



Масштабный спад мировой экономики, вызванный эпидемией **COVID-19** привел к резкому падению спроса на нефть. Одновременно с этим, распад сделки **ОПЕК+** и ценовая война на рынке нефти привели к падению цен до уровней 20 долл. за баррель. Данная ситуация является серьезным вызовом не только для нефтегазовой отрасли, но и для российской экономики в целом. Данный документ представляет собой краткий анализ текущего положения на мировых рынках нефти, возможных последствий для России и сценариев дальнейшего развития ситуации.

1  
Текущая  
ситуация

2  
Последствия  
для России

3  
Сценарии  
развития ситуации

# Текущая ситуация — идеальный шторм

## 1. Падение физического спроса на нефть является крупнейшим в истории.

Торможение мировой экономики в связи с карантинными мерами привело к беспрецедентному снижению спроса на нефть. До кризиса мир потреблял ~ 100 млн баррелей в сутки, к началу апреля спрос сократился на 15-20 млн баррелей в сутки, а в целом по итогам года падение спроса может составить от 3,5 до 6 млн. баррелей в сутки, в зависимости от темпов восстановления мировой экономики.

## 2. Ценовая война между нефтедобывающими странами привела резкому увеличению объемов добычи нефти и падению цен.

Одновременно с падением спроса на нефть, крайне неудачно по времени произошел развал соглашения ОПЕК+. Нефтедобывающие страны, в первую очередь — Саудовская Аравия, стали наращивать добычу нефти и предлагать существенные скидки покупателям. К началу апреля предложение выросло на 3 млн баррелей в сутки и, потенциально, может увеличиться еще.

## 3. Рынок близок к затовариванию.

Коммерческий спрос на нефть снижается медленнее физического — трейдеры продолжают скупать дешевую нефть, заполняя ею все доступные хранилища. В четыре раза выросли ставки на фрахт танкеров, которые используются в качестве временных хранилищ. Полное затоваривание рынка ожидается к концу мая.

## 4. Низкие цены — надолго.

Даже при немедленном и значительном сокращении добычи, сочетание снизившегося спроса и наличия беспрецедентно больших запасов нефти приведет к тому, что низкие цены установятся на длительный период.

# Последствия для России

## 1. Сокращение добычи на величину от 1 до 3 млн баррелей в сутки неизбежно.

При этом, вне зависимости от сценария сокращения — добровольного или в результате ценовой конкуренции или санкций, снижение добычи представляет серьезный вызов для российской нефтяной отрасли.

## 2. Потери бюджета составят не менее 100 млрд долл. в год.

Бюджет сводится без дефицита при цене 57 долл. за баррель Urals. При цене 25-35 долл. за баррель, только нефтегазовые доходы сократятся на 25%-34%. При этом имеющиеся золото-валютные резервы и суверенные фонды России теоретически покрывают 3 года без нефтяных доходов, а в Саудовской Аравии — 5 лет.

## 3. Позиции России в ценовой войне достаточно прочные.

С одной стороны, наибольшее падение спроса на нефть произошло в ЕС, куда, в основном, ориентирована трубопроводная инфраструктура России. Но, с другой стороны, рост стоимости фрахта делает менее привлекательными предложения производителей нефти, традиционно доставляющих нефть танкерами: Саудовская Аравия, страны Южной Америки, Африки, Юго-Восточной Азии.

## 4. Цены на топливо в России снижаться не будут.

Цены стабилизированы соглашениями между Правительством и нефтяными компаниями на уровнях, соответствующих цене нефти 55 долл. за баррель и курсе ~ 60 руб за доллар. Государство компенсирует потери отрасли в случае, если мировые цены на нефть вырастут выше этого значения, но в случае падения цен нефтяные компании должны выплачивать дополнительный налог и неизбежно будут перекладывать эти затраты на потребителей.

# Возможные сценарии развития ситуации

НАИМЕНЕЕ ВЕРОЯТНЫЙ СЦЕНАРИЙ

## 1. Продолжение войны.

Нефтедобывающие страны не договорятся о снижении объемов добычи. В этом случае возможно падение цен до 10 долл за баррель. Обострение борьбы за потребителя могут привести к банкротству многих производителей нефти и радикальному сокращению инвестиционных программ нефтяных компаний.

НАИМЕНЕЕ БЛАГОПРИЯТНЫЙ СЦЕНАРИЙ

## 2. Неформальное соглашение между Саудовской Аравией и США.

За счет сланцевой нефти США стали крупнейшим производителем нефти — более 18% мирового рынка. При цене ниже 40 долл. за баррель, сланцевая нефть становится нерентабельной — США заинтересованы в сохранении высоких цен на нефть. Саудовская Аравия также заинтересована в цене 70-80 долл. за баррель — для сохранения своих инвестиционных программ и поддержки капитализации Saudi Aramco. Эти обстоятельства создают предпосылки к заключению неформальной коалиции между Саудовской Аравией и США. Сокращение добычи будет производиться за счет давления на других производителей нефти, в том числе — с использованием неэкономических мер воздействия. В этом случае вероятно введение новых санкций в отношении России.

НАИБОЛЕЕ БЛАГОПРИЯТНЫЙ СЦЕНАРИЙ

## 3. Возврат к сделке ОПЕК+.

Если Саудовская Аравия и Россия вернуться к договоренностям, существовавшим до распада сделки (сокращение добычи на 2,1 млн баррелей в сутки) — то с учетом падения спроса цена на нефть может стабилизироваться на уровне 30-35 долл. за баррель к концу 2020 года, с перспективой роста до 50 долл. за баррель к 2022 году, когда будут израсходованы избыточные запасы нефти в хранилищах.

# Возможные сценарии развития ситуации

## 4. Новая сделка ОПЕК+.

Если страны ОПЕК и Россия согласятся сократить добычу на 10 млн. баррелей в сутки, то цены на нефть могут стабилизироваться на уровне 40 долл за баррель к концу 2020 года, с перспективой роста до 60 долл. за баррель к 2022 году. Однако в этом случае России придется радикально сократить добычу — выигрыша от роста цен в горизонте минимум двух лет не будет.

## 5. Новое всеобщее соглашение.

Распад механизмов регулирования цен на нефть во многом стал результатом роста добычи в странах, которые не входят в ОПЕК, в первую очередь — в США. Сокращение добычи членами ОПЕК+ и рост цен выше уровней 60 долл. за баррель вел к потере ими долей в рынке, т.к. высокие цены стимулировали инвестиции в новые технологии добычи — сланцевую нефть, битуминозные пески, морскую добычу.

В сложившейся ситуации наиболее эффективным решением было бы создание новых механизмов регулирования мировых цен на нефть, объединяющих всех крупных производителей.

До сих пор политические и экономические разногласия делали такое решение маловероятным. Однако исторически результатом кризисов перепроизводства часто является создание новых регуляторных инструментов — поэтому существует вероятность, что сложившаяся в мире беспрецедентная ситуация приведет в итоге к появлению таких механизмов в ближайшие несколько лет.