

Кризис в головах

Ожидание обвала цен

– единственное действенное средство против обвала цен

Кризис на нефтяном рынке уходит в прошлое, но эксперты предупреждают, что рецидивы возможны. Попытки прогнозировать динамику цен и даже зафиксировать справедливую ценовую нишу для нефти пока не приносят успеха. Единственный способ противодействия будущим обвалам – готовность нефтяных компаний пережить период низких цен с минимальными издержками.

Досадная случайность

Цены на нефть понемногу растут, порождая ощущение, что кризис был досадным временным явлением. Так, по данным мониторинга «О текущей ситуации в экономике РФ в январе-октябре 2009 года», опубликованного 24 ноября Министерством экономического развития, цена на нефть марки Urals в октябре 2009 г. составила \$72.5/барр. и увеличилась по сравнению с сентябрем на 8%.

Вместе с ценами растет и оптимизм чиновников. «Если нефть будет стоить в 2010 году \$68-70/барр., ВВП России в будущем году может вырасти на 3.2-3.5%», - в середине ноября говорил журналистам замглавы Минэкономразвития Андрей Клепач. Между тем, по итогам 2009 г. ВВП может снизиться на 9%, в основном, из-за резкого падения стоимости нефти в 2008-2009 гг.

Но возвращение ценового ралли 1999-2008 г.г. отнюдь не гарантировано. Опрошенные RusEnergy эксперты готовы поддержать оптимистичные прогнозы в отношении цены на 2010 и даже 2011 год, но затем, говорят они, непременно последует новый спад, не исключено, что еще более глубокий, чем в конце 2008 г., когда баррель Urals стоил \$39.

Что это было?

Комментируя возможные причины крутого пике, в которое попала цена на нефть в конце 2008 г., заместитель генерального директора Института энергетической стратегии (ИЭС) Алексей Громов говорит, что, начиная с 2001 г., нефтяной рынок уже не тот, что был раньше. Фундаментальные факторы – такие как спрос и предложение – больше не влияют на рынок напрямую, а учитываются лишь как психологический фактор при оценке ожиданий инвесторов. Нефтяной рынок сегодня в гораздо большей степени финансовый, чем сырьевой, и природу поведения нефтяных цен следует искать в поведении мировой финансовой системы.

«В 2007 г., когда появились явные признаки мирового финансового кризиса, инвесторы увидели в нефтяных фьючерсных контрактах защиту от рисков инфляции, падения

фондовых рынков, последствий ипотечного кризиса, волатильности курса доллара, - говорит Громов. – В итоге к середине 2008 г. Brent котировалась на уровне \$147.11/барр. Последовавший затем кризис ликвидности, а также стагнация в реальном секторе и ожидание снижения спроса на энергоносители привели к вполне предсказуемому обвалу цен на нефть».

ИЭС с 2006 года отработывает нелинейную модель прогнозирования конъюнктуры мирового нефтяного рынка, которая учитывает волатильность рынка, его тесную взаимосвязь с мировой финансовой системой и объясняет всплески и падения самой природой динамики цен, предполагающей определенную цикличность. Базовый цикл составляет 10-12 лет, однако в зависимости от экономических факторов на волну могут накладываться колебания. Именно такое колебание, а не полномасштабное падение, мы наблюдали в 2008-2009 г.г., считают в ИЭС. Поэтому нефть сравнительно быстро оправилась и снова начала расти.

Согласно модели ИЭС, рассчитанной по состоянию на сентябрь с.г., к концу года Brent будет стоить около \$70/барр. Затем продолжится уверенный рост до \$120/барр. к середине 2010 г. К концу 2010 г.

нас ожидает симметричное падение цены до сегодняшнего уровня. 2011 г. окажется крайне нестабильным с флуктуациями в пределах от \$70 до \$90/барр.

Но настоящий затяжной спад цен на нефть, согласно нелинейной модели, возможен после 2013 года, и он будет обусловлен, по мнению ИЭС, надвигающимся структурным кризисом мировой экономики и финансовой системы, связующим нервом которых и является мировой рынок нефти.

Спасибо спекулянтам

Еще одна модель прогнозирования нефтяных цен разрабатывается Межотраслевой группой экспертов (МГЭ) во главе с Валентином Поминовым. Методика базируется на анализе рыночных факторов, завязанных главным образом на балансе спроса и предложения, и нерыночных сил, представляющих собой финансовые спекуляции, политические события и т.д.

Например, указывают эксперты, общий рост мировой цены нефти марки WTI на \$38/барр. с января по июнь 2009 г. объясняется несколькими составляющими. 45% этого прироста приходится на спекуляции, 25% - на увеличение доли замыкающей нефти из-за ограничения экспорта ОПЕК, 20% - на ожидание скорого выхода из рецессии, 10% - на ослабление курса доллара. Подробнее доводы МГЭ изложены в статье «Как обеспечить предсказуемость мировой цены нефти».

Процентное соотношение факторов может меняться, но в целом за основу берется ретроспективная модель, когда

соотношение факторов принимается таким, каким оно было до момента прогнозирования. В соответствии с ней, средняя цена нефти за 2009 г. по одному из прогнозных вариантов, полученных еще в начале года, составляет \$61-67 за баррель WTI.

Заклинатели цен

В какой мере эти модели учитываются правительством? В начале сентября вице-премьер, министр финансов РФ Алексей Кудрин, комментируя работу над прогнозом социально-экономического развития РФ до 2012 года, сообщил журналистам, что уже есть прогнозные данные по цене на нефть, которые лягут в его основу.

По состоянию на сентябрь прогнозная средняя цена нефти на 2009, по данным Минфина, составит \$57/барр., на 2010 г. - \$58, на 2011 - \$59, на 2012 г. - \$60. Ранее Минэкономразвития прогнозировал цену на нефть на 2009 год в \$54 за баррель, в 2010 году - \$55, в 2011 году - \$56, в 2012 году - \$57...

Эксперты считают такой подход упрощенным. «Нам неизвестно, каким образом у них выходят такие цифры, - комментирует Алексей Громов усилия правительства. - И отношение к прогнозам Минэкономразвития у нас, мягко говоря, скептическое. Мы пытались предложить свою методику, но властями она оказалась не востребована».

В поисках комфорта

Сегодняшняя цена на нефть все чаще называется «комфортной» и «справедливой», то есть устраивающей и продав-

цов, и покупателей. «Конечно, при цене в \$100 нам было бы проще справляться, чем при цене в \$30-40, но мы понимаем, что для мира в целом \$100 создает дискомфорт, - заявил журналистам помощник президента по экономике Аркадий Дворкович. - А когда мир в целом чувствует себя не очень удобно и принимает меры для изменения ситуации, нам тоже от этого хорошо не становится».

Вице-премьер Игорь Сечин еще в июне на Санкт-Петербургском экономическом форуме «загадал» комфортную цену. «Нам нужно не менее \$75», - заявил Сечин, отвечая на вопрос об уровне цены на нефть, при которой компании смогут развиваться и инвестировать в разведку. Аналогичный уровень устраивает и ОПЕК. Председатель конференции ОПЕК и министр нефти Анголы Жозе Мариа Ботелью ди Вашконселуш заявил в

О последних консалтинговых отчетах,

подготовленных RusEnergy,

Вы можете узнать на сайте:

www.RusEnergy.com

или по электронному

адресу:

sales@rusenergy.com

у *Натальи Щегольковой*.

середине ноября, что организация довольна ценой барреля в коридоре \$75-78. По его словам, «мировые нефтяные цены находятся на хорошем уровне» и позволят мировой экономике «восстановить свой рост».

При этом и ОПЕК, и российский вице-премьер в периоды «некомфортных» цен на нефть заявляют о давно назревшей необходимости ограничить волатильность рынка, - вплоть до назначения некоей целевой стоимости барреля. Так, Сечин в июне предлагал устанавливать сбалансированную цену нефти исходя из соотношения спроса и предложения, вытесняя с рынка спекулянтов, не имеющих нефти как таковой, и принять еще много других мер для поиска «справедливой» цены на нефть.

После того, как рынок самостоятельно достиг этой цели, необходимость в помощи вице-преьера, похоже, отпала. Однако восстановление роста экономики и оптимистические ожидания в отношении спроса не являются гарантией долгосрочной стабильности на

рынке нефти. Волатильность неизбежна, и чем оптимистичнее ожидания, тем больше может оказаться амплитуда ценовых колебаний.

Нефтяные качели

«Низкий текущий спрос и ожидание роста экономики формируют повышательную структуру рынка - контанго [т.е. ситуацию, когда текущие цены ниже цен в будущем - RE], - говорит Михаил Перфилов, директор по развитию бизнеса в СНГ Argus Media. - И чем круче разница между физическими и форвардными ценами, тем больше стимулов у продавцов продавать нефть с поставкой в будущем по цене, позволяющей хранить ее до этого момента».

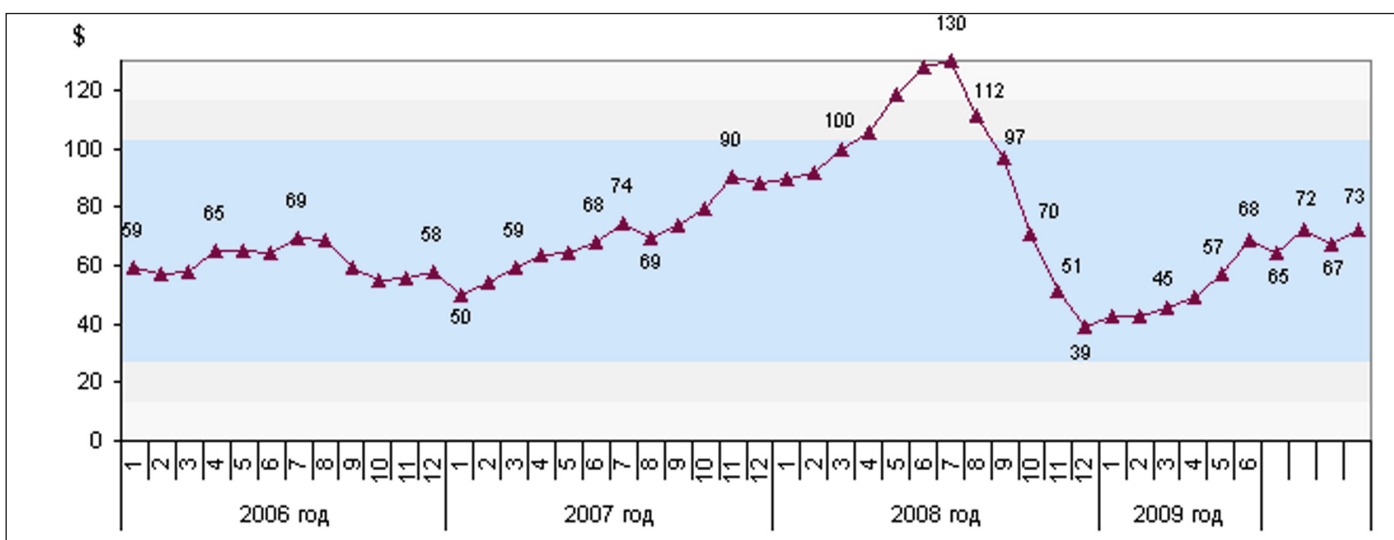
«Соответственно, возрастает и спрос на нефть, которую приобретают для хранения. Высокий спрос на рынке повышает текущие цены относительно форвардных, тем самым сглаживая кривую контанго. А это, в свою очередь, заставляет продавцов избавляться от нефти из запасов, что приводит к

снижению цен. Таким образом, причины ценовых колебаний кроются в соотношении спроса и предложения, структура которого в последние лет 5 заметно меняется, и просчитать, в какую сторону, - невозможно», - считает Перфилов.

Единственная взаимосвязь прослеживается неизменно: чем ниже цена на нефть, тем чаще экспортеры заявляют, что необходимо регулировать рынок; чем выше цена на нефть, тем эти голоса тише.

Нефтяникам важно учитывать прогнозы нефтяных цен, но еще важнее осознавать, что периоды роста, какими бы затяжными они не были, неизменно заканчиваются спадом. Наиболее действенный способ противодействия этому неприятному явлению заключается не в попытках зафиксировать «справедливый» уровень цен на мировом рынке, а в умении нефтяных компаний гибко реагировать на рыночную конъюнктуру, снижая издержки и повышая эффективность производства.

Динамика мировых цен на Urals



Источник: RusEnergy по материалам Минэкономразвития