

21 ноября 2016 23:28

Закрыто Торги

Закрыто Закрыто

Валюты Акции Товары Карта ПОИСК

Регистрация Войти

[ГЛАВНАЯ](#)
[РОССИЯ](#)
[РЫНКИ](#)
[МАКРОЭКОНОМИКА](#)
[КОМПАНИИ И КОРПОРАЦИИ](#)
[ВИДЕО](#)
[ИНФОГРАФИКА](#)
[СПЕЦПРОЕКТЫ](#)

Нефть. Цены отстают перед цунами роста?

Николай Подлевских

01.12.2014 16:00

Основные тренды

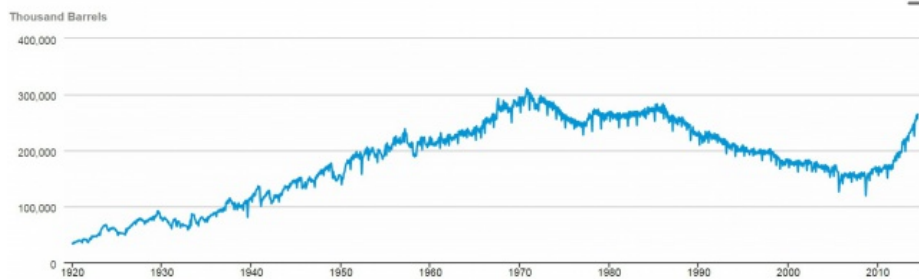
Цены на нефть в последние месяцы потеряли четверть от своей величины. Бочка Brent с зафиксированных в начале лета \$115 потеряла более \$30 (правда, значительная часть падения цены была связана с укреплением доллара). А прогнозы становятся все более пугающими. Так, министр энергетики Кувейта прогнозирует снижение до \$76-77, мелькают цифры и ниже \$60 за баррель. Для российской экономики, критическим образом зависящей от экспортных поставок энергоносителей, крайне важным является реальный предел, до которого могут опуститься цены, а также то, как долго цены будут оставаться низкими.

Спрос – предложение

Основной причиной текущего снижения цен стало накопившееся смещение баланса спроса и предложения.

- Главная составляющая роста предложения - это увеличивающиеся поставки сланцевой нефти. За счет нее объемы добычи нефти в США росли примерно на 1 млн баррелей в день за год и с 2010 г. возросли уже в полтора раза, обеспечив годовую прибавку в 3,5 млн баррелей

Рис.1. Ежемесячная добыча нефти в США. (ист.: EIA)
U.S. Field Production of Crude Oil



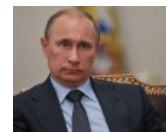
- Следующее слагаемое - это увеличение добычи. Согласно исследованию МЭА с мая по октябрь 2014 г. количество незагруженных мощностей добычи нефти сократилось почти на миллион баррелей. Так, только в Ливии, несмотря на вездущую там гражданскую войну, объемы поставок за это время выросли на 0,6 млн баррелей в сутки

Рис.2. Снижение перебоев добычи странами ОПЕК.

ПОПУЛЯРНОЕ

Топ-10 самых высокооплачиваемых президентов мира

15.11.2016



Французское издание Les Echos совместно со специализированным сервисом Statista составили рейтинг самых высокооплачиваемых лидеров государств.

16 самых коррумпированных стран мира

17.11.2016



В последние несколько дней россиян потрясли информационные сообщения о задержании государственных чиновников, обвиненных в причастности к коррупционным скандалам.

23 проекта Китая, которые изменят мир

22.09.2016



На сегодняшний день Китай, пожалуй, самая динамично развивающаяся страна в мире. Тем не менее мало кто представляет, как быстро растет и развивается инфраструктура в этой стране.

Топ-10 крупнейших месторождений нефти в мире

17.11.2016



Геологическая служба США сообщила об открытии крупнейшего в истории страны месторождения нефти. Его запасы оценены в \$900 млрд по текущим ценам.

Топ-10 стран для отдыха на Новый год

08.11.2016



Россия стала одним из самых популярных направлений для новогоднего отдыха, сообщается на сайте АТОР. Кроме того, в список самых популярных направлений вошли страны Юго-Восточной Азии и Карибского бассейна, горнолыжные курорты Западной Европы и т. д.

АКТУАЛЬНЫЕ ТЕМЫ

Сорос и либералы обсуждают борьбу против Трампа



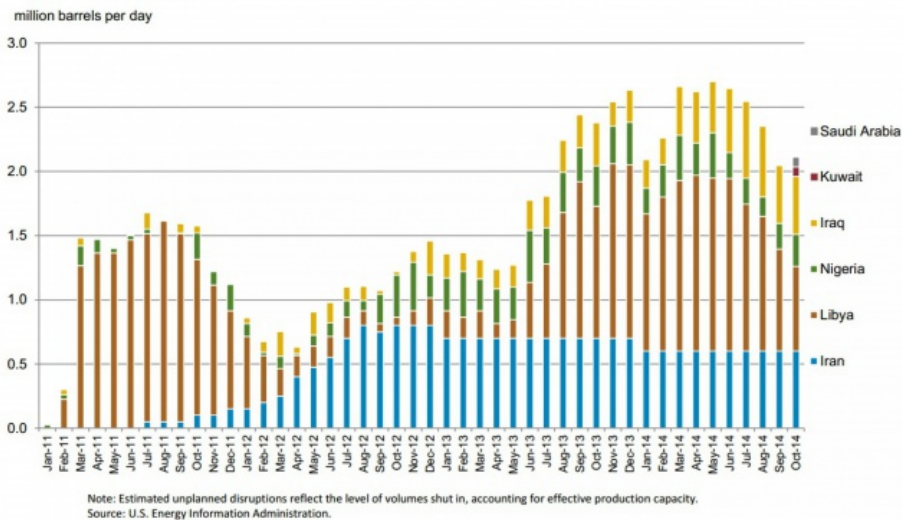
Миллиардер Джордж Сорос, ряд крупных доноров Демократической партии, а также ее представители и аффилированные лоббистские организации и фонды провели закрытую конференцию в Вашингтоне, посвященную обсуждению тактике "борьбы с Трампом" в ближайшие годы.

Blackstone: мировой порядок очень быстро меняется



По оценкам топ-менеджмента крупных западных финансовых компаний, в настоящее время происходят кардинальные изменения в выстраивании

Estimated Unplanned Crude Oil Production Disruptions Among OPEC Producers, January 2011 – October 2014



• Особняком стоят планы по увеличению до 4 млн баррелей поставок нефти из Ирана. Со страны уже снята часть санкций на поставку энергоносителей, а далее ожидается их полная отмена.

• До недавних пор растущий спрос Китая и некоторых других стран уравновешивал увеличивающееся предложение нефти. Но в последнее время вместе с замедлением темпов роста экономики Китая происходит замедление роста потребления нефти. Кроме того, Китай сам планирует активно наращивать добычу, в том числе за счет разработки сланцев.

• К этому добавились стагнация экономики еврозоны и снижение потребления нефти в развитых странах. Там постепенное снижение спроса на нефть стало уже достаточно выраженной тенденцией. Оно происходит за счет увеличения энергоэффективности и действия программ энергосбережения. Кроме того, на цены давит замедление темпов роста мировой экономики. Сворачивание программы стимулирования QE3 тоже будет способствовать торможению спроса.

В результате действия указанных факторов предложение нефти на рынке стало превышать спрос на 1-2 млн баррелей в сутки. Образовавшийся избыток предложения явился основной причиной снижения цен.

Кому выгоден провал цен?

Можно попытаться выделить явных "заинтересантов" в снижении цен. Россия из этого списка явно выпадает. Кроме того, наша страна не может резко изменять объемы добычи, а значит, имеет ограниченные возможности влияния на цены. В России для объяснения снижения нефтяных цен популярна версия заговора США и Саудовской Аравии против России. Тем более что снижение цен на нефть является наиболее эффективным видом санкций против нашей страны. Одновременно идет давление по вытеснению России с энергетического рынка Европы.

В качестве косвенной версии причастности США к наблюдающемуся провалу рассматривают то обстоятельство, что максимум нефтяных цен марки Brent пришелся на 19 июня как раз после крушения "Боинга" (17.06.14) на Украине. США уже приложили немалые усилия для реформирования Ближнего Востока, делают поворот в политике, который позволит Ирану вновь выйти на мировые энергетические рынки. Параллельно происходит мощное движение в сторону собственной энергонезависимости.

Однако основной мейнстрим западных публикаций винит в снижении цен страны ОПЕК во главе с Саудовской Аравией. СА демонстрирует недовольство разворотом политики США лицом к Ирану. Саудовская Аравия одной из первых стала снижать отпускные цены и дала рынку сигнал, что намерена опустить цены на нефть до \$80 за баррель. Саудиты начали демпинговать, чтобы сохранить свои объемы поставок в условиях падения цен. Такая стратегия может быть направлена и против США, которые проводят курс на увеличение добычи нефти из сланцевых источников. Показатели феерического роста извлечения нефти из сланцевых пород уже давно доставляют беспокойство и странам-экспортерам, и крупнейшим нефтяным компаниям. А острение происходящего снижения цен на нефть как раз жалит в первую очередь производителей нефти из плотных коллекторов.

Долгосрочные пределы падения цены

Многие компании США, занимающиеся добычей сланцевой нефти, уже испытывали трудности даже при недавних высоких ценах. У них образовывалась разница между получаемой выручкой и огромными затратами, требующимися на бурение новых скважин. Напомним, что особенностью сланцевых месторождений является резкое снижение объемов добычи со



отношений: вместо прежнего акцента на глобализации определяющими становятся личные отношения между сильными лидерами.

МЭА: эра углеводородов далека от завершения



По оценкам Международного энергетического агентства, нефть и газ останутся основными источниками энергии в мире в течение многих десятилетий. Эксперты МЭА прогнозируют, что в 2040 г. доля углеводородов в мировом энергобалансе составит 74%.

Barclays: Трамп и Brexit меняют глобальную политику



Глава британского банка Barclays Джес Стейли заявил о том, что избрание Дональда Трампа президентом США, а также референдум по выходу Британии из ЕС, отражают наиболее серьезное изменение отношения в развитых странах к глобализации за последние 70 лет.

★ РЕКОМЕНДУЕМ

Gallup: Америка разобщена как никогда

Саркози выбыл из гонки. Меркель следующая?



5 возможных кандидатов на пост главы МЭР

12 удивительных мифов о "Черной пятнице"

Транспортная система - будущая точка роста России

Сорос и либералы обсуждают борьбу против Трампа

Госудма приняла налоговый закон для самозанятых

Лучшие системы школьного образования: 11 стран

Где отдохнуть в Новый год? 7 популярных стран

Победа Трампа, Brexit - предвестники кризиса, войны?

КАРТА РОССИЙСКОГО РЫНКА



комментарии по рынку

МЕТКИ

Apple акции Банк России банки безработица бюджет ВВП Великобритания Владимир Путин газ Газпром Германия Греция доллар евро еврозона Европа ЕС ЕЦБ золото иена инвестиции инфляция Испания Италия Китай кризис МВФ Минфин ММВБ Московская биржа нефть облигации прогноз рейтинг Роснефть Россия Росстат рубль рынки санкции статистика США торги Украина Франция ФРС ЦБ экономика Япония

МЕДИАМЕТРИКС

временем. Так, часто за год дебет скважины снижается более чем наполовину, а за четыре года добыча падает в пять раз. Значит, если нового бурения не будет, то объемы добычи будут быстро снижаться. Пока бурение в США идет колоссальными темпами. Только на одном сланцевом месторождении Баккен в США ежемесячно вводится в эксплуатацию около 200 скважин. Затраты на их бурение составляют порядка \$10 млрд в год. А всего в США за год бурят порядка 20 тыс. скважин. Как раз такие бешеные темпы бурения и обеспечивают приращение добычи.

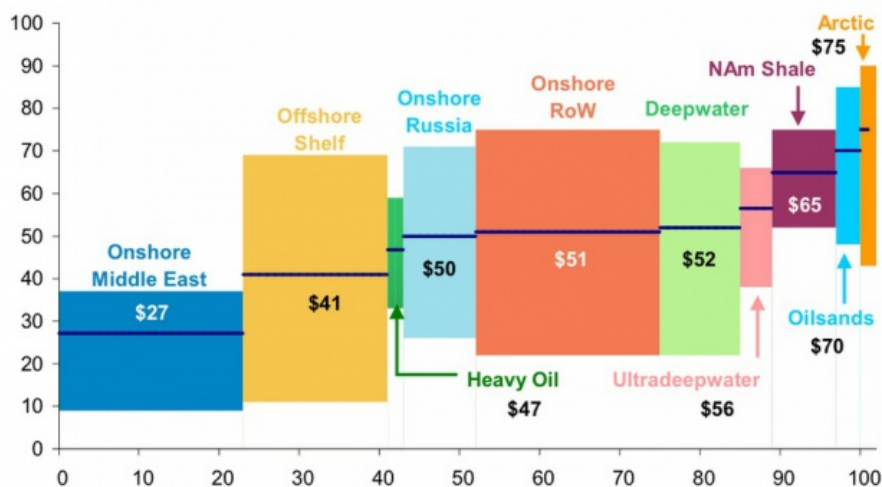
Для компаний участие в добыче нефти из сланцевых пород стало подобно езде на велосипеде, когда минимальная устойчивость достигается только при стремительном наращивании числа новых скважин. Зачастую выручка не покрывала понесенных затрат, и возникающие дыры в бюджете компании закрывали заемными деньгами. Для компаний, работающих на сланцевых месторождениях, объем долга за четыре года вырос в два раза. Благо, что финансовые ресурсы в США были практически бесплатны и инвесторы с удовольствием "клевали" на лукаво созданные подретушированные и от того более привлекательные картинки. Однако даже при высоких ценах на нефть росло число нефтедобывающих компаний, испытывающих финансовые трудности.

При снижении цен трудности компаний резко возрастут. Об этом свидетельствует существенный рост доходности облигаций нефтедобывающих компаний. (Для сохранения устойчивости сланцевому велосипедисту не только нельзя остановиться, но еще и придется двигаться в гору с возрастающим уклоном.) Ситуация с ценами на нефть станет серьезной проверкой на прочность для сланцевой отрасли США. Но почти наверняка гонка на истощение начнет захлебываться при повышении ключевых ставок. Зная о приближающихся трудностях, можно попытаться оценить пределы снижения цены, ниже которых будет трудно рассчитывать на рост добычи. Для этого можно использовать пусть даже "подретушированные" данные, которыми снабжали инвесторов.

Рис.3. Типы месторождений.

Crude Cost of Production Rises as Demand Grows

(x-axis: total liquids production; y-axis: avg Brent-equivalent breakeven price*, \$/bbl)

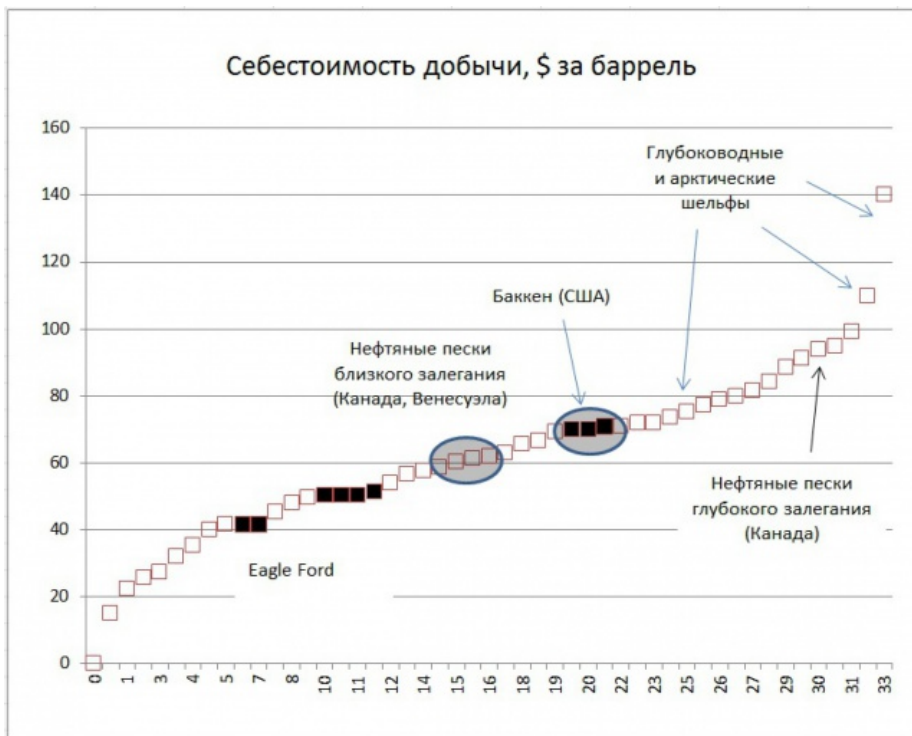


Source: Rystad Energy, Morgan Stanley Commodity Research estimates

Здесь приведена средняя себестоимость добычи нефти в различных зонах. Видим, что уже сейчас североамериканские сланцы занимают достойную нишу в общем мировом объеме со средней себестоимостью добычи около \$65 за баррель.

Но более важны оценки себестоимости добычи на месторождениях, которые в перспективе будут обеспечивать приращение объемов производства нефти.

Рис. 4. Себестоимость новых разработок.



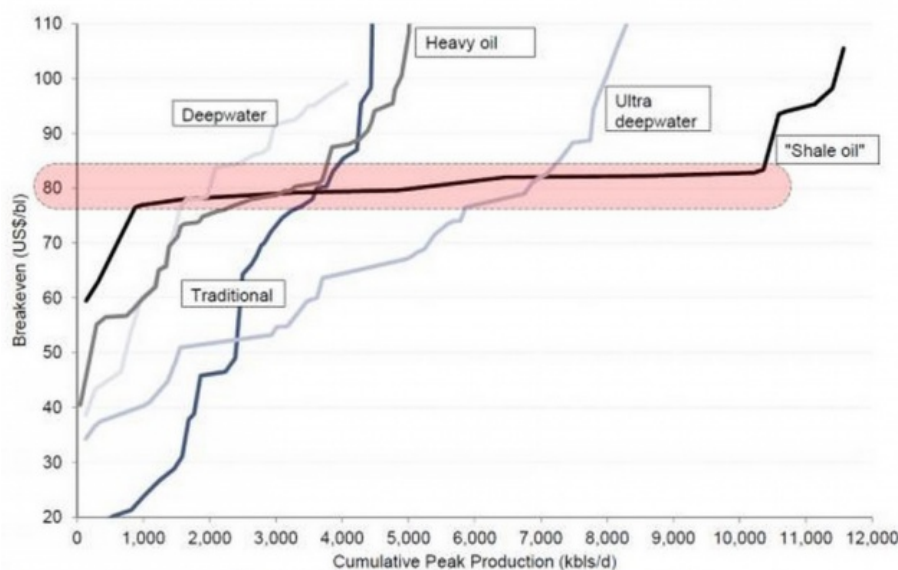
(График построен по данным Morgan Stanley.) Ожидаемое приращение объемов добычи в 32 млн баррелей произойдет только в том случае, если цена нефти поднимется выше \$120 за баррель. Большое приращение объемов добычи обеспечивается проектами в интервале \$60-80 за баррель.

Оценки себестоимости добычи разбросаны в широком диапазоне, который зависит от целого ряда параметров, включая геологические особенности, доступность месторождения и его близость от транспортной инфраструктуры. Для каждого типа месторождений кривая себестоимости от нового объема добычи имеет свой уникальный вид. Большие надежды нефтедобычи в последнее время связаны с добычей нефти из плотных коллекторов. Себестоимость новых разработок ряда таких месторождений находится вблизи \$80 за баррель

Рис.5. Большой объем сланцевых запасов интересен при ценах выше \$80 за баррель.

Shale oil substitutes the need for projects with US\$85/bl+ breakeven

Top 400 breakeven of non-producing oil assets by category



Source: Company data, Goldman Sachs Global Investment Research.

Можно рассчитывать на добычу около 10 млн баррелей в день за счет новых скважин из месторождений сланцевой нефти.

В связи с быстрым развитием технологий себестоимость добычи нефти может значительно изменяться. В результате и кривые оценки роста предложения с ростом цены отсечения

изменяются со временем. В связи со снижением цен на нефть многие аналитики сейчас пересматривают в меньшую сторону оценки порога нулевой рентабельности для разработки сложных проектов. Например, аналитики HIS снизили свои прошлогодние оценки с \$70 до \$57 за баррель (но, думается, что такое снижение оценки себестоимости есть не следствие стремительного технического прогресса, а скорее поддержка стремления объяснить волну отката цен).

Несмотря на довольно быструю модификацию со временем кривых предложения, можно делать вывод, что на сегодня в зоне \$70-80 за баррель у цен на нефть имеются мощные поддержки, которые исключают длительное пребывание цен ниже указанной зоны. При цене нефти в \$80 за баррель приращение добычи на сланцевых месторождениях будет замедляться, а при цене \$70 за баррель прирост добычи упадет до нуля. Так, на крупнейшем месторождении США - Баккен - при снижении долгосрочных цен до \$70 за баррель добыча нефти сократится до 800 тыс. баррелей с сегодняшних 1,1 млн баррелей. Но еще раньше на снижение нефтяных цен будут реагировать более затратные проекты освоения глубоководных и арктических шельфов, а также в Канаде добыча из нефтеносных песков глубокого залегания.

В ограничении дальнейшего снижения цен заинтересованы все государства-экспортеры нефти. Падение цен снизило прибыли компаний и стало создавать трудности государственным бюджетам.

Рис. 6. Бюджеты добывающих стран верстались при более высоких ценах. Здесь



представлены уровни цен нефти, которые закладывались экспортерами для верстки своих бюджетов.

Кроме того, долгосрочное снижение цен на нефть приведет к росту спроса. Крупнейший импортер нефти - Китай - уже взвинчивает закупки. Рост импорта нефти в сентябре составил 7,8% к уровню прошлого года, а в середине октября количество танкеров, направляющихся в порты Китая, достигло максимума в этом году.

О возможной дальнейшей динамике. Монетарные и иные факторы.

Закрепление цен на достигнутых, пусть и пониженных, уровнях позволило бы производителям постепенно адаптироваться к сложившимся реалиям. Хотя сделать это будет непросто, в том числе и для многих стран ОПЕК, поскольку государственные бюджеты стран-экспортеров верстались в расчете на более высокие нефтяные цены. Воззрения стран-участниц на разумные уровни цен теперь сильно отличаются.

В попытках понять динамику цен в среднесрочных периодах (до нескольких месяцев) следует учитывать финансовые и иные факторы. Напомним, что во время кризиса в 2008 г. цены на нефть за короткое время опускались в 4 раза. Как раз финансовые факторы в основном сыграли свою роль в таком обвале (никто же не будет утверждать, что кривые спроса и предложения за считанные месяцы могли измениться до такой степени). Но аналогичные явления могут произойти и сейчас. В условиях запланированного ФРС сворачивания программы выкупа облигаций QE3 на рынках могут получить развитие дефляционные эффекты сжатия.

Для ускоренного снижения цен нефти США могли целенаправленно задействовать дополнительные механизмы, тем более что на время предвыборной кампании в парламент США снижение цен создает благоприятный фон для действующей власти.

Так, краткосрочному снижению цен могут способствовать продажи стратегических резервов (SPR). (Согласованная продажа резервов стран потребителей способна на месяцы существенно снизить мировые цены.) Продажей SPR США уже пользовались в прошлом. Весной текущего года, в период наибольшего обострения кризиса на Украине, США провели тестовые продажи 5 млн баррелей нефти из своих стратегических резервов. А осенью текущего года в течение трех недель происходило снижение SPR с минимальным шагом. Вероятно, таким приемом власти США напоминали рынкам о возможности продаж нефти из своих стратегических резервов.

Но основной механизм краткосрочного снижения цены - это продажи фьючерсных контрактов. И сейчас зафиксировано достижение почти 2-летнего пика спекулятивных коротких позиций по нефти на рынке фьючерсов. Игра по снижению цен на рынке, конечно, стоит денег. Но, напомним, возможности финансовых структур по манипулированию ценами ничуть не меньше, чем возможности государственных механизмов по поддержанию добычи из сланцевых структур. А снижение цен сейчас очень выгодно финансовым структурам, которые за последние годы накопили колоссальную избыточную ликвидность. Горячие инвестиционные деньги ждут низких цен для своей реализации. Поэтому крупные финансы легко можно заподозрить в содействии ускоренному снижению нефтяных цен.

Однако, если игры на понижение продолжатся и ключевые игроки смогут продавить цены на

нефть существенно ниже важной зоны поддержки - \$70-80 за баррель, то тогда уверенно можно прогнозировать последующий мощный отскок. На такой отскок тем более стоит рассчитывать с учетом проходившей в последние годы огромной накачки ликвидностью мировой финансовой системы. Более того, в случае дальнейшего провала цен можно будет делать ставку не только на мощный отскок и на новую волну роста цен.

Рубрики: [Нефть](#), [ТЭК](#)

Метки: [Николай Подлевских](#), [нефть](#), [цены](#)

ЧИТАЙТЕ ТАКЖЕ

Лосев: Трамп вернул политику меркантилизма
Ставки на нефть на максимуме за 9 лет
Ирак предложит новые решения для ОПЕК
Путин о нефти, приватизации, Улюкаеве и Врехит

Рынок нефти не потерял веру в ОПЕК
Новак: встреча с ОПЕК в Дохе прошла хорошо
ОПЕК уверена в сделке, а вот рынок - не очень
Jefferies: нефть упадет до \$40 без решения ОПЕК
Саудовская Аравия не исключает девальвации рияля
Россия получила \$6 млрд за время переговоров с ОПЕК

ВИДЕО



Мнение. Азаров: действующей власти Украины "недолго осталось"

14:32



Сергей Арбузов: растерзав банки Украины, МВФ бросил их "умирать"

09:24



Москва прикрывает морские ворота на Балтике

03:14



Медведков: после притираний Россия смогла найти свое место в ВТО

09:12

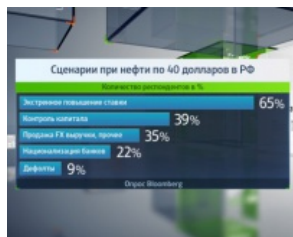
ИНФОГРАФИКА



Сколько рублей будет стоить доллар?



Зависимость стран от газа России



Сценарии для России при нефти \$40 за баррель

Новости net.finam.ru

РОССИЯ

Президент
 Правительство
 Минфин,
 Минэкономразвития
 ЦБ, ФСФР
 Иностраннные инвестиции

РЫНКИ

Валюты
 Акции
 Товары
 Фьючерсы
 Индексы

МАКРОЭКОНОМИКА

ЦБ мира
 Россия
 Европа
 Азия
 США
 Мир
 Календарь событий
 Статистика

КОМПАНИИ И КОРПОРАЦИИ

Финансы
 ТЭК
 Metallургия
 Технологии
 Ретейл
 Здравоохранение
 Недвижимость
 Страхование
 Транспорт
 Телекоммуникации
 Отчеты

ВИДЕО

Интервью
 Комментарии
 Аналитика
 Рынки
 Курс дня
 Мнение
 События новой недели
 Личные деньги
 Геоэкономика
 Финансовая стратегия

ИНФОГРАФИКА

Россия в цифрах
 Мир в цифрах
 Другая

Обратная связь

Реклама на сайте: +7 (499) 322-38-73, digital@vgtrk.com

© ВГТРК. Является неотъемлемой частью Вести.Ru. 2011 — 2016. Все права на любые материалы, опубликованные на сайте, защищены в соответствии с российским и международным законодательством об авторском праве и смежных правах. Любое использование текстовых, фото, аудио и видеоматериалов возможно только с согласия правообладателя (ВГТРК). Для детей старше 12 лет. Справочный телефон ВГТРК +7 (495) 232-63-33.

Партнер Рамблера

На интернет-сайте Вести. Экономика, являющемся неотъемлемой частью интернет-сайта Вести.ru, принадлежащего Всероссийской государственной телевизионной и радиовещательной компании (ВГТРК) публикуются материалы, предоставленные аналитиками и трейдерами российских и зарубежных инвестиционных компаний и банков. Их мнения могут не совпадать с мнением редакции сайта Вести.Экономика.

Авторы инвестиционных рекомендаций, комментариев, мнений и другой подобной информации не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе данной информации. С появлением новых данных по рынку / области позиция авторов может меняться.

Представленные в материалах субъективные оценки выражены с учетом ситуации на момент выхода материала.

Комментарии, рекомендации и мнения носят исключительно ознакомительный характер; они не являются предложением или советом по покупке либо продаже ценных бумаг и их производных и руководством к каким-либо действиям.

Редакция сайта **Вести. Экономика** ни в коей мере не несет ответственность за результат любых действий пользователей (в том числе, не гарантирует их эффективность), предпринятых на основе комментариев, рекомендаций и/или мнений, размещенных на сайте **Вести. Экономика** (www.vestifinance.ru).

По всем вопросам, возникающим к авторам этих материалов и/или к редакции сайта, следует обращаться напрямую к авторам и/или через форму обратной связи на интернет-сайте **Вести. Экономика**.

Нашли опечатку? [Ctrl+Alt+Space](#)