



Фото А. Макарова

Непредсказуемая и Капризная

Факторы, определяющие нефтяные цены, вроде бы ясны, но прогнозировать их динамику никто не решается

Насколько, все-таки, закономерен нынешний высокий уровень цен на нефть? Можно ли рассчитывать на то, что они надолго останутся на завоеванных позициях или же действие каких-либо новых факторов заставит их скатиться вниз? Способны ли те или иные государства субъективно вмешаться в этот процесс? С этими нелегкими вопросами редакция журнала «Нефть России» обратилась к ряду аналитиков.

- Каковы, на Ваш взгляд, коренные причины нынешнего ценового тренда на мировом рынке?

Евгений ХАРТУКОВ, генеральный директор Центра нефтегазового бизнеса, профессор МГИМО МИД РФ: Основная причина высоких цен на нефть в минувшем и нынешнем годах - только одна: это слабый доллар. Ни для кого не секрет, что только за 2003 г. он потерял четверть своей былой покупательной способности - на четверть и приподня-

лись мировые цены нефтяного рынка, номинируемые, как известно, в этих самых долларах США. К этому, конечно, присоединилась и неустойчивая политическая ситуация в Ираке, Венесуэле и Нигерии. Но я повторюсь: основной причиной относительно высоких цен на нефть в 2004 г. был, конечно, слабый американский доллар.

Сергей ЕЖОВ, заместитель директора Топливо-энергетического независимого института (ТЭНИ): Причины такого ценового тренда - в параметрах текущего спроса и предложения. Неожиданно высокий рост первого, равно как и проблемы в странах-производителях нефти привели к легко объяснимому росту цен на сырье.

Андрей КОНОПЛЯНИК, заместитель генерального секретаря Секретариата Энергетической хартии (Брюссель)*: Отмечу только некоторые из факторов роста нефтяных цен. Прежде всего, этому процессу способствует объективное падение курса доллара: на одну треть к евро или на одну пятую по отношению к

*Ответы А.Конопляника отражают личную позицию автора и не являются отражением официальной позиции Секретариата или какого-либо из 51 государств-членов Энергетической хартии.

корзине валют за период с 2002 г. Только лишь этот факт сам по себе, по мнению представителей ОПЕК, привел к повышению уровней границ ценового коридора (установленного нефтяным картелем в апреле 2000 г.) с 22-28 до 28-36 долларов за баррель.

Затем, спрос растет быстрее, чем ожидалось, - в первую очередь в США, а также в Китае и Индии. Увеличение мирового нефтепотребления в 2004 г. (+2,6 млн баррелей в сутки) оказалось вдвое больше прогнозирувавшегося в конце 2003 г. ведущими аналитическими центрами (в среднем по шести опубликованным прогнозам на 2004 г. - +1,15 млн баррелей в сутки). Этот рост (крупнейший, в абсолютном выражении, с 1975 г.) был обеспечен в значительной степени более высокими, чем предполагалось ранее, темпами развития мировой экономики, прежде всего в Азии, в особенности в Китае, на долю которого пришлось треть мирового прироста потребления жидкого топлива (+0,8 млн баррелей в сутки в 2004 г.). За четыре года Китай увеличил импорт нефти на 400%.

Между тем если в течение предыдущих двух десятилетий мировой рынок



Евгений Хартуков

нефти функционировал при уровне резерва неиспользуемых добывающих мощностей ОПЕК порядка 3 млн баррелей в сутки, то сейчас он сократился, по разным оценкам, до 0,5-1 млн баррелей и почти целиком приходится на одну страну - Саудовскую Аравию. При этом значительную часть этого резерва составляет тяжелая высокосернистая нефть, которая может не найти своего потребителя, поскольку рынок мощностей по глубокой переработке загружен полностью. Таким образом, номинально запас мощностей еще существует, но в терминах рыночной динамики (наличие спроса на имеющееся предложение) его практически уже нет. Очевидна и общеизвестна обратная зависимость между объемом резервных мощностей и уровнем цен на нефть. Зависимость эта носит нелинейный характер: при уровне использования мощностей, превышающем 90%, начинается «обвальный» рост котировок, что и происходит в последние месяцы.

Кроме того, имеется существенный дисбаланс в структуре спроса и предложения: с одной стороны - опережающий рост спроса на легкую малосернистую нефть, с другой - преимущественное увеличение добычи более тяжелых и сернистых сортов. Это ведет к наращиванию относительного дефицита более легких сортов, накрутке цен на них и повышению среднего уровня стоимости нефти. Аналогичная картина наблюдается и на рынке нефтепродуктов.

Высокие цены на нефть не вызвали пока адекватного роста расходов на поисково-разведочные работы и не обеспечили полного воспроизводства запасов. Это не могло не оказать повышающего давления на цены. По недавнему заявлению главы ВР лорда Брау-

на, 30 крупнейших нефтяных компаний увеличили объемы инвестиций на 15% в год в период 2000-2003 гг. По оценке WoodMackenzie, весь рост инвестиций в «апстрим» мировой нефтяной отрасли пришелся на освоение уже открытых (в основном в 90-е годы в глубоководной части Мексиканского и Гвинейских заливов, на Каспии) месторождений: с 1998 по 2003 гг. с 35 до 50 млрд долларов в год. Благодаря этому десять крупнейших компаний, на долю которых приходится около 20% мировой нефтедобычи, в период 2003-2008 гг. ожидают ее ежегодный прирост на 3,5%. Однако может потребоваться около трех-пяти лет, чтобы довести производственные мощности до уровня, обеспечивающего необходимого «запас прочности» при колебаниях спроса и предложения.



Сергей Ежов

Свою роль сыграли и биржевые спекуляции, а также выход на рынок нефтяных фьючерсов стратегических инвесторов. Возврат на инвестиции в товары сырьевой группы в последние годы был настолько велик, что объем капиталов, привлеченных в этот сегмент биржевых операций, продолжает быстро расти - по мере перехода фондовых игроков с валютного и форвардного рынков на товарный. Многие биржевые маклеры США переориентировались в 2004 г. с нефтяных акций на фьючерсы - работа с ними требует наличия меньшей ликвидности, по некоторым оценкам, в восемь-десять раз. Дешевый кредит (в условиях низких процентных ставок в США) облегчает данный процесс.

По некоторым оценкам, хедж-фонды и другие инвесторы в течение 2005 г. вложат в 20 основных товарных групп еще около 50 млрд долларов. Большая часть этих средств поступает от пенсионных фондов, для которых данный сегмент, наконец, был признан подходящим объектом для инвестирования.

Все это действует на повышение биржевых котировок.

- Насколько процессы, происходящие сегодня на нефтяном рынке, лежат в русле общего развития мировой экономической системы и в какой мере являются отражением краткосрочных рыночных и вне рыночных факторов?

Евгений Хартуков: Если отнести падение курса доллара и неустойчивое положение в ведущих нефтеэкспортирующих странах к разряду краткосрочных или вне рыночных факторов, то нынешняя ситуация с ценами на нефть покажется чем-то экстраординарным... В целом же она легко вписывается в общие исторические колебания цен на этом рынке.

Сергей Ежов: Процесс, происходящий в любой момент времени, является отражением как краткосрочных, так и долгосрочных факторов. Дневные колебания цены, как правило, - это результат действия краткосрочных факторов. Если же она полугода находится на уровне 50 долларов за баррель, то, очевидно, тут влияют долгосрочные тенденции.

Возможно, в настоящее время мы наблюдаем коррекцию динамики развития мировой энергетической системы, аналогичную энергетическому кризису 70-х годов. Ведь даже поверхностный взгляд на долгосрочные прогнозы состояния мирового нефтяного рынка показывает, что они характеризуются значительной, все возрастающей неустойчивостью. При сохранении текущих тенденций на ближайшие 20 лет возможно увеличение потребления нефти в полтора раза, что потребует почти двукратного роста ее добычи странами ОПЕК. При этом доля индустриально развитых государств в



Андрей Конопляник

мировом производстве нефти упадет с 30 до 20%, а доля ОПЕК вырастет почти до уровня начала 70-х годов.

Единственный способ несколько снизить неустойчивость нынешней ситуации - это уменьшить «нефтяную зависимость» от ОПЕК. Но это достижимо лишь при дальнейшем развитии энергосберегающих технологий и активном использовании альтернативных источников энергии, что экономически оправдано при текущих высоких ценах на нефть.

Андрей Конопляник: Что касается фундаментальных факторов повышения цен на нефть, связанных с общими процессами развития мировой экономики, то я отмечу наиболее важный из них.

К росту цен приводит, помимо прочего, увеличение издержек добычи в течение последних нескольких лет - по крайней мере, по группе примерно 20 крупнейших международных нефтяных компаний, статистика которых во многом отражает агрегированную общемировую картину.

Многие разделяют точку зрения, согласно которой долговременные предельные издержки в нефтяной отрасли будут все время расти, в первую очередь - из-за ухудшения природных условий добычи, что будет подталкивать вверх цены на нефть. Мне кажется, что в данном случае, как и везде в мире, работает совершенно другой механизм - сдержек и противовесов, а именно связь природного фактора и научно-технического прогресса. Первый фактор, действительно, начиная с 70-х годов прошлого столетия постоянно «подталкивает» цены вверх - по мере освоения все новых месторождений издержки добычи растут. В настоящее время, по данным большого числа компаний, как раз наблюдается фаза увеличения издержек. Это значит, что на нынешнем этапе в очередной раз действие природного фактора, направленное в последние полвека всегда в сторону повышения издержек, стало превалировать над действием фактора НТП, всегда направленного в сторону их снижения, правда, с разной интенсивностью.

Однако как только цены выходят на определенный уровень, который для данной фазы развития экономики не является приемлемым, запускаются механизмы интенсификации НТП, которые приводят к снижению издержек.

Поэтому, на мой взгляд, текущее повышение издержек носит циклический, а не структурный характер и через некоторое время сменится очередной фазой их сокращения.

Можно отметить и ряд факторов повышения нефтяных цен краткосрочного или даже «моментального» действия.

Так, Американская комиссия по рынку ценных бумаг утвердила новые правила предоставления данных о доказанных запасах нефти компаниями, акции которых котируются на бирже. Это было сделано для того, чтобы обеспечить дополнительные гарантии акционерам на фоне разоблачений финансовых махинаций ряда «голубых фишек» (Enron, Worldcom и др.). Ужесточение этих правил привело к переоценке запасов в сторону их снижения многими нефтяными гигантами (Shell и др.), что породило очередную волну подогретых прессой алармистских настроений о недостаточной обеспеченности запасами мировой нефтяной промышленности и о грядущем «нефтяном голоде», что также подтолкнуло цены вверх.

И, конечно, надо помнить о «военно-террористической» премии. Война в Ираке, угрозы террористических актов, направленных против нефтяной инфраструктуры региона Персидского залива, по различным оценкам, добавляли в разное время от 5 до 10 долларов к цене барреля нефти на мировом рынке.

- Каковы возможности и границы влияния на уровень мировых цен со стороны отдельных государств - производителей и экспортеров нефти? Какова может быть роль России в этом процессе?

Евгений Хартуков: Сложный вопрос, но постараемся кратко ответить и на него... Дело в том, что современный рынок нефти живет не фактическим балансом предложения и спроса на жидкое топливо, а лишь ожиданием и предвидением оно, поэтому любое (в том числе молчаливое) согласие ведущих производителей и экспортеров нефти ограничить или стабилизировать ее добычу или экспорт рассматривается как серьезный фактор повышения цен на нефть... Это, в известной мере, относится и к России, поставляющей на международный рынок 10% нефти.

Сергей Ежов: Ныне существует устойчивая тенденция переоценивать возможности отдельных стран по сознательному влиянию на динамику цен. Но мало кто из них способен, исходя из конъюнктурных соображений, открывать и закрывать «нефтяной вентиль» (за исключением разве что Саудовской Аравии).

В то же время роль России в процессе ценообразования на мировом рынке нефти весьма велика, хотя определить направление этого влияния пока что проблематично. Ведь различные

ее действия оказывали прямо противоположное воздействие на данный рынок. С одной стороны, при отсутствии государственного контроля нефтяные компании добывали столько нефти, сколько физически возможно извлечь из недр и вывезти. С другой - государство постоянно ухудшало налоговые условия и не способствовало осуществлению новых проектов по добыче углеводородов совместно с зарубежными инвесторами.

Представляется, что в ближайшем будущем нынешняя роль России в данном процессе сохранится. Возможно только, что по мере роста влияния государства на процесс недропользования наша страна начнет играть и все более активную роль в ценообразовании на мировом нефтяном рынке.

Андрей Конопляник: Да, действительно, энергетическая политика отдельных государств оказывает непосредственное влияние на рост нефтяных цен.

Так, помимо долгосрочной компоненты увеличения энергопотребления в США и Китае, по ряду оценок, сложились специфические условия, вызвавшие дополнительный ускоренный рост скорее краткосрочного плана. Эта компонента может в ближайшее время исчерпаться. В Китае хронические перебои с централизованными поставками электроэнергии вызвали увеличение потребности в децентрализованном электроснабжении на базе электростанций, работающих на дизельном топливе. Порожденный этим дополнительный спрос составил примерно треть от общего прироста спроса на жидкое топливо в стране. Однако дорогое дизельное топливо не может долго оставаться основным сырьем для электростанций и будет замещаться как газом, так и углем.

В США более высокие цены на бензин (для легкового автотранспорта), дизельное топливо (для грузового), авиационный керосин приведут, по причине отсутствия альтернативных энергоресурсов для этих сфер потребления, к сокращению объемов перевозок и уменьшению спроса на эти виды жидкого топлива.

Надо также учитывать, что рост цен на нефть подстегивается планами Китая, Индии, Южной Кореи и Тайваня создать государственные чрезвычайные запасы жидкого топлива, суммарная величина которых в течение двух лет может достичь 30 млн т. Подобная стратегия входит в противоречие с интересами ОПЕК, которая стремится предотвратить при помощи доступных рыночных механизмов наращивание запасов у импортеров. В частности, нефть

тяной картель стремится использовать свое доминирующее положение, чтобы держать рынок в положении «бэквордэйшн» (backwardation - скидка с цены отдельных периодов по сравнению с котировкой товара на более близкие сроки). Это подталкивает вверх «базовую» (сегодняшнюю) цену и создает для финансовых инвесторов дополнительные стимулы играть на повышение.

Высокие цены на нефть и значительный уровень выработанности многих осваиваемых месторождений открыли перед странами с богатой ресурсной базой дополнительные возможности для переговоров с нефтяными компаниями и для предъявления им более жестких условий доступа к ресурсам. Это, в свою очередь, ведет к замедлению роста мощностей по добыче, стимулируя тем самым поддержание цен на более высоком уровне. Кроме того, стремясь уменьшить импортную зависимость, Китай проводит политику агрессивного наращивания добычи за рубежом, и китайские компании поэтому готовы принимать менее благоприятные условия доступа к ресурсам, от которых отказываются западные нефтяные компании, что также подталкивает цены вверх.

- Какие сценарии изменения нефтяных цен в 2005 г., на ваш взгляд, наиболее реалистичны?

Евгений Хартуков: Еще более сложный вопрос... Ну, скажем так: если не использовать конкретные сценарии рыночной ситуации и если допустить, что американский доллар не восстановит своих прежних позиций, то мировые цены в этом году останутся примерно на том же относительно высоком уровне и нефть лишь немного потеряет в цене - благодаря тому, что мы привыкли называть приспособлением к рынку.

Сергей Ежов: Наиболее реалистичными являются оценки самого рынка, поскольку ошибки дорого обходятся его участникам. Например, на Лондонской нефтяной бирже (IPE) июльские фьючерсы на нефть сорта Brent торгуются достаточно активно.

Характерно, что контракты на январь 2006 г. также заключаются по примерно такой же цене, хотя объем торгов ими весьма невелик. Если бы точно знать, будет ли стоимость нефти расти или падать, то на этом можно было бы очень неплохо заработать...

По большому счету, для российских нефтяников не столь уж и важна возможная цена на нефть в 2005 г. Ведь львиная часть ренты забирается в Стабилизационный фонд и не оказывает значительного влияния на их положение.

Гораздо интереснее, что с этой ценой будет дальше, в долгосрочном плане.

Как мне представляется, нужно ориентироваться на наиболее вероятный долгосрочный прогноз - 25-30 долларов за баррель в сегодняшних ценах (без учета инфляции). Но при этом необходимо также помнить, что через некоторое время после прохождения пика цены обычно имеют свойство падать. Скажем, их обвал в 1986 г. явился одной из причин распада СССР. Таким образом, нельзя полностью полагаться на благоприятную конъюнктуру и стоило бы и дальше, на всякий случай, держать свой «нефтяной бронепоезд» на запасном пути...

Андрей Конопляник: Лучшим ответом на этот вопрос, думаю, станет анализ ожиданий главных игроков рынка - нефтяных компаний.

Как известно, в сегодняшней цене на нефть, помимо факторов производства, заложена также существенная «биржевая» премия, связанная с самим характером биржевого ценообразования в условиях глобального рынка нефти. Его структура, сложившаяся во второй половине 80-х годов и опирающаяся на систему трех основных нефтяных бирж (Нью-Йорк, Лондон, Сингапур), обеспечивает работу в режиме реального времени в течение

24 часов в сутки. Ныне поведение этой системы стало очень предсказуемым, она хорошо изучена и прозрачна для надежных количественных оценок. Но сегодня рынок живет ожиданиями биржевых игроков, которые в мировом масштабе влияют на нефтяные цены, поскольку «вводят» в нее различного рода риски, связанные с реальными и мнимыми угрозами для нефтеснабжения.

Хорошим иллюстративным примером, показывающим разницу в ожиданиях биржевых игроков (финансовых инвесторов, делающих ставку на раскочивание рынка) и нефтяных компаний (стратегических инвесторов, заинтересованных в его стабилизации и предсказуемости), является сравнение сегодняшнего уровня цен на нефть (свыше 50 долларов за баррель) с показателями, которые компании закладывают в свои ТЭО новых инвестиционных проектов по добыче сырья. До 2000 г. эта долгосрочная пороговая цена составляла 16-20 долларов за баррель, затем и до недавних пор - 18-20, сейчас же многие компании используют ценовой порог уже ближе к 25 долларам (в текущих ценах). Однако это вдвое ниже сегодняшних нефтяных котировок и отражает долгосрочные ожидания не нефтяных спекулянтов, а ключевых субъектов рынка - нефтяных корпораций. ■

1000% прибыли!

с нефтеперерабатывающими заводами (мини-НПЗ) от «РЕОТЕК»



Научно-производственное предприятие «РЕОТЕК»

- производит мини-НПЗ мощностью от 10 до 500 тысяч тонн нефти в год
- осуществляет монтаж, пусконаладку
- оказывает техническую поддержку на весь период эксплуатации мини-НПЗ

г. Ставрополь, ул. 3-я Промышленная, 7-В.
Тел./факс: (8652) 947-265, 956-881

Подробнее о преимуществах мини-НПЗ читайте в журнале «Нефть России» (№ 4 за 2005 г.) или на www.reotek.com