

Динамика цен на нефть

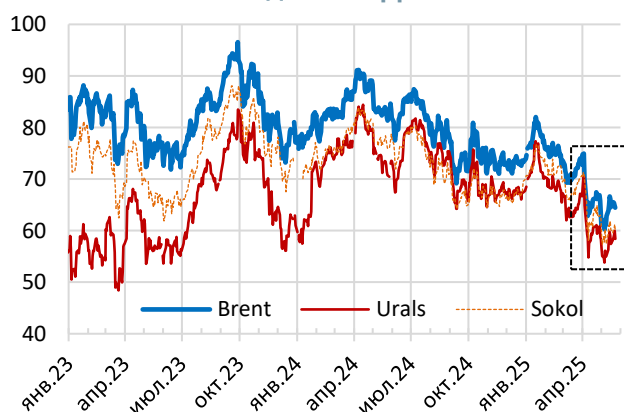
за период с 18 марта по 23 мая 2025 года

Фьючерсные котировки на нефть марки Brent за рассматриваемый период (с 18 марта по 23 мая 2025 года) продолжили снижаться на фоне ухудшений ожиданий дельнейшего роста мировой экономики и спроса на нефть из-за усиления тарифных войн. Другим понижающим фактором стал более сильный, чем ожидалось, рост предложения со стороны ОПЕК+. По состоянию на 23 мая баррель нефти стоил около \$65 и почти \$64 в среднем за неполный месяц. Май стал четвертым месяцем последовательного снижения котировок с уровня \$78 в январе.

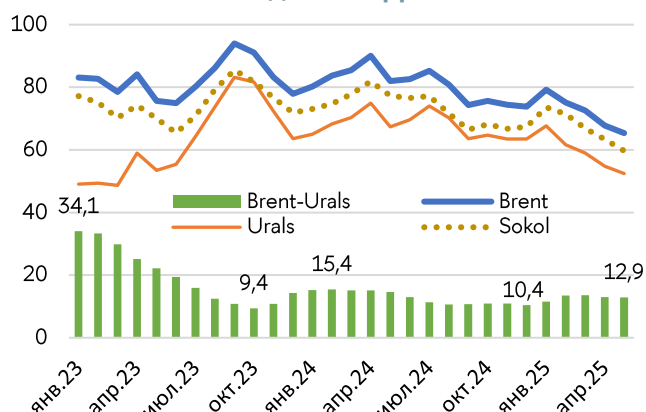
Согласно данным Минэкономразвития России, стоимость барреля российской нефти сорта Urals в среднем за апрель снизилась до \$54,8 или более чем на 7% по сравнению с предыдущим месяцем. При этом дисконт к спотовой цене нефти марки Brent стал снижаться и составил \$13 за баррель. В мае, по оценкам Института ВЭБ, цены снизились еще на 2-3%, а дисконт уменьшился до \$12 за баррель.

Мы ожидаем, что в ближайшие месяцы стоимость нефти марки Brent перестанет падать и начнет расти. Основным фактором может стать смягчение ДКП в Китае, которое положительно скажется на экономической активности и мировом спросе на нефть. Кроме того, этой динамике может способствовать растущий риск военного конфликта между Израилем и Ираном. Завершение переговоров о взаимных пошлинах между США и его торговыми партнерами должны закончиться снижением торговой напряженности в мире. Однако быстрого роста цен и их восстановления до уровня начала года не произойдет из-за роста добычи нефти отдельными странами ОПЕК+, принявших полтора года назад решение о ее добровольном сокращении. В результате к концу 2025 года нефтяные котировки вряд ли превысят \$70 за баррель. Основные понижающие риски связаны с усилением торговой войны США с Китаем, а также с политикой ОПЕК+ по восстановлению своей доли на мировом рынке. В этом случае цены на нефть марки Brent могут опуститься ниже \$50 за баррель.

Ежедневная динамика цен на нефть, долл./барр.

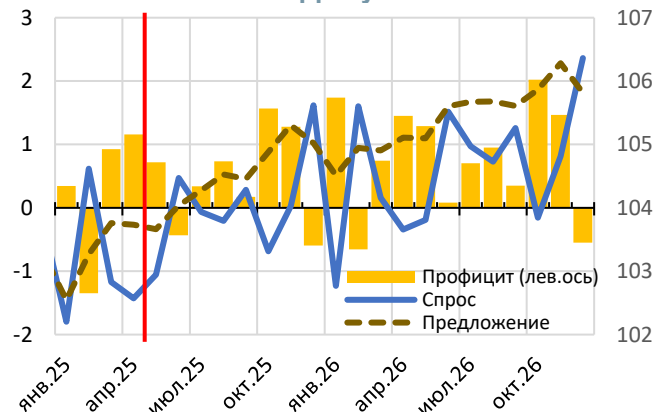


Среднемесячная динамика цен на нефть, долл./барр.

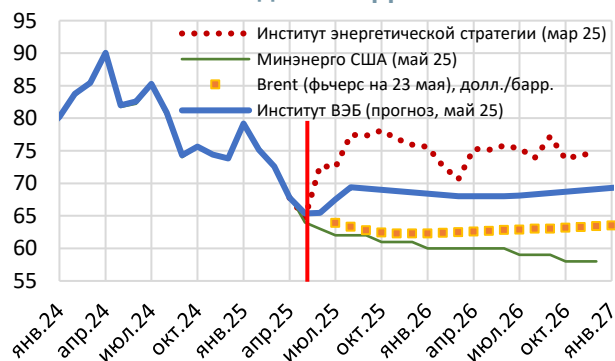


Источники: Всемирный банк, Cbonds, oilprice.com, Минэкономразвития России, оценки и расчеты Института ВЭБ

Баланс спроса и предложения, млн. барр./сутки



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



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

Центром внимания нефтяного рынка в апреле-мае стала новая тарифная политика США, которая может привести к торможению роста мировой торговли и экономики в целом. Кроме того, ОПЕК+ перешел к ускоренному восстановлению добычи нефти. Все это в целом негативно повлияло на нефтяные цены.

2 апреля Д. Трамп объявил о резком повышении пошлин. Кроме того, восемь стран-членов ОПЕК+, которые в ноябре 2023 года ввели добровольные ограничения на 2,2 млн б/с, 3 апреля приняли решение об ускоренном восстановлении добычи в мае на 411 тыс б/с (а не на ранее запланированные 134-140 тыс б/с). В результате только за один день стоимость барреля нефти упала почти на \$5, а за четыре торговых дня котировки Brent упали с \$75 до \$63 за баррель.

9 апреля введение повышенных пошлин было отложено на три месяца, а ставки временно были снижены до 10% для всех стран, кроме Китая. В этой ситуации котировки выросли почти на \$3, но введение Китаем встречных импортных пошлин не позволило развить положительную динамику.

Очередная волна снижения цен произошла с 28 апреля по 5 мая. Восемь стран ОПЕК+ 3 мая в очередной раз приняли решения об увеличении добычи нефти еще на 411 тыс б/с. В ожидании этого решения участники рынка стали играть на понижение и нефтяные котировки снизились с \$66 до \$60 за баррель.

Переговоры США с Китаем и достижение 12 мая договоренности о временном снижении взаимных тарифов (с 145 до 30% и с 125 до 10%, соответственно) на 90 дней способствовали росту цен до \$67.

23 мая Д. Трамп рекомендовал ввести пошлину в размере 50% на импорт товаров из ЕС с 1 июня, но через несколько дней отложил это решение до 9 июля. Однако цены нефть сильно не отреагировали на эту ситуацию - продолжили колебаться в узком диапазоне \$64-67 за баррель.

В последние недели возросли риски военного конфликта Израиля с Ираном. Израиль в начале мая оповестил США, что готовится атаковать ядерные объекты Ирана. 21 мая СМИ сообщили, что Израиль намерен в ближайшее время нанести удар по ядерным объектам Ирана, если переговоры между США и Ираном зайдут в тупик.

По нашему мнению, очень высок риск отсутствия прогресса в переговорах по ядерной сделке с США, обострения геополитической ситуации или введения новых санкций. В этих условиях в ближайшие месяцы рост добычи нефти странами ОПЕК+ может быть частично компенсирован снижением добычи в Иране. В

результате котировки Brent могут остаться в диапазоне \$68-72 за баррель в ближайшие полгода. Более сильному снижению цен будут препятствовать относительно низкий уровень запасов сырой нефти в США и реализация мер по стимулированию экономики Китая. В результате среднегодовая цена Brent может составить \$69-71 за баррель по сравнению с \$81 в 2024 году.

Более низкий уровень цен в 2025 году по сравнению с предыдущим годом в значительной мере объясняется охлаждением спроса из-за роста торговых барьеров. Минэнерго США в апрельском обзоре (первом обзоре после объявления Д. Трампом запредельных импортных пошлин) значительно понизил прогноз прироста спроса на текущий год – с 1,27 до 0,90 млн б/с. Но в майском обзоре, по мере смягчения напряженности в международной торговле, эта оценка была повышена до 0,97 млн б/с. Прогноз стоимости барреля нефти марки Brent в среднем на 2025 год снизился до \$66 по сравнению с \$74 в мартовском обзоре (уровень перед началом торговых войн).

В свою очередь, Международное энергетическое агентство в майском обзоре понизило прогноз роста спроса в 2025 году до 0,74 млн б/с против 1,03 млн б/с ожидаемых в марте. Значительно в меньшей степени понизил прогноз спроса ОПЕК – с 1,45 до 1,30 млн б/с соответственно.

В настоящее время растет вероятность понижающих рисков. Неопределенность тарифной политики США и высокие риски значительного повышения импортных пошлин могут привести к более сильному снижению темпов роста мировой экономики, чем ожидают Международные финансовые организации (2,8-3,0%). Стагнация или даже спад ВВП в отдельных странах (в первую очередь в США и еврозоне) приведет к ухудшению спроса на нефть и дальнейшему снижению спотовых цен на нефть марки Brent до уровней менее 60 долл. за баррель. Если это будет сопровождаться ускоренным ростом добычи странами ОПЕК+ и быстрым восстановлением их доли на рынке то это приведет к падению цен ниже 50 долл. за баррель.

В то же время нельзя полностью исключать повышательные риски, например, связанные с резким обострением геополитических проблем на Ближнем Востоке, отказом США от повышенных импортных пошлин и приостановкой роста добычи нефти странами ОПЕК+. Институт энергетической стратегии (ИЭС), опираясь в своем прогнозе на анализ исторических данных и их сопоставимости с текущей ситуацией, прогнозирует рост цен почти до \$80 за баррель к осени текущего года.