



Соглашение ОПЕК+G20: МИССИЯ ЕДВА ЛИ ВЫПОЛНИМА

Апрель 2020 г.

 ИНСТИТУТ ЭНЕРГЕТИКИ И ФИНАНСОВ

Соглашение ОПЕК+G20: миссия едва ли выполнима

- Объявленные странами ОПЕК+ и G20 намерения сократить добычу нефти, хотя и позитивны, но не смогут остановить переполнение хранилищ нефти и нефтепродуктов, сбалансировать спрос и предложение на нефтяном рынке, а также сдержать дальнейшее падение цен.
- Суммарное сокращение добычи ОПЕК+G20 составит в мае лишь 6,2 млн барр./сут. и только в июне достигнет 10,9 млн барр./сут. по сравнению с уровнем 1 кв. 2020 г.
- При этом сокращение мирового спроса во 2 кв. 2020 г., по нашим оценкам, может достичь 25 млн барр./сут. (г/г).
- Задержка в реализации сделки ОПЕК+G20 может оказаться критической для мирового баланса спроса и предложения с учетом неспособности нефтехранилищ принять такой избыток добычи.
- Уже к концу апреля 2020 г. свободные мощности хранилищ сократятся до рекордно низких 570-580 млн барр. В мае-июне темпы заполнения хранилищ замедлятся, но к концу 2 кв. 2020 г. они в любом случае будут заполнены полностью.
- Такое снижение свободных мощностей хранения усугубляется региональными (высокая доля США) и технологическими (сложность со смешиванием разных сортов нефти) ограничениями. Без возможности хранения, на фоне обвала спроса и инерционности добычи, продолжатся случаи продажи нефти по нулевой или даже отрицательной цене.
- Это свидетельствует о высоких рисках дальнейшего падения цен на нефть в апреле-июне 2020 г. и недостаточной эффективности Соглашения ОПЕК+G20 в условиях быстро меняющейся ситуации.
- Кроме того, базовые прогнозы экспертов и ожидания ОПЕК+ предполагают сейчас почти полное восстановление мирового спроса на нефть к концу 2020 г. Однако, по нашей оценке, спрос к концу года может остаться на 9 млн барр./сут. ниже обычного уровня.
- Россия взяла на себя наибольшие обязательства по сокращению добычи в рамках ОПЕК+ (почти -1,9 млн барр./сут. к уровню добычи в 1 кв. 2020 г.). Однако, вероятно, уже в июне странам ОПЕК+G20, в т.ч. и России, придется принимать решение о новом снижении добычи и иных дополнительных мерах по стабилизации нефтяного рынка.

Алексей Громов,

Главный директор по энергетическому направлению

a_gromov@fief.ru

Виктор Курилов,

Заведующий сектором «Моделирование» Экономического департамента

v_kurilov@fief.ru

Александр Титов,

Главный эксперт Энергетического департамента

a_titov@fief.ru

Соглашение ОПЕК+G20: позитивно, но недостаточно

Условия Соглашения

По результатам длительных переговоров стран-участниц Соглашения ОПЕК+, которые длились с небольшими перерывами с 09 по 12 апреля, официально объявленное сокращение добычи сырой нефти странами-участницами Соглашения ОПЕК+ в мае-июне 2020 г. составит более 9,7 млн барр./сут. по сравнению с «базовым» уровнем.

К июню 2020 г. добыча сырой нефти стран ОПЕК+ сократится на 7,2-7,3 млн барр./сут. по сравнению со средней добычей за 1 кв. 2020 г.

Таблица 1. Условия сделки по сокращению добычи для стран ОПЕК+

Страна	«Базовый»* уровень добычи	Снижение добычи по сравнению с «базовым»* уровнем	Квота на добычу нефти	Добыча сырой нефти 1Q20	Снижение добычи по сравнению с 1Q20
Сауд. Аравия	11 000	-2 530	8 470	9 907	-1 437
ОАЭ	3 168	-729	2 439	3 122	-683
Кувейт	2 809	-646	2 163	2 723	-560
Алжир	1 057	-243	814	1 010	-196
Габон	187	-43	144	196	-52
Ангола	1 528	-351	1 177	1 375	-198
Нигерия	1 829	-421	1 408	1 776	-368
Экв. Гвинея	127	-29	98	124	-26
Конго	325	-75	250	304	-54
Ирак	4 653	-1 070	3 583	4 525	-942
Всего ОПЕК	26 683	-6 137	20 546	25 062	-4 516
Россия	11 000	-2 530	8 470	10 378	-1 908
Мексика	1 753	-100	1 653	1 720	-67
Азербайджан	718	-165	553	672	-119
Казахстан	1 709	-393	1 316	1 675	-359
Южный Судан	130	-30	100	136	-36
Судан	75	-17	58	71	-13
Бруней	102	-23	79	119	-40
Малайзия	595	-137	458	531	-73
Бахрейн	205	-47	158	201	-43
Оман	883	-203	680	820	-140
Всего не ОПЕК	17 170	-3 645	13 525	16 323	-2 769
Общий итог	43 853	-9 782	34 071	41 385	-7 285

* октябрь 2018 г. для всех стран, кроме Саудовской Аравии и России
Источник: ОПЕК, Thomson Reuters, Goldman Sachs

Также по итогам состоявшихся 10-11 апреля переговоров министров энергетики стран G20 с привлечением Норвегии было объявлено о добровольном сокращении добычи в США, Канаде, Норвегии и Бразилии примерно на 3,7 млн барр./сут. в мае-июне 2020 года.

В частности, по информации [Reuters](#), бразильская государственная компания Petrobras готова ограничить добычу на 200 тыс. барр./сут. Канада и США не могут на федеральном уровне обязать нефтедобывающие компании

Дополнительное сокращение добычи нефти со стороны США, Канады, Норвегии и Бразилии может составить 3,7 млн барр./сут. в мае-июне 2020 г.

сократить добычу, но это произойдет в силу складывающихся на рынке экономических условий: в мае-июне естественное сокращение добычи в этих странах превысит 2 млн барр./сут.

Если предположить, что страны ОПЕК+ в мае сократят добычу примерно на 70% от требуемого уровня (мы разделяем соответствующую оценку Goldman Sachs, сделанную на основе анализа технологических возможностей по остановке добывающих мощностей), а к июню степень выполнения соглашения достигнет 100%, то добыча сырой нефти со стороны ОПЕК+ в мае сократится на 4,3-4,4 млн барр./сут. по сравнению с 1 кв. 2020 г., а в июне – на 7,2-7,3 млн барр./сут.

При этом Россия имеет наибольшие обязательства по сравнению с другими странами: ее добыча должна снизиться примерно на 1,9 млн барр./сут. по сравнению с 1 кв. 2020 г.

По состоянию на 17 апреля 2020 г. четкого графика сокращения добычи в США, Канаде, Норвегии и Бразилии пока не представлено, но если предположить, что сокращение будет происходить равномерно, то итоговая сделка ОПЕК+G20 приведет к снижению добычи сырой нефти на 6,2 млн барр./сут. в мае и на 10,9 млн барр./сут в июне по сравнению с 1 кв. 2020 г.

С июля по декабрь 2020 г. ограничения для ОПЕК+, согласно достигнутым договоренностям, будут смягчены на 2 млн барр./сут. В декабре 2020 г. ожидается решение о продлении соглашения, министры энергетики стран из ОПЕК+ подчеркивают, что при необходимости ограничения могут быть продлены еще на несколько лет вперед.

Ожидаемое снижение спроса на жидкие углеводороды

На основе анонсированных сроков действующих карантинных мер практически все эксперты сходятся на том, что пик падения мирового спроса на жидкие углеводороды придется на апрель.

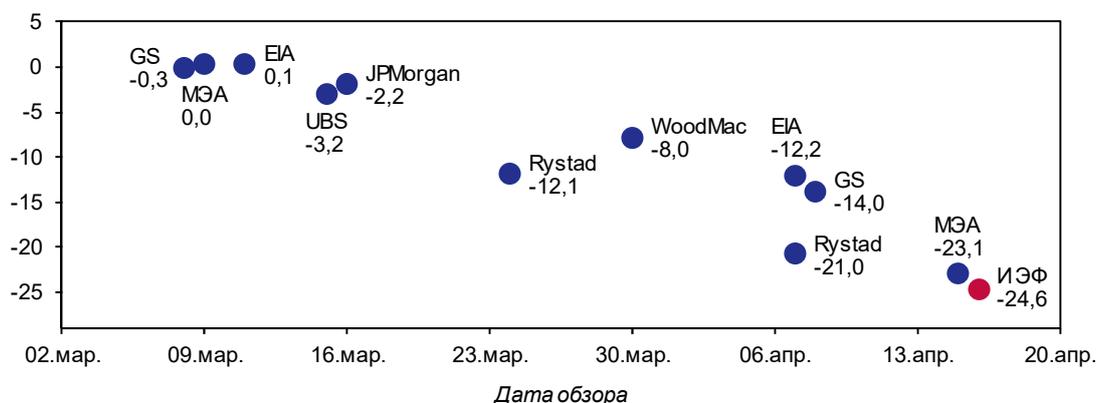
Однако в условиях наблюдаемого продления карантина в ряде стран ожидания по снижению спроса становятся всё более пессимистичными. Последняя [оценка](#) Международного энергетического агентства (МЭА) уже предполагает сокращение спроса в апреле на 29 млн барр./сут. (г/г), в мае - на 26 млн барр./сут., а в июне – на 15 млн барр./сут.

Суммарное сокращение добычи в результате сделки ОПЕК+G20 составит 6,2 млн барр./сут. в мае и 10,9 млн барр./сут в июне по сравнению с 1 кв. 2020 г.

По нашим оценкам, сокращение мирового спроса на нефть может достичь 25 млн барр./сут. (г/г) по итогам 2 кв. 2020 г.

Рисунок 1. Как менялись оценки динамики мирового спроса на жидкие углеводороды (ЖУВ) во 2 кв. 2020 г., млн барр./сут.

Изменение мирового спроса на ЖУВ, млн барр./сут. (в/г)



Источник: JPMorgan, Rystad Energy, Morgan Stanley, UBS, Goldman Sachs, МЭА, EIA, оценки ИЭФ

Наша оценка, сделанная на основе продления карантинных мер в ряде стран (решения, принятые 8-14 апреля), а также на основе динамики числа зараженных, дорожного и авиатрафика и промпроизводства, предполагает сокращение мирового спроса на уровне 31-34 млн барр./сут. в апреле и 26-30 барр./сут. в мае.

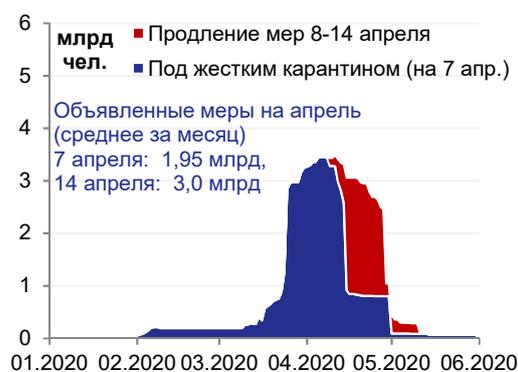
Продление карантинных мер различной степени «жесткости» в большинстве стран мира на май-июнь 2020 г. практически неизбежно

Продление карантинных мер в большинстве стран практически неизбежно

Борьба с вирусом оказалась не такой успешной, как ожидалось. Правительства вынуждены продлевать меры карантина. Динамика новых случаев заражения и госпитализации оказалась хуже ожиданий в США, России, на Ближнем Востоке и в Южной Америке. «Вторая волна» распространения COVID-19 идет в Юго-Восточной Азии, затронула Японию и Сингапур, ранее успешно справлявшихся с вирусом. Несмотря на жесткий карантин, эпидемия развивается в Индии.

Правительства практически не могут отказаться от выбранной стратегии из-за политических рисков. Во-первых, любая новая вспышка вируса в стране будет сразу же списываться на снятие мер карантина. Во-вторых, целью властей становится «дождаться результата политики на практике» – замедления количества новых случаев инфицирования и прохождения пика по этому показателю.

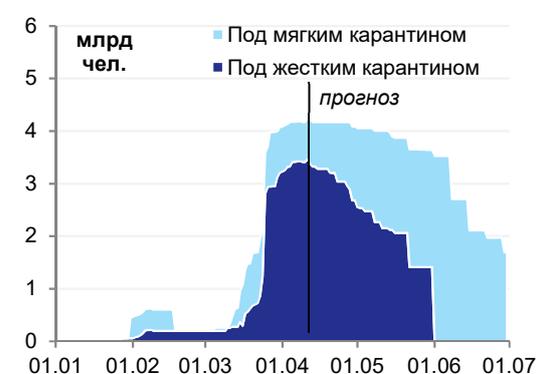
Рисунок 2. Количество людей под жестким карантином*, согласно объявленным мерам: эффект от продления мер 8-14 апреля



Источник: оценки ИЭФ

* Жесткий карантин предполагает ограничения на выход из дома для всего населения

Рисунок 3. Количество людей под жестким и мягким карантином*: факт. и прогноз ФИЭФ на основе динамики активных случаев COVID-19



Источник: оценки и прогнозы ИЭФ

* Мягкий карантин – отмена массовых мероприятий, закрытие школ, кафе и ресторанов

При этом даже страны, успешные в борьбе с COVID-19, не планируют быстро смягчать ограничения. В отсутствие вакцины и коллективного иммунитета есть риск новой вспышки вируса, что подтверждает пример Юго-Восточной Азии. Ряд европейских стран (Австрия, Дания, Норвегия, Греция) постепенно начали смягчать ограничения для населения, но делают это крайне медленно. Например, в Австрии, где пик заболеваемости был пройден в начале апреля, во второй половине апреля вернутся к работе часть магазинов, с 1 мая откроются все торговые точки, с середины мая – гостиницы и рестораны. Ограничения на закрытие границ и авиасообщение продлятся еще дольше.

За период с 8 по 14 апреля власти Индии и других стран из регионов Европы, Азии, Ближнего Востока и Южной Америки продлили режим домашней изоляции на 2 недели и более. После объявленных мер оценка количества людей под жестким карантином в мире на апрель увеличилась с 1,9 млрд до 2,9 млрд человек в среднем за месяц. Включая мягкие меры карантина (отмену публичных мероприятий, закрытие школ, кафе и ресторанов), под ограничениями в апреле будет находиться 4,0 млрд людей.

Даже если предположить, что к началу июня жесткий карантин будет повсеместно отменен (что всё менее очевидно), то, по нашим прогнозам, под мягким вариантом карантина, по меньшей мере, до конца июня все равно останется около 2,0 млрд человек.

При этом в дискуссии аналитиков часто не учитываются риски снижения или, по крайней мере, медленного восстановления спроса на нефть во второй половине 2020 г. Сейчас базовые прогнозы экспертов, даже отстаивающих пессимистичные сценарии по спросу на апрель-июнь, предполагают почти полное восстановление спроса на нефть к концу 2020 г.

Тем не менее, есть ряд значимых аргументов в пользу негативного сценария для динамики спроса во второй половине года:

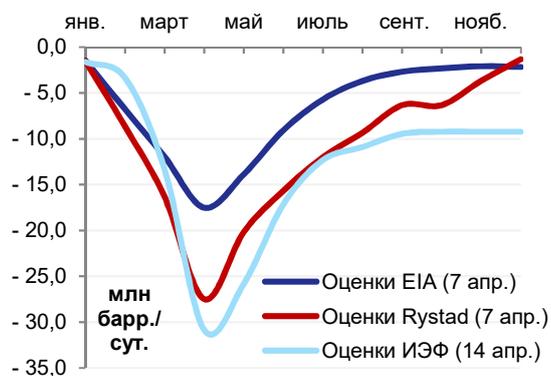
- даже после снятия карантина снижение спроса на моторные топлива может составлять 10% от нормы и более, из-за изменения поведения людей. После вспышки вируса в провинции Хубей в крупных городах Китая (Шанхае, Пекине) дорожный трафик до сих пор остается на 20-25% ниже нормального уровня при отсутствии формальных ограничений;
- прогнозы по восстановлению мировой экономики остаются слишком оптимистичными. К примеру, по апрельским прогнозам МВФ, ВВП в развивающихся странах восстановится до уровня IV квартала 2019 г. уже в III квартале 2020 г. Спад мирового ВВП в 2020 г. прогнозируется на уровне 3,0% г/г, рост на 2021 г. – 5,8% г/г;
- высок риск «новой волны» пандемии COVID-19 в осенне-зимний период.

При достаточно умеренных предпосылках – без «новой волны» пандемии COVID-19 в осенне-зимний период 2020 г. – мы прогнозируем, что спад спроса на нефть останется на уровне 9 млн барр./сут. до конца 2020 г. При сохранении спада дорожного трафика на 10% от нормы по всему миру только снижение спроса на моторные топлива будет составлять 6 млн барр./сут. В IV квартале количество авиарейсов будет на треть ниже до кризисного уровня, что будет вносить вклад в падение спроса еще в размере 2 млн

Даже без «новой волны» пандемии в осенне-зимний сезон спад спроса на нефть останется на уровне 9 млн барр./сут. до конца 2020 г.

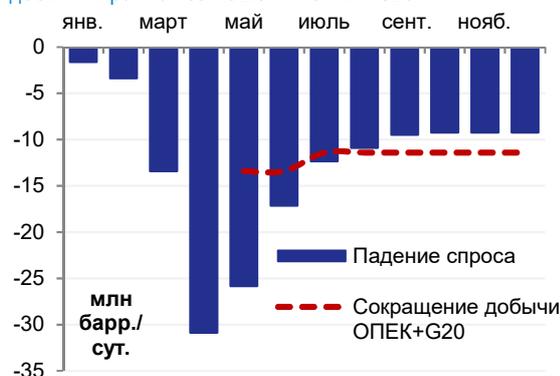
барр./сут. И еще 1 млн барр./сут. выпадет из-за спада экономической активности – снижение на 3% от докризисного уровня.

Рисунок 4. Эффект COVID-19 на мировой спрос на нефть в 2020 г.: сравнение оценок



Источник: оценки IЭФ, Минэнерго США (EIA), Rystad

Рисунок 5. Снижение спроса на нефть из-за эффекта COVID-19 (оценки IЭФ) и заявленное сокращение добычи в рамках соглашения ОПЕК+G20



Источник: оценки IЭФ, ОПЕК

Какой объем избытка предложения могут абсорбировать нефтехранилища?

Если сокращение добычи нефти участниками Соглашения ОПЕК+G20 начнется только в мае, а пик сокращения мирового спроса на нефтепродукты из-за пандемии придется на апрель, то в апреле будет наблюдаться значительный избыток предложения ЖУВ на мировом рынке и рост запасов нефти и нефтепродуктов в хранилищах. Смогут ли хранилища принять такой избыток?

Наибольшим объемом хранилищ для нефти и нефтепродуктов обладают США. По состоянию на сентябрь 2019 г. рабочий объем хранилищ для сырой нефти и нефтепродуктов в США составлял около 2,88 млрд барр.

«Пик» заполнения хранилищ для нефти и нефтепродуктов придется на апрель, поскольку спрос существенно сократится, а Соглашение ОПЕК+G20 реально начнет действовать только с мая

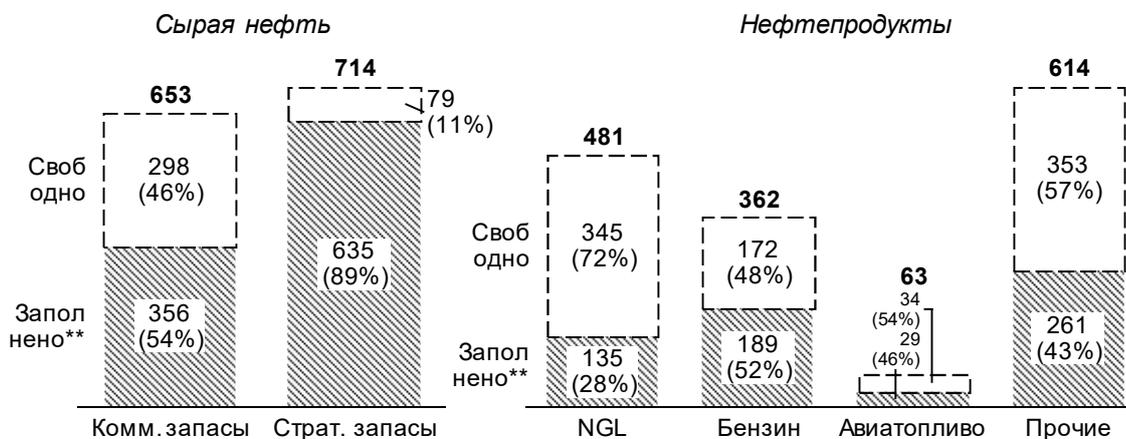
Рисунок 6. Рабочая мощность* хранилищ для нефти и нефтепродуктов в США, млн барр



*Примерно 82-83% от номинальной мощности
 Источник: EIA, оценки ИЭФ

Текущая заполненность коммерческих хранилищ в США с учетом нефти и нефтепродуктов в «пути» составляет 54% для нефти и 40% для нефтепродуктов (52% для бензина и 46% для керосина). Стратегические хранилища сырой нефти в США заполнены на 89%.

Рисунок 7. Заполненность* хранилищ в США на 03 апреля 2020 г., млн барр.



* Для сырой нефти рассчитано как разность между коммерческими запасами сырой нефти и нефтью «в пути» (трубопроводный, железнодорожный и водный транспорт). Для нефтепродуктов объем «в пути» рассчитан пропорционально объему запасов для нефти (26,5% от запасов)
 Источник: EIA, оценки ИЭФ

Таким образом, объем свободных хранилищ для нефти и нефтепродуктов в США по состоянию на 3 апреля составляет около 1,3 млрд барр.: 380 млн барр. для сырой нефти и 900 млн барр. для нефтепродуктов.

Китай также обладает существенными мощностями по хранению. По оценке [Reuters](#) и [Wood Mackenzie](#), мощности стратегических и коммерческих хранилищ нефти в КНР на конец 2019 г. составляли 800-900 млн барр. Однако, на наш взгляд, хранилища Китая в настоящее время почти заполнены. В условиях резкого снижения мировых нефтяных цен Китай

Основные свободные мощности по хранению нефти и нефтепродуктов сосредоточены в США. Другие страны имеют гораздо меньшие объемы свободных нефтехранилищ

нарастил импорт сырой нефти в январе-феврале 2020 г. на 5%, даже несмотря на снижение внутреннего спроса на жидкие углеводороды из-за карантинных мер, введенных большинством стран мира из-за пандемии коронавируса. Из-за этого запасы нефти и нефтепродуктов в КНР в 1 кв. 2020 г. увеличивались на 2,1 млн барр./сут., т.е. в январе-марте 2020 г. они должны были вырасти примерно на 190 млн барр.

В результате заполненность нефтехранилищ в КНР достигла 90%, из-за чего свободные мощности по хранению нефти составляют на данный момент всего около 80 млн барр. Китай планирует строительство около 300 млн барр. дополнительных мощностей в марте-декабре 2020 г., однако маловероятно, что эти мощности будут введены в апреле-мае 2020 г., когда будет наблюдаться пик избытка предложения нефти на мировом рынке.

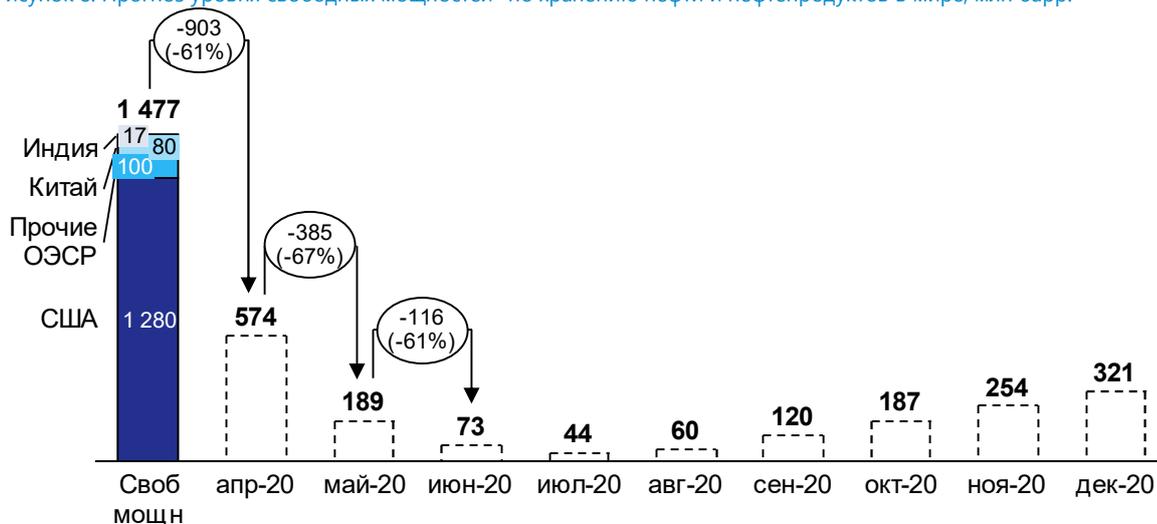
Свободные объемы стратегических нефтехранилищ стран ОЭСР, за исключением США, составляют, по данным МЭА и Kpler, примерно 100 млн барр.

Индия [заявила](#) 14 апреля о готовности принять всего лишь около 19 млн барр. избытка предложения сырой нефти в свои стратегические хранилища.

С учетом нашего прогноза мирового спроса на ЖУВ и прогноза сокращения добычи за счет действий ОПЕК+G20 (Рисунок 5), уже к концу апреля 2020 г. свободные мощности мировых хранилищ сократятся до рекордно низких значений в 570-580 млн барр. В июне, когда Соглашение ОПЕК+G20 начнет действовать в полном объеме, а карантинные меры, вероятно, будут ослаблены, заполнение хранилищ замедлится, но к концу июня они все равно окажутся фактически полностью заполненными.

К концу 2 кв. 2020 г. мощности по хранению нефти и нефтепродуктов в мире будут полностью заполнены

Рисунок 8. Прогноз уровня свободных мощностей* по хранению нефти и нефтепродуктов в мире, млн барр.



*для США и Китая учтены мощности стратегических и коммерческих хранилищ, для остальных стран только стратегические хранилища
Источник: ОПЕК, МЭА, оценки ИЭФ

Данное снижение свободных мощностей по хранению можно считать критическим, учитывая региональные (высокая доля США) и технологические (ограниченная смешивать разные сорта нефти или нефтепродукты) ограничения по хранению. Это свидетельствует о высоких рисках падения цен на нефть в апреле-июне 2020 г. и недостаточной эффективности Соглашения ОПЕК+G20 в условиях быстро меняющегося нефтяного рынка.

С этой точки зрения, в группе риска оказались, прежде всего, российские нефтедобывающие компании, поскольку мощности российских нефтехранилищ, фактически, не готовы выполнять функцию стратегического накопления больших объемов нефти. Таким образом, Россия оказалась хуже подготовлена к еще только разворачивающемуся нефтяному кризису, чем Саудовская Аравия и США.

ФОНД «ИНСТИТУТ ЭНЕРГЕТИКИ И ФИНАНСОВ»

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Россия, 101000, Москва, Потаповский пер., д. 5, стр. 4

Тел.: +7(495)787-7458, факс: +7(495)787-7451

WEB: <http://www.fief.ru>

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают исключительно его собственное мнение. Институт энергетики и финансов (ФИЭФ) не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение ФИЭФ может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Институт энергетики и финансов признает надежными, тем не менее, ФИЭФ не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора, и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях.

Дополнительная информация может быть предоставлена по запросу.