



Фото: Zbynek Burival/Unsplash

РЫНОК НЕФТИ НА РАСПУТЬЕ

Кратко- и среднесрочные сценарии
для мировой нефтяной отрасли
и их последствия для российской экономики

26 мая 2020 года

Автор:

Александр Шураков
alexander.shurakov@ratings.ru
+7 (495) 139-35-52

Координатор направления
аналитических исследований:

Михаил Доронкин
mikhail.doronkin@ratings.ru
+7 (495) 139-35-44

Контакты для СМИ:

Игорь Илюхин
igor.ilyukhin@ratings.ru
+7 (495) 136-40-47, доб. 126

В базовом сценарии мировой спрос на нефть может снизиться в 2020 году на 9-10% по сравнению с прошлым годом, до 91 млн баррелей в сутки. При таком сценарии цены на нефть марки Brent во второй половине 2020 года составят от 35 до 40 долларов США за баррель, а в 2021 вырастут до 37-42 долларов за баррель.

В негативном сценарии падение может оказаться существенно заметнее: на 14-15%, до 86 млн баррелей в сутки. Это произойдет в случае затягивания выхода из карантина и повышения риска новых волн пандемии COVID-19. Для поддержания цен на минимально приемлемых для нефтедобывающих стран уровнях потребуется дополнительное сокращение нефтедобычи участниками ОПЕК++.

В России выручка от экспорта нефти и нефтепродуктов по итогам 2020 года может снизиться на 50-60% относительно уровня 2019 года, до 75-95 млрд долларов в зависимости от сценария. В 2021 году экспортная выручка увеличится до 81-100 млрд долларов.

Низкие цены на нефть могут сохраниться до 2025 года. В отсутствие новых соглашений об ограничении добычи в рамках ОПЕК++ или с более широким составом участников возможны возобновление ценовых войн и новый обвал цен.

Последствия пандемии для спроса

Изменение потребления нефти по итогам текущего года в существенной степени зависит от скорости снятия карантинных ограничений в связи с COVID-19 в крупнейших странах мира по величине экономики. НКР рассматривает два сценария выхода из локдауна — самоизоляции населения и жёсткого ограничения экономической активности по всему миру: базовый и негативный.

БАЗОВЫЙ СЦЕНАРИЙ

В рамках базового сценария уже в июне в крупнейших странах мира будут заметно смягчены карантинные ограничения, увеличатся транспортные потоки и вырастет спрос на нефтепродукты. Среднегодовой спрос на нефть упадёт на 9-10% по сравнению с 2019 годом и составит порядка 91 млн баррелей в сутки (б/сут).

Скорость возвращения мирового спроса на нефть и нефтепродукты к уровню 2019 года будет зависеть от темпов восстановления трансграничной транспортной активности и возобновления докризисной траектории роста для крупнейших потребителей углеводородов. По мнению НКР, в базовом сценарии спрос на нефть может выйти на докризисный уровень уже к 2022 году.

НЕГАТИВНЫЙ СЦЕНАРИЙ

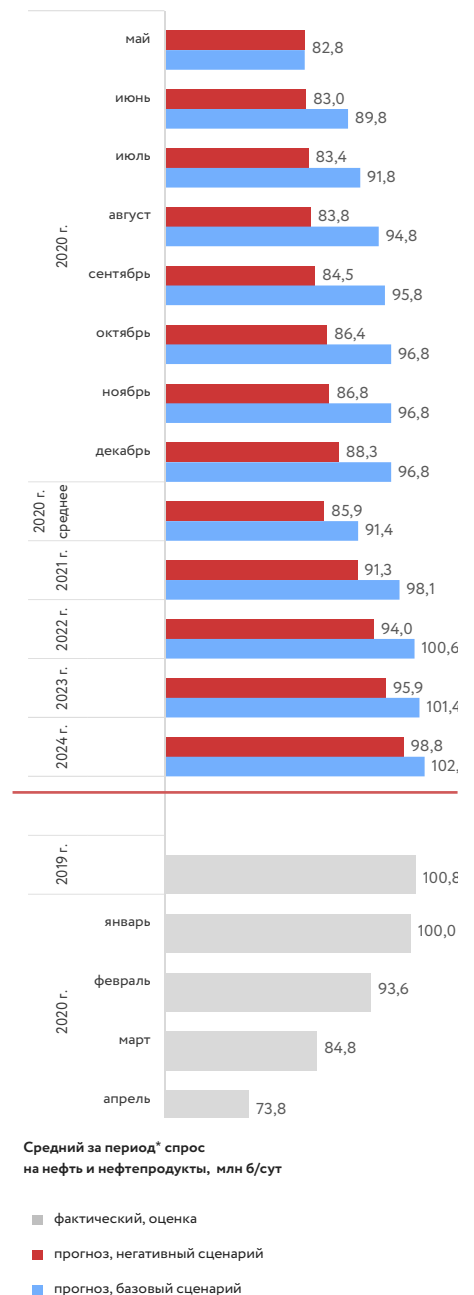
В случае увеличения сроков отмены карантинных ограничений, а также возникновения новой волны или новых волн пандемии среднегодовой спрос на нефть в 2020 году может снизиться на 14-15%, до 86 млн б/сут. Для сохранения баланса возможно дополнительное сокращение добычи участниками соглашения ОПЕК++, в том числе Россией.

Результатом противоэпидемической изоляции может оказаться частичная деглобализация мировой экономики — снижение интенсивности глобальных цепей поставок. В свою очередь, это приведёт к увеличению сроков восстановления экономики ведущих развивающихся стран, в том числе Китая и Индии, которые пока не могут в полной мере ориентироваться на внутренний спрос. В развитых странах возможно длительное восстановление докризисной модели потребления, в том числе по причине меньшей интенсивности потребления услуг (рестораны, кинотеатры, туризм и т. д.). Из-за этих и иных факторов возвращение к докризисным объёмам потребления углеводородов и общему уровню экономической активности может потребовать значительно больше времени.

↓14-15%

негативный сценарий
для мирового спроса на нефть
в 2020 году

Оценка и прогнозы мирового спроса на нефть, 2019–2024 гг.



Средний за период* спрос на нефть и нефтепродукты, млн б/сут

- фактический, оценка
- прогноз, негативный сценарий
- прогноз, базовый сценарий

*для отдельных месяцев 2020 года оценки и прогнозы указаны в пересчёте на среднегодовые

Источники: BP; Совместная инициатива по нефтяной статистике (JODI); расчёты и прогнозы НКР

Перспективы экспорта российской нефти

Накопленные во втором квартале коммерческие запасы нефти будут оказывать давление на цены в течение ближайших полутора – двух лет. К моменту снятия карантинных ограничений объём мировых запасов добытой нефти (в том числе в танкерах), доступных для удовлетворения восстановительного роста спроса, может составить 1,5-2 млрд баррелей.

В рамках базового сценария мы предполагаем, что цены во второй половине текущего года вырастут до 35-40 долларов за баррель, а в 2021 г. — до 37-42 долларов за баррель. Выручка от экспорта российских нефти и нефтепродуктов по итогам 2020 года составит 95 млрд долларов, а в 2021 году увеличится до 100 млрд долларов.

↓ 50-60%

выручки
от экспорта
углеводородов
потеряет Россия
в 2020 году

II Оценка выручки РФ от экспорта нефти и нефтепродуктов, 2020–2021 гг.

	Средние цены, \$/баррель		Объёмы добычи, млн т		Выручка от экспорта, млрд \$		
	II пол. 2020 г.	2021 г.	2020 г.	2021 г.	2019 г. (факт)	2020 г.	2021 г.
Базовый сценарий	35-40	37-42	505	510	188	95	100
Негативный сценарий	30-33	32-35	490	495	188	75	81

Источники: Федеральная таможенная служба РФ; расчёты и прогнозы НКР

В негативном сценарии цены будут восстанавливаться существенно медленнее: до 33 долларов за баррель во второй половине 2020 года и до 35 долларов в 2021 году. Дополнительное сокращение добычи в рамках ОПЕК++, которое может понадобиться в случае реализации негативного сценария, отрицательно скажется на уровне экспорта в натуральном выражении: экспортная выручка снизится до 75 млрд долларов по итогам 2020 года, а в 2021 году увеличится только до 81 млрд долларов.

Отметим, что максимальный размер российской выручки от экспорта нефти и нефтепродуктов за последние 10 лет был зафиксирован в 2012 году — 284,3 млрд долларов.

Новый передел рынка нефти возможен после окончания сделки ОПЕК++

В основе ценовой войны на нефтяном рынке весной 2020 года, обострившейся из-за глобальной самоизоляции, лежал целый ряд факторов, действие которых сохранится и после завершения карантина:

- изменение роли США на мировом рынке нефти: в 2019 году страна впервые за 67 лет стала нетто-экспортёром энергоносителей в целом, и если в августе 2006 года чистый импорт нефти и нефтепродуктов в США составлял 13,6 млн б/сут, то в феврале 2020 года уже чистый экспорт был на уровне 0,8 млн б/сут;
- ожидание пика спроса на нефть на горизонте 15-20 лет из-за электромобилизации (роста доли электромобилей в общемировом автопарке);
- нежелание Саудовской Аравии и дальше исполнять роль стабилизирующего производителя¹.

¹ Стабилизирующий производитель (англ. «swing producer») контролирует существенную долю рынка и управляет собственным производством для поддержания спроса и предложения на рынке в равновесном состоянии и сохранения цен в определённом диапазоне.

Изменение статуса США на рынке привело к существенному снижению поставок нефти и нефтепродуктов на американский рынок из Саудовской Аравии, других стран Персидского залива, Мексики и Нигерии. Между 2006 и 2020 годом объём экспорта нефти из Саудовской Аравии, Мексики и Нигерии в США значительно снизился, примерно на 1,0 млн б/сут для каждой из стран. Поставки из Венесуэлы уменьшились до нуля с примерно 1,4 б/сут. Одновременно США стали ввозить больше нефти из Канады – на 2,1 млн б/сут, а также из России – на 0,1 млн б/сут.

Снижение импорта нефти и нефтепродуктов в США в существенной мере компенсировалось ростом закупок топлива на мировом рынке со стороны Китая и Индии. Тем не менее рост предложения нефти как традиционных, так и нетрадиционных источников, а также существенное сокращение себестоимости нетрадиционной нефтедобычи повышают конкуренцию между странами-экспортёрами. Отметим, что давление на мировой рынок со стороны предложения было ослаблено «отключением» от него крупных производителей: Ирана (экспорт до 2,2 млн б/сут), Венесуэлы (экспорт до 1,6 млн б/сут) и Ливии (экспорт в 2012 году доходил до 1,54 млн б/сут), что позволило участникам ОПЕК+ в меньшей степени ограничивать собственную добычу. Сокращение было бы ещё меньше, если бы не увеличение поставок из Ирака с 2,5 млн до 4 млн б/сут в период с 2014 года до конца 2019 года.

Улучшение экологической обстановки в крупнейших городах мира во время карантина может интенсифицировать процессы электромобилизации, так как стали явными экологические преимущества снижения доли автомобилей с двигателями внутреннего сгорания. Для нефтяных нетто-импортёров с развитой экономикой (страны Европейского союза, Япония, Корея) изменение структуры автопарка и сопутствующее развитие электроэнергетики могли бы стать сильным драйвером экономического роста. Рост доли возобновляемых источников в энергобалансах этих стран также окажет положительное влияние на их платёжные балансы, так как сократятся расходы на импортное топливо. Поэтому снижение спроса на нефть из-за изменения структуры автопарка может ускориться уже в текущем десятилетии. В таких условиях ценность недобытой нефти будет уменьшаться ещё быстрее.

При условии сохранения этих факторов к моменту окончания действия договоренностей ОПЕК++ в I квартале 2022 года возможно усиление противоречий между основными нефтедобывающими странами, которое приведёт к существенному изменению архитектуры мирового рынка нефти.

Ситуация на глобальном рынке нефти в 2022–2025 гг. может развиваться по одному из описанных ниже сценариев в случае отсутствия новых «черных лебедей» (глобальных пандемий, масштабных военных конфликтов или природных катаклизмов) и с учётом возможных стратегий крупнейших нефтедобывающих стран.

I кв. 2022 г.
новая
архитектура
нефтяного рынка?

Долгосрочные последствия: 4 сценария

СВОБОДНАЯ КОНКУРЕНЦИЯ

В этом сценарии нефтедобывающие страны не приходят к какому-либо соглашению об ограничении добычи и конкурируют по цене. С рынка уходят производители, добывающую более дорогую нефть (Канада, часть сланцевой нефтедобычи в США). Выручка от экспорта российской нефти и нефтепродуктов может снизиться на 44-50% относительно уровня 2019 года, до 94-125 млрд долларов.

ПРОДЛЕНИЕ ОПЕК++

В случае продления соглашения ОПЕК++ без включения в него США и других нефтедобывающих стран, растущий спрос на нефть будет удовлетворяться странами, не связанными ограничениями. Цены останутся умеренными, но совокупная доля России и других стран-подписантов ОПЕК++ на глобальном рынке нефти продолжит снижаться. Российский среднегодовой экспорт нефти и нефтепродуктов уменьшится по сравнению с уровнем 2019 годом примерно на четверть, до 135-145 млрд долларов.

ГЛОБАЛЬНОЕ СОГЛАШЕНИЕ

По мнению НКР, наиболее благоприятным сценарием для российской экономики стало бы соглашение о всеобщем ограничении нефтедобычи, которое подпишут США, Канада и другие страны, не участвовавшие в договорённостях ОПЕК++. Но на сегодняшний день его вероятность остаётся низкой, так как в США государство формально не может ограничивать деятельность частных нефтедобывающих компаний, а текущая администрация выступает против подобных ограничений. Однако в 2020–2021 гг. не исключена возможность консолидации американских нефтедобывающих активов, специализирующихся на добыче сланцевой нефти, в том числе с переходом контроля над ними к федеральному правительству. В таком случае вероятность ограничения производства нефти и в США может возрасти. В рамках этого сценария экспорт нефти и нефтепродуктов принесёт России в среднем 160-170 млрд долларов в год (примерно 85-90% от уровня 2019 года.)

ДВА РЫНКА

США выбирают энергонезависимость и применяют меры поддержки на собственном рынке. Национальные нефтедобывающие компании получают субсидии, компенсирующие низкие цены на глобальном рынке, а приток недорогой импортной нефти будет ограничен. Исторической аналогией могут быть антидемпинговые санкции на сталь, введённые для защиты американской металлургии. Если субсидии нефтяникам будут рассчитываться исходя из разницы между, например, 55 долларами за баррель и ценой на мировом рынке, то при мировых ценах на уровне 30 долларов затраты на субсидирование собственной добычи в США могут составить примерно 110–130 млрд долларов в год, то есть менее 3% расходов федерального бюджета США. Американские компании смогут финансировать капитальные расходы, наращивать добычу и конкурировать на зарубежных рынках, так как необходимая рентабельность будет обеспечиваться за счёт федеральных субсидий. При таком развитии событий выручка РФ от экспорта нефти и нефтепродуктов может снизиться на 50-60% относительно уровня 2019 года.

**до
2025 года**
могут
сохраниться
низкие цены на
нефть

III Сценарии развития нефтяного рынка до 2025 года

Сценарий	Вероятность реализации	Средний уровень цен в 2022–2025 гг., \$ за барр.		Выручка России от экспорта нефти и нефтепродуктов	
				в год, млрд \$	% от 2019 г.
Свободная конкуренция	40%	30-40		94-125	50-66%
Продление ОПЕК++	30%	45-50		135-145	72-77%
Глобальное соглашение	15%	50-55		160-170	85-90%
Два рынка	15%	США	50-55	75-94	40-50%
		другие рынки	25-30		

Ценовые условия сценариев «Свободная конкуренция» и «Два рынка» могут стать ещё жёстче, если полностью или частично вернуться отключённые от нефтяного рынка Иран, Ливия, Венесуэла.

Сохранение низких цен в течение достаточно длительного периода времени отрицательно повлияет на уровень капитальных затрат в мировой нефтяной отрасли, что в среднесрочной перспективе может привести к сокращению добычи в отдельных странах из-за недоинвестирования. Поэтому высокие цены на нефть могут вернуться и сохраняться во второй половине двадцатых годов и без каких-либо договоренностей между нефтедобывающими странами. При этом всё большее влияние на цены будет оказывать снижение спроса на нефтепродукты, вызванное электромобилизацией.

© 2020 ООО «НКР»
Ограничение
ответственности

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее — ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).