

# Комментарии о Государстве и Бизнесе

 257  
30 января 2020

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

## Мировые рынки

### *Нефтяной рынок сбалансирован, запасы высоки, цены близки к равновесным*

*Последствия конфликта США и Ирана в январе 2020 года, как и сентябрьская атака на нефтяные объекты в Саудовской Аравии, оказались не столь значительными для рынка, как можно было ожидать. Всплеск цен в обоих случаях оказался временным. Ключевым фактором для рынка стало декабрьское решение ОПЕК+ о дополнительном сокращении нефтедобычи для сбалансированности нефтяного рынка в начале текущего года.*

В январе 2020 года стоимость барреля российской нефти марки Urals составила в среднем чуть более 62 долл. (по состоянию на 17 января), снизившись с 67 долл. в декабре прошлого года (максимального уровня с июня 2019 года). Декабрьский рост цен был вызван решением ОПЕК+ (6 декабря) о новом сокращении в первом квартале 2020 года среднесуточной добычи еще на 503 тыс. барр. сверх действующих квот. В совокупности с предыдущим сокращением добыча должна снизиться на 1,7 млн барр. в сутки по сравнению с октябрём 2018 года (примерно 1,7% мирового спроса на нефть). Это решение способствовало росту цен, которые на момент закрытия торгов 19 декабря превысили 69 долл./барр. (рис. 1).

В начале января резко обострились отношения между США и Ираном после гибели в Ираке иранского генерала Касема Сулеймани в результате американской спецоперации. Иран в ответ выпустил ракеты по американским военным базам в Ираке. Однако до развертывания военного конфликта дело не дошло и сопровождалось лишь краткосрочным ростом цен, которые так и не смогли превысить декабрьские пики. Подписание первой фазы торгового соглашения между США и Китаем 15 января и постепенное урегулирование торгового спора между двумя крупнейшими странами мира позволяют надеяться на оживление мировой торговли, ускорение роста мировой экономики и, соответственно, рост спроса на нефть. Стоимость барреля российской нефти за один день поднялась на пару процентов – до 63 долл., что пока не выходит за рамки ценовых колебаний последних полутора лет (рис. 1). Таким образом, в этот период ни форс-мажорные события на

Ближнем Востоке (сентябрьская атака на нефтяные объекты в Саудовской Аравии, обострение отношений между Ираном и США), ни решения ОПЕК+ по сокращению нефтедобычи, ни торговая сделка США с Китаем не смогли привести к формированию новых нефтяных пиков, и ценовые качели постепенно сужаются и сходятся к уровню чуть выше 60 долл./барр. Можно ли это считать равновесным текущим уровнем?

**Рис. 1. Динамика котировок российской нефти марки Urals и обменного курса**



**Рис. 2. Мировой спрос и предложение, млн барр. в сутки**



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

По нашему мнению, рынок в настоящее время сбалансирован по спросу и предложению, а цены близки к равновесным.

**Мировое предложение нефти** в декабре 2019 года, согласно данным агентства энергетической информации Минэнерго США (Energy Information Administration, EIA), составило 101,6 млн барр. в сутки (рис. 2). По сравнению с предыдущим годом предложение сократилось на 0,4%. В среднем за 2019 год добыча составила **100,8 млн барр. в сутки**, сократившись на 0,1% (год к году).

Добыча нефти странами-членами ОПЕК (без Ливии, Ирана и Венесуэлы) в декабре прошлого года составила 25,44 млн барр. в сутки, что ниже целевого уровня на 1,4 млн барр. Фактически нефтяной картель еще до вступления в силу нового соглашения значительно перевыполнил свою квоту по ограничению нефтедобычи, главным образом за счёт Саудовской Аравии. Королевство было заинтересовано в высоких ценах при проведении IPO Saudi Aramco, но будет ли оно и дальше в добровольном порядке сверх квоты сокращать свое производство – большой вопрос. Добыча в Венесуэле и Иране, похоже, достигла своего дна, но последние события в Ливии могут привести к очередному кратковременному сокращению поставок из этой страны. В результате резервные мощности ОПЕК, по данным Международного энергетического агентства, в декабре составили 3,36 млн барр. в сутки, из которых на Саудовскую Аравию приходится 69%. Поскольку страны вне ОПЕК, участвующие в соглашении по ограничению добычи нефти, лишь на 59% исполнили свои обязательства, страны картеля, в конечном счете, могут выйти из соглашения в марте текущего года.

Тем временем в США добыча нефти во втором полугодии 2019 года непрерывно росла и в декабре достигла рекордного уровня 13 млн барр. в сутки. В среднем за год добыча

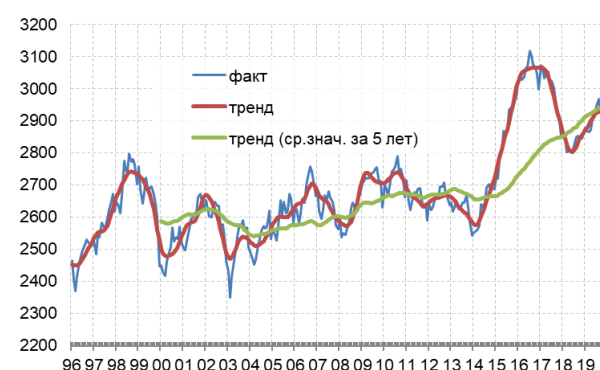
выросла на 1,25 млн барр. в сутки, или на 11% г/г. Кроме того, можно отметить рост среднегодовой добычи в Канаде (на 3%) и Бразилии (на 2%).

По всей видимости, в январе рост добычи нефти вне ОПЕК продолжился на фоне замедления роста экономики крупнейших стран. Косвенным подтверждением этому может быть снижение нефтяных цен и отсутствие премии за риск на фоне возросшей нестабильности на Ближнем Востоке.

**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.

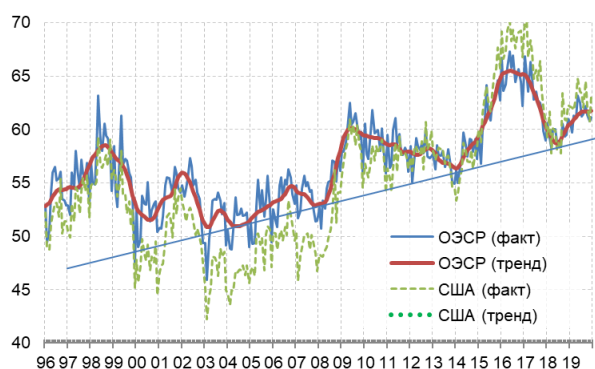
**Мировой спрос на нефть**, согласно данным EIA, в декабре 2019 года достиг рекордного уровня 102,0 млн барр. в сутки (рис. 2), что на 1,6% выше аналогичного периода годом ранее. С устранённой сезонностью спрос вырос почти на 0,2% (месяц к месяцу). Рост спроса с устраненной сезонностью наблюдался в развивающихся странах вне ОЭСР (53% мирового спроса), главным образом за счёт Китая. При этом в странах ОЭСР спрос на нефть в декабре, наоборот, сократился – в первую очередь в США и в Европе (в совокупности на них приходится треть мирового спроса). В среднем за 2019 год мировой спрос составил **100,8 млн барр.** в сутки, что всего на 0,82 млн барр. выше предыдущего года (на 0,8%). Таким образом, рост спроса замедляется второй год подряд и в 2020 году резкого ускорения мы не ожидаем.

Согласно январскому прогнозу Всемирного банка и МВФ, в 2020 году рост среди стран с развитой экономикой в целом снизится, а в странах с формирующимся рынком и среди развивающихся экономик – ускорится. Рост экономики США замедлится до 1,8–1,9% (2,2% в 2019 году), рост еврозоны останется примерно на прошлогоднем уровне, а китайская экономика продолжится замедляться и рост ожидается на уровне 5,9–6,0% (6,1% в 2019 году). В то же время в странах Азиатско-Тихоокеанского региона без учета Китая экономика понемногу начнет ускоряться. Однако распространение нового коронавируса в Китае и за его пределами может дополнительно замедлить рост китайской экономики как минимум на 0,5 п.п. и рост мировой экономики в целом на 0,1 п.п. в 2020 году. В результате темпы роста ВВП всего мира окажутся близки к показателю прошлого года – самого низкого за посткризисный период.

В декабре 2019 года, согласно данным EIA, мировой **рынок нефти был близок к сбалансированному состоянию.** Спрос превысил предложение на 0,4 млн барр. в сутки.

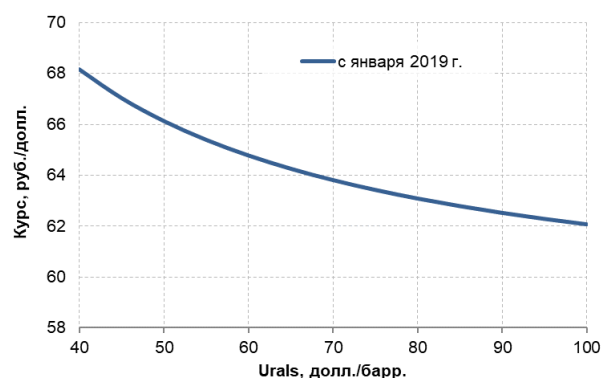
Примерно в такую же величину оценивается дисбаланс с исключённой сезонностью (рис. 3). При этом тенденция указывает на устойчивое снижение дефицита нефти третий месяц подряд. Как следствие, коммерческие запасы топлива в странах ОЭСР в конце прошлого года незначительно снизились, оставаясь, тем не менее, вблизи усредненных показателей последних пяти лет для этого времени года (рис. 4 и 5). В этой ситуации мы считаем, что текущий диапазон колебаний нефтяных цен (около 60 долл./барр.) является близким к равновесному.

**Рис. 5. Коммерческие запасы топлива в странах ОЭСР, дней потребления**



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

**Рис. 6. Зависимость обменного курса рубля от цен на нефть**



**В текущем году мы ожидаем формирование профицита нефти** на мировом рынке. Этому будет способствовать слабый спрос, вызванный дальнейшим торможением роста американской экономики, а также еврозоны, Японии и Китая. В совокупности на эти регионы приходится почти 53% мирового спроса. В этой связи нам представляется слишком оптимистичным прогноз EIA, который предполагает ускорение роста спроса на 1,3%, или на 1,34 млн барр. в сутки в 2020 году. При этом прогнозируется рост мирового предложения на 1,61 млн барр. в сутки, из которых 1,25 млн барр. — за счет США. Другими словами, практически весь прирост мирового спроса будет обеспечен ростом добычи сланцевой нефти. В этой ситуации достигнуть сбалансированности рынка можно только за счет еще большего сокращения добычи со стороны ОПЕК+ и дальнейшего снижения доли на рынке.

Переход к профицитному рынку приведет к тому, что нефтяные **цены будут снижаться в течение года**, а может быть, и дольше — до тех пор, пока не возобновится устойчивый рост мировой торговли и не появятся признаки ускорения мировой экономики. Среднегодовая стоимость барреля российской нефти в 2020 году с высокой вероятностью окажется ниже 60 долл. по сравнению с 64 долл. за прошедший год. Согласно январскому прогнозу Всемирного банка и МВФ, нефтяные цены могут снизиться более чем на 4–5%.

Влияние колебания нефтяных цен на котировки рубля устойчиво снижается. **Зависимость обменного курса от цен на нефть** за прошедший год представлена на рис. 6. По нашему мнению, переход нефтяных цен в диапазон 50–60 долл./барр. с учетом покупки валюты Минфином в рамках реализации бюджетного правила может сопровождаться ослаблением национальной валюты до 65–66 руб./долл.

*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  
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](mailto:info@dcenter.ru), <http://www.dcenter.ru>

**НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»:** тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: [hse@hse.ru](mailto: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