



# Парадоксы нефтяного рынка в краткосрочной перспективе

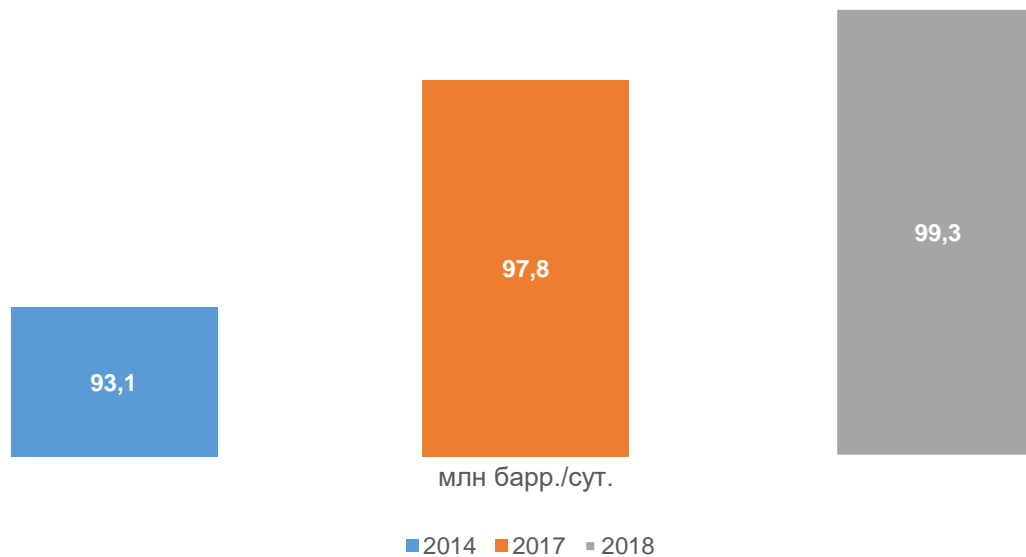
Екатерина Грушевенко

Энергетический центр бизнес-школы СКОЛКОВО

г. Минск 9 апреля 2018г

## Спрос на нефть в 2014-2017 гг. демонстрировал весьма уверенный рост

Мировой спрос на нефть

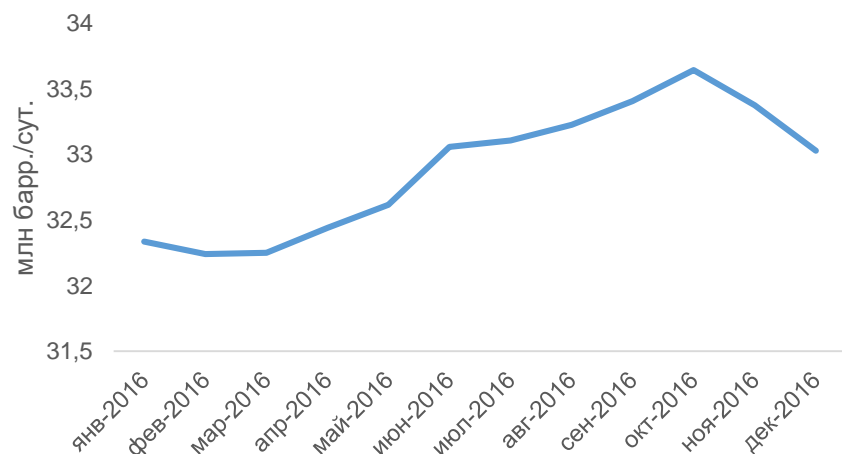


Источник: МЭА

*Низкие цены подтолкнули спрос в регионах с замедляющейся динамикой потребления. В Европе спрос в 2017 г. вырос на 0,3 млн барр./сут., а в США - на 0,15 млн барр./сут, а за период низких цен ОЭСР нарастили спрос на нефть с 45,8 до 47,3 барр./сут.*

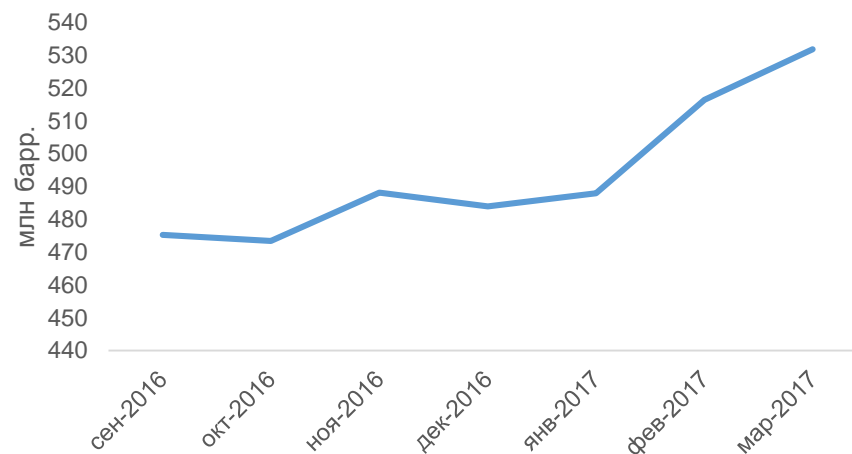
## 28 сентября 2016 г. страны ОПЕК+ договорились о сокращении добычи. Обсуждение деталей было отложено на ноябрь

Добыча ОПЕК



Источник: ОПЕК MOMR

Запасы в США



Источник: EIA

**К ноябрю 2016 г. добыча в ОПЕК выросла на 0,24 млн барр./сут., в это время в США начинается рост коммерческих запасов, что создало впечатление, что сделка не работает. Это отложило ребалансировку рынка**

## С момента заключения сделки цены выросли на 20%

За год действия соглашения уровень исполнимости сделки составил 96%, отклонение среднего пятилетнего уровня запасов в январе 2018г составило 53 млн барр.

- Высокая дисциплинированность участников, в первую очередь стран ОПЕК - их средний уровень исполнения составил 109%
- Снижение добычи нефти в Венесуэле до 1,6 млн барр./сут. в 2017г. против 2,4 млн барр./сут. в 2016 г.

Если отвлечься от «отчетных» показателей, то можно увидеть, что на фоне устойчивого роста мирового спроса на нефть при котором должны соразмерно расти и запасы нефти, проводимая ОПЕК+ политика усиливает риск «передавить» - чрезмерно сжать рынок

*Переход от контанго в 2015-2016 гг. к бэквардации в конце 2017 г. - начале 2018 г. дает основания предполагать, что рынок перешел от состояния перепроизводства к дефициту*

## Производители стран, не входящих в ОПЕК, в борьбе с издержками ... за место на рынке

- Технический прогресс
- Ослабление курса канадского доллара к доллару США
- Резкому падению цен на природный газ в США

Канада

<50  
\$/bbl

- Главной проблемой является привлечение иностранного капитала
- На конец 2017 г. были подписаны соглашения о создании СП с Shell, Total и Statoil

Бразилия

<40  
\$/bbl

- . На Johan Sverdrup затраты упали ниже 25 \$/барр. на весь цикл разработки
- Месторождение Johan Castberg имеет точку безубыточности в 35\$/барр. (против 80 \$/барр.)

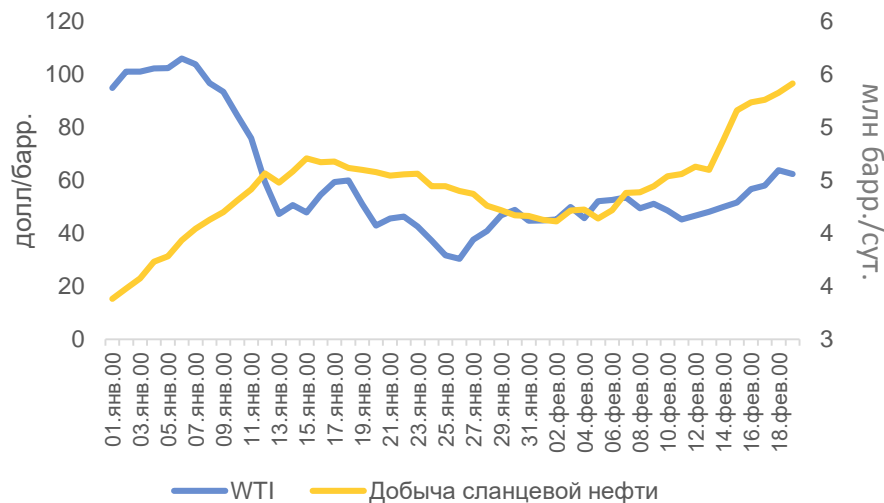
Норвегия

<30  
\$/bbl

*Добыча нефти в Канаде, Бразилии и Норвегии по себестоимости стала ниже 50 долл./барр. Проекты в этих странах будут создавать конкуренцию традиционным производителям*

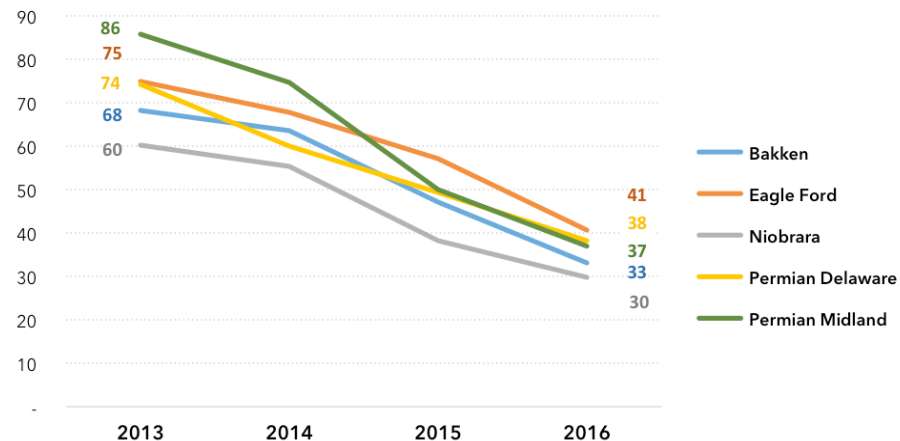
# Добыча сланцевой нефти в США тесно коррелирует ценами на нефть

Добыча сланцевой нефти в США и цены на нефть



Источник: EIA

Динамика цен безубыточности на устье скважины на ключевых сланцевых формациях США (\$ за баррель)

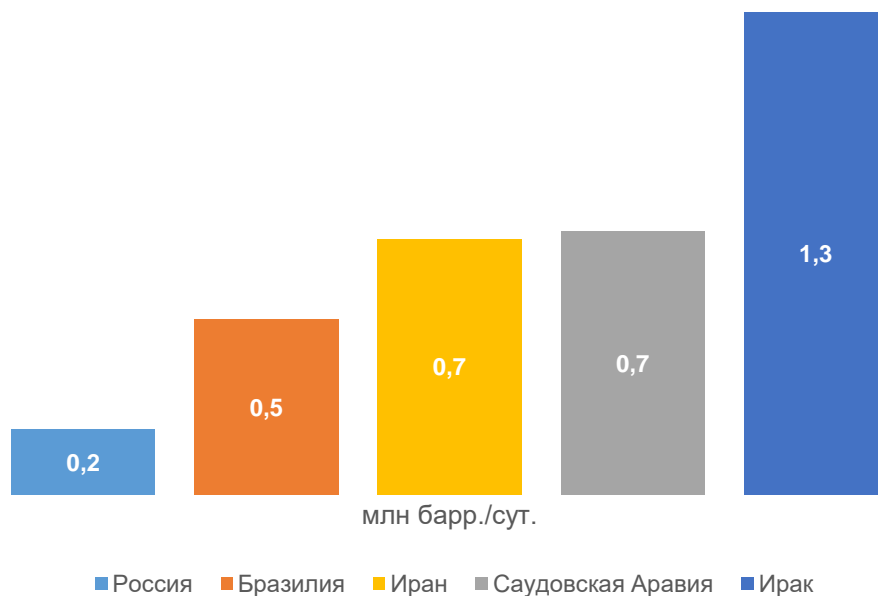


Источник: Rystad Energy NASWellCube

**Снижение добычи не было соразмерно падению добычи благодаря снижению издержек**

## Крупные традиционные производители нефти за период с 2014 по 2018 гг. увеличили объемы добычи на 3,4 млн барр./сут.

Рост добычи у некоторых традиционных производителей

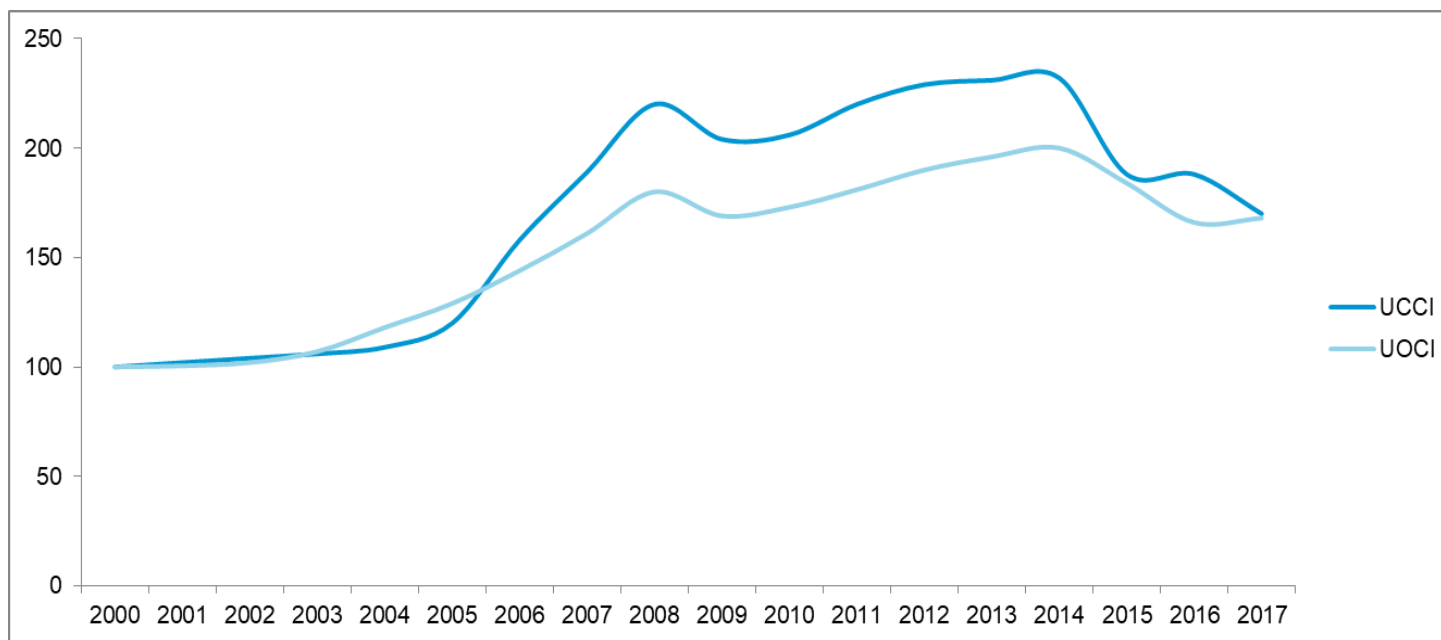


Источник: BP, EIA, Минэнерго, ОПЕК

**Это произошло за счет девальвации национальных валют, ввода налоговых послаблений. Производители смогли адаптироваться к происходящим рыночным изменениям**

## Адаптация производителей привела к снижению цен безубыточности добычи и позволила сократить капитальные и операционные затраты

Индексы операционных и капитальных затрат в секторе «Апстрим»  
(Индекс, 2000 г. = 100)

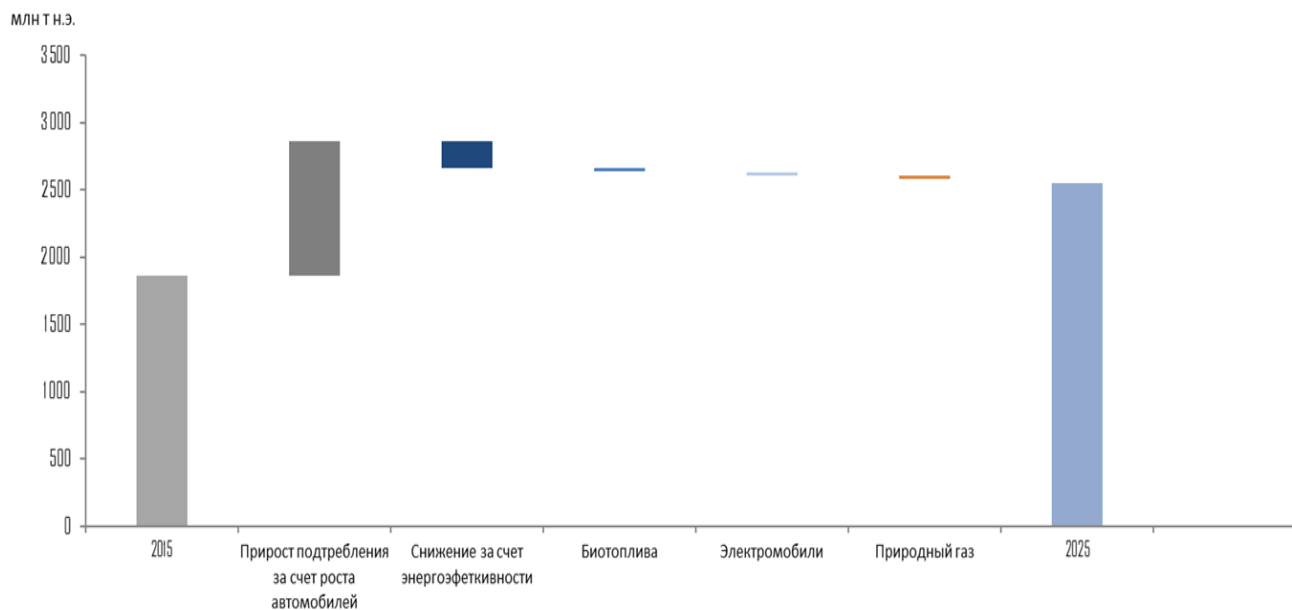


Источник: IHS CERA



## Один из главных долгосрочных трендов на стороне спроса - это смещение центра генерации спроса из развитых стран в развивающиеся

Спрос на нефтесоснованные топлива в секторе дорожного транспорта

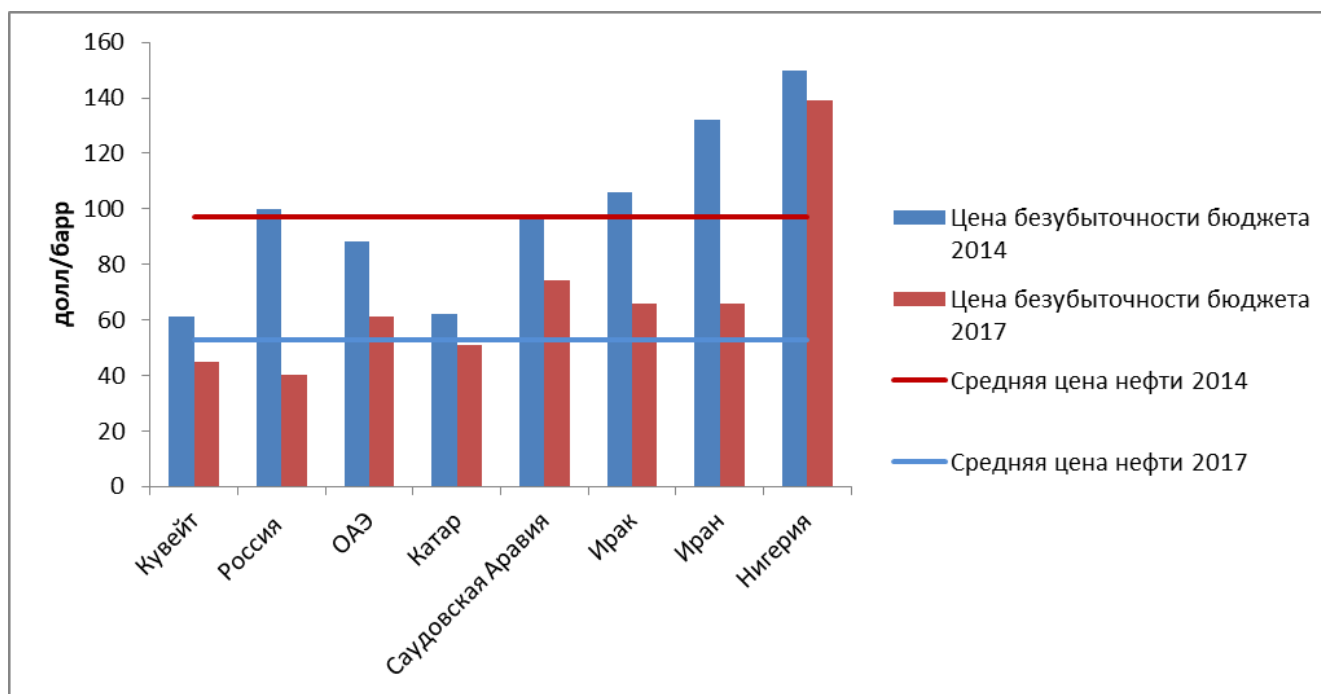


Источник: Энергетический центр бизнес-школы СКОЛКОВО, ИНЭИ РАН

**Основное влияние на спрос в долгосрочном периоде будут оказывать энергоэффективность и рост количества электромобилей в мире**

## Крупные производители нефти смогли адаптироваться к низким ценам и объявили о том, что их бюджетные цены безубыточности снизились

Цены безубыточности бюджетов ряда производителей нефти в 2014 и 2017 гг.

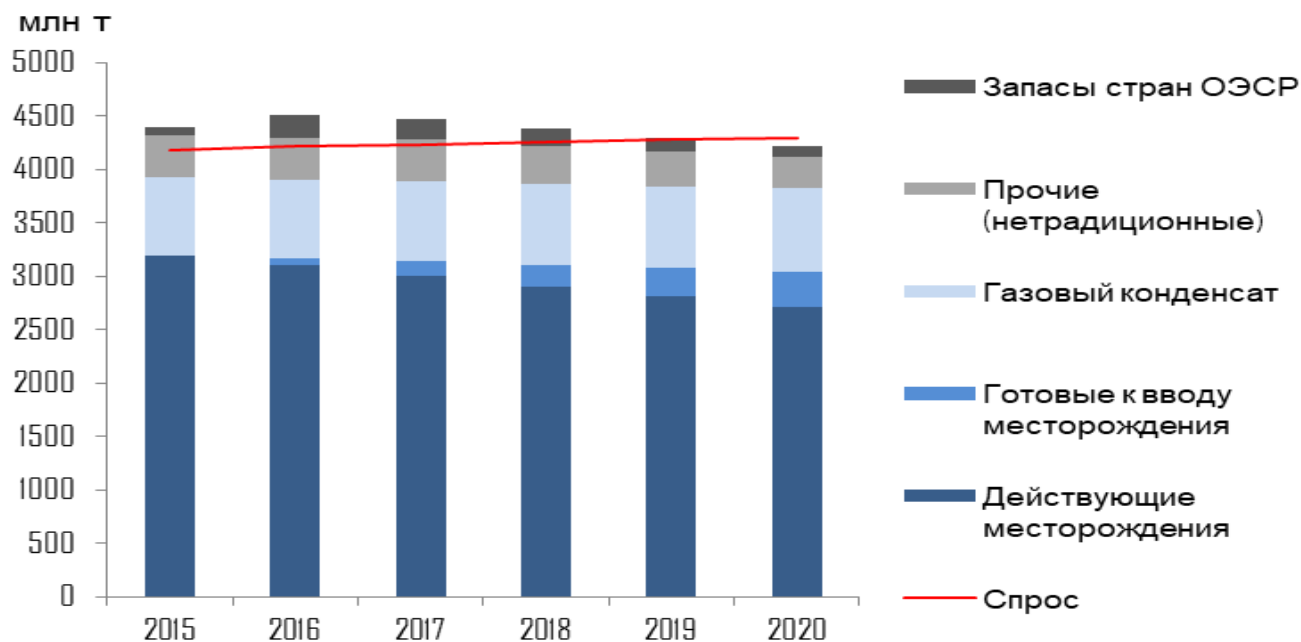


Источник: составлено ИНЭИ РАН

**До тех пор пока бюджеты стран-экспортеров нефти зависят от нефтяных доходов, они будут бороться за стабильные и высокие цены, тем самым увеличивая цены безубыточности**

Мировой объем инвестиций в нефтяную отрасль за период с 2014 по 2016 гг. снизился с отметки в 681 млрд долл. до 436 млрд долл.

Балансирование спроса и предложения на мировом нефтяном рынке



Источник: ИНЭИ РАН

**До 2020 г. ожидать восстановления цен на нефть не придется, мир сможет удовлетворять потребность в нефтяном сырье. Но уже в 2019 г. для этого потребуются существенное использование запасов стран ОЭСР**

## Проблемой для нефтяной отрасли в долгосрочном периоде является увеличение темпов падения добычи на действующих месторождениях



Источник: PE Outlook 2018 | Energy Markets and Politics in the Year Ahead

**Добыча сланцевой нефти требует много песка и здесь возникают логистические ограничения; Так же есть растущая потребность в водных ресурсах для ее добычи, что тоже будет являться ограничивающим фактором**

## Какую стратегию выберут ОПЕК+ в случае продления сделки в 2019 г.?

Придерживаться текущей стратегии

- Объем снижения добычи остается неизменным, новые крупные участники не присоединяются к соглашению
- *Реализация данной стратегии позволит ребалансировать рынок, постепенно сокращая средний пятилетний показатель запасов стран ОЭСР и осуществлять его мониторинг в дальнейшем*

Рост сокращения добычи

- Акселерация снижения добычи текущим составом или...
- ...расширение состава соглашения
- *Реализация может оказаться под угрозой из-за роста добычи в странах, где произошло значительное снижение издержек*

Возврат к стратегии сохранения доли рынка

- Нарращивание добычи нефти странами ОПЕК+
- *Ребалансировка будет происходить за счет рыночных механизмов: рынок либо плавно сбалансируется, либо же скажется нехватка инвестиций в отрасль*

**После сделки ОПЕК+ в ноябре 2016 г. страны-участницы стали отчасти ее заложниками**

## Краткосрочные факторы спроса и предложения и их долгосрочные тренды сегодня на рынке во многом вступают в противоречия, формируя на рынке целый клубок «парадоксов»

### ■ ***Парадокс ОПЕК+***

- Вывод с рынка 1,8 барр./сут. нефти подстегнул рост цен. При этом значительное снижение запасов стран ОЭСР развернули рынок из состояния контанго к беквордации. Это в итоге простимулировало сланцедобытчиков нарастить объемы добычи, что тут же оказало понижающее давление на цены
- Сделка ОПЕК+ заключалась как временная мера для стабилизации нефтяного рынка в течении одного-двух лет, однако сейчас есть вероятность того, что эта кооперация нефти продлится дольше

### ■ ***Переизбыток сейчас - нехватка в будущем***

- Несмотря на уверенный рост спроса на нефть, энергоэффективность в транспортном секторе и рост количества электромобилей заставили участников рынка поверить в теорию пика спроса на нефть, что в купе с низкими ценами повлияло на объем инвестиций в апстрим
- Ситуация усугубляется особенностями жизненного цикла месторождений сланцевой нефти, которые, с одной стороны, приносят значительные объемы добычи в краткосрочном периоде, с другой - в долгосрочном периоде за счет быстрого истощения требуют так же значительных инвестиций для поддержания стабильных темпов роста добычи