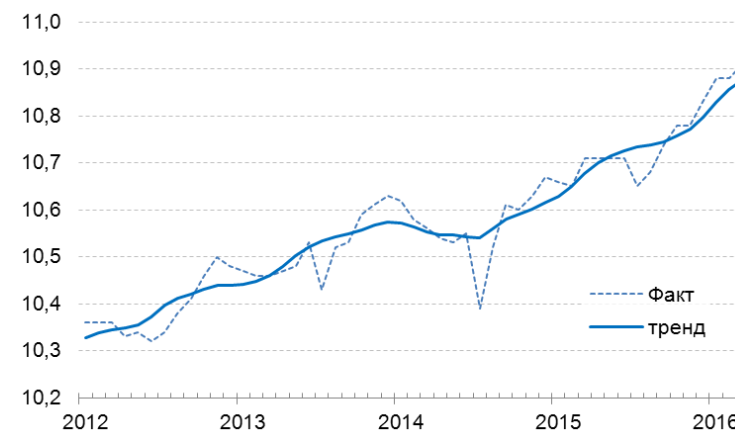
Россия заявила о готовности заморозить добычу нефти на январском уровне. Однако тенденции в добыче и экспорте нефти говорят об обратном.

Последние три месяца рынок нефти ожидал решения ОПЕК и независимых производителей нефти о заморозке добычи нефти на январском уровне. Однако **встреча экспортёров в Дохе 17 апреля завершилась безрезультатно**. Мы изначально скептически относились к реалистичности заморозки нефти из-за слабой дисциплины и противоречий внутри ОПЕК. Преобладание частных нефтедобывающих компаний в России затрудняет процесс управления добычей нефти по приказу «сверху». К тому же вложенные в прошлые годы инвестиции в эту отрасль, а также рост мирового спроса позволяют рассчитывать на дальнейший рост добычи.

В марте нефтедобыча достигла очередного максимума и составила 10,91 млн баррелей в сутки (рис. 1.1) против 10,88 млн баррелей в январе и феврале. С начала года добыча, очищенная от сезонного фактора и случайных колебаний, ежемесячно растёт на 0,2-0,3%. С учётом этой тенденции объём добычи нефти в текущем году может составить не менее 545 млн тонн (рост на 2,2% к предыдущему году). Заморозка добычи на январском уровне предполагает годовой объём на уровне примерно 540 млн тонн (+1,3%). Это соответствует официальной оценке Минэнерго, согласно которой в России добыча нефти в 2016 г. ожидается на уровне 536-540 млн тонн.

В условиях роста добычи нефти и сокращения внутреннего спроса на нефтепродукты растёт экспорт топлива. Тенденция к росту экспорта сырой нефти

Рис. 1.1. Динамика добычи сырой нефти, млн барр. в сутки



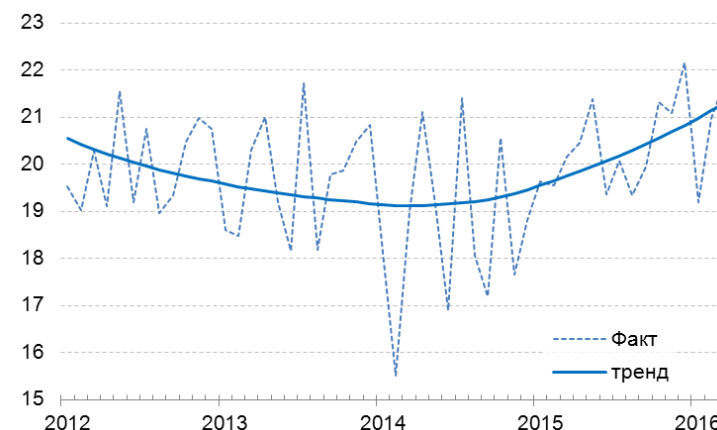
Источник: Reuters, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

сформировалась еще в первой половине 2014 года (рис. 1.2). В последние месяцы ежемесячный рост (после устранения сезонности и случайных выбросов) составляет примерно 0,7%, что позволяет рассчитывать на годовой объем экспорта в диапазоне 255-263 млн тонн (рост на 4-8% к предыдущему году). Нижняя граница соответствует стабилизации экспорта на уровне мартовских показателей и сопоставима с оценками Минэнерго. Росту нефтяного экспорта способствуют низкие объемы экспорта нефтепродуктов (рис. 1.3), которые в текущем году вряд ли превысят 163 млн тонн (-5%) из-за налогового маневра и падения экспорта мазута.

Рост добычи может быть поддержан соответствующими инвестициями, вводом новых скважин и ростом объема эксплуатационного бурения. В прошлом году российские компании активно инвестировали в бурение. Число новых скважин превысило уровень 2014 г. на 4%, а за первые два месяца текущего года ввод новых скважин увеличился еще на 9%. Объем эксплуатационного бурения в 2015 г. вырос на 13% г/г, в текущем году – на 10%. Ослабление рубля и рост экспорта будет поддерживать инвестиционную активность нефтяных компаний. По мнению главы Минэнерго, объем инвестиций в отрасли в текущем году сохранится на уровне 2015 года. В то же время, отсутствие роста инвестиций и действующие секторальные санкции ограничат потенциал наращивания добычи в России в среднесрочной перспективе.

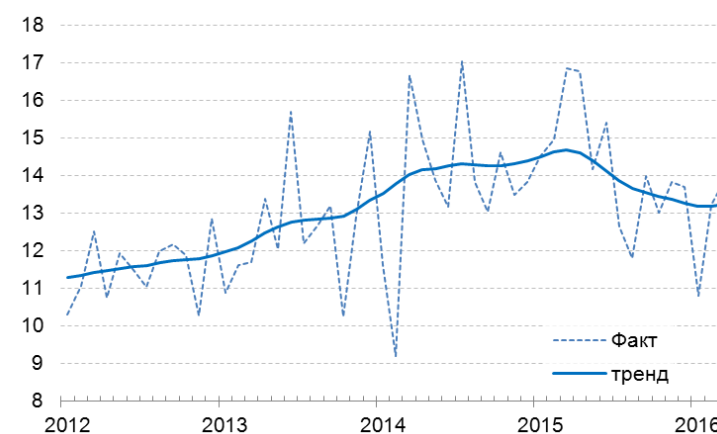
В условиях устойчивого (с сентября прошлого года) сокращения избытка предложения нефти на мировом рынке для независимых (не входящих в ОПЕК) производителей нет острой необходимости в заморозке добычи. Ежемесячная скорость «обнуления» мирового дисбаланса нефти составляет в среднем около 140 тыс. барр. в сутки. Правда, в последние месяцы скорость несколько замедлилась, что отодвигает перспективу восстановления баланса на 2017 г. Заморозка добычи, с одной стороны, ускорит этот процесс, но с другой – приведет к более быстрому росту цен на нефть и одновременно к увеличению добычи сланцевой нефти в США.

Рис. 1.2. Динамика экспорта сырой нефти, млн т



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

Рис. 1.3. Динамика экспорта нефтепродуктов, млн т



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

ОПЕК тоже вряд ли разрешит внутренние противоречия. Иран готов нарастить добычу как минимум до 4 млн барр. в сутки (сейчас – 3,2 млн барр.), Ирак – до 4,8 млн барр. (сейчас – менее 4,2 млн барр.). Суммарный прирост добычи в этих двух странах в течение года может составить 1,4 млн барр. в сутки. Саудовская Аравия в состоянии адекватно ответить в целях удержания своей доли на мировом рынке. Если это наращивание добычи нефти произойдет, цены могут упасть ниже январского минимума. Не все члены ОПЕК смогут выдержать это испытание.

Поскольку ни Россия, ни ОПЕК не готовы к заморозке добычи нефти, **нынешний рост цен может оказаться временным.** Каждый крупный производитель нефти стремится пополнить доходы бюджета и сохранить свою долю на мировом рынке, что приведет к росту добычи. Уравновесить этот процесс можно лишь за счет сохранения достаточно низких цен на рынке и ухода с него «дорогой» нефти.

Сергей Пухов

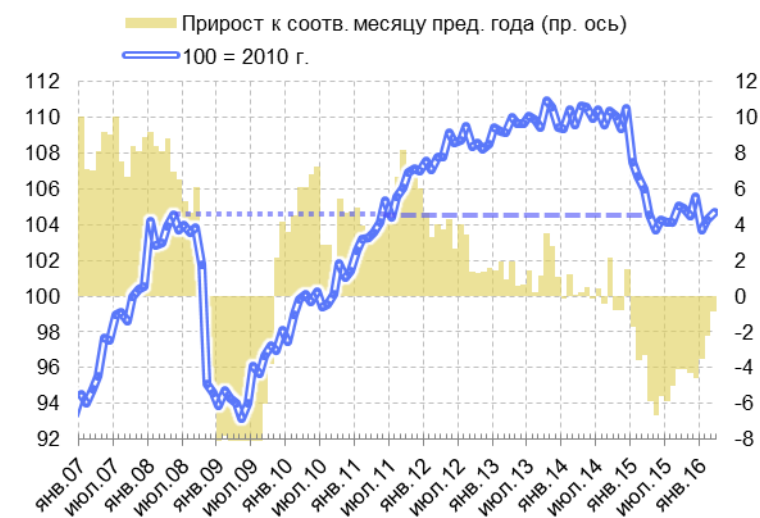
Макроэкономика

2. Где хорошо – там криво

После резкого падения в январе экономика, если верить официальным данным, начала восстанавливаться. Однако если исправить огрехи статистики, то налицо сохранение негативного тренда. Тем не менее, доступная статистика говорит о том, что при сохранении статус-кво падение экономики в 2016 г. составит не менее 0,5% (наш прогноз – падение на 1,6% при нефти Urals 35 долл./барр. и на 0,8% при 45 долл./барр.).

Индекс выпуска базовых видов экономической деятельности за февраль и март вырос в сумме на 1,0% после падения на 1,7% в январе (здесь и далее – в приростах к предыдущему месяцу после устранения сезонности), когда экономика вернулась к уровню мая 2015 г., то есть в самую низкую точку текущего кризиса (рис. 2.1). Однако восстановление последних месяцев не позволяет однозначно

Рис. 2.1. Динамика выпуска базовых видов экономической деятельности (сезонность устранена), в %



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