

МНЕНИЕ

Как Россия и Саудовская Аравия помогут США

Андрей Конопляник

советник гендиректора
ООО «Газпром экспорт»,
профессор РГУ
имени И.М.Губкина



ФОТО: Игорь Столякин/PhotoXpress

Похоже, основные участники нефтяного рынка договорились о взаимоприемлемой цене на нефть. Вместо нынешних \$80 за баррель мировая экономика получит \$60.

22–23 июня в Вене состоится министерская встреча стран ОПЕК+, на которой, как уже стало ясно, страны-участницы рассмотрят вопрос о смягчении ограничений добычи. Этому предшествовала серия жестких заявлений США, в том числе и в ставшей уже привычной форме посланий президента Дональда Трампа через Twitter. Это дало основание некоторым комментаторам заявить, например, что «Саудовская Аравия сворачивает нефтяную сделку с Россией после окрика из США» или что «под давлением Трампа саудиты тормозят рост нефтяных котировок». Однако, думаю, не все так просто.

«Большая тройка»

Для корректировки соглашения ОПЕК+ имеются вполне серьезные основания. В конце 2016 года 24 страны — участницы соглашения договорились убрать с рынка 1,8 млн барр. в сутки, чтобы вернуть мировые коммерческие запасы к уровню пятилетних средних значений. Однако сделка удалась с рынка больше нефти, чем ожидалось (дополнительно сработал эффект Венесуэлы, где добыча обвалилась на 0,6 млн барр. в сутки из-за экономической политики правительства), и коммерческие запасы, по данным Международного энергетического агентства, вернулись к средним пятилетним значениям уже в марте этого года. В итоге цены выросли до болезненных для потребителей значений: с \$45 за баррель в ноябре 2016-го до сегодняшних \$80. А это уже может стать сдерживающим фактором для мирового экономического роста.

Видимо, мы стоим на пороге формирования негласного консенсуса среди основных участников мирового нефтяного рынка в отношении взаимоприемлемого уровня цены на нефть. И это не текущий уровень порядка \$80, а, судя по всему, более низкий — около \$60. При этом ключевых участников, похоже, всего лишь трое: США, Королевство Саудовская Аравия и Россия. У каждого из них своя роль и свои интересы, которые на сей раз временно сошлись. И похоже, что Россия впервые оказывается среди определяющих цены на рынке стран.

Проблемы США

5 июня Bloomberg сообщил, что США попросили Саудовскую Аравию и ряд других стран ОПЕК

нарастить добычу нефти на 1 млн барр. в сутки, чтобы компенсировать грядущую потерю иранской нефти как раз в таком же объеме (это около 1% мирового текущего спроса на нефть) в результате введения американских санкций.

Но дело не только в Иране. На данный момент розничные цены на бензин в США достигли наивысшего за три года уровня и могут стать препятствием для экономического роста. Нефтяной рынок находится в состоянии «запоздания» (backwardation): цены будущих периодов выше цен текущих периодов, то есть рынок ожидает дальнейшего роста цен. А для любого американского президента внутренняя повестка — основная. Следовательно, сейчас администрации Трампа необходимо переломить ожидания, остановить возгонку цен со стороны

При этом США нужно быстрое замещение (то есть неинвестиционное решение), и только четыре страны располагают достаточными резервными мощностями, чтобы быстро и ощутимо нарастить добычу, — Саудовская Аравия, ОАЭ, Кувейт и Россия. Понятно, что при нынешнем уровне развития российско-американских отношений обратиться к России напрямую не представляется возможным, а вот ко всем странам — участницам соглашения ОПЕК+ через Эр-Рияд — вполне.

«Справедливая цена»

Выступая 25 мая на Петербургском международном экономическом форуме, президент России Владимир Путин отметил конструктивное сотрудничество с Саудовской Аравией и сказал, что решение

ведливая цена на нефть» составляет как раз те самые \$60–70 за баррель. Почему? Потому что цена на нефть в 2009 году стала ниже цены, обеспечивающей бездефицитный бюджет Саудовской Аравии. Как показал тогда Джулиан Ли, нефтяной аналитик лондонского Центра глобальных энергетических исследований, «Саудовской Аравии в 2010 году требуется цена корзины ОПЕК, равная \$61 за баррель, чтобы покрыть бюджетные расходы и обслуживание долга; \$71 за баррель, чтобы покрыть бюджетные расходы, капвложения и обслуживание долга; \$74 за баррель, чтобы покрыть бюджетные расходы, капвложения, обслуживание долга и выйти на бюджетный профицит».

В последующие годы цена бездефицитного бюджета королевства стала подрастать (среди прочего сработал эффект «арабской весны», вызвавшей повышение социальных расходов для предотвращения ее распространения), а вслед за ней — и представление о более высокой «справедливой» цене на нефть, пока она не установилась на уровне \$100–110 за баррель, на котором и продержалась до 2014 года. После чего на нефтяном рынке проявились последствия американской сланцевой революции.

Что изменила сланцевая нефть

США отменили 40-летний запрет на экспорт нефти в 2015 году. До этого рост добычи сланцевой нефти в США, подталкиваемый высокими ценами, накапливался на внутреннем рынке. Однако сланцевые нефтедобытчики — маргинальные производители. Это делает их чувствительными к колебаниям нефтяных котировок. Представить себе их консолидированные действия, например, в кооперации с другими производителями нефти, мягко говоря, сложно.

В то же время многие страны — члены ОПЕК, особенно Саудовская Аравия, имеют большие доказанные запасы и низкие издержки добычи, обладают резервными добывающими мощностями и могут относительно легко реагировать изменением уровня добычи на изменение рыночной конъюнктуры, влияя на цены. Технические или административные внутренние ограничений для экспорта и для кооперации с другими странами-производителями (как в США) у них не было и нет.

В течение последних лет ни производители традиционной, ни производители сланцевой нефти не хотели снижать добычу. В результате на рынке сформировался избыток предложения, который

убирался с него преимущественно путем наращивания коммерческих запасов в нефтепотребляющих регионах — в странах ОЭСР. Но также и в танкерах, увеличивая феномен «опережения» (contango), когда цены будущих поставок котироваются ниже текущих — эффект отложенного избытка предложения.

Коммерческие запасы ОЭСР сосредоточены большей частью в США. Поэтому именно их уменьшение до средних пятилетних значений было основной целью соглашения ОПЕК+.

Кто устанавливает цену

До сих пор на рынке физической нефти главным прайсмейкером является Саудовская Аравия. США и Россия, являясь крупнейшими производителями нефти, остаются прайстейкерами, то есть теми, кто принимает установленную цену. США — потому, что невозможно консолидировать деятельность множества (сотен и тысяч) мелких и средних частных компаний, занятых в сфере добычи традиционной и сланцевой нефти. Россия — так как большая часть экспорта идет на связанные рынки (европейские НПЗ), а не на открытый рынок.

А вот на фьючерсном рынке «бумажной нефти» с момента его формирования и вплоть до настоящего времени доминируют крупнейшие американские инвестиционные банки. Их спекулятивные операции во многом и определяют динамику цен, в том числе и на физическом сегменте рынка нефти. Присутствие России на рынке «бумажной нефти» находится на уровне статистической погрешности. А Саудовская Аравия жестко завязана на англо-саксонский финансовый рынок через механизм рециклирования нефтедолларов.

В то же время в альянсе с ОПЕК и рядом других нефтедобывающих стран в рамках соглашения ОПЕК+ Россия превращается сегодня в одного из важнейших игроков, так как именно Саудовская Аравия и Россия могут вдвоем вернуть на рынок большую часть запрошенного США объема добычи для компенсации недопоставок из Ирана и Венесуэлы.

Поэтому я думаю, что мы получим из Вены сообщения о выводе основными участниками соглашения ОПЕК+ дополнительных объемов нефти на рынок. И причиной этому будут не грозные твиты Трампа, а баланс интересов заинтересованных сторон.

Точка зрения авторов, статьи которых публикуются в разделе «Мнения», может не совпадать с мнением редакции.

«В отношении комфортного уровня нефтяных цен ближе к \$60 за баррель позиции России и США скорее совпадают, что следует из разных по форме, но сходных по сути заявлений первых лиц»

игроков рынка «бумажной нефти»: еще в мае «бычьи» ожидания нефтяного финансового рынка подогревались разговорами, что цена может достичь \$100, \$150 и даже \$300 за баррель.

Но не только ценовые ожидания являются проблемой для США. Америка испытывает также инфраструктурные проблемы. Из-за нехватки транспортных мощностей для доставки нефти и газа из внутренних районов страны к экспортным терминалам в Мексиканском заливе растет спрос (с традиционных \$2–3 до \$10 за баррель) для сырой нефти Brent и WTI. В итоге экспортная нефть США, привязанная к WTI, продается относительно дешево, а импортная, привязанная к Brent, покупается относительно дороже.

США сегодня вынуждены импортировать нефть, несмотря на рост добычи легкой сланцевой нефти, поскольку американские НПЗ на побережье Мексиканского залива технологически настроены на переработку тяжелой и относительно более дешевой венесуэльской нефти. Падение добычи в Венесуэле означает необходимость обращения к другим внешним производителям тяжелой нефти.

об ограничении добычи (ОПЕК+) принималось «на фоне низких и, как нам казалось, несправедливых цен на энергоносители. Когда цена достигла \$60 за баррель (...), по нашему мнению, это была сбалансированная цена (...). Все, что свыше, может вызывать определенные проблемы для потребителей, в чем основные производители тоже не заинтересованы».

Получается, что в отношении комфортного уровня нефтяных цен ближе к \$60 за баррель позиции России и США скорее совпадают, что следует из разных по форме, но сходных по сути заявлений первых лиц. Кроме того, выступление Путина прозвучало на фоне все чаще повторяющихся высказываний представителей российских нефтяных компаний о необходимости смягчить параметры соглашения ОПЕК+, так как оно начинает оказывать негативные для российских нефтяников инвестиционные последствия.

Вообще, \$60 за баррель — это интересная цифра. В 2009 году, когда цены на нефть после пика в \$147 за баррель упали до \$35 за баррель, министр нефтяной отрасли и природных ресурсов Саудовской Аравии Али аль-Наими выступил с заявлением, что «спра-