



[www.ngv.ru](http://www.ngv.ru)

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ОТРАСЛЕВОЙ ЖУРНАЛ

# НЕФТЕГАЗОВАЯ ВЕРТИКАЛЬ

ЯНВАРЬ '19  
№1-2 (446)

## ТЕМА НОМЕРА:

ЕЖЕГОДНЫЙ ЭКСПЕРТНЫЙ ОБЗОР  
«ВЛАСТЬ. ОТРАСЛЬ.  
КОМПАНИИ»





# Бочки миллиардов

ЛЕОНИД ГРИГОРЬЕВ

Главный советник руководителя Аналитического центра  
при Правительстве РФ, профессор

История колебаний цен на нефть необычно короткая. До арабского эмбарго 1973 года в течение XX века шли размашистые колебания цен на медь и сталь, зерно и фрахт, но цены на нефть были намного стабильнее. В начале 1970-х годов стоимость нефти из Персидского залива, экспортируемой в США, еще составляла лишь \$4/барр. Но за последние 45 лет нефть вырвалась «на свободу» и динамика ее цены носит столь завораживающий характер. Вслед за нефтяной ценой идут высокая волатильность других энергоносителей, воздействие на межтопливную конкуренцию, расквашиваются текущие торговые и платежные балансы, меняются потоки капиталов и мигрантов.

## ГОНКА ПРЕДЛОЖЕНИЯ И СПРОСА

Десять лет назад было модно (на протяжении пары-тройки лет) искать причины этих колебаний в действиях трейдеров на рынке нефти. Это было связано с заявлением в 2008 году Группы-20 о том, что мир испытывает воздействие «экстраординарных» колебаний цен на сырьевые товары. Профессура всего мира бросилась искать такие закономерности, но не нашла. Все-таки эти колебания в конечном итоге являются результатом рациональных факторов, но их несколько групп.

В долгосрочном плане происходит своего рода гонка между предложением энергоносителей (привязанным

к инвестициям) и спросом, который привязан к темпам роста мировой экономики. Но спрос, естественно, корректируется научно-техническим прогрессом. С 1973 года (конца эпохи дешевой энергии) энергоемкость реального ВВП развитых стран сократилась вдвое. Экономия огромная – практически большинство развитых стран подошли или подходят к такому типу роста, при котором объем потребленной энергии не меняется.

Что касается нефти, то она в значительной степени ушла из использования как топливо для отопления и снижается ее роль как сырья для нефтехимии. Зато за ней остается важная роль основного топлива на транспорте, где потребление расширяется быстрее, чем идет повыше-

## ПРОИЗВОДСТВО И ПОТРЕБЛЕНИЕ НЕФТИ, 2017 г., млн барр/сут.

Потребители	Объем потребления, млн барр/сут.	Производители	Объем производства, млн барр/сут.
США	19,9	США	13,2
Европа (ОЭСР)	14,4	Саудовская Аравия	12
Китай	12,5	Россия	11,4
Индия	4,7	Канада	4,8
Япония	3,9	Иран	4,7
Россия	3,6	Ирак	4,6
Саудовская Аравия	3,2	Китай	3,9
Бразилия	3,1	ОАЭ	3,8
Корея	2,7	ЕС	3,5
Канада	2,4	ОПЕК	39,2
<b>Мир</b>	<b>97,8</b>	<b>Мир</b>	<b>97,4</b>

Источник: Международное энергетическое агентство

ние эффективности. В мире сейчас имеется порядка 1,5 млрд автомобилей, а за год продают около 100 млн новых авто, в которых доля электромобилей пока невелика, хотя и растет (см. «Производство и потребление нефти, 2017 г.»).

Вот на этом фоне разыгрываются флуктуации спроса, появляются дисбалансы на рынке в ту или иную сторону. То экономический рост поднимает спрос на нефть, и даже малейшее отставание предложения плюс страхи, плюс аварии и конфликты загоняют котировки наверх! То небольшой избыток предложения, раскрученный инвестициями, обрушивает рынок в начале спада производства, как во время мирового кризиса 2008–2009 годов. Это в теории цикла называется «цикл цен на сырье»: они колеблются намного больше, чем ВВП или другие экономические показатели, уступая только перепадам цен на акции.

## ОБЩАЯ ЦЕЛЬ ПРИ РАЗНЫХ ИНТЕРЕСАХ

Ситуация 2014–2018 годов несколько иная: нет мирового спада, а есть конкуренция нескольких крупных поставщиков разного типа нефти, усиление роли НТП в добыче и потреблении (хотя радикальные изменения еще далеко впереди), и санкции, санкции, санкции...

Интересы активных игроков на мировом рынке нефти серьезно отличаются. Крупные компании (мейджоры) на Западе пытаются максимизировать доход и поднять рыночную капитализацию в интересах акционеров. Минфины стран-экспортеров нефти хотели бы максимизиро-

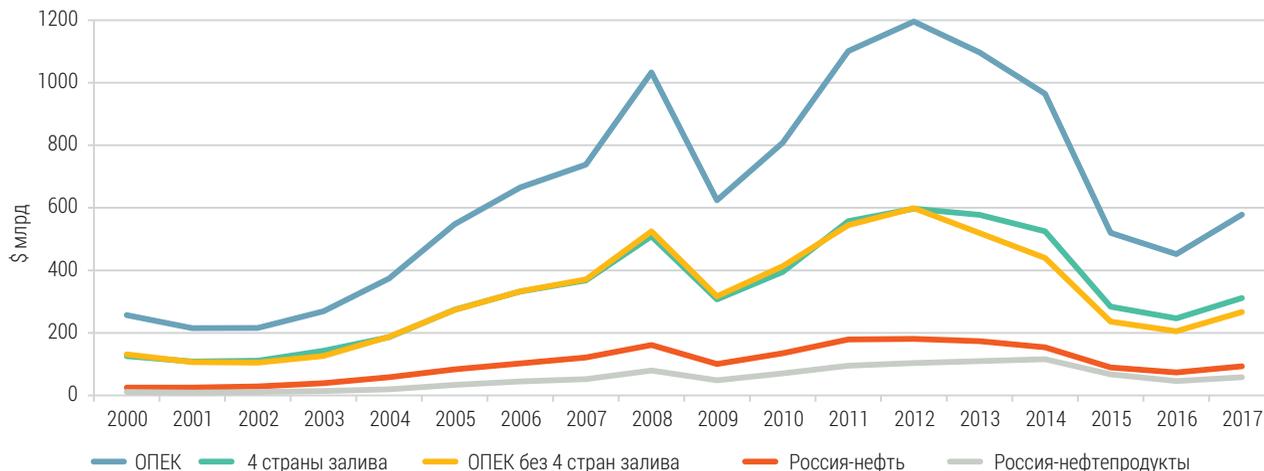
вать свои налоговые поступления (см. «Доходы от экспорта нефти в странах ОПЕК и России»).

Бюджетные проблемы во многом определяют позиции экспортеров в переговорах о квотах и сдерживании добычи. Многие арабские страны оказывают значительную финансовую помощь соседям на Ближнем Востоке и привлекают огромные массы гастарбайтеров, которым надо платить.

**В долгосрочном плане происходит своего рода гонка между предложением энергоносителей (привязанным к инвестициям) и спросом, который привязан к темпам роста мировой экономики**

Как показала история нефтяных крахов середины 1980-х годов и недавних (1998-х, 2008-х, 2014-х годов), экспортеры не могли скоординировать свои действия и при изменениях конъюнктуры, по сути дела, сами активно участвовали в обрушении цен на рынке. В 2013–2014 годах рисунок цен на нефть прошел классическим путем: избыток предложения, конкуренция поставщиков, шок и обвал. От этого у России

## ДОХОДЫ ОТ ЭКСПОРТА НЕФТИ В СТРАНАХ ОПЕК И РОССИИ, 200-2017 гг.



Источник: Аналитический центр при Правительстве РФ

в 2015 году произошла потеря 30% долларовых доходов от экспорта.

Параллельно шел эксперимент – кто дольше продержится при низких ценах (скажем \$40–50/барр): традиционные экспортеры нефти из Персидского залива или сланцевая нефть в США. Напомним, что на Саудовскую Аравию, Катар, ОАЭ и Кувейт приходится половина(!) всех доходов стран ОПЕК. Они отдельно от остальных могли при небольшом населении «пожить подольше» при относительно низких ценах. Тем более что у них самые низкие издержки добычи. Однако остальные страны нуждаются в более высокой цене. Так что предложение министра энергетики РФ Александра Новака о некотором координированном снижении добычи нефти, сделанное в январе 2016 года, нашло, наконец, отклик в ОПЕК.

**Ситуация 2014–2018 годов несколько иная: нет мирового спада, а есть конкуренция нескольких крупных поставщиков разного типа нефти, усиление роли НТП в добыче и потреблении и санкции, санкции, санкции...**

Мы наблюдаем редкий случай координации важного элемента промышленной политики – добычи нефти – между государствами с весьма разными интересами: стран ОПЕК и России. Главное в стабилизации рынка было то, что арабские экспортеры не пре-

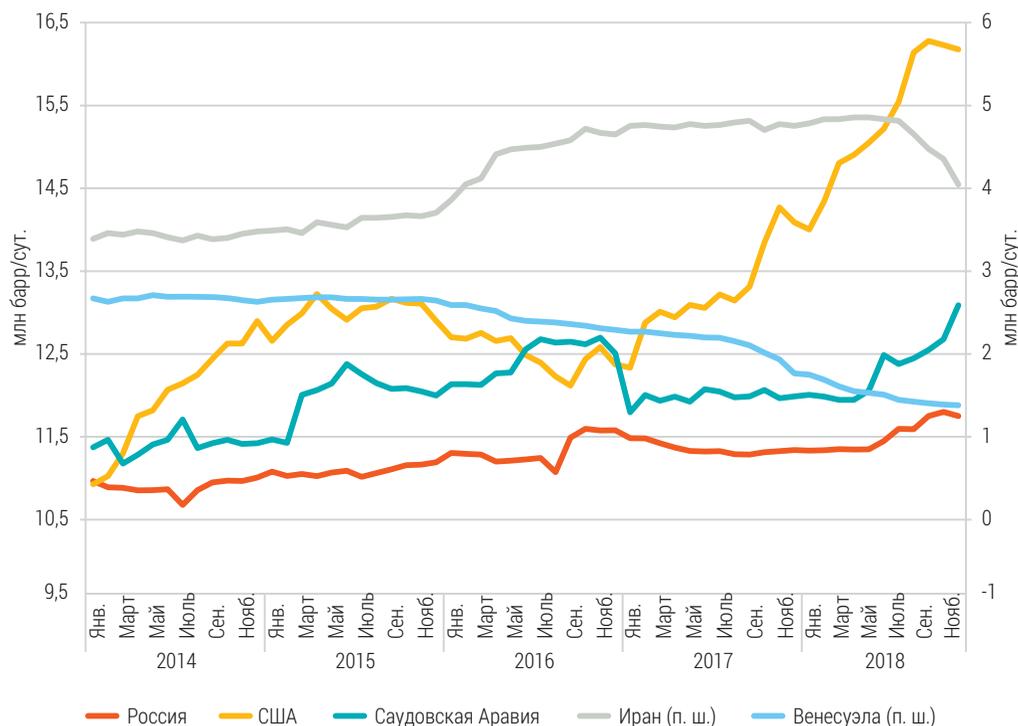
пятствовали выходу на рынок иранской нефти «между двумя санкциями», то есть не было ценовой войны по этому поводу.

## УДАЧНЫЙ ЭКСПЕРИМЕНТ

Для минфинов государств-экспортеров 2015–2017 годы были очень тяжелыми, но большинство из них справилось со сжатием бюджетов, как и Россия. Арабским странам было несколько проще в том отношении, что одна крупная государственная компания просто выполняет решения руководства страны – как в части регулирования добычи, так и в части использования доходов. Никаких частных акционеров, которые вечно настойчиво просят дивидендов. Хотя роль акционеров (и дивидендов) в управлении российскими компаниями (и дележе прибыли) остается не слишком важной. Но российским компаниям сложно согласовывать сокращения производства в силу целого ряда причин: разный тип месторождений (иногда вредно снижать добычу), намного больше число скважин и соответствующих расходов. И очень важно то, что компании в принципе нацелены на рост добычи в будущем и сделали значительные вложения в ряд проектов. Так что переход к «плоской добыче» – это совсем не то, что они ждали.

За два года (2016–2017) эксперимент показал, что выход на \$60/барр в принципе устраивает мировую экономику. И страны-потребители, и большинство производителей (кроме Венесуэлы), и энергетические компании мира в целом чувствовали себя комфортно. Но главное – мировой рост ВВП перевалил в 2017–2018 годах за 3%, после длительного периода медленного повыше-

## ДОБЫЧА НЕФТИ ПО СТРАНАМ, 2014–2018 гг.



Источник: Аналитический центр при Правительстве РФ

ния (2011–2016 годы). Так что российская идея и ее коллективная реализация способствовали росту во всем мире, а заодно стабилизировали наш бюджет.

Но научно-технический прогресс тоже не дремал – американская сланцевая индустрия адаптировалась к цене \$50–60 за счет ряда инноваций и вошла в 2018 год с готовностью наращивать объемы добычи при благоприятных условиях. Что и произошло – прирост добычи составил 2 млн барр/сут. (см. «Добыча нефти по странам, 2014–2018 гг.»). Этого традиционные экспортеры, вероятно, не ожидали, хотя ряд грамотных экономистов такой вариант считали вполне возможным.

## ХОРОШИЙ СПЕКУЛЯНТ И ПЛОХОЙ БУХГАЛТЕР

Что происходило на рынке нефти в эти годы и в году уходящем? При всех разговорах о скорой гибели «нефтянки» добыча выросла с примерно 92 млн барр/сут. в начале 2014 года до более 100 млн барр/сут. в конце 2018-го. «Гибель» нефти в пользу природных стихий – солнца, ветра и воды – все же откладывается.

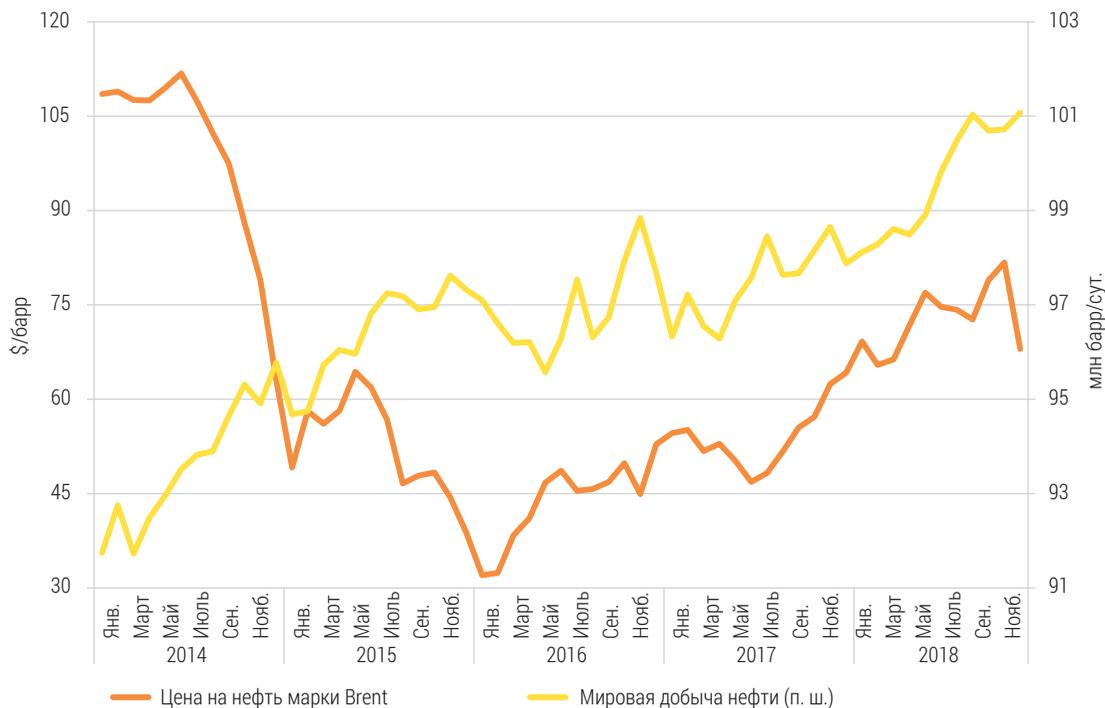
Можно считать, что мировой рост идет очень экономно – примерно плюс 1 млн барр/сут. в год при росте ВВП более 3% в год. И с лета 2017 года подъем потянул вверх цены (см. «Цена на нефть и мировая добыча,

2014–2018 гг.»). Так что рынок расширялся, хотя и не настолько, чтобы легко поглотить дополнительную американскую нефть.

Тогда возникает естественный вопрос: почему рынок не разбалансировался в 2018 году в сторону снижения цен? Ответ довольно прост: сокращение добычи в Венесуэле и Иране (санкции) плюс вышеупомянутый прирост спроса (округленно – 1 млн барр/сут.). Другие страны (в частности, Ливия) также увеличивали добычу, но на небольшие объемы. Так что соглашение ОПЕК+ выстояло целых два года – невероятное достижение для столь разных стран при давлении «извне», как говорится. Стабилизирующая роль России была также вознаграждена выходом цены «бочки» экспортной нефти примерно на 4 тыс. рублей, что в принципе близко к балансировке федерального бюджета при заданном уровне расходов.

Следующий вопрос: что случилось с ценами, почему произошел взлет до \$70–86 во втором-третьем кварталах и быстрый возврат к уровню в \$60 в октябре-ноябре 2018 года? Базисный факт состоит в том, что во втором-третьем кварталах наблюдалось превышение добычи над потреблением в мире – примерно в пределах 1 млн барр/сут. (третий квартал). Казалось бы, «неправильное время» для роста цен. Но тут вмешалось несколько факторов. Мировой рынок – хороший спекулянт, но плохой бухгалтер, он не сидит со счетами, набрасывая баррели на спрос и на добычу. Сокращение экспорта Ира-

## ЦЕНА НА НЕФТЬ И МИРОВАЯ ДОБЫЧА, 2014-2018 гг.



Источник: Аналитический центр при Правительстве РФ

ном и Венесуэлой – хороший стимул для вздутия цен, в том числе и теми, кто наживается не на уровне цен, а на разнице котировок во времени. Для них это было золотое время.

**Решение снизить добычу на 1,2 млн барр/сут. не было легким. Однако оно может удержать рынок в равновесии при росте добычи в США и, как побочный эффект, оставит место для экспорта Ирана**

Второй фактор – это, надо думать, элементы хаоса в появлении дополнительной нефти, переориентации ее потоков. И, наконец, это санкции США против Ирана, которые вначале выглядели совершенно запретительными и немедленными. Этот шок на короткое время повысил цену нашей нефти в рублях до 5 тыс./барр и принес нашему бюджету, по некоторым оценкам, сотни миллиардов рублей, что вывело его в профицит. Российские компании нарастили добычу в октябре до 11,93 млн барр/сут. против 11,33 млн в январе. Редкий случай пользы от санкций.

Объявленное ослабление жесткости санкций против Ирана стало триггером к снижению цен, но они удержались на уровне осени 2017 года – все-таки нет мирового спада. Нервотрепка с падением котировок произошла довольно вовремя, чтобы вернуться к размышлению о стратегии добычи нефти, кооперации и стабильности цен.

Недавнее заседание ОПЕК+ было трудным: встала проблема стабильности рынка (и цен) при перспективе дальнейшего роста добычи сланцевой нефти в США, усиления санкций против Ирана. Тем странам, которым крайне нужны доходы, скорее выгодно снижение добычи: немного меньше физический экспорт, но стабильнее (или выше) цена и экспортные доходы. Есть ощущение, что череда обвалов цен, происходившая с середины 1980-х годов, наконец, научила экспортеров осторожности.

Насколько мы понимаем, решение снизить добычу на 1,2 млн барр/сут. не было легким. Однако оно может удержать рынок в равновесии при росте добычи в США и, как побочный эффект, оставит место для экспорта Ирана. Российским компаниям придется идти на неприятное снижение производства, которое сократит достигнутый прирост за 2018 год. А дальше будут те же сложные расчеты, санкции, нервы, колебания цен и попытки обеспечить благосостояние граждан РФ и других стран при данной структуре экономики и бюджета, серьезно зависящей от экспорта нефти. 📊