

## Динамика цен на нефть

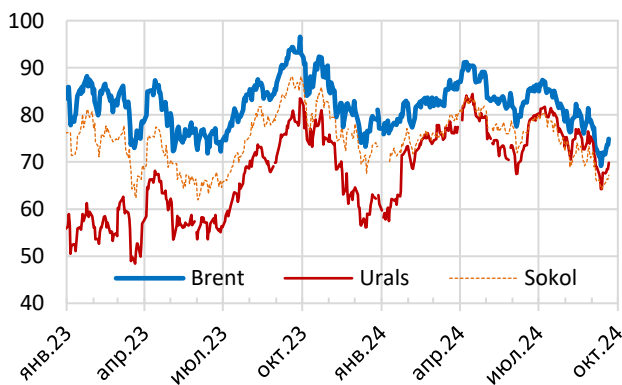
по состоянию на 20 сентября 2024 года

Котировки ноябрьского фьючерса на нефть марки Brent в конце первой декады сентября упали до \$69 за баррель, минимального уровня с декабря 2021 года. Скорее всего, обвал цен был вызван ожиданием начала добровольных сокращений добычи сырой нефти отдельными странами ОПЕК+ и ростом спекулятивных операций. Причем падение цен происходило в условиях сокращения добычи в Ливии и низкого уровня запасов нефти. Но в совокупности с очередным сокращением добычи нефти в Мексиканском заливе из-за урагана «Франсин» удалось переломить негативную тенденцию и во второй половине сентября нефтяные котировки вплотную приблизились к \$75 за баррель.

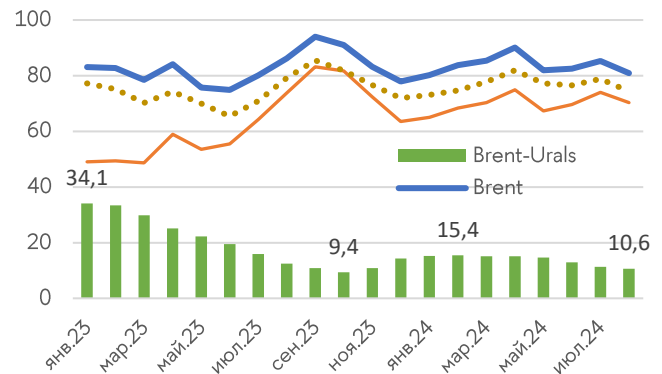
Согласно данным Минэкономразвития России, средний уровень цен на нефть сорта Urals в августе снизился до \$70 за баррель, что на 5,1% ниже значения предыдущего месяца<sup>1</sup>. При этом дисконт к спотовой цене нефти марки Brent сократился до \$10,6. Стоимость барреля российской нефти Urals (по методике ФАС) по итогам первой половины сентября снизились до \$63.<sup>2</sup>

На фоне очередной эскалации военного конфликта на Ближнем Востоке нефть может подорожать до \$80 уже в ближайшие недели. Однако отложенное увеличение добычи нефти ОПЕК+ в условиях торможения роста мировой экономики может привести к снижению цен до \$77 в первом квартале 2025 года. Принятие стимулирующих мер поддержит экономический рост в крупнейших странах и будет способствовать росту цен на нефть к концу 2025 года до \$82 за баррель.

Ежедневная динамика цен на нефть, долл./барр.



Среднемесячная динамика цен на нефть, долл./барр.

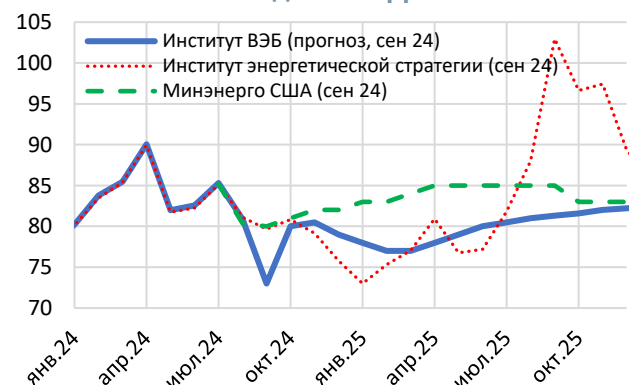


Источники: Всемирный банк, Cbonds, oilprice.com, Минэкономразвития России, оценки и расчеты Института ВЭБ

Баланс спроса и предложения, млн. барр./сутки



Прогноз цен на нефть марки Brent, долл./барр.



Источники: Минэнерго США (EIA), ОПЕК, МЭА, Институт энергетической стратегии (ИЭС), Институт ВЭБ

<sup>1</sup> [https://www.economy.gov.ru/material/departments/d12/konyunktura\\_mirovyh\\_tovarnyh\\_rynkov/o\\_srednem\\_urovne\\_cen\\_nefti\\_sorta\\_yurals\\_za\\_avg\\_ust\\_2024\\_goda.html](https://www.economy.gov.ru/material/departments/d12/konyunktura_mirovyh_tovarnyh_rynkov/o_srednem_urovne_cen_nefti_sorta_yurals_za_avg_ust_2024_goda.html)

<sup>2</sup> <https://www.interfax.ru/business/982212>

## Комментарий

По мнению Института ВЭБ, сентябрьское падение цен носило спекулятивный характер. В ближайшие недели в условиях обострения военного конфликта на Ближнем Востоке и сохраняющегося дефицита нефти на рынке спотовые цены Brent могут вернуться к уровню \$80 за баррель.

За первую декаду сентября нефть марки Brent подешевела примерно на 10% на фоне агрессивных продаж крупных спекулянтов (как в виде закрытия длинных позиций, так и открытия коротких)<sup>3</sup>. Однако уже в следующие три торговых сессии желающих продать нефть стало меньше и котировки подросли почти на 4%.

По нашему мнению, фундаментальные факторы спроса и предложения вряд ли были основной причиной падения цен в первой половине сентября.

В конце августа была приостановлена добыча нефти на крупнейшем месторождении Шарара (Sharara) в Ливии из-за конфликта вокруг отставки главы ливийского центрального банка. Согласно оценкам «Аргус медиа», добыча сырой нефти в Ливии за неделю упала почти на 70% – с 0,96 до 0,3 млн б/с. Такое сокращение добычи нефти, пусть даже кратковременное, должно было привести к росту цен.

В сентябре внимание рынка было направлено на ураган «Франсин». Его последствия привели к приостановке около 30% добычи нефти (из 1,8 млн б/с) в американском секторе Мексиканского залива. На восстановление добычи потребуется значительное время.

По всей видимости, в совокупности эти два фактора (приостановка добычи нефти в Ливии и Мексиканском заливе) смогли переломить негативную ценовую тенденцию.

Восстановлению цен также способствовало продление добровольных сокращений добычи сырой нефти. 5 сентября Саудовская Аравия, Россия, Ирак, ОАЭ, Кувейт, Казахстан, Алжир и Оман объявили о продлении дополнительных добровольных сокращений добычи на 2,2 млн б/с на два месяца до конца ноября 2024 года<sup>4</sup>.

Снижение ключевой ставки ФРС США сразу на 50 б.п. и ослабление доллара также оказало поддержку нефтяным ценам. Значительное смягчение денежно-кредитной политики в США позволяет рассчитывать на мягкую посадку американской экономики и рост спроса на сырьевые товары.

Кроме того, при текущих относительно низких ценах можно ожидать формирование дополнительного спроса на нефть в Китае и США в целях пополнения резервов. Так, например, уровень коммерческих запасов нефти в США на протяжении уже нескольких недель находится на минимуме за последние пять лет.

Несколько неожиданным для нас стало снижение Saudi Aramco премии на свою нефть Arab Light для азиатских стран на \$0,7 за баррель в октябре<sup>5</sup>. В результате она будет стоить на \$1,3 больше, чем корзина нефти Оман/Дубай. Это минимальный уровень премии с ноября 2021 года. Похоже, Саудовская Аравия обеспокоена снижением своей доли на рынке, в первую очередь в Китае. В этом случае долго откладывать выход из добровольных обязательств по сокращению добычи они не будут.

В целом оценки спроса и предложения указывают на сохранение дефицита нефти на рынке. Согласно данным Минэнерго США (EIA), в августе мировой спрос превысил предложение на 0,3 млн б/с. Дефицит наблюдается уже четвертый месяц подряд и может сохраниться до конца года, превышая в отдельные месяцы 2 млн б/с (в сентябре и декабре).

В этих условиях, по нашему мнению, в ближайшие месяцы цены будут оставаться на комфортном уровне вблизи \$80 за баррель. Однако в начале 2025 года цены могут вновь начать снижаться. В этот период, скорее всего, возобновится отложенный в сентябре рост добычи отдельными членами ОПЕК+ (в части взятых на себя дополнительных добровольных ограничений). Это позволит компенсировать дефицит нефти в отдельные месяцы (в декабре и феврале), но и профицит при этом будет выше, чем прогнозирует Минэнерго США.

Кроме того, в этот период мы ожидаем замедления темпов роста экономик крупнейших стран. Как следствие, цены на нефть в конце I квартала могут снизиться до \$77 за баррель.

Более сильному снижению цен будет препятствовать напряженность на Ближнем Востоке и сохраняющиеся ограничения добычи странами ОПЕК+ (помимо добровольных).

В дальнейшем снижение процентных ставок в США и Европе, а также ожидаемое принятие дополнительных мер по стимулированию экономического роста в Китае, положительно скажется на динамике мировой экономики, спросе на нефть и, в конечном итоге, на росте нефтяных цен до \$82 за баррель к концу 2025 года.

В то же время прогноз Минэнерго США за месяц значительно ухудшился. В сентябрьском прогнозе цены Brent в среднем за 2024 год были снижены до \$82,8 (по сравнению с \$84,4 в августовском обзоре). В отчете указывается, что в четвертом квартале из запасов будет изъято больше нефти, чем ожидалось ранее, поскольку ОПЕК+ отложили увеличение добычи с октября на декабрь. Прогноз цен на следующий год понижен до \$84,1 (с \$85,8 ранее). Повышательная ценовая тенденция в следующем году, в отличие от МЭА и ОПЕК, предполагает ускорение роста мирового спроса на нефть.

<sup>3</sup> На неделе до 10 сентября крупные спекулянты сократили чистую длинную позицию в четырех самых ликвидных фьючерсах на нефть Brent и WTI на 62,5% до 52 285 контрактов. Это — самое низкое значение за всю историю ведения подобной статистики, начиная с марта 2011 года. Таким образом, объем длинной спекулятивной позиции опустился до самого низкого уровня за двенадцать лет, а объем спекулятивных «шортов» достиг семилетнего максимума.

<sup>4</sup> [https://www.opec.org/opec\\_web/en/press\\_room/7369.htm](https://www.opec.org/opec_web/en/press_room/7369.htm)

<sup>5</sup> <https://www.interfax.ru/business/980208>

Прогноз Института энергетической стратегии (ИЭС) также пересмотрен в сторону понижения цен. Стоимость барреля нефти марки Brent в среднем за 2024 год теперь прогнозируется на уровне близком к \$82 за баррель (прогноз понижен на \$2,5 по сравнению с предыдущим отчетом). В 2025 году прогнозируется повышение цены до \$84 за баррель (прогноз также снижен), при этом прогнозируется резкий скачок нефтяных цен выше \$100 за баррель во второй половине 2025 года.

Институт ВЭБ ожидает, что спотовые цены на нефть марки Brent в среднем за 2024 год

составят чуть менее \$82 за баррель. В 2025 году отложенное увеличение добычи нефти ОПЕК+ в условиях торможения роста мировой экономики может привести к снижению цен до \$77 в первом квартале. Однако принятие стимулирующих мер поддержит экономический рост в крупнейших странах и будет способствовать росту цен на нефть к концу года до \$82 за баррель. В этом случае их уровень в среднем за 2025 год снизится по сравнению с предыдущим годом и составит примерно \$80 за баррель. Но при дальнейшей эскалации военного конфликта на Ближнем Востоке нефтяные котировки могут оказать существенно выше прогноза.