

Динамика цен на нефть

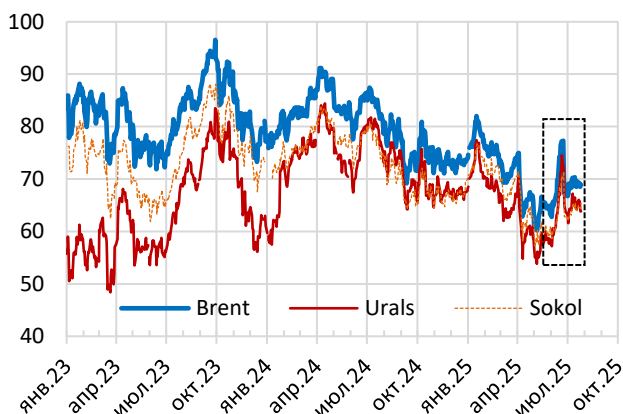
за период с 24 мая по 25 июля 2025 года

Фьючерсные котировки на нефть марки Brent за рассматриваемый период (с 24 мая по 25 июля) стали расти на фоне обострения геополитической напряженности между Ираном и Израилем, а также планового пополнения запасов нефти и нефтепродуктов в США и Китае. В среднем в этом периоде баррель нефти Brent стоил \$69,3 доллара, повысившись с \$64,2 в среднем за май.

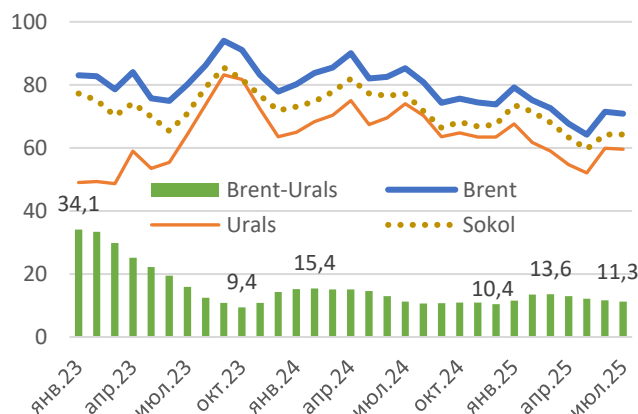
Согласно данным Минэкономразвития России, стоимость барреля российской нефти сорта Urals в среднем за июнь повысилась до \$59,8 или более чем на 15% по сравнению с предыдущим месяцем (в мае цена опускалась до минимального за два года уровня). Дисконт к спотовой цене нефти марки Brent продолжил снижаться третий месяц подряд и составил \$11,6 за баррель. В июле, по оценке Института ВЭБ, эта тенденция приостановилась – стоимость нефти Urals и ее дисконт к Brent практически не изменились. Рынок сдержанно отреагировал на решение ЕС (с 18 июля в рамках 18-й пакета санкций против России) и Великобритании (со 2 сентября) снизить потолок цен на российскую нефть с \$60 до \$47,6 за баррель.

Мы предполагаем, что в краткосрочной перспективе ожидаемый профицит нефти на мировом рынке будет оказывать понижательное давление на стоимость нефти марки Brent. Однако относительно низкий уровень запасов не позволит ценам опуститься существенно ниже текущего уровня \$68-70 за баррель. Основные понижательные риски связаны с дальнейшим ростом добычи нефти странами ОПЕК+ и восстановлением доли нефтяного картеля на мировом рынке к доковидным уровням. В этом случае цены на нефть марки Brent могут опуститься ниже \$50 за баррель. Повышательные краткосрочные риски могут быть вызваны очередным обострением геополитической ситуации на Ближнем Востоке.

Ежедневная динамика цен на нефть, долл./барр.



Среднемесячная динамика цен на нефть, долл./барр.

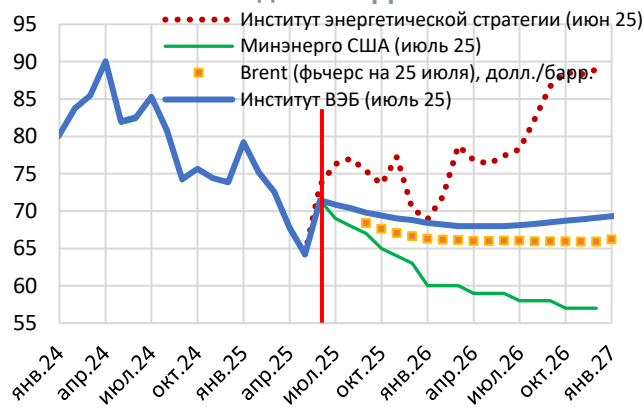


Источники: Всемирный банк, Cbonds, oilprice.com, Минэкономразвития России, оценки и расчеты Института ВЭБ

Баланс спроса и предложения, млн. барр./сутки



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



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

Комментарий

Центром внимания нефтяного рынка в июне-июле стали военные действия Израиля и США против Ирана, решения ОПЕК+ по восстановлению добычи нефти и тарифная политика США.

В конце мая утихли опасения развязывания тарифной войны между США и ЕС (50%-ный тариф был отложен как минимум до 9 июля)¹ и основным фактором ценообразования на нефтяном рынке стала политика ОПЕК+. Восемь стран картеля, которые взяли на себя обязательство по добровольному сокращению добычи, 31 мая вновь (третий раз подряд) приняли решение увеличить добычу еще на 411 тыс. б/с в июле. Более того, стало известно, что Саудовская Аравия и Россия рассматривают возможность дальнейшего увеличения добычи. В результате к концу мая нефтяные котировки опустились ниже \$63 за баррель, потеряв за пару дней 3%.

Однако в начале июня рост цен возобновился. Нефтяные рынки позитивно отреагировали на переговоры между США и Китаем, ожидая восстановления торговли редкоземельными металлами и снижения торговых барьеров. Кроме того, возросли риски обострения ситуации на Ближнем Востоке – переговоры США с Ираном о новой ядерной сделке зашли в тупик после того, как Тегеран заявил об отсутствии гарантий снятия санкций и отказался отправлять за границу обогащенный уран. К концу первой декады июня цены на нефть достигли \$67 за баррель.

Во второй декаде июня эти риски реализовались. 13 июня Израиль нанес масштабные удары по Ирану. Основными целями стали военная инфраструктура и ядерные объекты. Опасения ответных мер Ирана вплоть до блокады Ормузского пролива привели к тому, что нефтяные цены 20 июня превысили \$77 за баррель, достигнув самого высокого уровня за последние пять месяцев. В воскресенье 22 июня к войне на стороне Израиля присоединились США, нанеся ракетно-бомбовые удары по объектам ядерной программы Ирана. Ответный удар Ирана по военной базе США в Катаре носил, скорее, символический характер, и 24 июня вступило в силу соглашение о прекращении огня, положившее конец 12-дневной войне. Цены на нефть вернулись к \$67 за баррель.

В условиях снижения геополитических рисков на Ближнем Востоке внимание нефтяного рынка вновь переключилось на встречу ОПЕК+. 5 июля «большая восьмерка» объявила о повышении добычи еще на 548 тыс. б/с в августе. Более того, участники рынка рассчитывают еще на одно крупное увеличение добычи в сентябре, которое завершит отмену добровольных сокращений добычи на 2,2 млн б/с. Однако нефтяные цены практически не отреагировали на агрессивную политику ОПЕК+. Более того, к концу первой декады июля цены

поднялись до \$70 за баррель. Росту цен в этот период способствовали два фактора. 6 июля хуситы возобновили нападения на коммерческие танкеры в Красном море, что снова поставило под угрозу навигацию через Суэцкий канал. 7 июля Д. Трамп перенес крайний срок анонсированных в апреле зеркальных пошлин для других стран с 9 июля на 1 августа.

В дальнейшем цены колебались в узком ценовом диапазоне \$68-70 за баррель, несмотря на несколько факторов роста. 14 июля Д. Трамп заявил о введении вторичных пошлин в размере 100% для стран, покупающих российскую нефть, если Россия не достигнет мирного соглашения с Украиной в течение следующих 50 дней. Эти пошлины в первую очередь нацелены на Индию, Китай и Турцию – трех крупнейших покупателей российской нефти. Однако, похоже, рынок слабо верит в фактическое применение таких пошлин.

18 июля ЕС объявила о снижении потолка цен на российскую нефть с \$60 до \$47,6 за баррель в рамках 18-й пакета санкций против России. Со 2 сентября эта мера начнет действовать и в Великобритании. Поскольку решение о потолке цен было ожидаемым, реакция рынка была ограниченной.

Рост спроса на нефть в последнее время в значительной степени обеспечивался плановым наращиванием запасов в США и Китае. Согласно данным Минэнерго США, запасы нефти и нефтепродуктов (включая SPR) за период с 23 мая по 18 июля выросли почти на 30 млн баррелей. По оценке Международного энергетического агентства (МЭА), запасы сырой нефти в Китае выросли на 82 млн баррелей во II квартале текущего года, или почти на 900 тыс. б/с. МЭА ожидает, что китайские компании продолжат стимулировать расширение запасов, а темпы их роста в ближайшие месяцы будут иметь решающее значение для баланса рынка.

По мнению Института ВЭБ, при отсутствии форс-мажорных обстоятельств цены Brent в краткосрочной перспективе будут оставаться относительно стабильными – на уровне \$68 за баррель в 2025 и 2026 годах. Ожидаемый профицит нефти на мировом рынке будет оказывать понижающее давление на стоимость нефти марки Brent, однако относительно низкий уровень запасов не позволит ценам опуститься существенно ниже текущего уровня.

Минэнерго США в июльском обзоре немного повысило прогноз роста спроса на текущий год – до 0,80 с 0,79 млн б/с в предыдущем обзоре. На 2026 год прогноз роста спроса не изменился и составил 1,05 млн б/с. Прогноз стоимости барреля нефти марки Brent в среднем на 2025 год повысился до \$69 по сравнению с \$66 в июньском обзоре. При этом прогноз на 2026 год снижен с \$59,3 до \$58,5 за баррель.

¹ 27 июля заключено тарифное соглашение между США и ЕС (основной импортный тариф США – 15%).

В свою очередь, Международное энергетическое агентство в июльском обзоре понизило прогноз роста спроса в 2025 году до 0,70 млн б/с против 0,72 млн б/с ожидаемых в июне. В следующем году прирост спроса будет сопоставим с 2025 годом.

Прогноз роста спроса ОПЕК остался без изменения по сравнению с июньским отчетом – прирост на 1,29 и 1,28 млн б/с в 2025 и 2026 гг. соответственно.

В настоящее время растет вероятность понижательных рисков. Это может быть связано

с ускоренным ростом добычи странами ОПЕК+ и быстрым восстановлением их доли на рынке к доковидным уровням, что приведет к падению цен ниже \$50 за баррель.

Вместе с тем нельзя исключать повышательные риски. Институт энергетической стратегии (ИЭС), опираясь в своем прогнозе на анализ исторических данных и их сопоставимости с текущей ситуацией, прогнозирует рост цен выше \$75 за баррель во второй половине текущего года и почти до \$90 за баррель к концу 2026 г.