Ценовая ловушка постковидного восстановления: кто виноват и что делать?

Научно-практический семинар ЦМАКП

10 июня, 2021

Институт энергетики и финансов

Салихов Марсель

m_salihov@fief.ru

Институт энергетики и финансов

1. Причины ценового шока на мировых товарных рынках

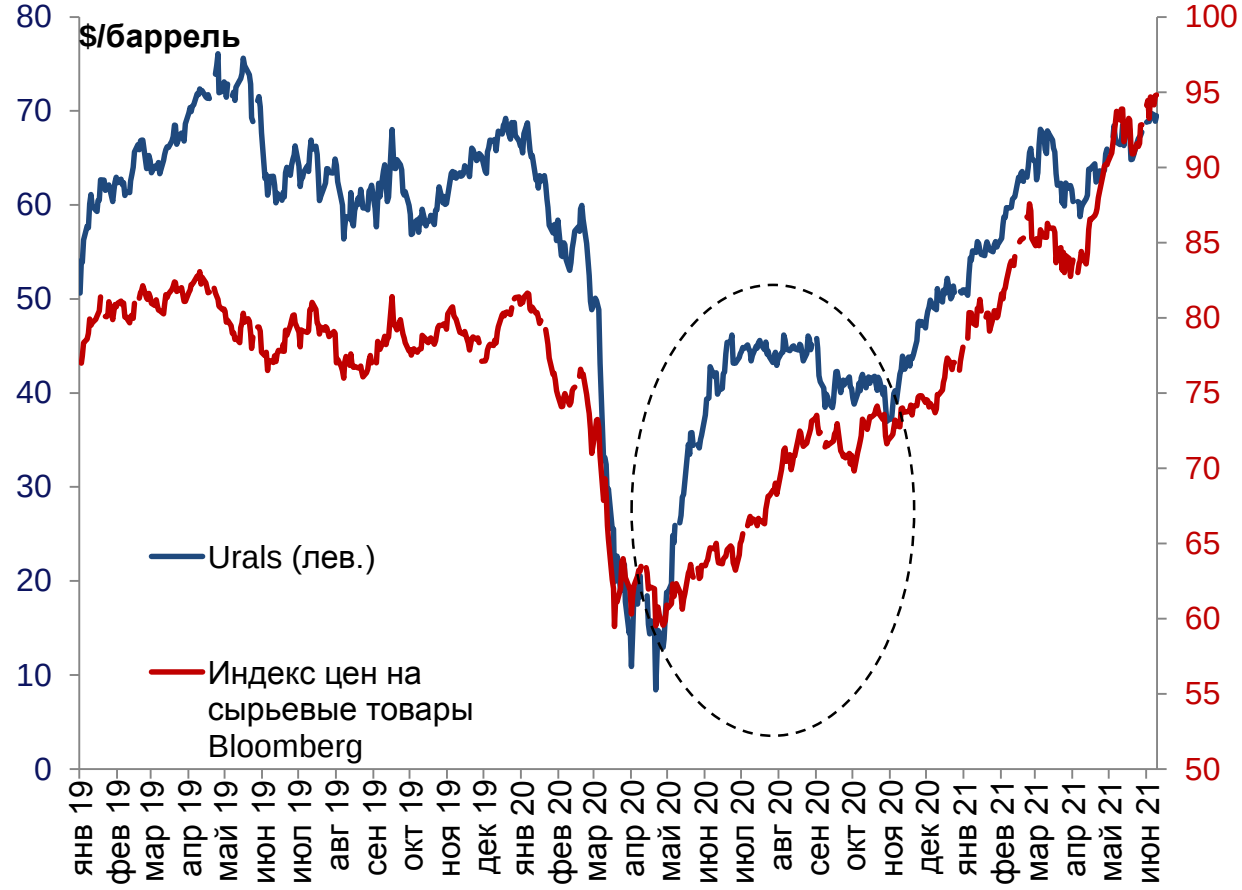
2. Перспективы роста мировых цен и его последствия

3. Меры экономической политики по стабилизации цен

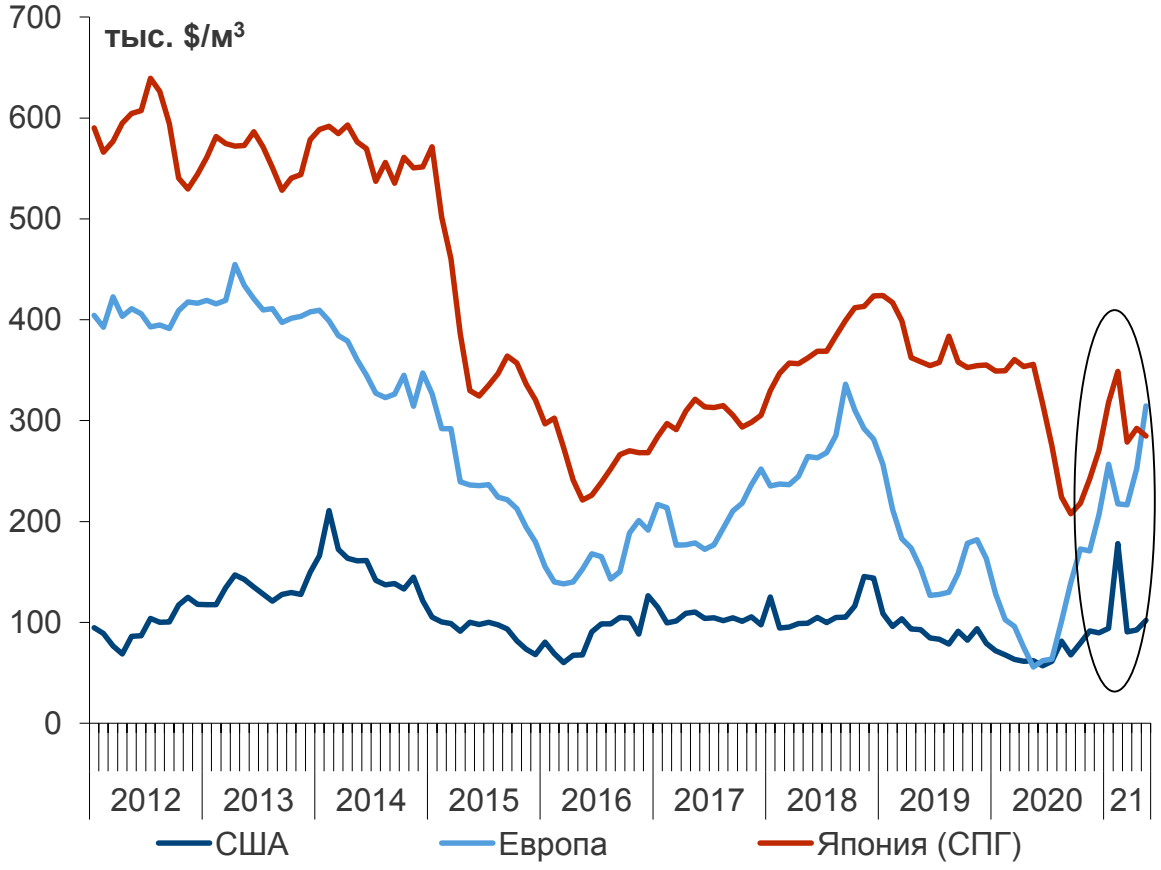
Нефть и газ

Институт энергетики и финансов

Динамика мировых цен на нефть соответствует commodities в целом ...



Скачок европейских цен на газ в 2021 году

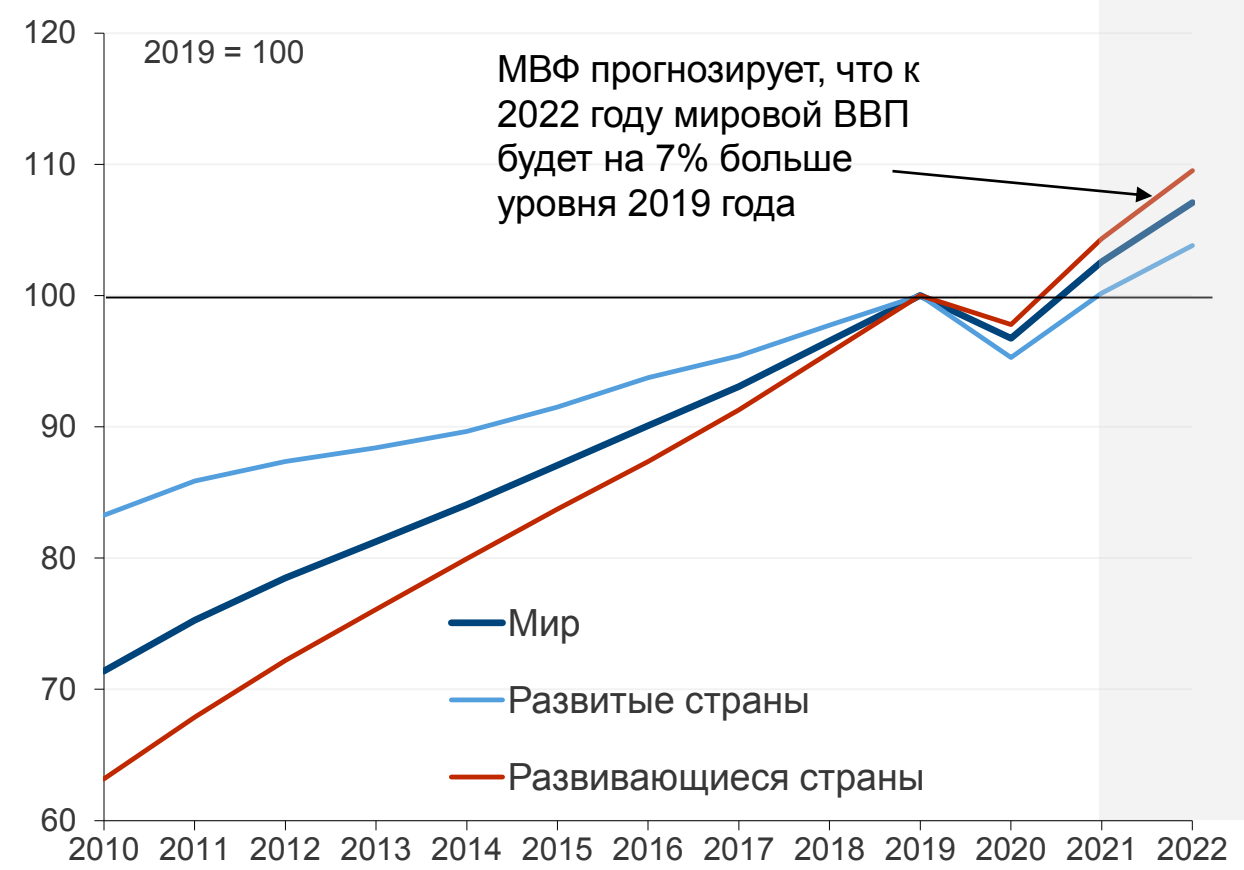


Источник: Refinitiv, Всемирный Банк

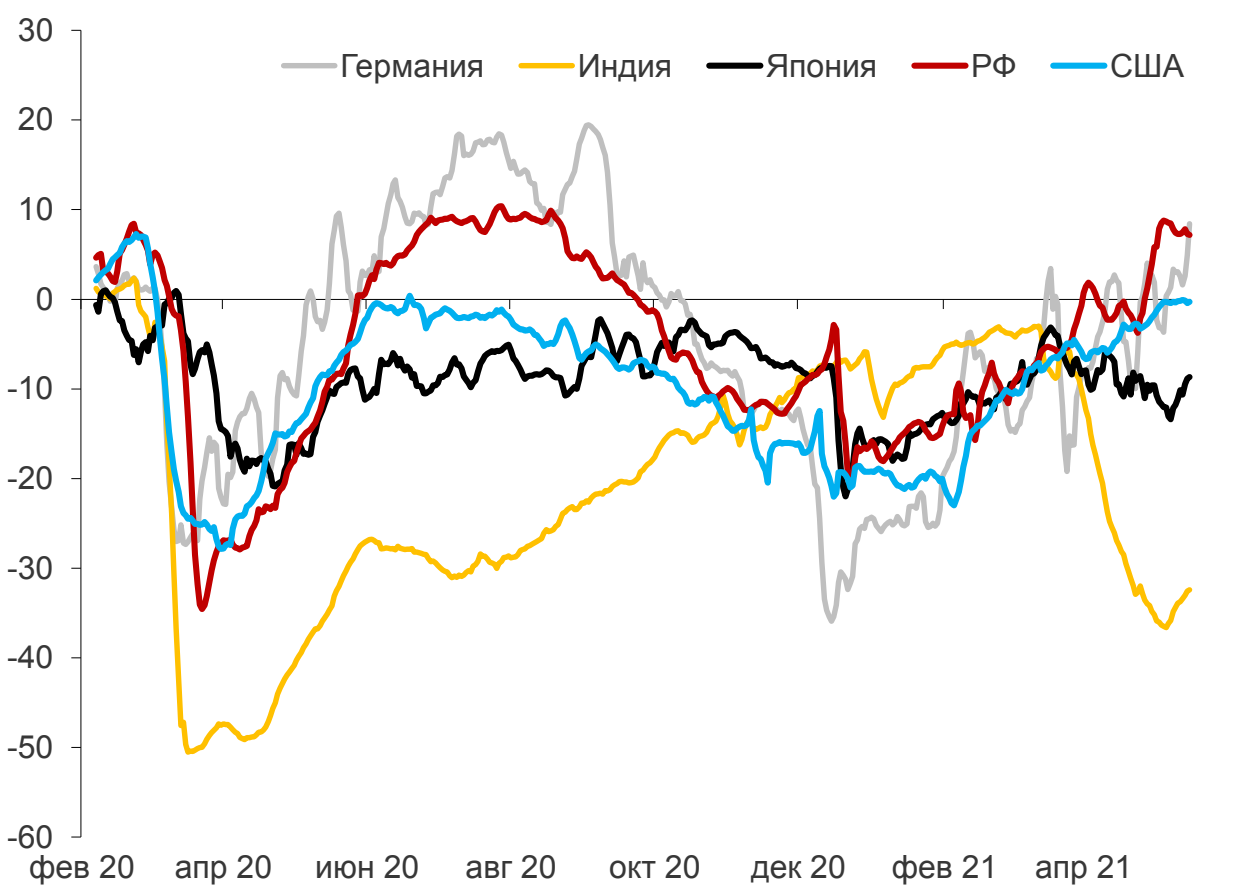
Нефть: факторы спроса

Институт энергетики и финансов

V-shaped recovery



Мобильность граждан быстро восстанавливается в большинстве стран

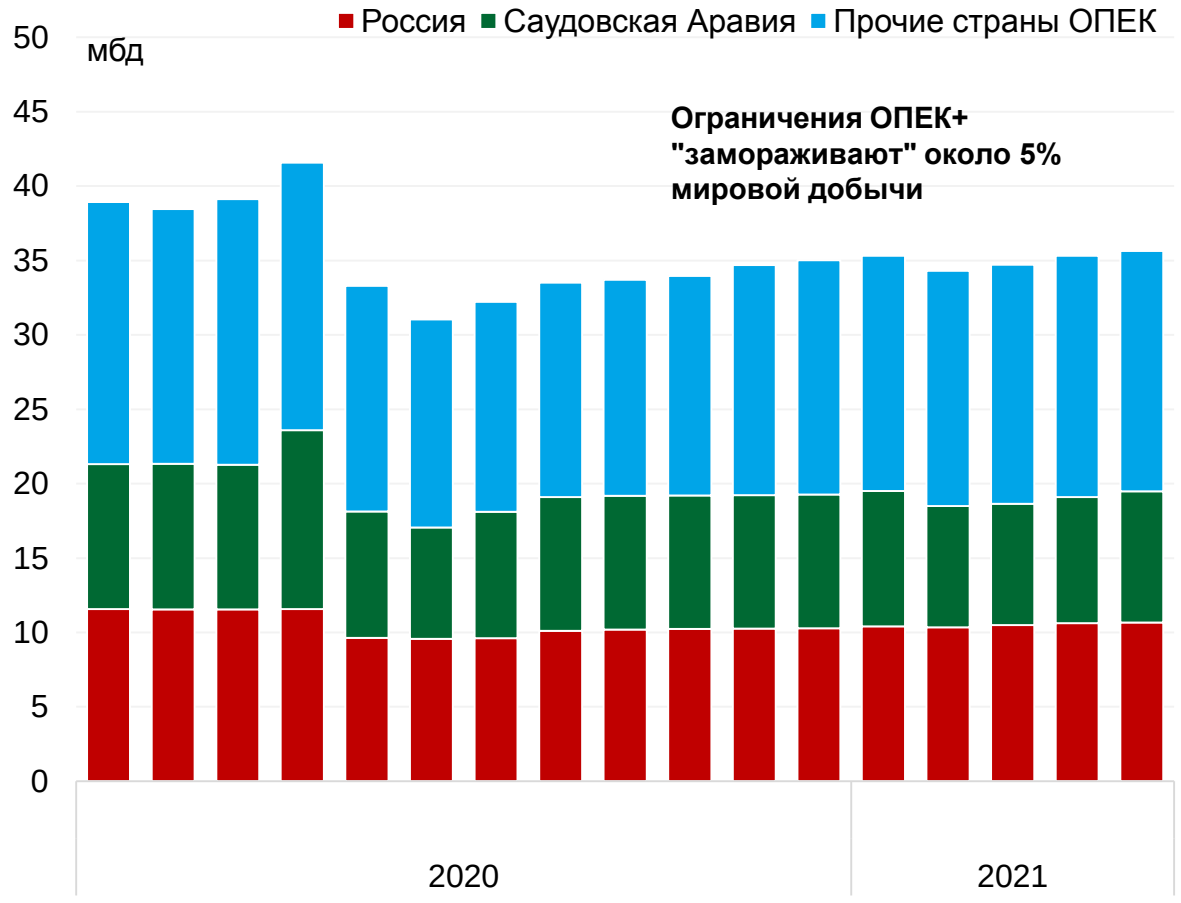


Источник: МВФ, Google Mobility Report

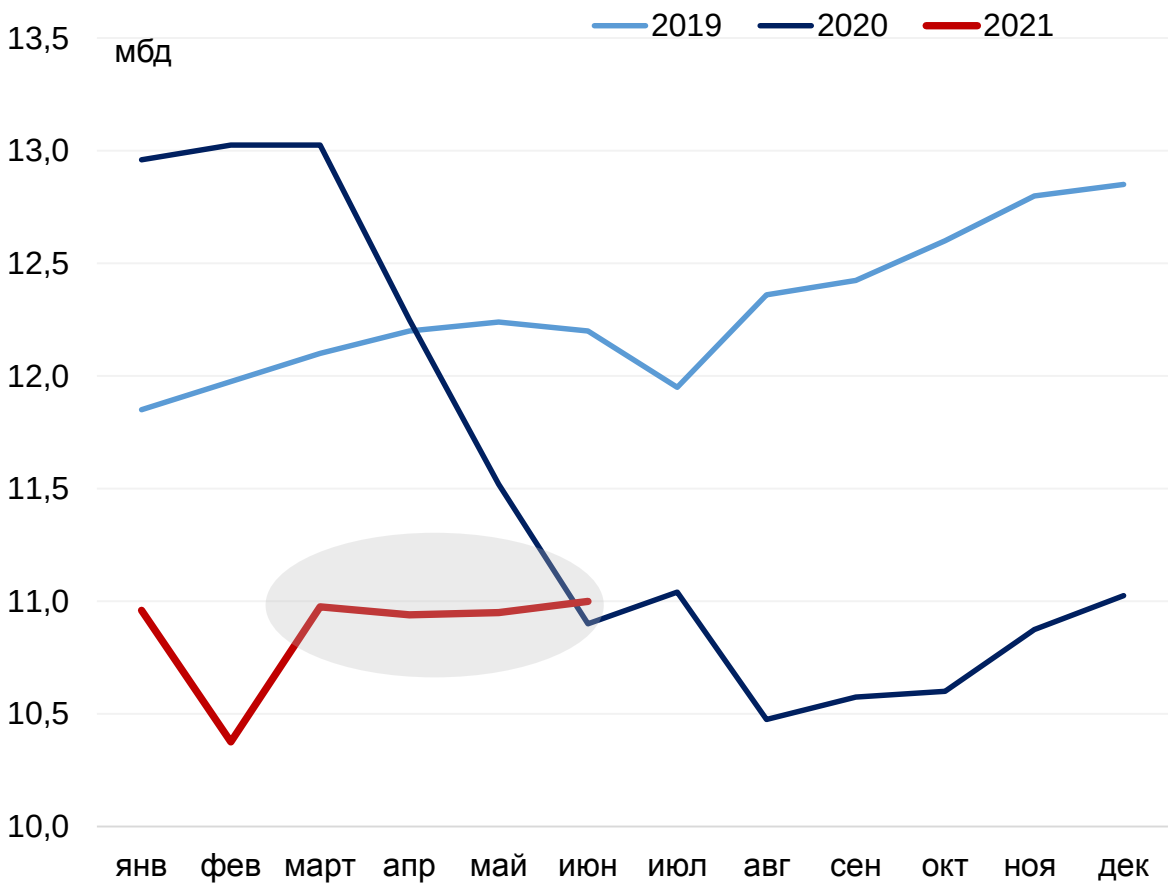
Нефть: факторы предложения

Институт энергетики и финансов

ОПЕК+



Добыча сырой нефти в США остается стабильной



Источник: ОПЕК, EIA

Институт энергетики и финансов

1. Причины ценового шока на мировых товарных рынках

2. Перспективы роста мировых цен и его последствия

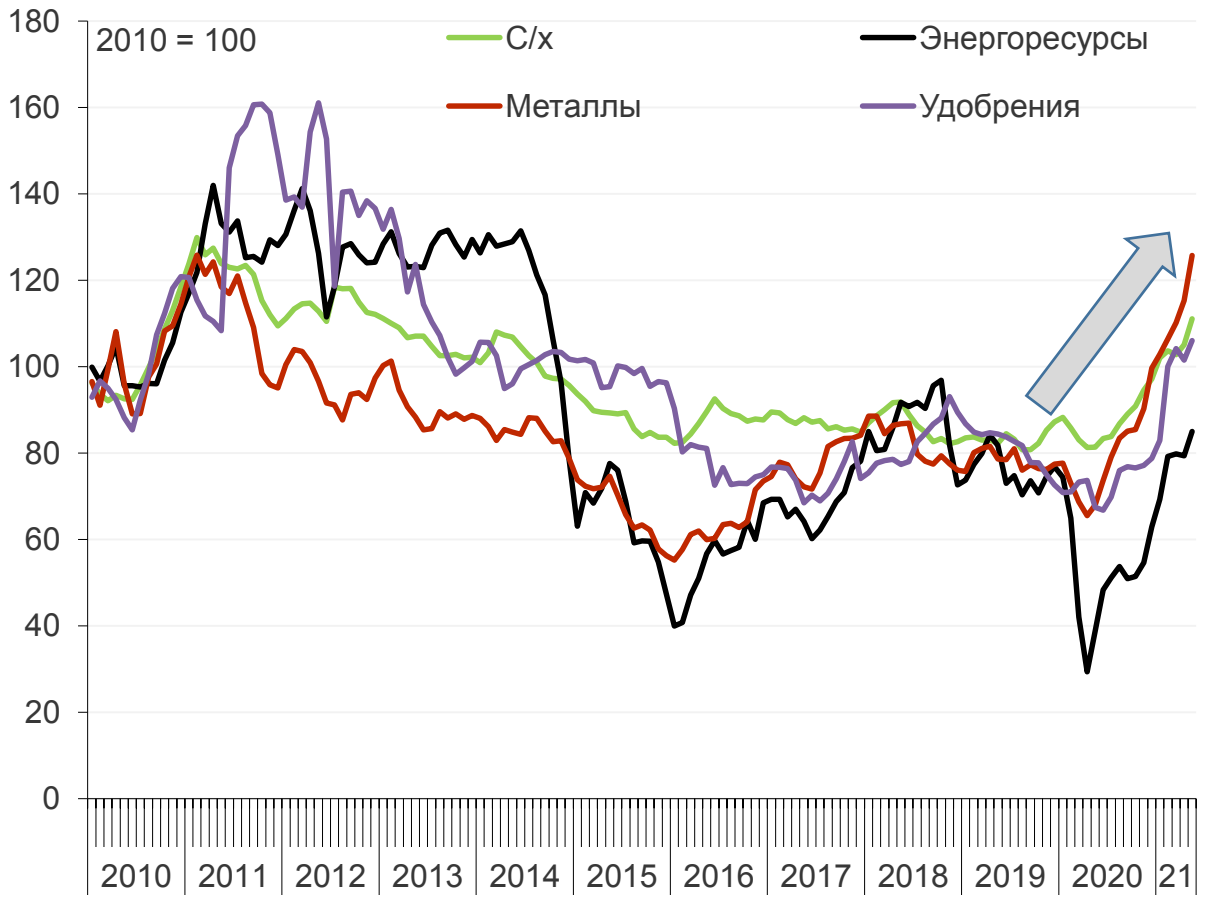
3. Меры экономической политики по стабилизации цен

Суперцикл или нет?

Институт энергетики и финансов

- Идея нового «суперцикла» было предложена аналитиками JP Morgan и Goldman Sachs в 2021 году на фоне быстрого роста цен на сырьевые товары.
- Основные аргументы «за»: всплеск экономического роста на фоне окончания пандемии, мягкая ДКП в развитых странах, бюджетные расходы на инфраструктуру (спрос на сырье ↑). Идея о том, что может возникнуть «снежный ком» роста цен на сырье из-за того, что инвесторы будут хеджировать растущую инфляцию.
- Основные аргументы «против»: неустойчивое восстановление спроса на нефть (к примеру, авиа-перевозки), свободных мощностей ОПЕК+ и восстановления добычи в США хватит для того, чтобы закрыть потребности рынка.

Индекс цен на сырьевые товары, 2010-2021



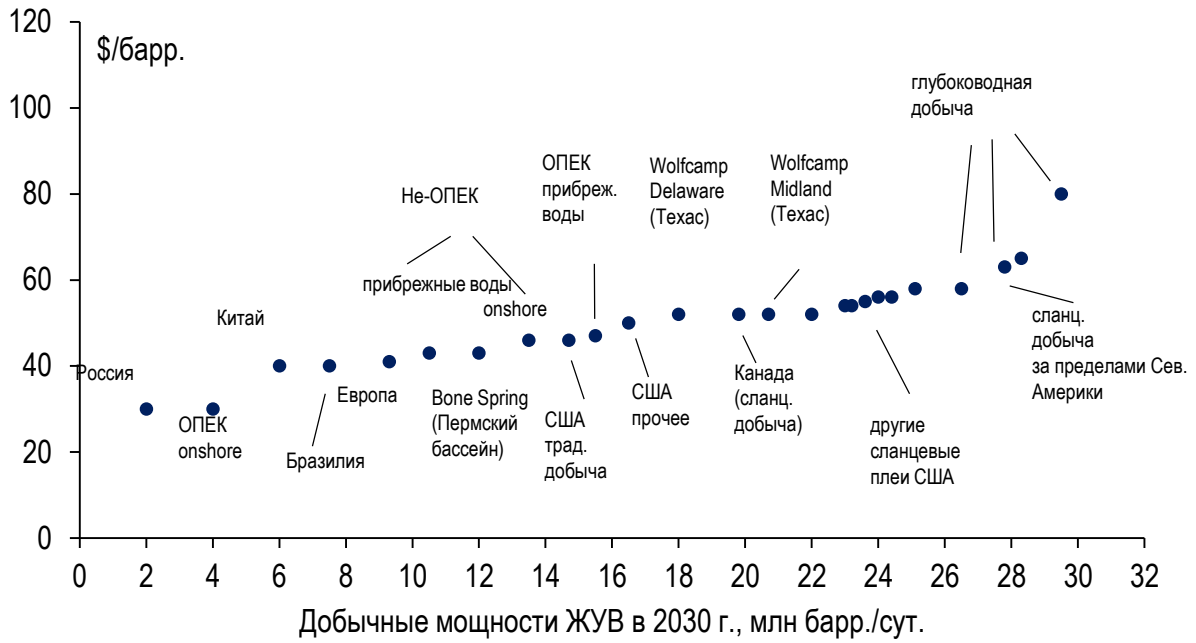
Источник: МВФ

Устойчивый рост цен на нефть маловероятен

Институт энергетики и финансов

- Мы ожидаем, что в ближайшие месяцы рост цен на нефть продолжится. **В 2021 году мировые цены на нефть вполне могут достигнуть $80 за баррель** на фоне восстановления мировой экономики и дефицита из-за ограничений ОПЕК+.
- Исходя из текущих оценок цен безубыточности новых проектов, в позитивном сценарии по восстановлению спроса ввод новых проектов потребует цен на нефть во второй половине 2020-ых годов в пределах $60/барр. в ценах 2020 г.
- **Кривая себестоимости новых проектов довольно длинная и плоская в диапазоне $40-60 за баррель.** Цены ниже $30 и выше $60 за баррель не выглядят устойчивыми в долгосрочной перспективе.
- Декарбонизация и «энергетический переход» создают долгосрочные угрозы для спроса на нефть.

Индекс цен на сырьевые товары, 2010-2021



Источник: МВФ

Станет ли инфляция угрозой?

Институт энергетики и финансов

- **Может ли стать проводимая денежно-кредитная и бюджетная политика стать причиной устойчивого роста инфляции?**
- ДА, если судить по традиционном учебникам экономической теории, но НЕТ, если смотреть на то, что происходило с инфляцией в последние 10 лет.
- Новый экономический взгляд aka ММТ – долг не имеет значения и не существует ограничений на его размер. Заимствования и дополнительные расходы – ключ к экономическому процветанию.
- Однако все может быть не так просто. К примеру, Дефицит США переходить на новый структурный уровень ~10% ВВП. «Заякоренные» инфляционные ожидания остаются таковыми, если экономические агенты верят в том, что ФРС будет действовать.

Инфляция в США, 1948-2021

Источник: Refinitiv

Институт энергетики и финансов

1. Причины ценового шока на мировых товарных рынках

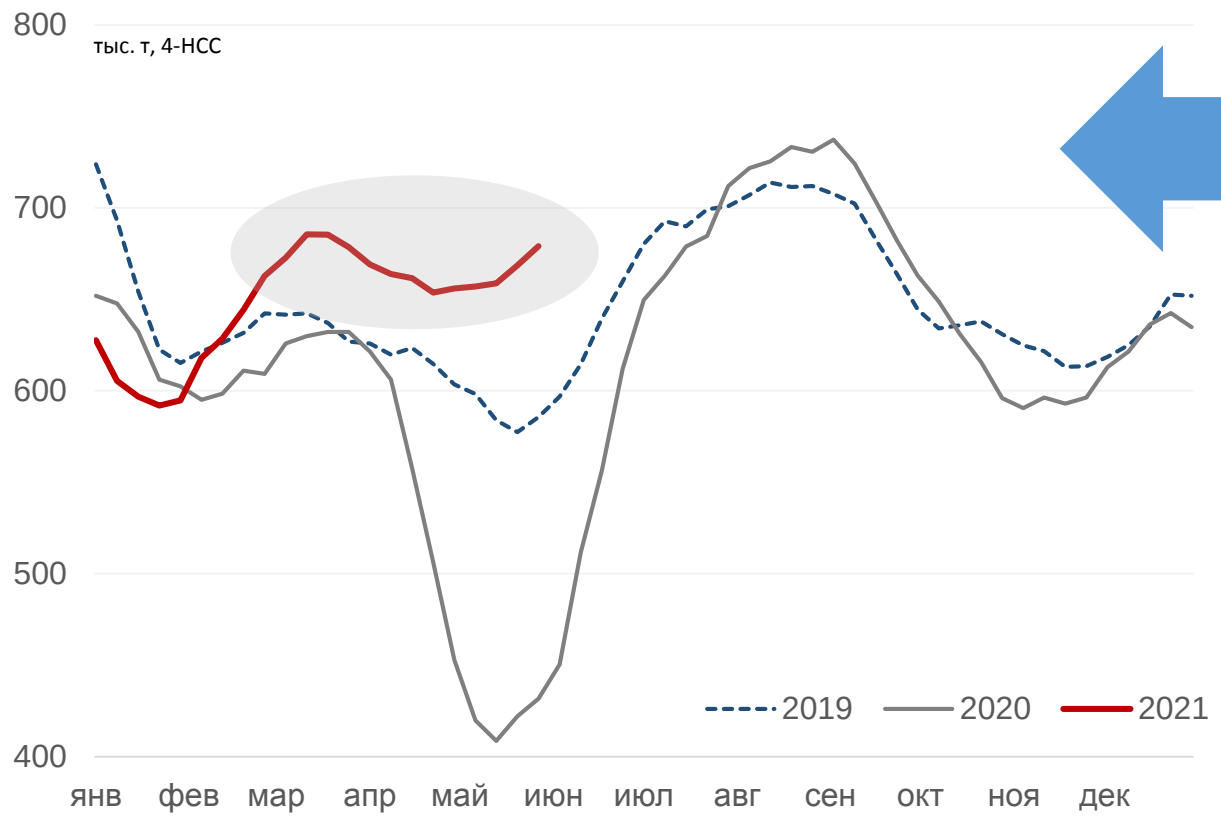
2. Перспективы роста мировых цен и его последствия

3. Меры экономической политики по стабилизации цен

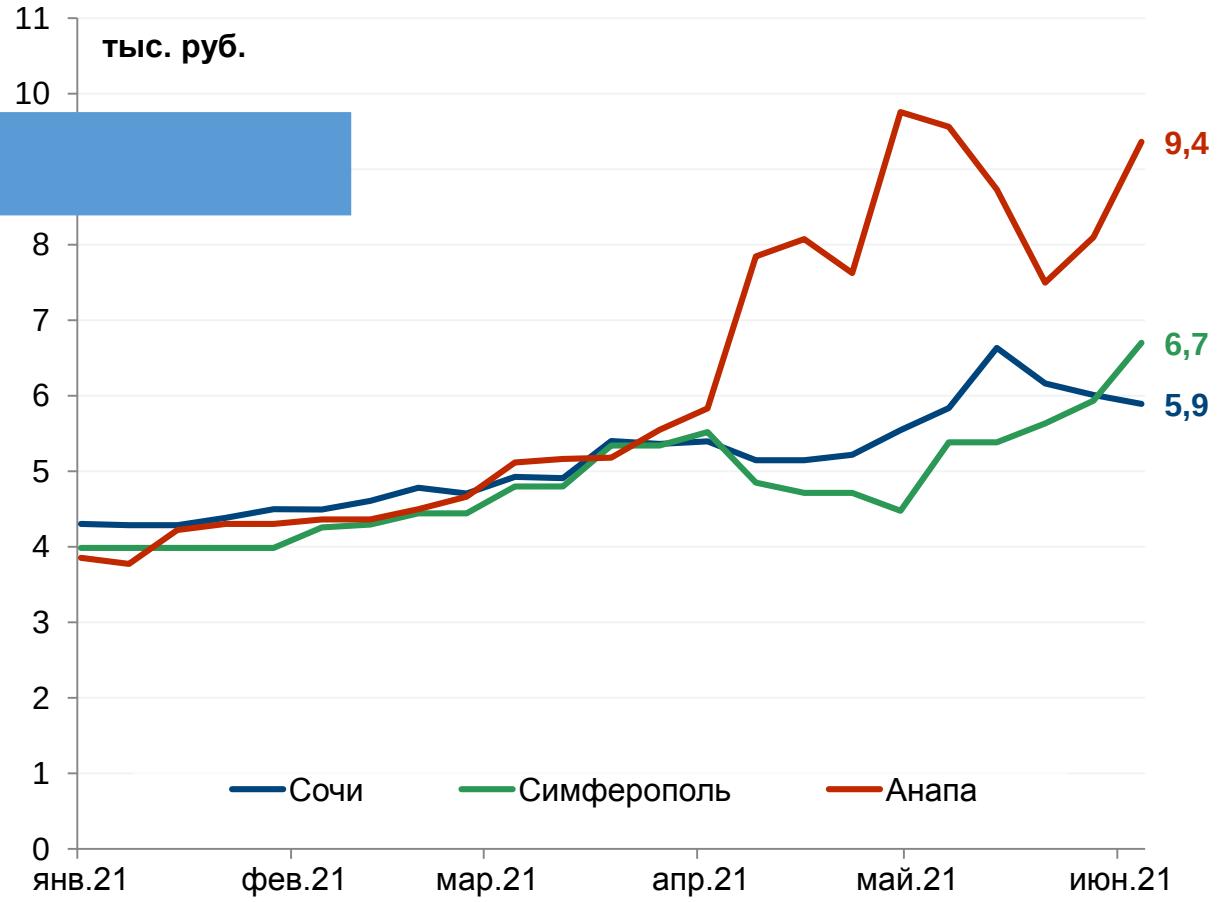
Внутренний спрос на нефтепродукты VS авиа

Институт энергетики и финансов

Спрос на бензин находится на максимальных уровнях ...



Цены на авиабилеты из Москвы на курорты Юга России

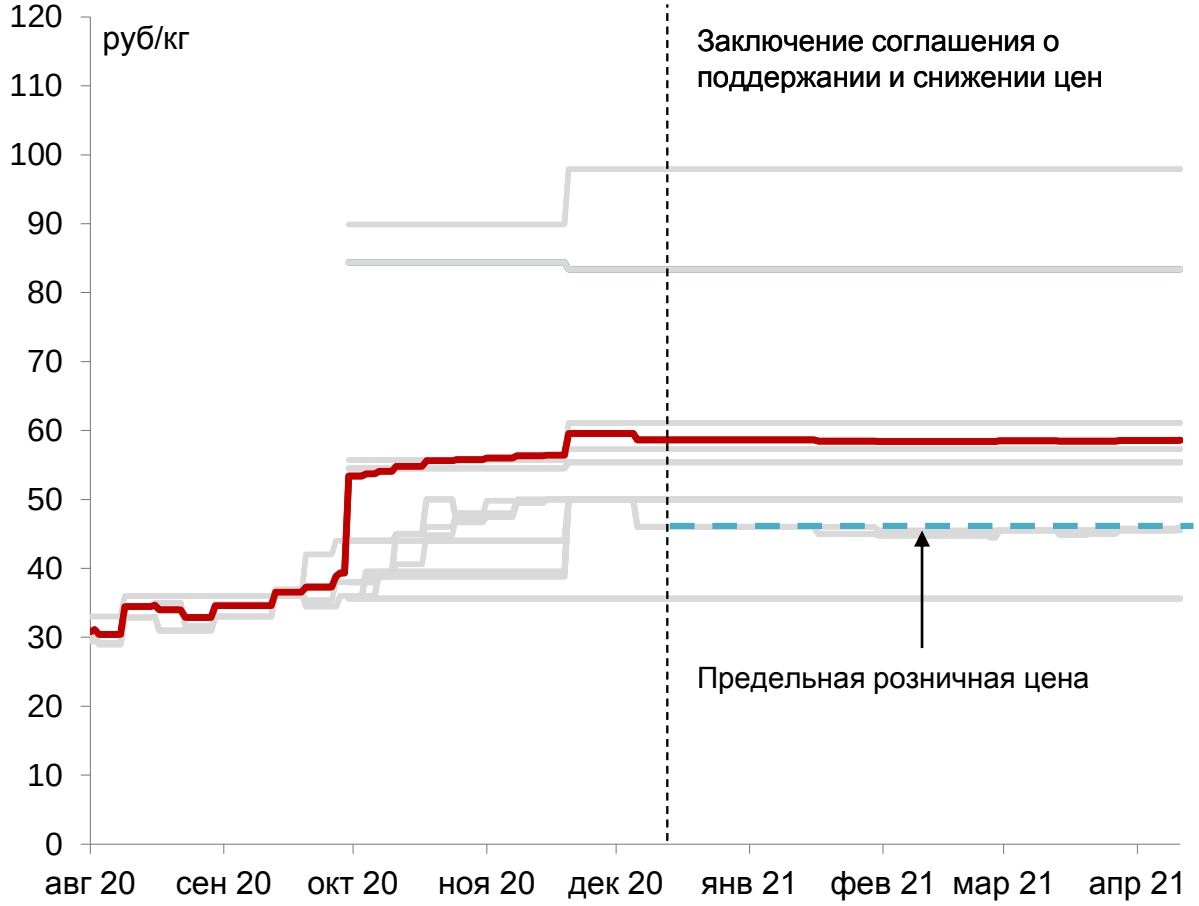


Источник: ЦДУ ТЭК

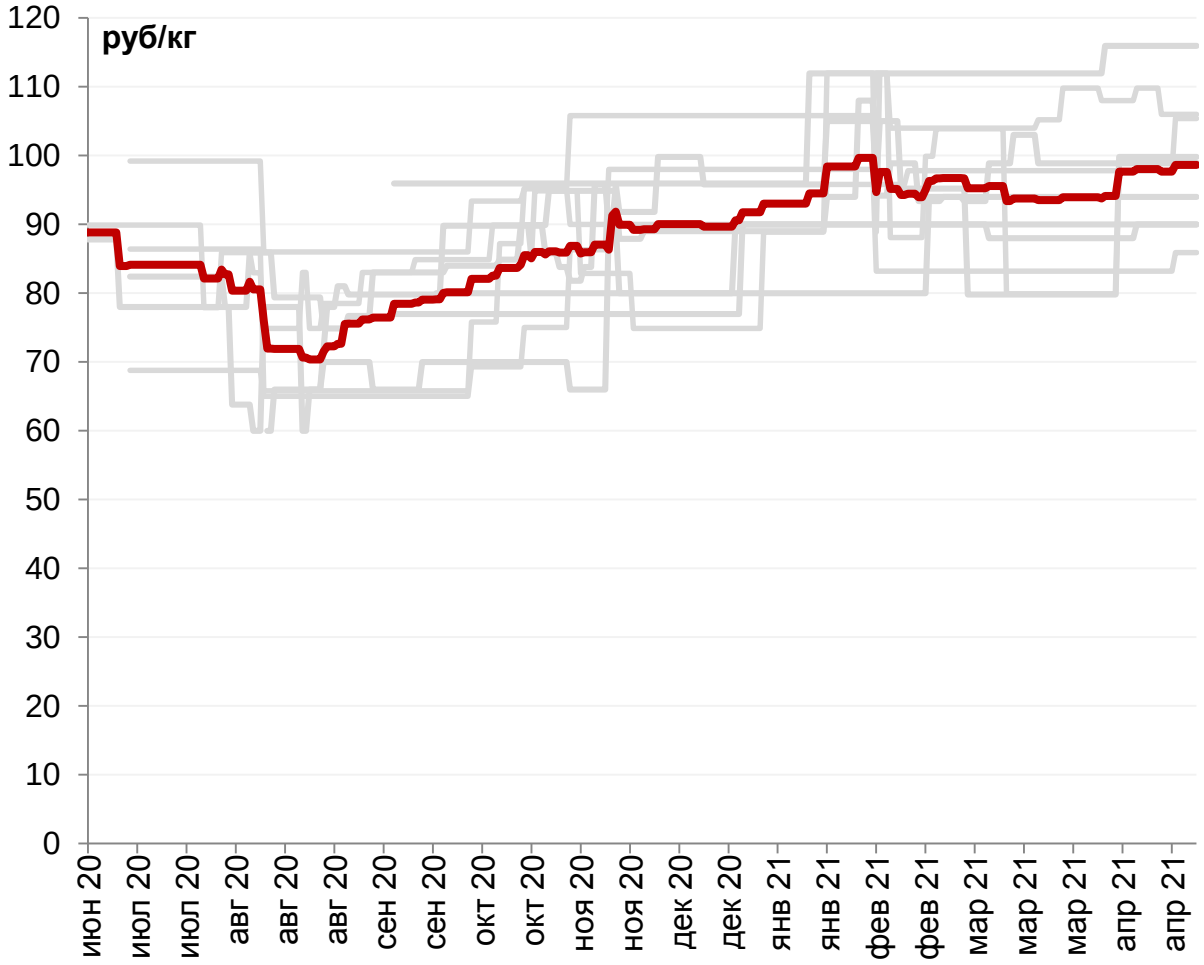
Белый сахар: песок или рафинад?

Институт энергетики и финансов

Изменение цен на сахар-песок



Изменение цен на сахар-рафинад



Источник: RTPI

Некоторые выводы

Институт энергетики и финансов

- Рост цен на сырьевые товары – следствие стимулирующей политики вместе с быстрым восстановлением мировой экономики.
- Инфляционные факторы в России – как внешние, так и внутренние.
- Все большое количество товаров подпадают под административное регулирование («не больше 4%»).
- Механизм демпфера на рынке нефтепродуктов позволяет ограничивать «передачу» мировых цен во внутреннее. НО: демпфер ограничивает возможность и снижения цен. Это сложный механизм, который нуждается в постоянной настройке.
- Попытки административного регулирования цен не работают на практике.
- Если вы хотите снизить инфляционное давление в условиях растущего спроса, необходимо увеличивать предложение, а не «замораживать» цены + прямая поддержка малоимущих граждан.
- Возможны точечные решения в отдельных случаях/рынках (расширение мощностей в авиаперевозках для того, чтобы снизить цены на авиабилеты и уменьшить «переключение» авиа- на собственное авто в период отпусков).