

ПЕРСПЕКТИВЫ ОБНАДЕЖИВАЮТ

Ожидаемые последствия соглашения об ограничении добычи нефти для мирового рынка и России

Минувший год мы проводили впечатленные декабрьским соглашением членов ОПЕК и стран, не входящих в картель, сократить добычу. Теперь пришла пора выполнять прошлогодние договоренности и анализировать возможные последствия.

Есть основания ожидать, что небольшой дефицит предложения нефти сформируется на мировом рынке уже в первом квартале. Тем более что рост добычи в странах, не присоединившихся к соглашению, окажет минимальное влияние на рыночный баланс. Поддержит благоприятные для нефтеэкспортеров подвижки и растущий спрос. А если действие соглашения будет продлено до конца года, это принесет еще более ощутимый результат.

Основным риском для рынка часто называют простимулированный более высокими, чем сейчас ценами на нефть взрывной рост добычи в США. Но, во-первых, этого не произойдет до той поры, пока цены на нефть не поднимутся до \$65 за баррель марки WTI. А, во-вторых, для стабилизации добычи на материковой части США необходимо увеличить объемы бурения в 1,6 раза, что опять же возможно при продолжении роста цен на нефть.

Россия, даже если соглашение будет исполняться в течение года, объемы нефтедобычи уменьшит незначительно. В то же время относительно комфортные цены на нефть позволят активизировать подготовку к разработке ряда крупных месторождений. Другое дело — таких месторождений осталось у нас не так уж много.

Главная особенность мирового рынка нефти в наступившем году — это его функционирование в условиях, когда страны ОПЕК и их партнеры, не входящие в картель, обещают сдерживать объемы добычи. Попробуем разобраться, как это отразится на общей ситуации и на состоянии нефтяной отрасли России.

Баланс изменится

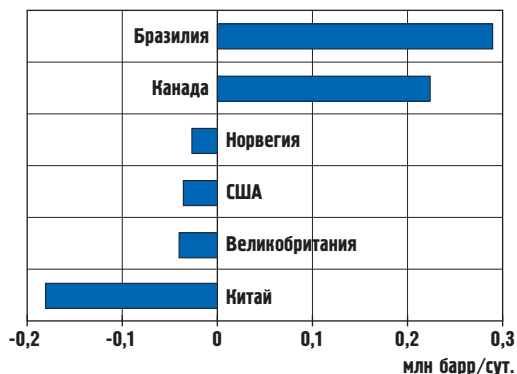
Декабрьские договоренности ОПЕК и ряда не входящих в картель стран (включая Россию) об

ограничении добычи станут важнейшим стабилизирующим фактором для рынка нефти. Если до подписания соглашения можно было ожидать балансировки рынка лишь к концу 2017 года, то теперь есть все основания считать, что уже в первом квартале наступившего года на глобальном рынке нефти образуется дефицит предложения.

Общее сокращение добычи в рамках соглашения составит 1,76 млн барр/сут. (1,8% от ожи-

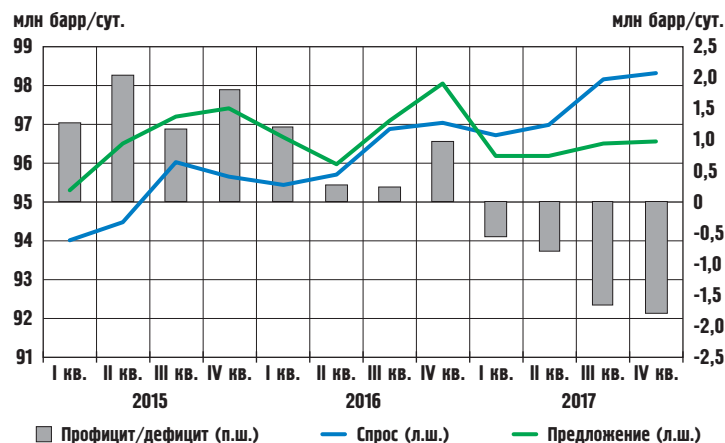
даемого в наступившем году спроса), из них на страны ОПЕК придется 1,2 млн барр/сут., на страны, не входящие в картель, — 558 тыс. барр/сут. (в том числе Россия сократит добычу на 300 тыс. барр/сут.). Соглашение будет действовать в течение полугодия, в дальнейшем возможна пролонгация на вторую половину 2017 года. Соответствующее решение может быть принято в ходе очередного саммита ОПЕК 25 мая 2017 года.

ДИНАМИКА ДОБЫЧИ НЕФТИ И КОНДЕНСАТА В СТРАНАХ, НЕ УЧАСТВУЮЩИХ В СОГЛАШЕНИИ (ОЖИДАЕМОЕ ИЗМЕНЕНИЕ ДОБЫЧИ В 2017 г. К 2016 г.)



Источник: МЭА

ПРОГНОЗ БАЛАНСА ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА НЕФТИ В СЛУЧАЕ ПРОЛОНГАЦИИ СОГЛАШЕНИЯ НА ВТОРУЮ ПОЛОВИНУ 2017 г.



Источник: МЭА, АКРА

Рост добычи нефти в странах, не присоединившихся к соглашению, окажет минимальное влияние на рыночный баланс. Из крупных нефтедобывающих стран заметно нарастить добычу в 2017 году смогут лишь Канада и Бразилия. При этом спад добычи продолжится в Китае, Великобритании, США и Норвегии (см. «Динамика добычи...»).

К тому же снижение добычи будет происходить на фоне роста спроса, который увеличится в нынешнем году на 1,3 млн барр/сут. после роста на 1,4 млн в 2016 году. С учетом новых реалий, мы ожидаем, что дефицит на рынке нефти в первом квартале составит 570 тыс. барр/сут. и вырастет во втором квартале до 810 тыс. барр, что создаст фундаментальную поддержку котировкам нефти.

В случае если соглашение об ограничении добычи будет продлено на вторую половину года, дефицит на рынке вырастет до 1,67 млн барр/сут. в третьем квартале и до 1,82 млн в четвертом квартале 2017 года (см. «Прогноз баланса глобального рынка...»). При этом мы полагаем, что в интересах ОПЕК сохранять ограничения на добычу до тех пор, пока нефть торгуется ниже уровня в \$65/барр.

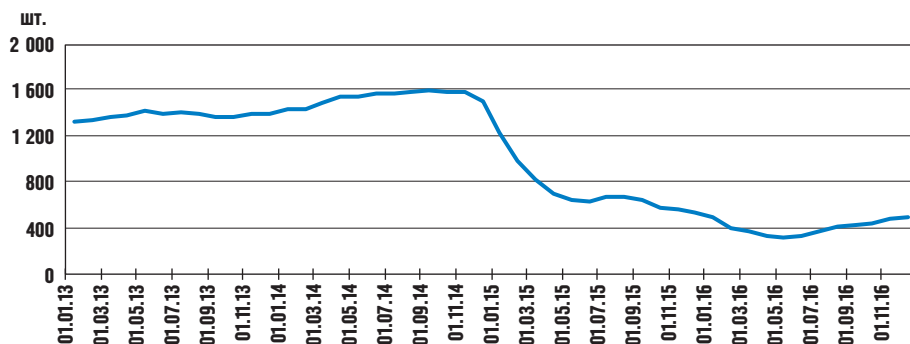
Преувеличенные опасения

Основным мотивом для наращивания добычи и поддержания избытка на рынке нефти со стороны ОПЕК стала борьба за рынок с американскими сланцевыми нефтедобытчиками. И теперь основным риском для рынка остается возобновление взрывного роста добычи в США в случае роста цен.

Продолжающееся в США с июня прошлого года восстановление объемов бурения, в результате которого проходка выросла на 57%, (см. «Число работающих буровых...») часто представляется как признак того, что начало восстановления добычи в США не за горами. Мы полагаем, что этого не произойдет при ценах ниже \$65/барр марки WTI.

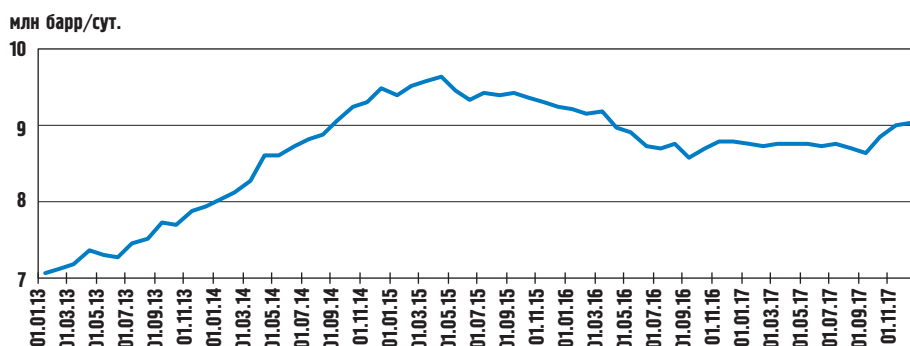
Согласно прогнозам Минэнерго США, в 2017 году ожидается незначительное снижение добычи

ЧИСЛО РАБОТАЮЩИХ БУРОВЫХ НА НЕФТЬ В США



Источник: Baker Hughes

ПРОГНОЗ СРЕДНЕСУТОЧНОЙ ДОБЫЧИ НЕФТИ В США



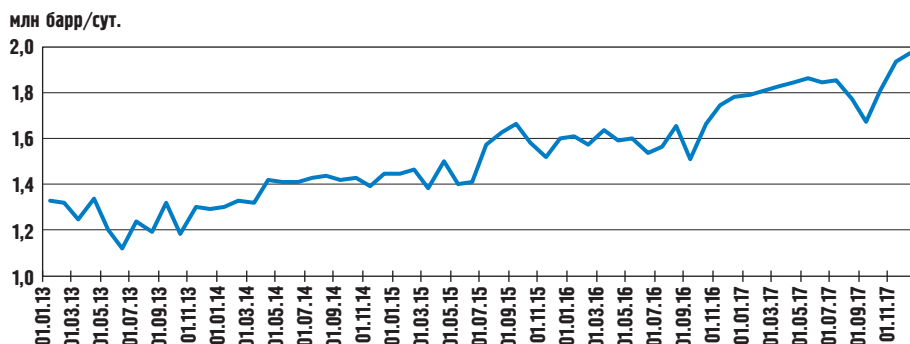
Источник: EIA

чи в стране, при этом среднесуточная добыча перейдет к росту в четвертом квартале (см. «Прогноз среднесуточной добычи нефти в США»).

Но этот рост будет происходить не за счет сланцевой нефти, а почти исключительно за счет добычи в Мексиканском заливе.

Добыча же в материковой части Соединенных Штатов (за вычетом Мексиканского залива и Аляски) согласно оценкам Минэнерго США, стабилизируется к концу 2017 года (см. «Прогноз... Мексиканский залив» и «Прогноз... без учета Мексиканского залива и Аляски»).

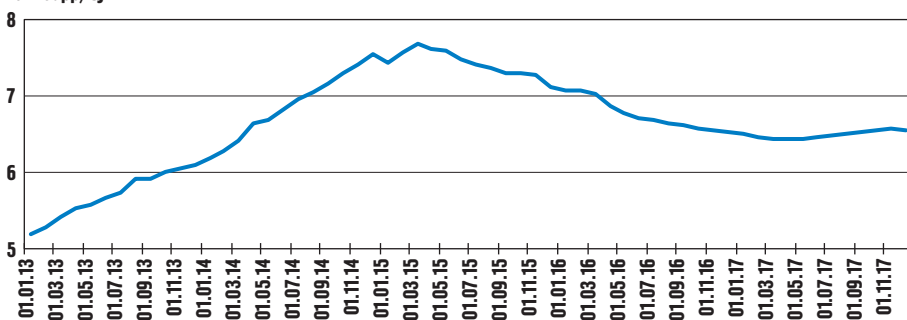
ПРОГНОЗ СРЕДНЕСУТОЧНОЙ ДОБЫЧИ НЕФТИ В США, МЕКСИКАНСКИЙ ЗАЛИВ



Источник: EIA

ПРОГНОЗ ДОБЫЧИ НЕФТИ В США, БЕЗ УЧЕТА МЕКСИКАНСКОГО ЗАЛИВА И АЛЯСКИ, 48 ШТАТОВ

млн барр/сут.



Источник: EIA

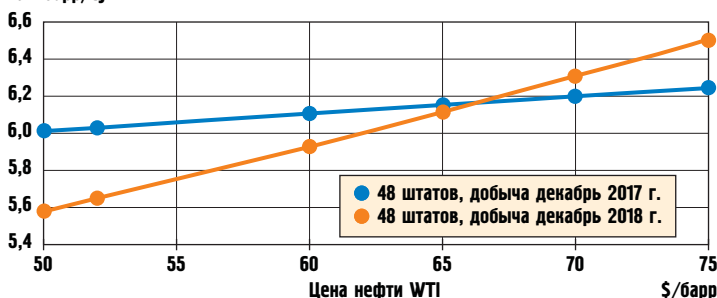
С точки зрения рисков того, что сланцевая нефть снова начнет играть дестабилизирующую роль для рынка нефти, ключевым является именно последний показатель (добыча за вычетом Мексиканского залива и Аляски).

При прогнозировании объемов добычи в материковой части США следует принимать во внимание

тот факт, что в связи с относительно быстрыми темпами снижения дебита новых сланцевых скважин после их ввода в эксплуатацию значительный объем инвестиций необходим просто для поддержания добычи на достигнутом уровне. При этом американские сланцевые компании, как и до падения цен на нефть в 2014

ДОБЫЧА В США, 48 ШТАТОВ, В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ЦЕН НА НЕФТЬ (WTI)

млн барр/сут.



Источник: АКРА

ВЛИЯНИЕ СОГЛАШЕНИЯ НА ДОБЫЧУ НЕФТИ В РОССИИ

млн т



Источник: АКРА

году, продолжают в значительной степени опираться на внешнее финансирование — доля операционного денежного потока в капитальных расходах стабильно держится на уровне 60–65%.

Ввиду и так высокой доли внешнего финансирования в CAPEX нет оснований ожидать резкого роста доли внешнего финансирования в капитальных расходах. Мы исходим из того, что соотношение внешних и внутренних источников инвестиций сохранится на текущем уровне, а значит, и в дальнейшем сохранится зависимость размера капитальных расходов сланцевых компаний от цен на нефть, что позволяет нам прогнозировать объемы бурения и добычи в США в зависимости от цен на нефть в среднесрочной перспективе.

Согласно нашим расчетам, для стабилизации добычи нефти на материковой части США необходим дополнительный рост объемов бурения на 60% относительно текущих уровней, что возможно лишь при продолжении роста цен на нефть (см. «Добыча в США, 48 штатов...»).

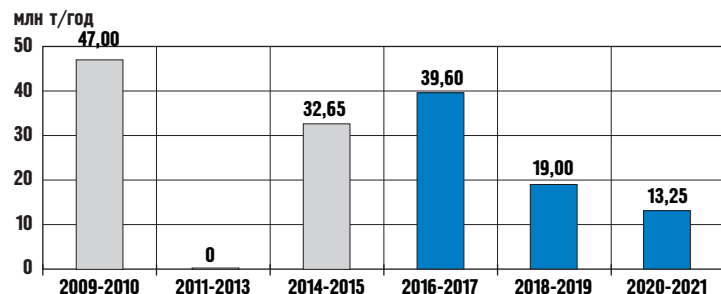
Последствия для России

Российская нефтедобывающая отрасль продемонстрировала устойчивость в кризисный период, отражением чего стал рекордный рост добычи нефти в России в минувшем году — на 2,4%. Компании не отказались от планов развития, и мы полагаем, что стабилизация рынка нефти создает комфортные условия для дальнейшей реализации планов российских нефтедобытчиков.

Представляется, что даже участие в соглашении об ограничении добычи не воспрепятствует росту добычи в России в 2017 году. Сокращение добычи в РФ рассчитывается от ноябрьского уровня, который значительно выше среднего за 2016 год (10,94 млн барр/сут.). При этом Россия будет уменьшать добычу постепенно, в январе сокращение составит от 50 до 100 тыс. барр/сут., а целевого уровня в 10,947 млн барр/сут. добыча достигнет в апреле-мае.

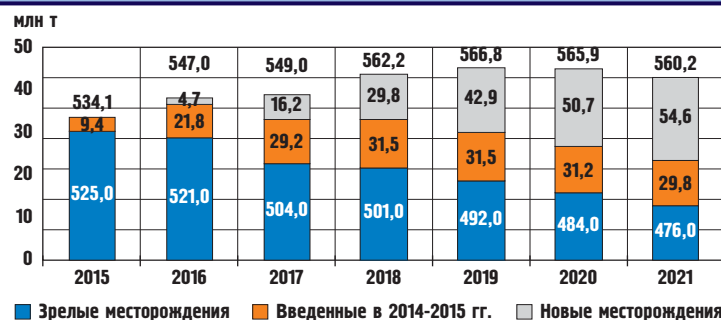
В итоге, даже в случае если соглашение будет действовать в

ВВОД НОВЫХ КРУПНЫХ МЕСТОРОЖДЕНИЙ В РОССИИ



Источник: АКРА


ПРОГНОЗ ДОБЫЧИ НЕФТИ В РОССИИ



Источник: АКРА

течение года (и с учетом того, что сокращение добычи в РФ будет постепенным), мы ожидаем незначительного роста добычи в 2017 году — до 549 млн тонн по сравнению с 547 млн тонн в минувшем году (см. «Влияние соглашения на добычу нефти в России»).

В более долгосрочной перспективе ввод новых крупных месторождений (с ожидаемой добычей на пике более 1 млн тонн в год), резко ускорившийся после паузы 2011–2013 годов, обеспечит рост добычи нефти в стране вплоть до 2019–2020 годов (см. «Ввод новых крупных месторождений...» и «Прогноз добычи нефти в России»).

В то же время следует учитывать, что вводятся в эксплуатацию последние крупные месторождения традиционной нефти на суше РФ. Поддержание добычи после 2020 года потребует введения стимулирующих мер для увеличения добычи на зрелых месторождениях и новых месторождениях с высокой себестоимостью. 

НОВЫЕ КРУПНЫЕ МЕСТОРОЖДЕНИЯ, ЗАПУСКАЕМЫЕ В ЭКСПЛУАТАЦИЮ

Месторождение	Компания	Дата ввода	Полка добычи, млн т/г
Северное Чайво	Роснефть	2014-2015	1,6
Лабаганское	Роснефть	2014-2015	1,25
Среднеботуобинское	Роснефть	2014-2015	5
Имилорское	ЛУКОЙЛ	2014-2015	5
Приразломное	Газпром нефть	2014-2015	5
Новопортовское	Газпром нефть	2014-2015	6,5
Требса и Титова	Башнефть, ЛУКОЙЛ	2014-2015	4,8
Ярудейское	НОВАТЭК	2014-2015	3,5
Сузун	Роснефть	2016	6
Наульское	Роснефть	2016	2,5
Филановского	ЛУКОЙЛ	2016	6
Пякяхинское	ЛУКОЙЛ	2016	3,5
Южно-Талаканское	Сургутнефтегаз	2016	1,5
Шпильмана	Сургутнефтегаз	2016	3
Восточно-Мессояжское	Газпром нефть, Роснефть	2016	5,6
Юрубчено-Тохомское	Роснефть	2017	5
Русское	Роснефть	2017	6,5
Таас-Юрях (2-я очередь)	Роснефть	2018	5,5
Куюмбинское	Газпром нефть, Роснефть	2018	6,5
Тагульское	Роснефть	2018	5
Лодочное	Роснефть	2019	2
Севостьянова, Санарского, Лисовского	Роснефть	2021	10
Чонский проект (Игнялинское, Тымпучиканское и Вакунайское)	Газпром нефть	2021	3,25

Источник: АКРА