

# **Russia: Gloom or Bloom**

## **Cheap commodities: winners and losers**

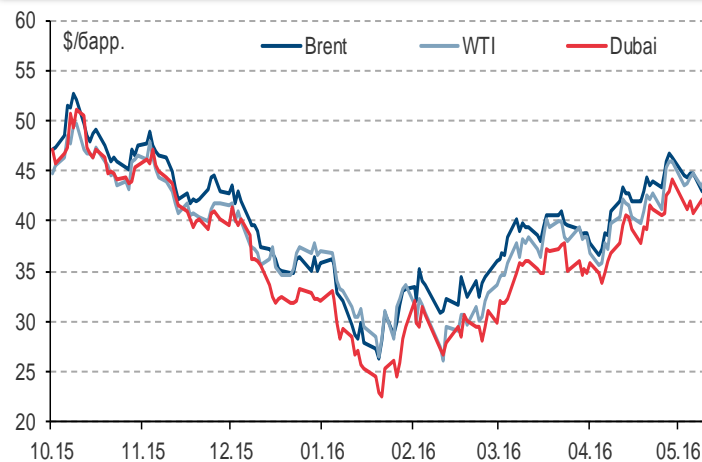
Salikhov Marcel  
Institute for Energy and Finance (ief.ru)

May 18, 2016

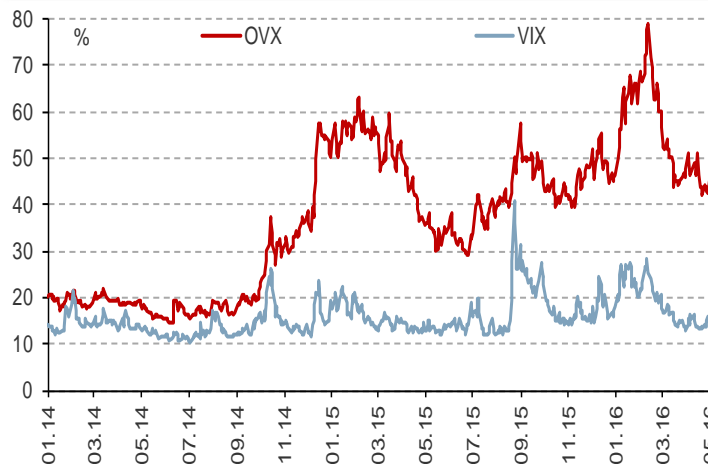
## Мировой нефтяной рынок по-прежнему остается в состоянии неопределенности

- В феврале-апреле 2016 г. цены на нефть выросли, полностью компенсировав снижение, произошедшее в декабре 2015 – январе 2016 г.
- Однако дальнейшая ценовая динамика остается неясной. Есть убедительные доводы как в пользу продолжения роста, так и в пользу снижения цен.
- Волатильность нефтяного рынка сейчас значительно превышает волатильность других товарных и финансовых рынков
- В I квартале 2016 г. волатильность цены на нефть втрое превысила волатильность индекса S&P500

Цены основных бенчмарков нефти



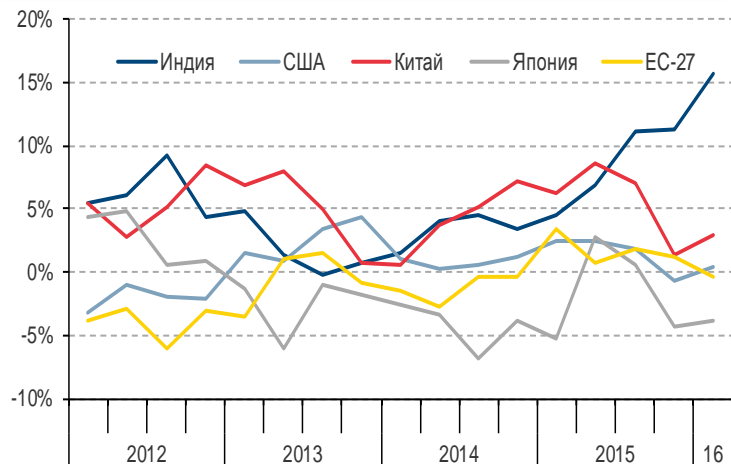
Временная волатильность WTI (OVX) и индекса S&P 500 (VIX)



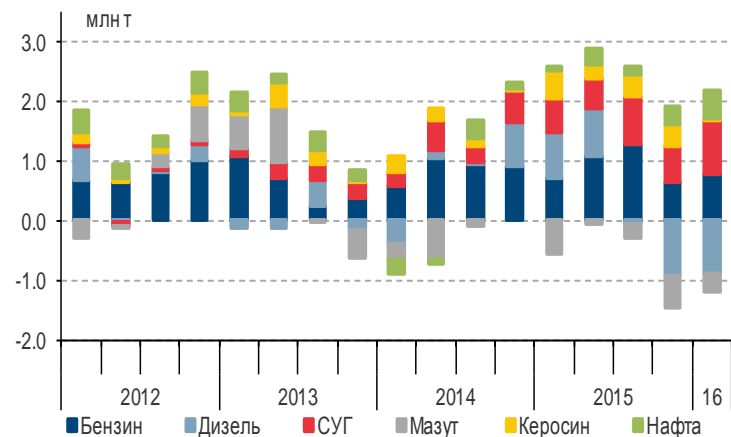
## Неопределенность со стороны спроса проявляется в диверсификации структуры роста

- Ускорение роста потребления нефтепродуктов в ключевых странах и регионах в I квартале 2016 г. наблюдалось только для Индии.
- В Китае, Японии и США, напротив, наблюдалось снижение темпов роста.
- В США в I квартале 2016 г. впервые за полтора года потребление жидких углеводородов сократилось.
- В Китае, который является одним из ключевых драйверов роста спроса на Жув наблюдается замедление темпов роста потребления нефтепродуктов.
- На смену дизельному топливу, как ключевому источнику роста потребления, приходят СУГ, керосин и нефтя

Динамика (г/г) потребления нефтепродуктов в ключевых регионах и странах

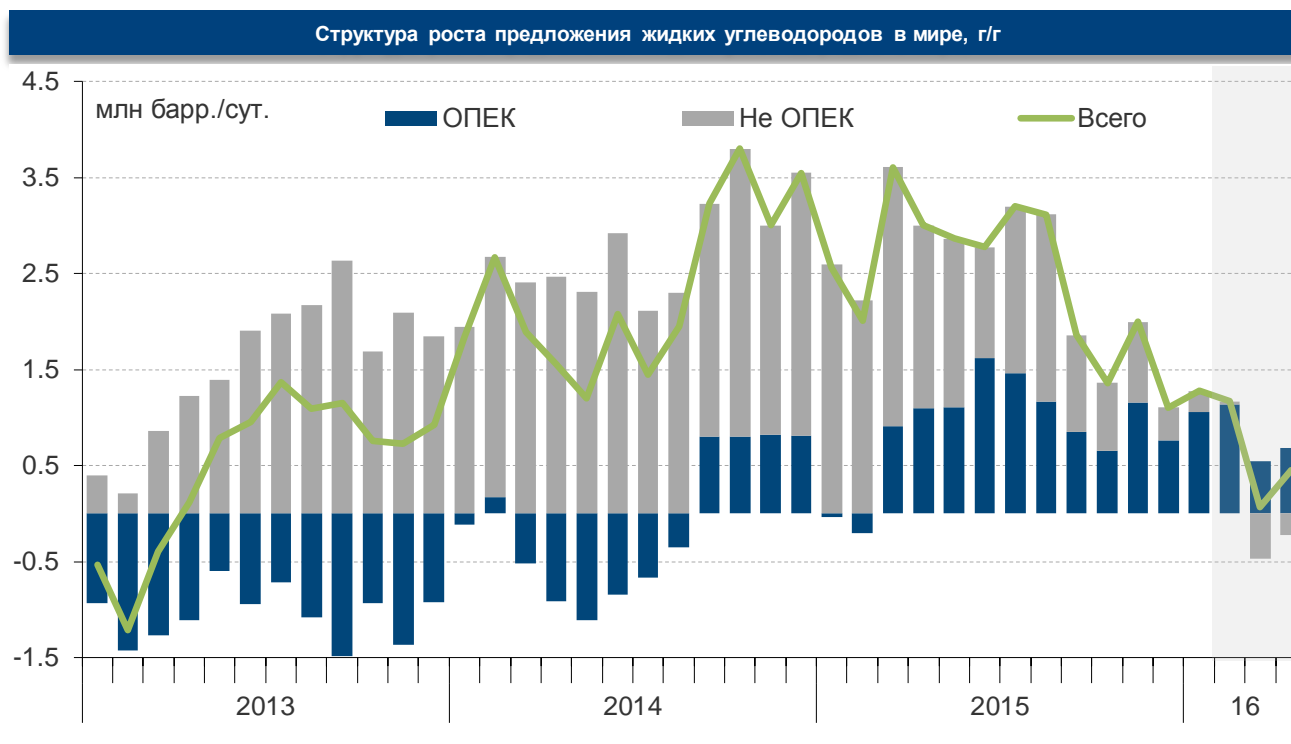


Прирост (г/г) потребления нефтепродуктов в Китае



## Структура роста мирового предложения существенно менялась в последние годы

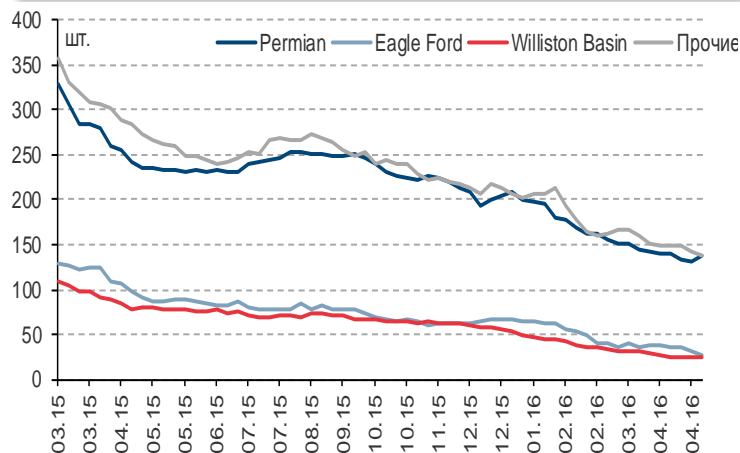
- С середины 2014 г. рост сланцевой добычи в сочетании с восстановлением добычи в странах ОПЕК привели к усилению дисбаланса и резкому падению цен.
- Со 2 полугодия 2015 г. рост добычи существенно замедлился и в настоящее время мировая добыча практически не растет.
- Однако эта ситуация может измениться, если добыча в США окажется гибкой к ценовой конъюнктуре и будет расти в случае восстановления нефтяных цен



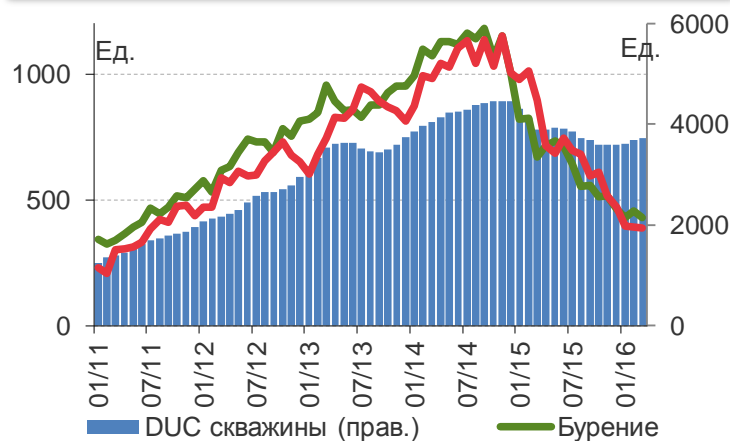
## Неопределенность со стороны предложения прежде всего связана с динамикой сланцевой добычи в США

- Падение числа активных буровых установок в США продолжилось в апреле 2016 г., достигнув 6 мая уровня 328 ед.
- Вызванное резким снижением цен масштабное падение объемов бурения привело к тому, что ввод новых скважин на сланцевых полях не смог компенсировать снижение добычи на действующих скважинах.
- Однако снижение числа буровых может быть, при восстановлении ценовых уровней, отчасти компенсировано вводами скважин, которые были уже пробурены, но не введены в эксплуатацию (DUC).

Количество действующих нефтяных буровых установок в США



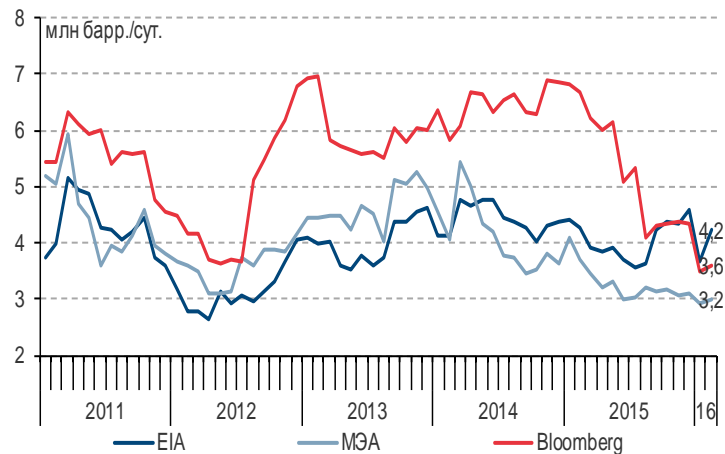
Объем бурения и заканчивания скважин на сланцевых полях США



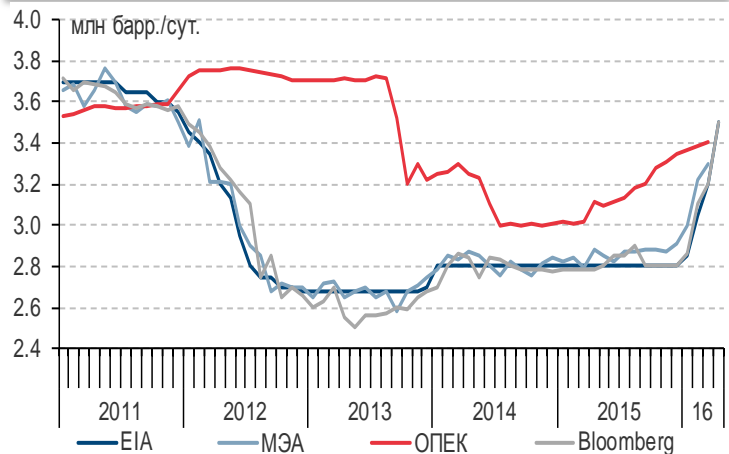
## ОПЕК может повлиять на рынок увеличив объемы добычи

- Добыча нефти в ОПЕК существенно выросла с середины 2014 г.
- При этом энергетические агентства отмечают, что у ОПЕК остается потенциал для увеличения добычи в размере от млн барр./сут. до млн барр./сут.
- Возвращение Ирана на мировой рынок нефти оказалось более быстрым, чем ожидалось ранее.
- По данным EIA и Bloomberg добыча нефти в Иране в апреле 2016 г. составила 3,5 млн барр./сут., что на 700 тыс. барр./сут. выше уровня декабря 2015 г.
- Саудовская Аравия планирует наращивать добычу, что может повлиять на баланс рынка.

Объем свободных мощностей по добыче нефти в ОПЕК



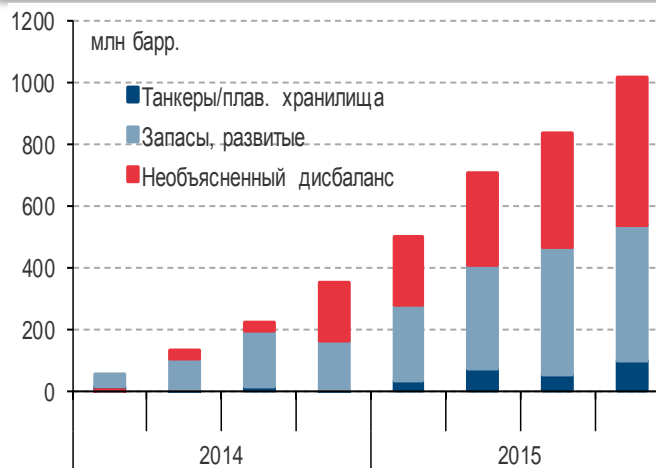
Добыча сырой нефти в Иране в различных источниках



## Неопределенность усугубляется сомнительными статистическими данными

- Около половины дисбаланса на мировом рынке не объясняется ведущими энергетическими агентствами в текущих данных.
- Данный объем связан в первую очередь с изменением запасов в развивающихся странах. Однако оценки изменения этих запасов расходятся при использовании национальной статистики.
- Оценки добычи в странах ОПЕК, после определенного сближения показателей, вновь начали существенно расходиться в 2015 г. В настоящее время величина расхождения составляет около 2 млн барр./сут. (!)
- Рынку требуются большая прозрачность и прозрачность с точки зрения надежности статистических данных.

Величина запасов и дисбаланса мирового рынка ЖУВ в 2014 – 2015 гг. накопленным итогом



Добыча сырой нефти в ОПЕК (исключая Индонезию)

