



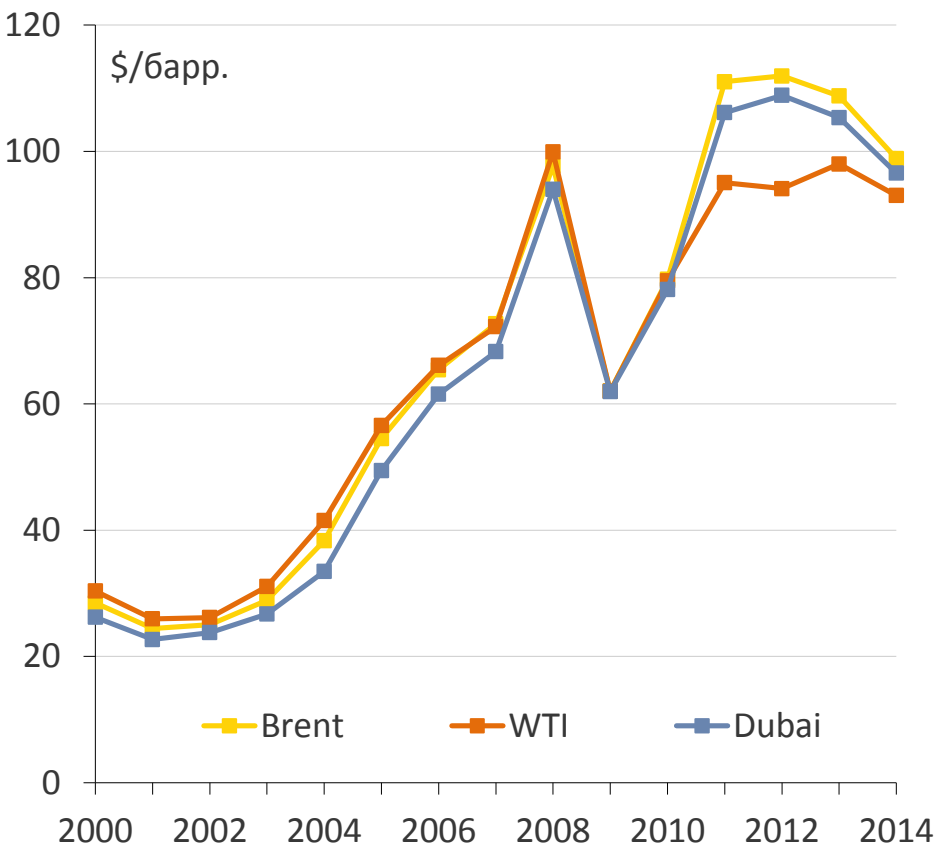
# Мировой рынок нефти и нефтяная отрасль России в условиях «низких» цен на нефть

**ГРОМОВ А.И.**  
Главный директор  
по энергетическому направлению  
Фонд «Институт энергетики и финансов»

«Нефтегазовый диалог» ИМЭМО РАН  
Москва, 02 ноября 2015 г.

# Динамика нефтяных цен на основные маркерные сорта нефти

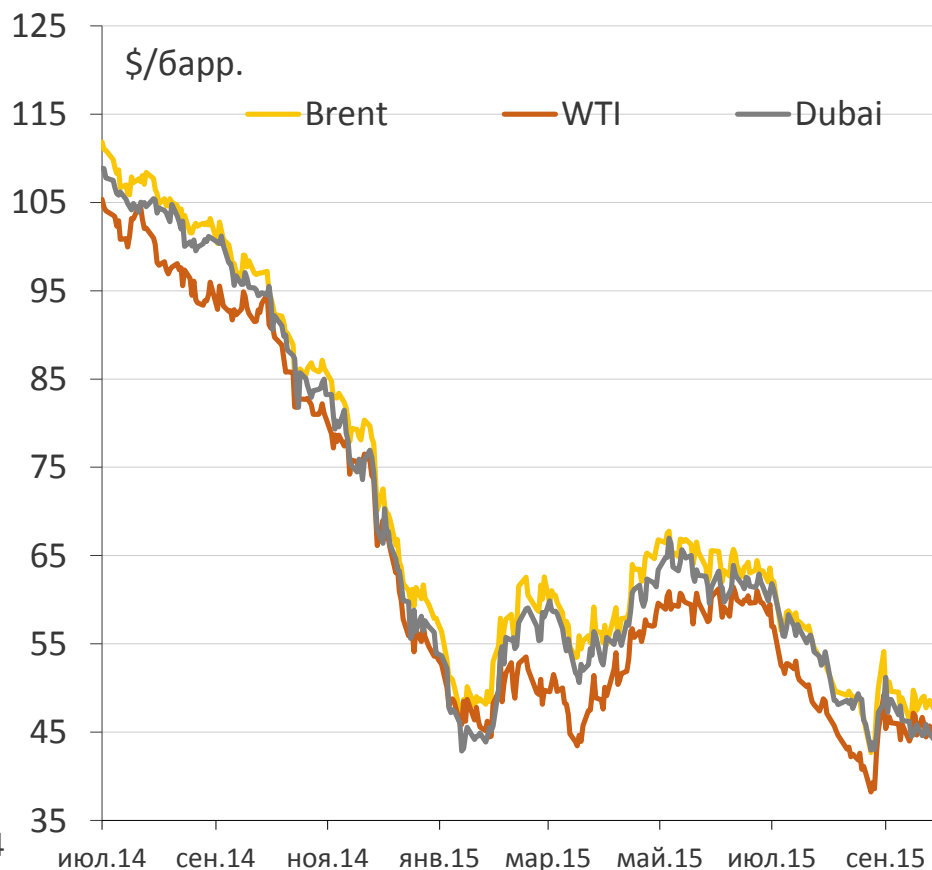
## Долгосрочная динамика среднегодовых цен на основные маркерные сорта нефти



Источник: ИЭФ по данным Bloomberg

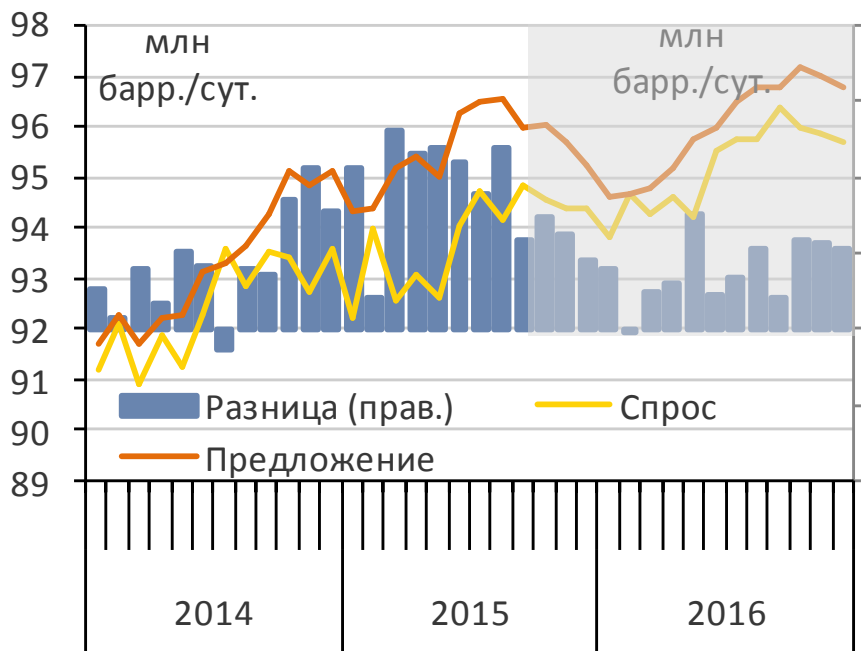
- С 2002 г. по 2014 г. цены на нефть выросли более чем в 4 раза (с \$24 до \$98 за барр.)
- С июля 2014 г. цены на нефть сократились в 2,4 раза (с \$112 до \$47 за барр.)

## Динамика цен на основные маркерные сорта нефти



# Фундаментальной причиной низких мировых цен на нефть является превышение добычи ЖУВ над конечным потреблением

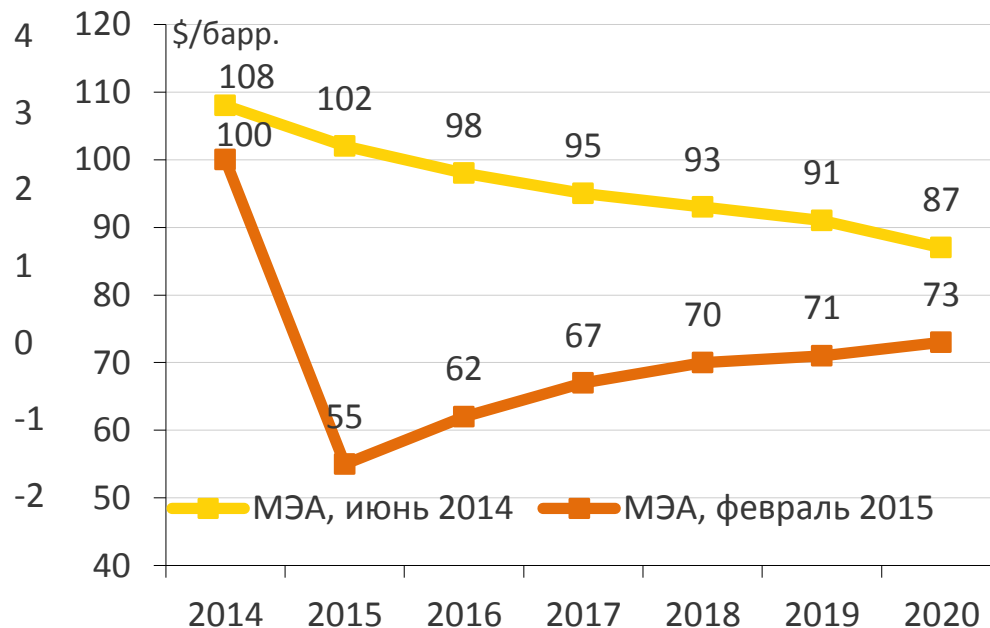
## Мировой спрос и предложение жидких углеводородов



Источник: ИЭФ по данным EIA

- В 2014 г. мировая добыча жидких углеводородов (ЖУВ) существенно ускорилась, а рост спроса на них, наоборот, замедлился.
- Величина дисбаланса в 2015 г. пока еще не начала снижаться, несмотря на низкий уровень цен и определенное ускорение роста спроса
- Энергетические агентства ожидают сохранение избытка предложения в 2015 – 2016 гг.

## Прогноз цены на нефть в среднесрочных обзорах МЭА

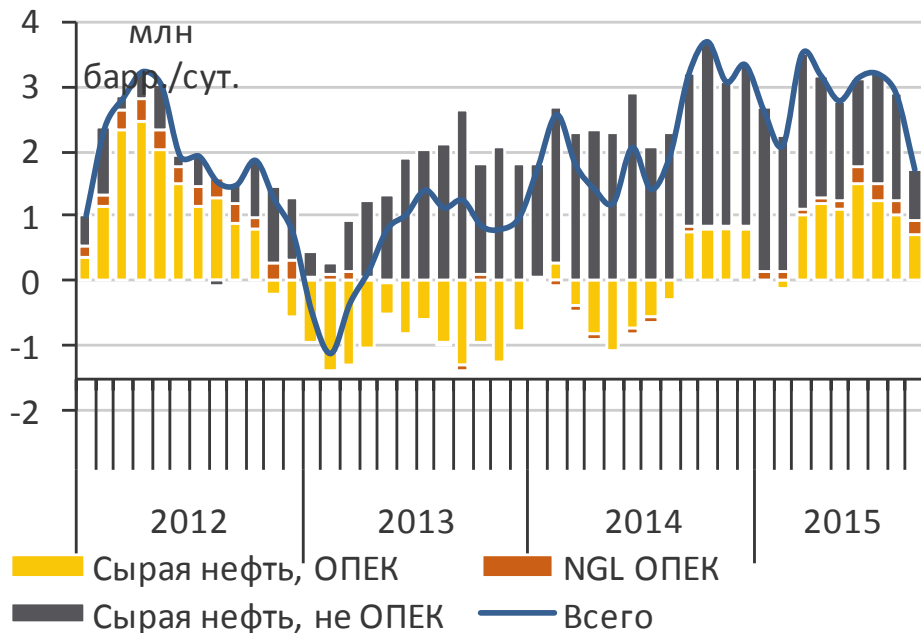


Источник: МЭА

- Нефтяные цены будут постепенно выходить на долгосрочные кривые.
- Теоретически цена нефти будет стремиться к равновесному уровню, который в среднесрочной перспективе в значительной степени будет определяться издержками добычи сланцевой нефти в США.

# Основные причины разбалансировки рынка: рост предложения и ослабление спроса, в первую очередь, в КНР

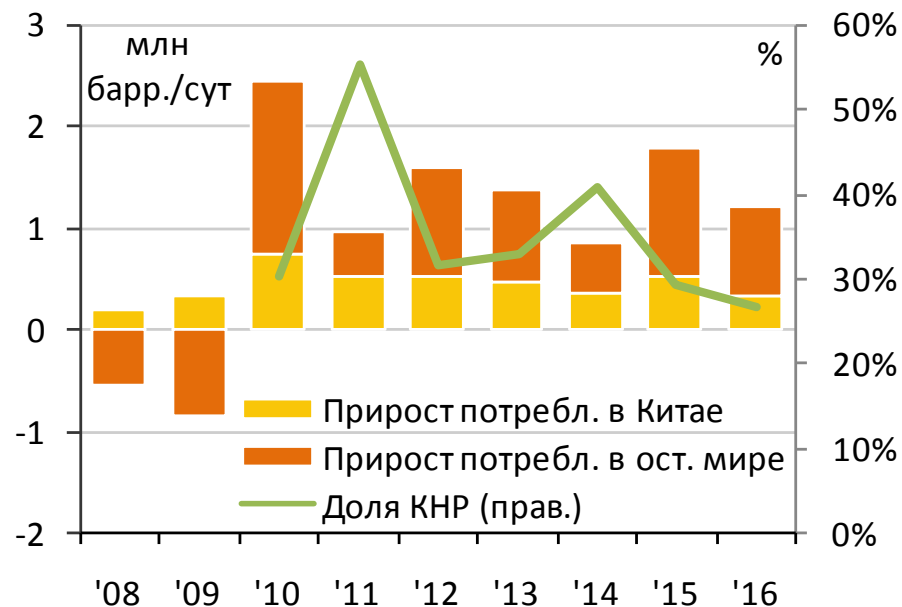
## Структура роста предложения нефти в мире, г/г



Источник: ИЭФ по данным EIA

- В качестве основополагающего фактора снижения мировых цен на нефть выступает увеличение предложения нефти на мировом рынке за счет роста добычи в основных нефтедобывающих регионах, таких как США и страны ОПЕК.
- Существенное влияние на увеличение предложения нефти оказало развитие технологий нефтегазодобычи, позволяющих эффективно разрабатывать нетрадиционные ресурсы.

## Структура роста потребления жидких углеводородов

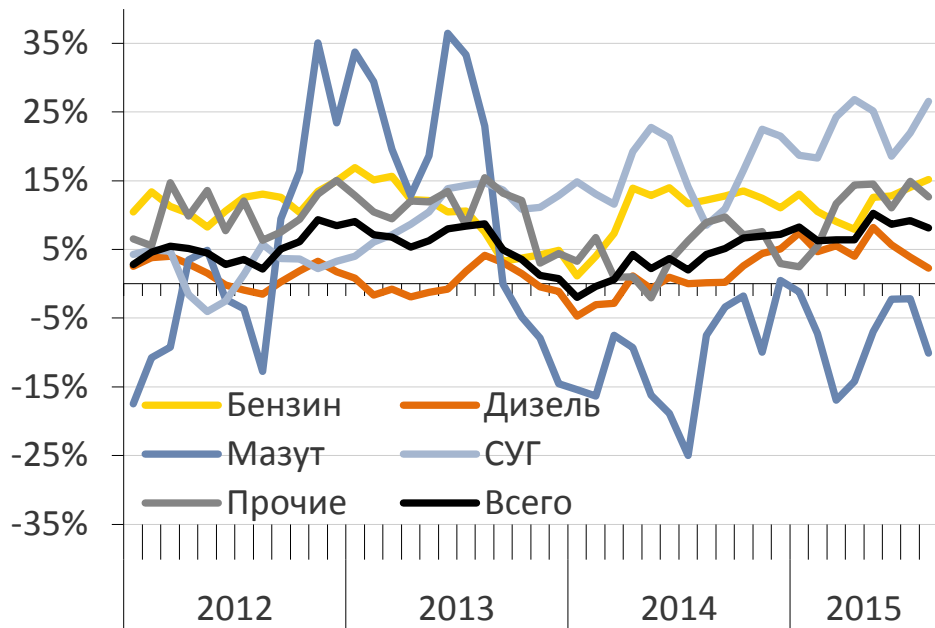


Источник: ИЭФ по данным МЭА

- Одними из ключевых факторов ослабления спроса на жидкие углеводороды в последние годы стало замедление экономического роста Китая
- В среднем в 2008 – 2011 гг. Китай обеспечивал около 2/3 роста мирового спроса на нефть. Но в 2012 – 2014 гг. доля Китая в приросте мирового спроса начала снижаться. В 2015 – 2016 гг. она может составить 30%
- По оценке МЭА прирост спроса в 2015 г. будет примерно на 940 тыс. барр./сут. выше прироста 2014 г. (1,77 млн барр./сут. против 0,83 млн барр./сут.).

## Рост потребления нефтепродуктов в Китае и Индии ускоряется, однако пока лишь до уровня начала 2013 г.

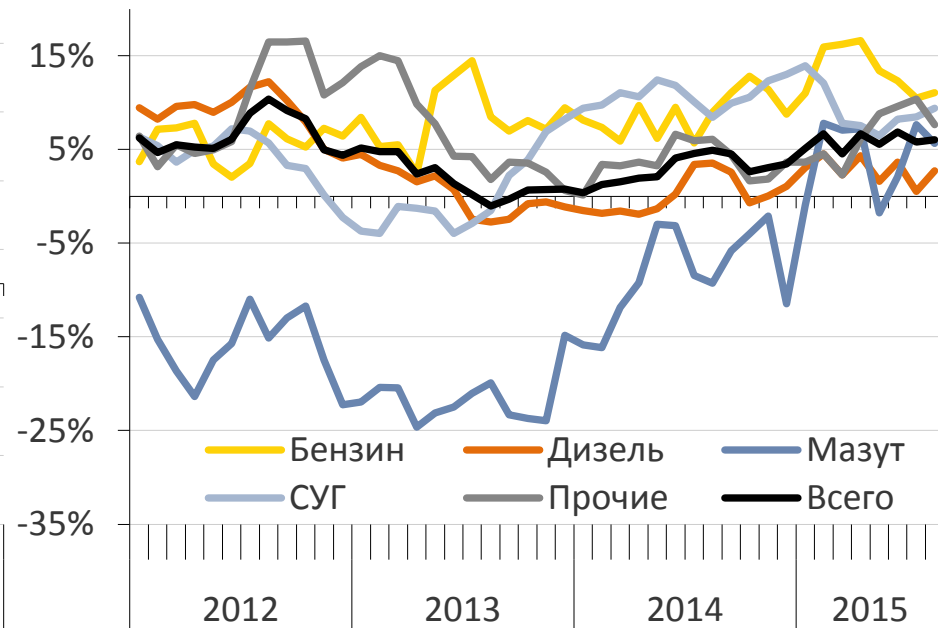
Динамика (г/г, 3м-сс) расчетного потребления нефтепродуктов в КНР



Источник: ИЭФ по данным Национального стат. бюро КНР

- Китай в условиях низких цен на нефть увеличил спрос на топливо, даже с учетом замедления темпов роста экономики. В первом полугодии 2015 г. потребление ЖУВ составило 209,9 млн т (+7,6% г/г). Данный темп роста значительно выше темпа роста 2014 г. (2,1% г/г).
- Ускорение потребления в 2015 г. наблюдается, в первую очередь, для дизельного топлива, керосина и СУГ.

Динамика (г/г, 3м-сс) потребления нефтепродуктов в Индии

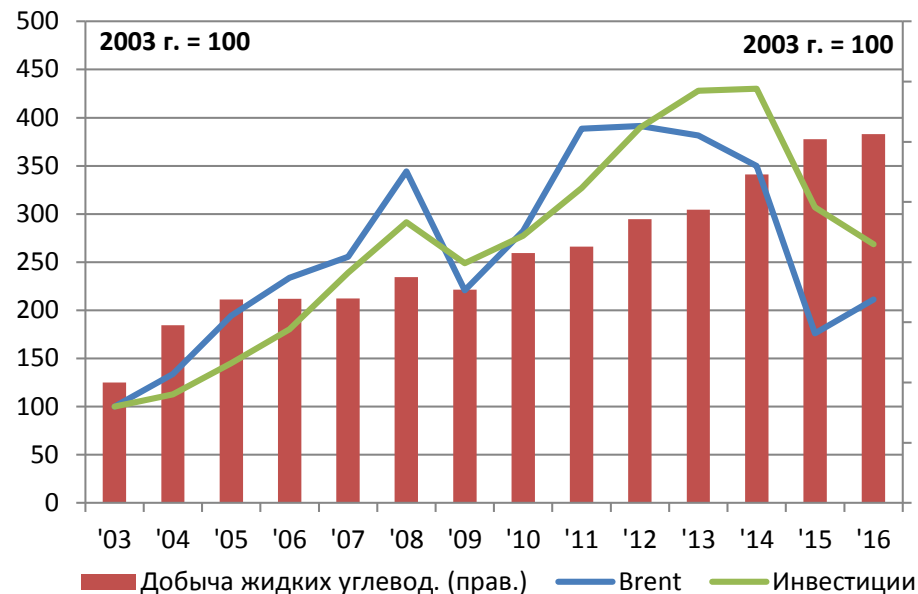


Источник: ИЭФ по данным Министерства нефти и газа Индии

- В первом полугодии 2015 г. спрос на нефтепродукты в Индии ускорился до +4,9% (г/г) по сравнению с +2,8% в 2014 г. и +3,0% в 2013 г.
- Можно выделить две причины данного ускорения: ускорение темпов роста потребления бензина и рост потребления мазута, что отличается от падающей тенденции последних 7 лет.

# Снижение инвестиций в нефтегазовую отрасль в 2015 – 2016 гг. будет существеннее, чем в кризис 2008 – 2009 гг.

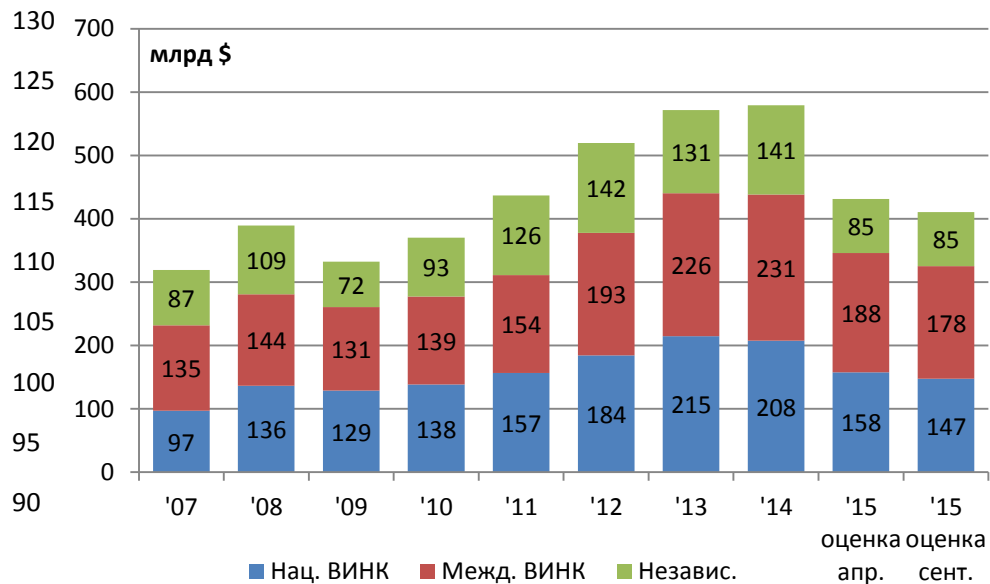
## Динамика цены Brent, добычи и инвестиций публичных нефтегазовых компаний



Источник: ИЭФ по данным JPMorgan

- Темпы роста капиталовложений в нефтегазовую отрасль примерно совпадают с динамикой нефтяных цен и в несколько раз опережают темпы роста добычи нефти.
- Падение нефтяных цен может привести к сокращению объема капиталовложений в 2015 г по разным оценкам от 9% до 30%, при том, что в 2009 г капиталовложения упали на 15%

## Динамика мировых капиталовложений в upstream, 2007-2014 гг., прогноз на 2015 г.

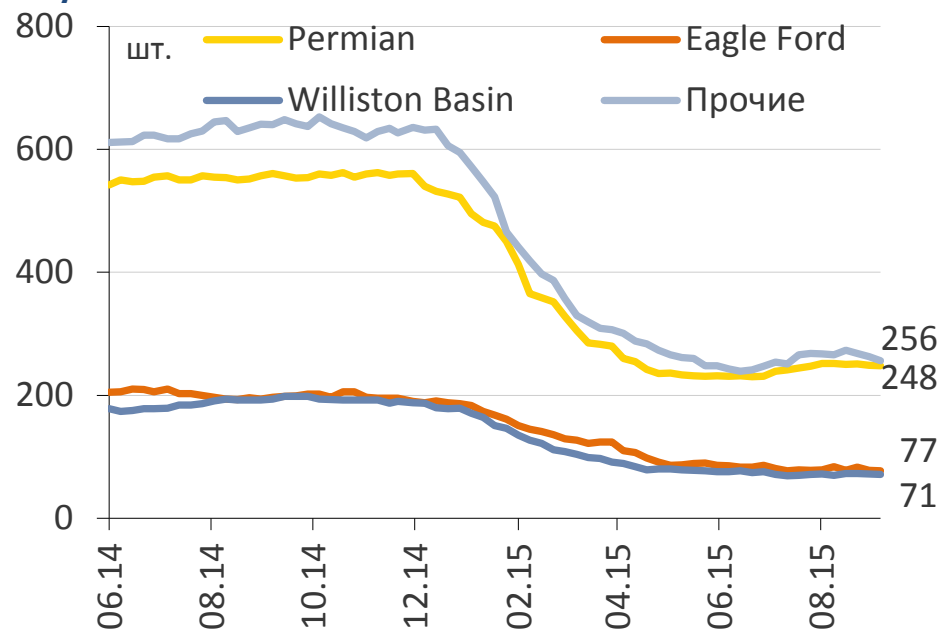


Источник: ИЭФ по данным JPMorgan

- В 2015 г. ожидается, что объемы инвестиций в нефтедобычу, по оценке JPMorgan, по всему миру могут упасть на \$ 150-170 млрд (оценка сентября 2015 г.)
- Наибольшее снижение капиталовложений будет наблюдаться у независимых компаний, которые могут сократиться до кризисного уровня 2009 г.

# Из-за снижения мировых цен на нефть и сокращения буровой активности добыча жидких углеводородов в США снижается

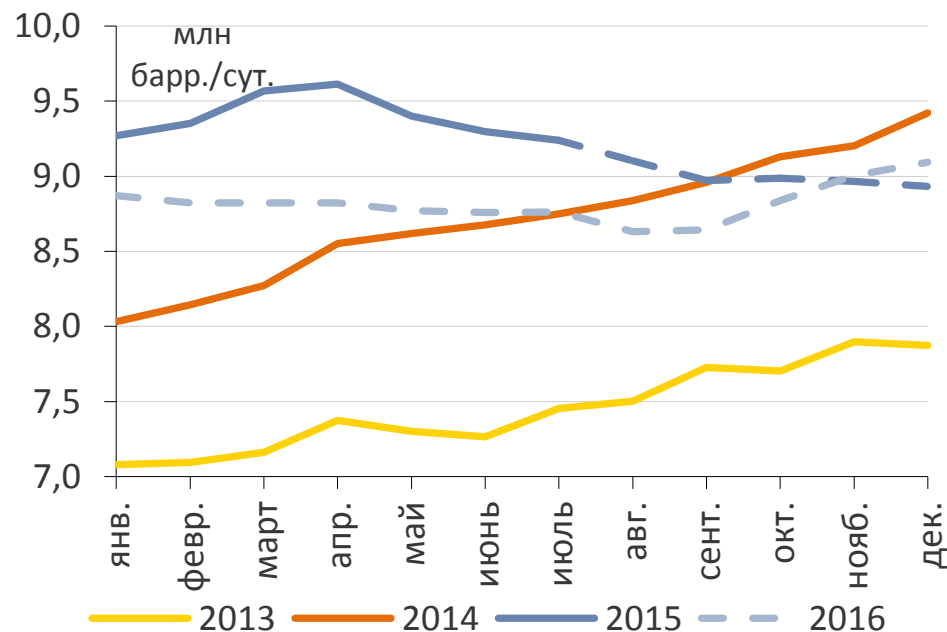
## Количество действующих нефтяных буровых установок в США



Источник: ИЭФ по данным Baker Hughes

- Число буровых установок в США в 1 полугодии 2015 г. сократилось в 2,4 раза с 1482 до 628 единиц.
- Количество активных нефтяных буровых установок в США в августе 2015 г. находилось в диапазоне 670 – 675 шт., что несколько выше июльского уровня в 645 – 664 шт.
- Однако к середине сентября этот показатель вновь сократился до 652 шт.

## Добыча сырой нефти в США

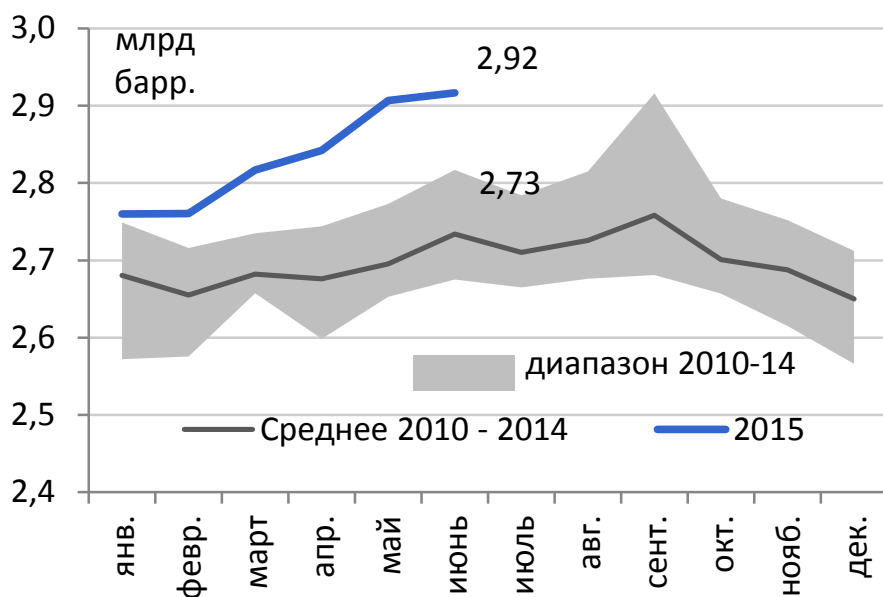


Источник: ИЭФ по данным EIA

- По оценке EIA, сделанной в конце августа, добыча сырой нефти в США сокращалась в мае-июне 2015 г., полностью компенсировав рост января-апреля 2015 г. В июне 2015 г. она составила 9,3 млн бар/сут.
- EIA ожидает снижение добычи нефти в США до 2 полугодия 2016 г. с последующим ростом к концу года до уровня октября 2014 г., когда началось резкое снижение нефтяных цен.

# Однако ряд факторов может задержать балансировку мирового рынка нефти в 2016-2017 гг.

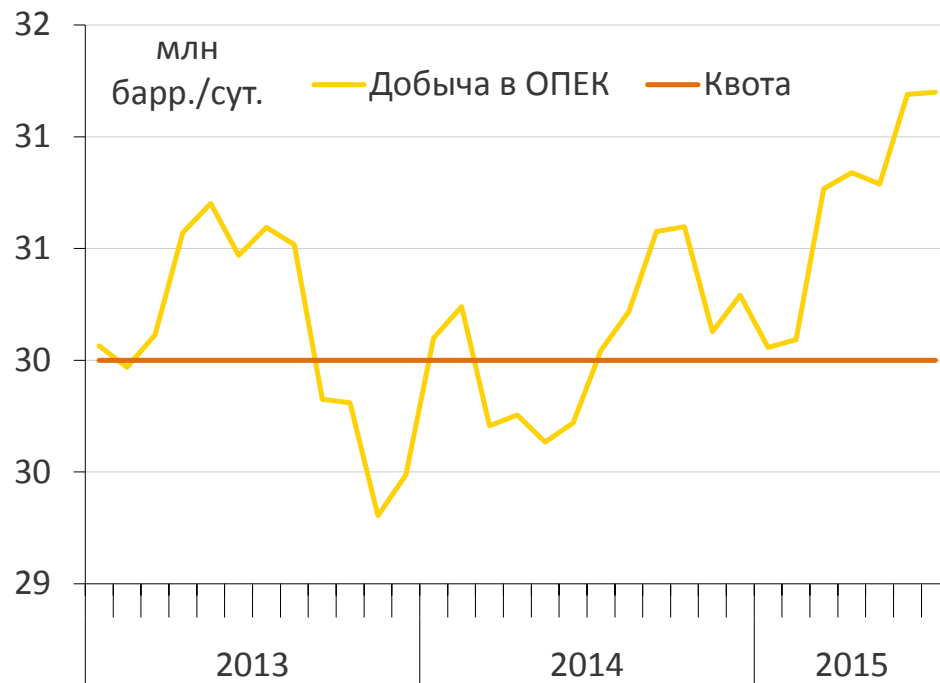
## Запасы нефти и нефтепродуктов в развитых странах



Источник: ИЭФ по данным МЭА

- В июне запасы ЖУВ в развитых странах достигли рекордных уровней в 2,92 млрд барр., увеличившись за первое полугодие на 157 млн барр. (+110 млн барр. – сырая нефть; +30 млн барр. – нефтепродукты; +17 млн барр. – прочие ЖУВ).
- Рост запасов сырой нефти в I полугодии 2015 г. в группе развитых стран наблюдался для каждого региона

## Добыча сырой нефти в ОПЕК



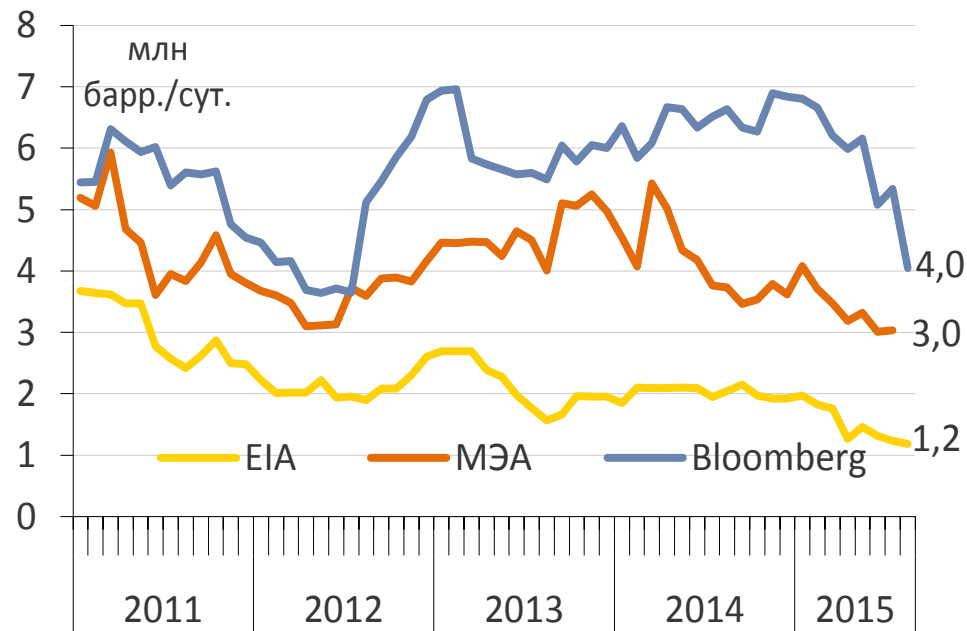
Источник: ИЭФ по данным МЭА

- В настоящее время совокупный объем добычи нефти странами-членами ОПЕК существенно превышает официальную квоту в 30 млн барр./сутки и потребность мирового рынка в нефти ОПЕК.
- В то же время ряд стран-членов ОПЕК проявляет растущую озабоченность низкими ценами, представляющими угрозу для их стабильности, и выдвигает соответствующие инициативы.



# Действия ОПЕК будут играть ключевую роль для балансировки или разбалансировки мирового рынка

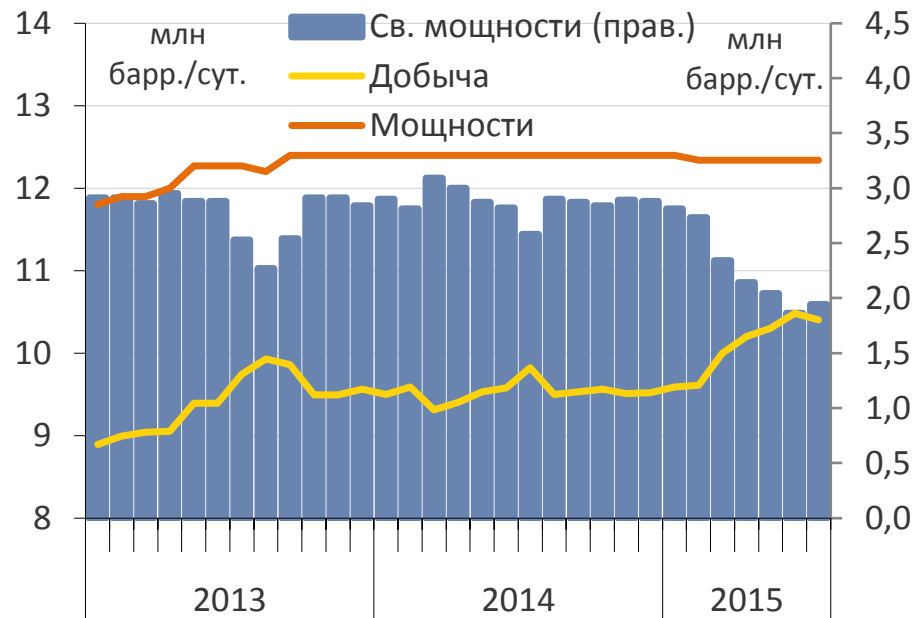
## Свободные мощности по добыче сырой нефти ОПЕК



Источник: ИЭФ по данным МЭА, EIA, Bloomberg

- На протяжении нескольких лет оценки свободных мощностей существенно (в несколько раз) расходятся у разных энергетических агентств, несмотря на то, что эти агентства одинаковым образом определяют термин «свободные мощности».
- Это один из факторов, отражающих текущую неопределенность нефтяного рынка.

## Добыча сырой нефти и мощности по добыче сырой нефти в Саудовской Аравии

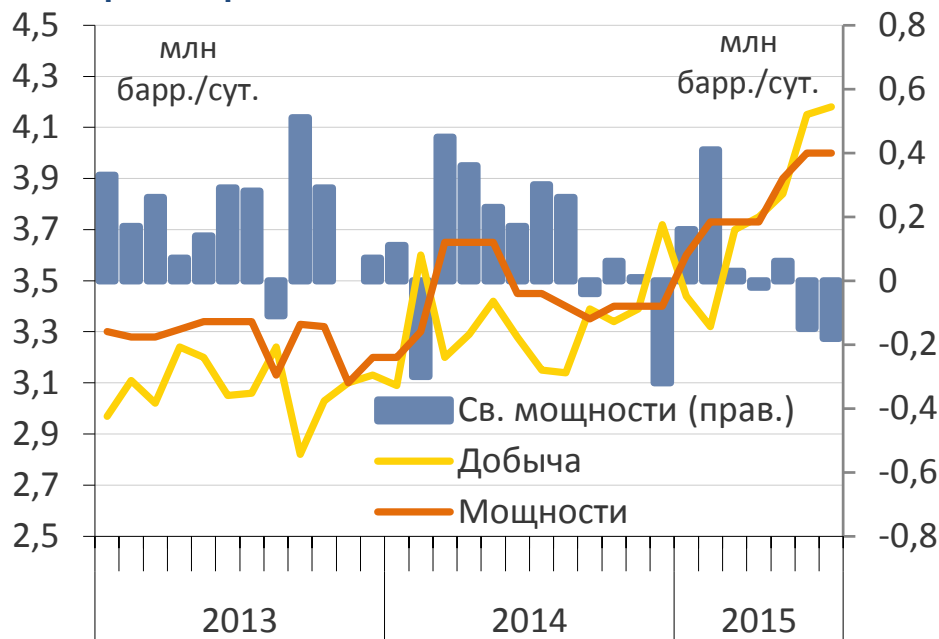


Источник: ИЭФ по данным МЭА

- Саудовская Аравия — единственная страна, располагающая значительными доступными мощностями для быстрого увеличения добычи нефти
- В течение 2015 г. Саудовская Аравия существенно нарастила добычу нефти с 9,6 млн барр./сут. до 10,4 млн барр./сут.
- Данный рост привел к снижению свободных мощностей страны.

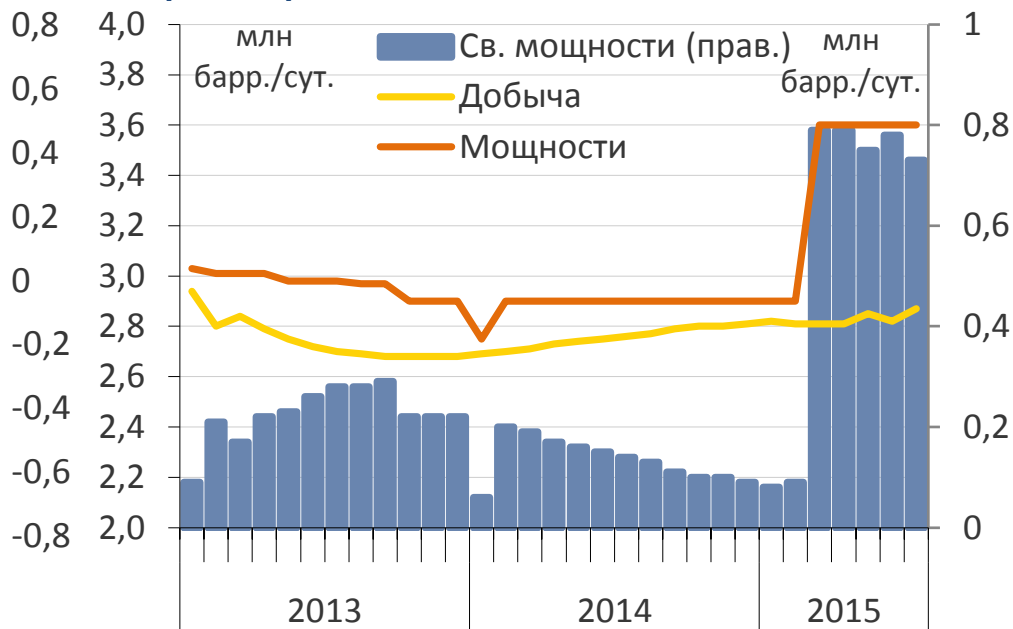
# Иран и Ирак способны существенно повлиять на мировой нефтяной рынок, однако потенциал роста трудно оценить

## Добыча сырой нефти и мощности по добыче сырой нефти в Ираке



Источник: ИЭФ по данным МЭА

## Добыча сырой нефти и мощности по добыче сырой нефти в Иране








Источник: ИЭФ по данным МЭА

- В первом полугодии 2015 г. добыча нефти в Ираке продемонстрировала значительный рост с 3,4 млн барр./сут. до 4,2 млн барр./сут.
- Добыча нефти в Ираке июне-июле 2015 г. превысила уровень устойчивых производственных мощностей, несмотря на то, что они тоже росли. Это еще раз показывает, что к оценкам мощностей по добыче, сделанным энергетическими агентствами необходимо подходить с осторожностью.

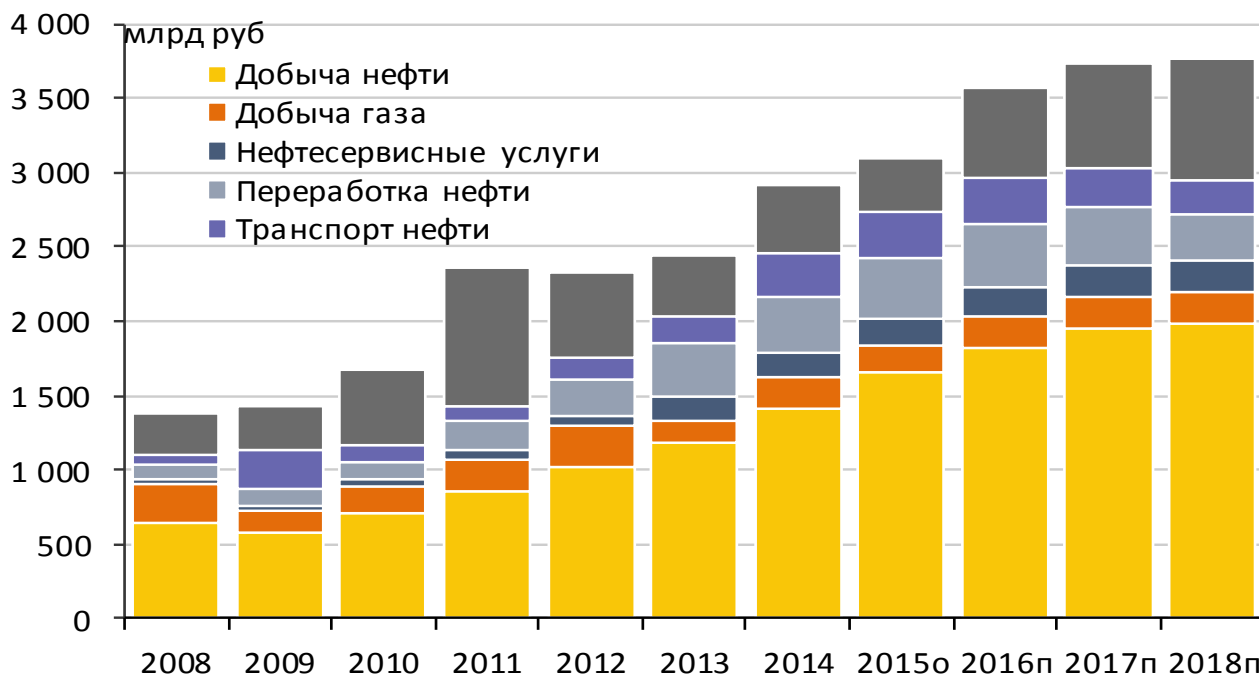
- Добыча нефти в Иране в 2015 г. несколько выросла с 2,82 млн барр./сут. до 2,87 млн барр./сут.
- В марте МЭА провело серьезную переоценку уровня мощностей в Иране, вероятно, пытаясь показать потенциал роста добычи и экспорта в стране после снятия санкций.

# Выводы

-  Волатильность цен на мировом рынке нефти будет сохраняться до тех пор, пока не будет найден новый баланс спроса и предложения ЖУВ
-  Низкие цены на нефть стимулируют опережающий рост спроса на углеводороды в мире, однако темпы восстановления спроса пока недостаточны для компенсации быстрого роста мировой добычи ЖУВ в последние годы
-  Ожидаемое значительное снижение инвестиций ведущих нефтегазовых компаний в Upstream окажет серьезный эффект на мировой нефтяной рынок в ближайшие годы
-  В рамках текущей конъюнктуры мировых цен на нефть добыча сланцевой нефти в США продолжит снижаться, но сохранит потенциал для быстрого восстановления роста в случае позитивных ценовых изменений на рынке
-  Действия ОПЕК на рынке могут ускорить или замедлить балансировку мирового нефтяного рынка. Важным фактором для рынка будут темпы восстановления нефтяной отрасли Ирана и Ирака, однако их перспективы пока трудно оценить

В России инвестиции в рублевом выражении растут, а добыча пока поддерживается инерцией капиталовложений предыдущих лет

Инвестиции в нефтегазовом комплексе России, факт 2008-2014 гг., оценка 2015 г. и прогноз на 2016-2018 гг.



\* - прогноз на 2016 г. не учитывает перенос снижения экспортной пошлины на нефть с 42% до 36% с 1 января на 1 сентября 2016 г., а также риски дальнейшего изменения налоговой политики

Источники: ИЭФ по данным ЦДУ ТЭК, ВИНК и собственных расчетов

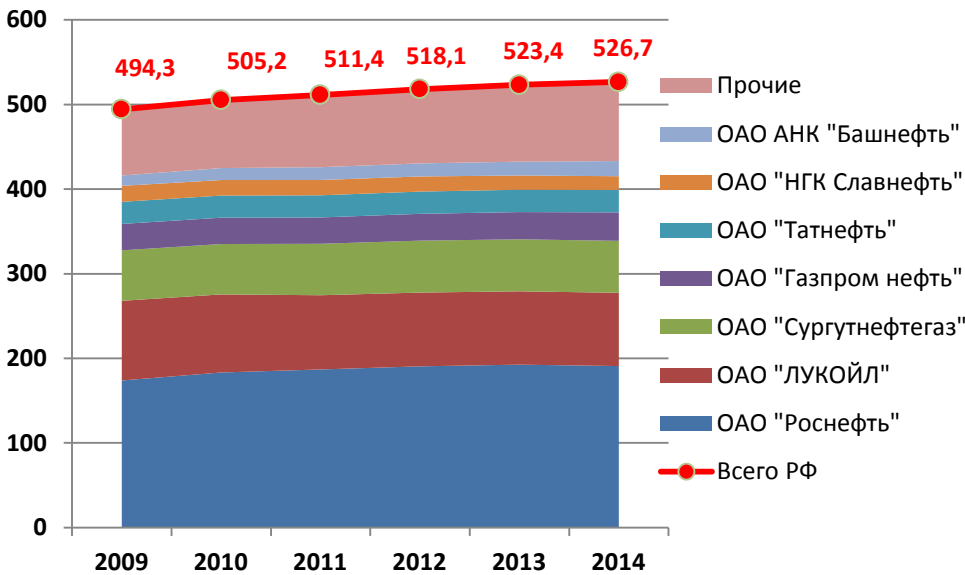
- Однако в долларовом выражении инвестиции российских нефтегазовых компаний сократились более чем на 20%
- В целом, реальный эффект сокращения инвестиций, во многом, определяется изменением стоимости услуг нефтесервиса, компенсационным эффектом от девальвации рубля, а также уровнем локализации сервиса.



# Последствия падения мировых цен на нефть 2014-2015 гг. для нефтяной отрасли РФ носят средне- и долгосрочный характер...

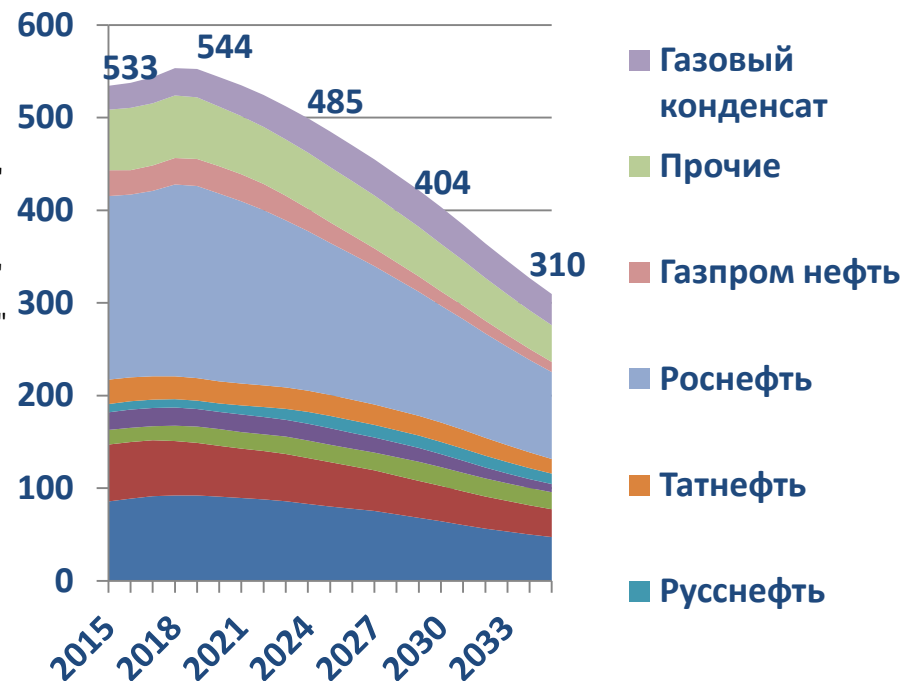
13

Динамика добычи нефти и ГК, 2009-2014 гг.






Источник: ИЭФ по данным ЦДУ ТЭК, январь 2015 г.

Прогноз добычи нефти и ГК до 2035 г.



- Добыча нефти и ГК в 2014 г. выросла и достигла 526,7 млн т (+3,3 млн т к 2013 г.)
- Падение мировых цен на нефть может «заморозить» реализацию наиболее дорогих проектов в российской нефтедобыче (арктические шельфы, некоторые ТриЗ)
- Это приведет к резкому сокращению добычи после 2020 года, когда основной фонд действующих месторождений будет истощен

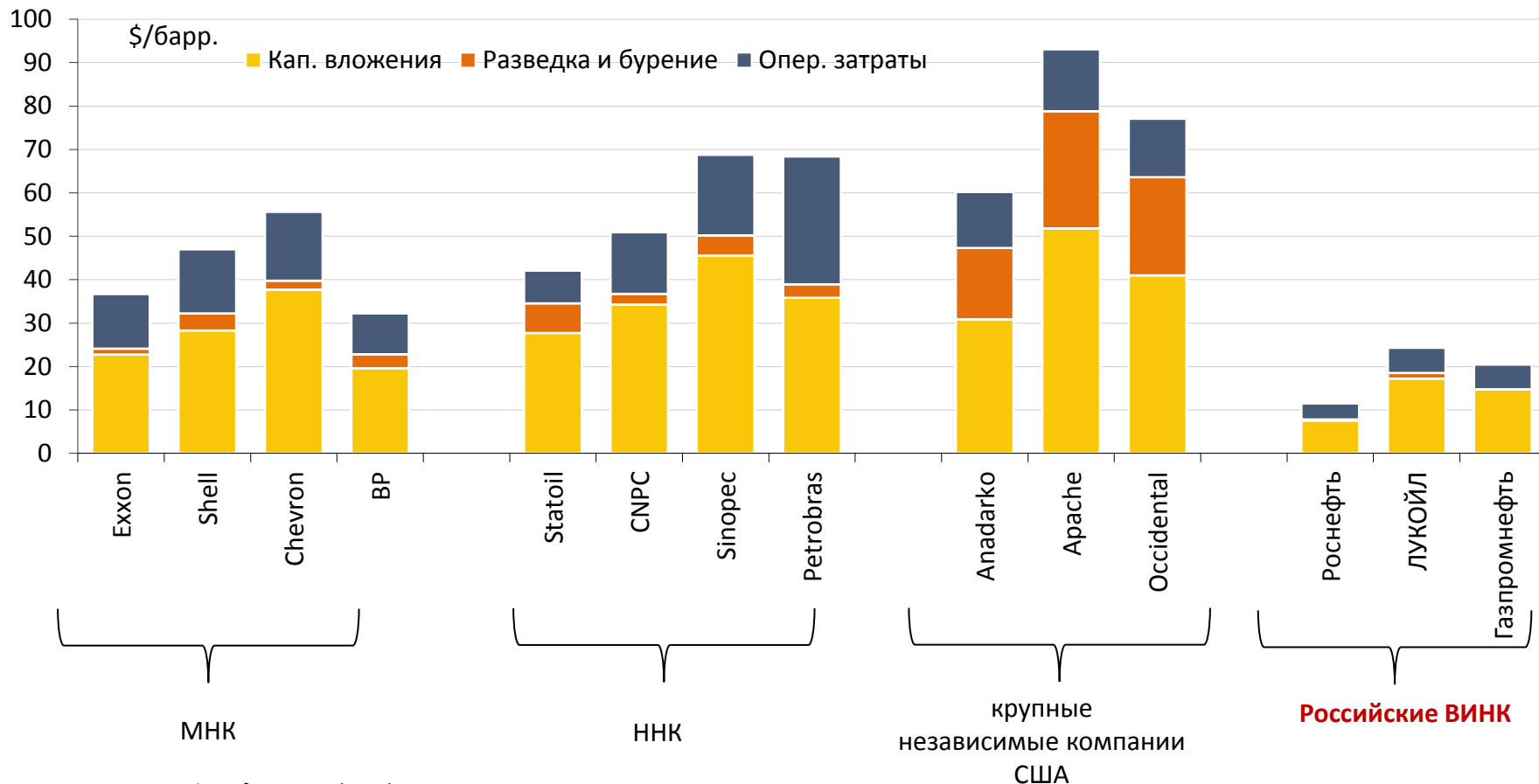
# Формула текущей стабильности нефтяной отрасли России

-  - отраслевые факторы
-  - государственное регулирование
-  - внешние факторы



# Низкая себестоимость добычи на действующих месторождениях

## Себестоимость добычи нефти для различных нефтяных компаний в 2014 г.

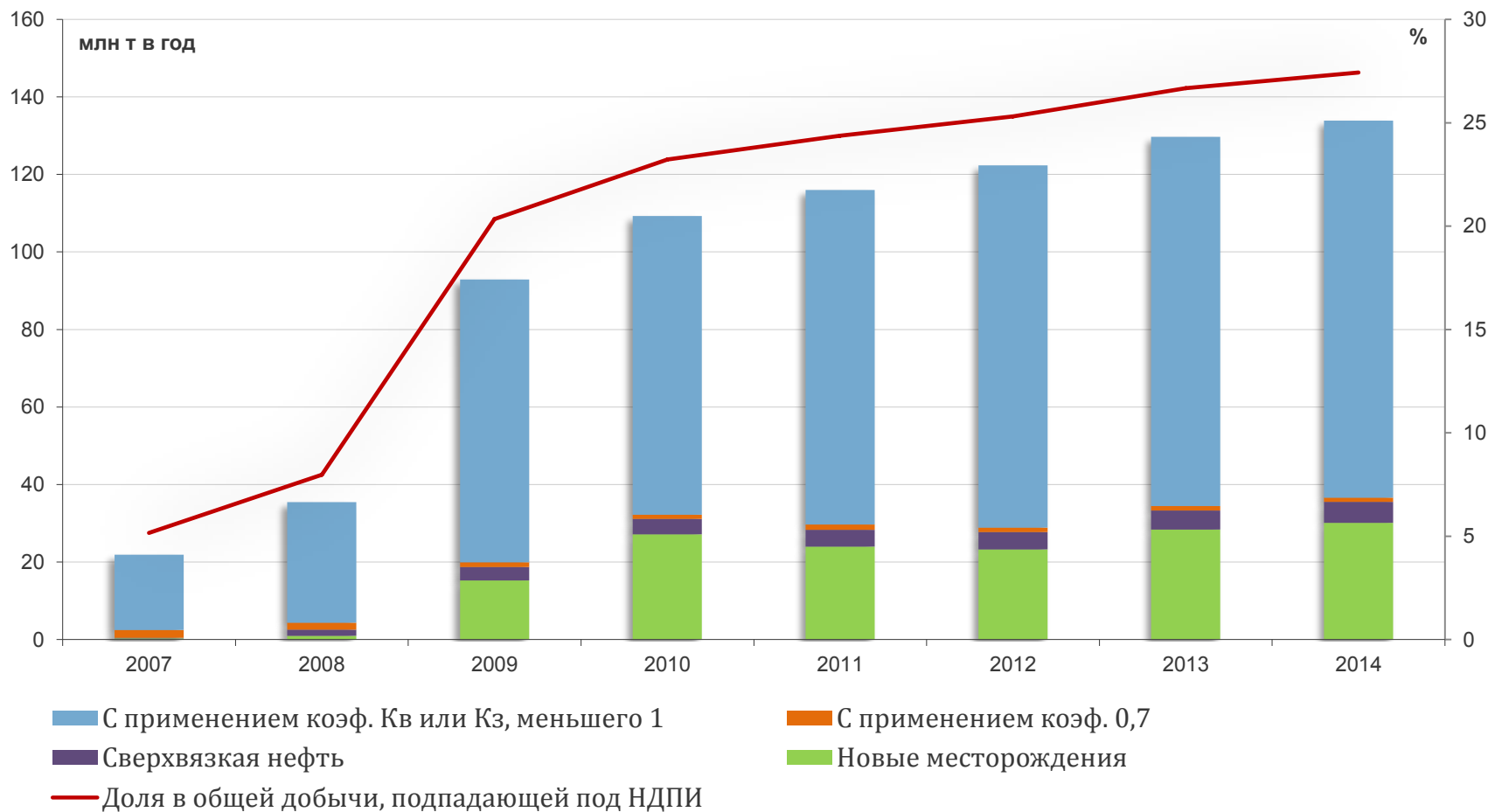


Источник: Расчеты ИЭФ по данным Bloomberg

- В среднесрочной перспективе добыча нефти в России останется стабильной даже при ценах \$ 40-50/барр., так как издержки относительно низки

# Льготирование добычи на новых и выработанных месторождениях

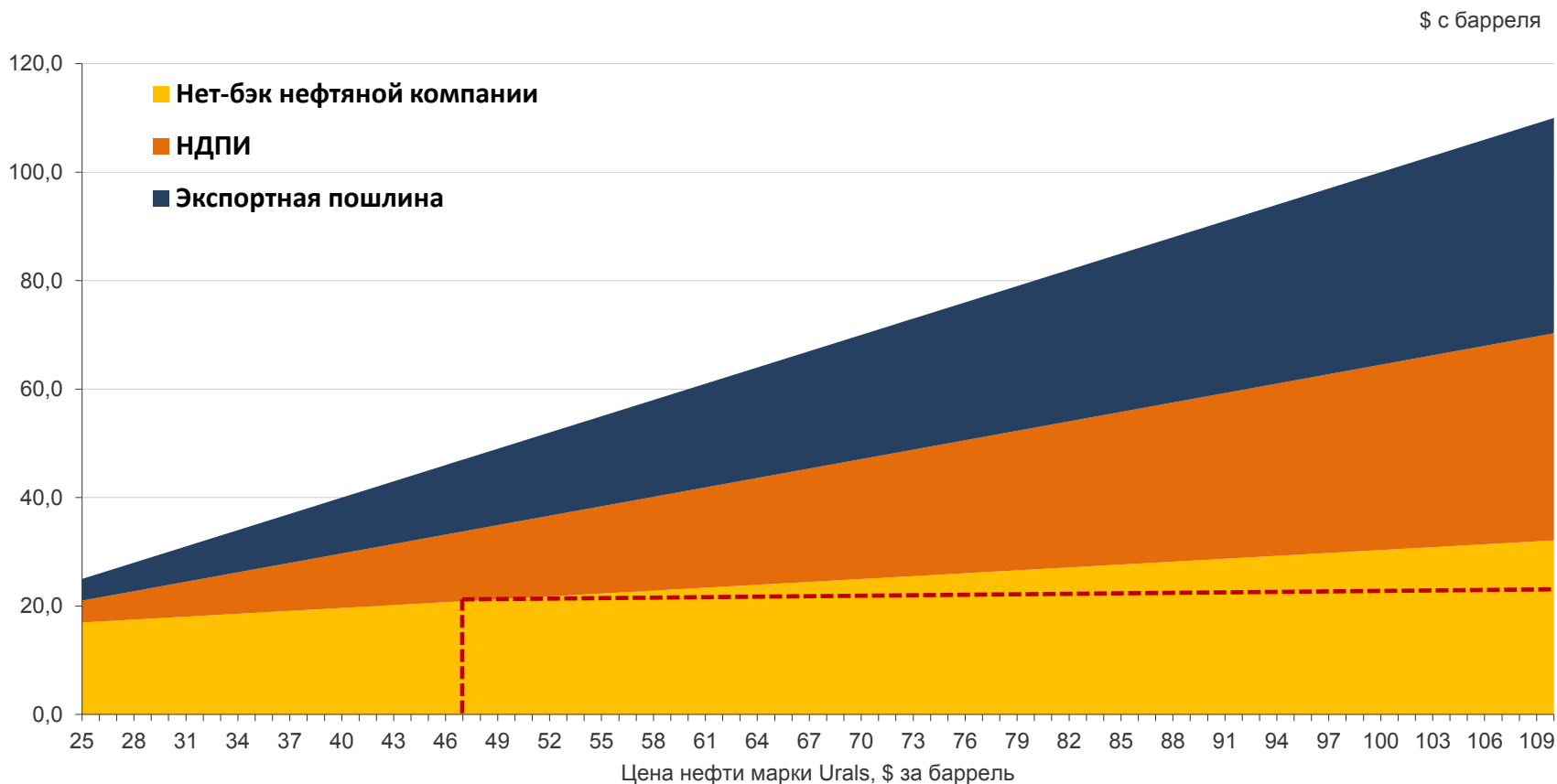
## Добыча нефти в России с льготами по НДС



- Еще в период высоких цен на нефть государство приняло своевременные решения по налоговому стимулированию добычи нефти на новых месторождениях, выработанных месторождениях и месторождениях с трудноизвлекаемыми запасами



## Распределение доходов с одного барреля нефти в России



- обратной стороной жесткости налоговой и таможенно-тарифной системы является демпфирование ценовых рисков для компаний в период высокой ценовой турбулентности

Государственная политика пока не учитывает эффект низких цен и рассчитывает на их восстановление в среднесрочной перспективе



Специальные меры, связанные со снижением цен на нефть, не предусматриваются

Стратегия государства исходит из более фундаментальных, неконъюнктурных факторов

Новые проекты более чувствительны к технологическим и финансовым санкциям, чем к низким ценам на нефть

Общий вектор государственного регулирования направлен на сбалансированное снижение налоговой нагрузки на добычу нефти в связи с усложнением ресурсной базы

Диверсифицированная структура добычи позволяет России гибко подходить к срокам разработки наиболее капиталоемких и технологически сложных добычных проектов, снижая зависимость от внешней конъюнктуры

Энергетическая стратегия России на период до 2035 года

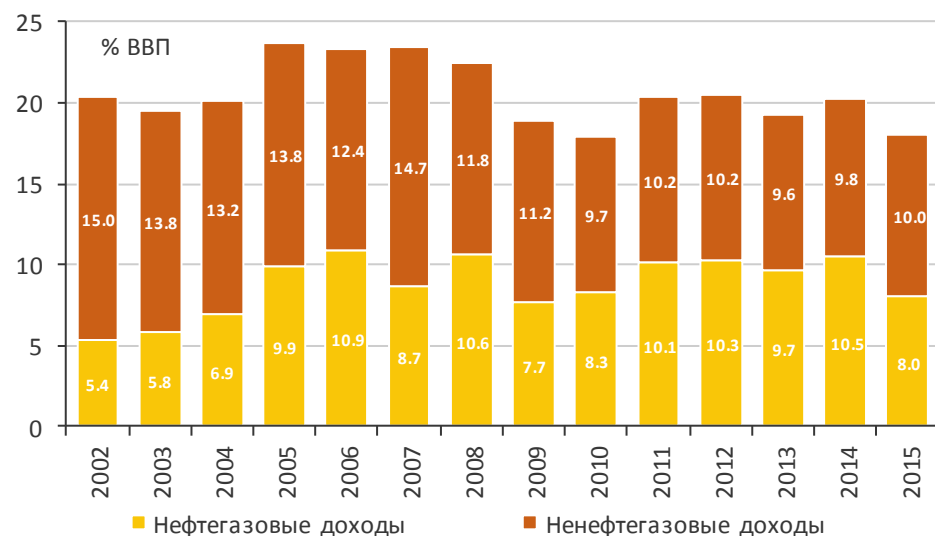
- планируется утвердить в ноябре 2015 г.

Генеральная схема развития нефтяной отрасли на период до 2035 года

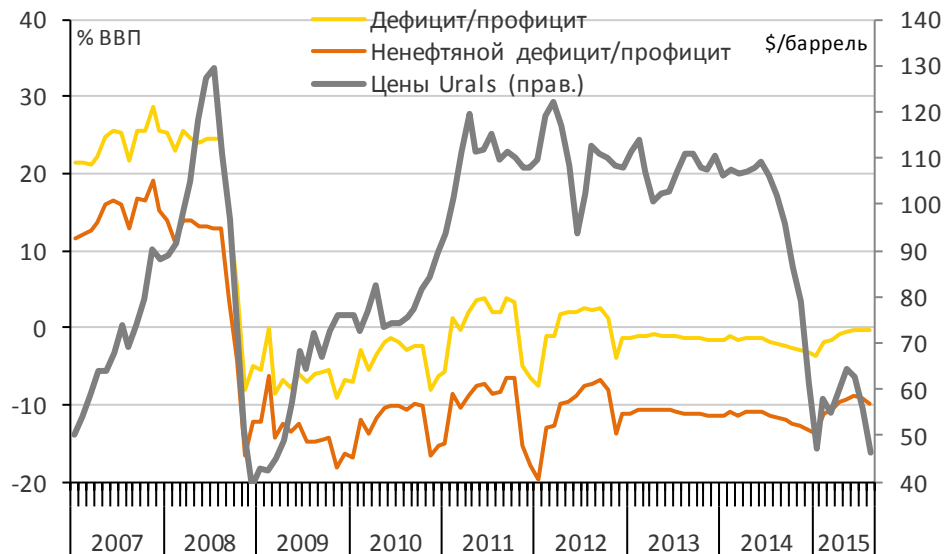
- планируется утвердить в марте 2016 г.

# Однако есть энергетическая политика, а есть бюджетная...

## Динамика доходов государственного бюджета РФ, 2002-2015 гг.



## Ненефтегазовый дефицит бюджета, 2007-2015 гг.

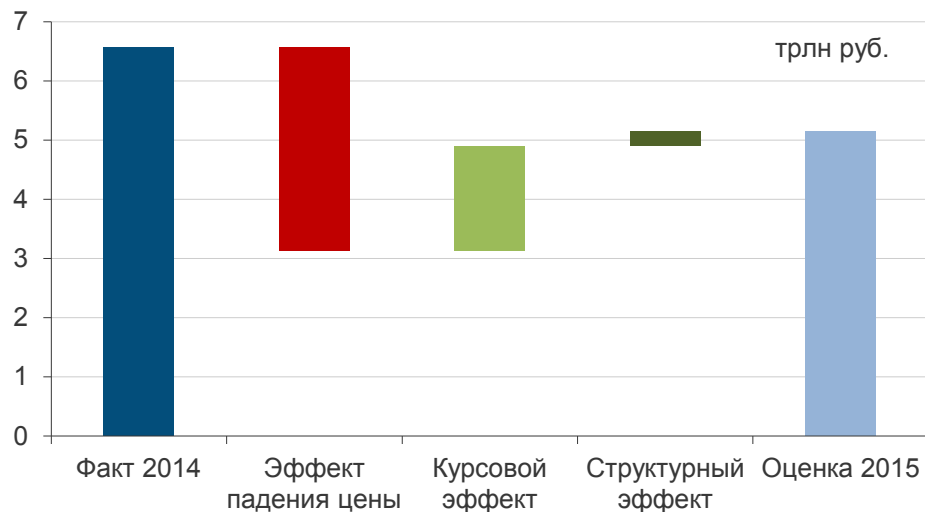


- Основное снижение доходов федерального бюджета в 2015 году обусловлено обвалом цен на углеводороды
- В итоге в 2015 году доля нефтегазовых доходов в бюджете снизилась с 52% до 45%
- Налогообложение в России устроено так, что при цене \$110 за баррель на долю нефтедобывающей компании оставалось только 29% от цены реализации, а при цене \$55 – уже 41%.

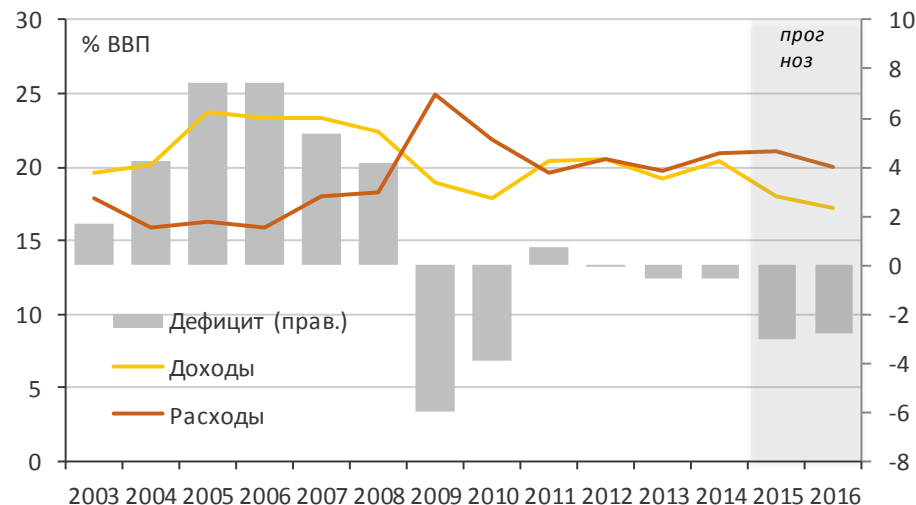
- Ненефтегазовый дефицит бюджета не снижался даже при цене \$100 за баррель, которая была в 2011-2014 гг.
- Ненефтегазовый дефицит по-прежнему составляет свыше 10% ВВП, что создает болезненную зависимость бюджетной политики от налогообложения нефтяной отрасли

# Увеличение налогообложения под влиянием бюджетного дефицита – самый мрачный сценарий для нефтяной отрасли...

Доходы бюджета от нефтяной отрасли в 2015 и 2014 гг.



Основные показатели федерального бюджета России, 2002-2016 гг.



- Девальвация помогла сохранить лишь половину от потерь бюджета в результате обвала мировых цен на нефть
- Отсюда желание «снять сливки» с нефтяных компаний
- Пока в рамках заморозки таможенной пошлины на нефть на январь-август 2016 года планируется изъять 200 млрд руб. доходов нефтяных компаний. Это составляет около 10% совокупных инвестиций ВИНК в 2015 г.

- Согласно уточненным проектировкам Минфина, дефицит федерального бюджета составит в 2015 году 2,2 трлн рублей.
- 8 октября 2015 года Правительство РФ утвердило проект федерального бюджета на 2016 год, который предполагает дефицит бюджета в 3,0% ВВП в следующем году.