



Перебалансировка нефтяного рынка ОПЕК

[Рабах Аречки](#) и [Акито Мацумото](#)

15 марта 2017 года

В ноябре 2014 года Организация стран — экспортеров нефти (ОПЕК) приняла решение о поддержании объема производства, несмотря на ощущаемое перенасыщение мирового рынка нефти. Результатом стало резкое снижение цен.

Два года спустя, 30 ноября 2016 года, эта организация взяла иной курс и обязалась снизить выпуск нефти ОПЕК на 1,2 млн баррелей в день (3,5 процента) до 32,5 млн баррелей в день на шестимесячный период с января 2017 года. Результатом стало небольшое повышение цен и некоторая их стабильность.

Но эта передышка может быть временной, поскольку повышение цен, с большой вероятностью, создаст стимулы для другого производства нефти, которое может быть начато в короткие сроки. Недавнее резкое падение цен, обусловленное более значительными, чем ожидалось, товарными запасами нефти в США, подчеркивает временный характер передышки, создаваемой соглашением ОПЕК.

Соглашение ОПЕК

Производимые ОПЕК снижения производства ложатся в основном на Саудовскую Аравию, Ирак, Объединенные Арабские Эмираты и Кувейт и могут быть продлены еще на шесть месяцев, в то время как некоторые из стран-членов этой организации, такие как Нигерия и Ливия, освобождены от действия этих мер. Кроме того, к соглашению присоединились и не входящие в ОПЕК производители нефти, согласившиеся сократить добычу примерно на 600 000 баррелей в день. Россия взяла на себя обязательство по половине этого сокращения, а 10 других не входящих в ОПЕК производителей нефти согласились

Уменьшение объема производства нефти
Многие производители нефти взяли обязательства сократить производство для стабилизации цен.

(Тыс. баррелей в день)

Страна	Контрольный уровень производства	Согласованное изменение	Уровень производства 1 января 2017 г.	Фактическое изменение
ОПЕК				
Алжир	1089	-50	1045	-44
Ангола	1751	-78	1651	-100
Эквадор	548	-26	527	-21
Габон	202	-9	199	-3
ИР Иран	3707	90	3775	68
Ирак	4561	-210	4476	-85
Кувейт	2838	-131	2718	-120
Ливия*	510	0	675	165
Нигерия*	1570	0	1576	6
Катар	648	-30	618	-30
Саудовская Аравия	10544	-486	9946	-598
ОАЭ	3013	-139	2931	-82
Венесуэла	2067	-95	2004	-63
Итого, ОПЕК	33048	-1164	32141	-907
Страны, не входящие в ОПЕК				
Россия	11229	-300	11111	-118
Другие	6931	-258	6826	-105
Итого, весь мир	51208	-1722	50078	-1130

Источники: ОПЕК, Международное энергетическое агентство, расчеты персонала МВФ.

Примечание. ОПЕК — Организация стран-экспортеров нефти.

Согласованное изменение представляет обязательства по сокращению объема производства, взятые на себя производителями ОПЕК в ноябре 2016 года и производителями, не входящими в ОПЕК, в декабре 2016 года. Совокупный показатель по ОПЕК не включает Индонезию. Ливия и Нигерия освобождены от участия в сокращении производства ОПЕК. Другие производители, не входящие в ОПЕК, — Азербайджан, Бахрейн, Бруней, Казахстан, Малайзия, Мексика, Оман, Судан, Экваториальная Гвинея и Южный Судан.

обеспечить сокращение добычи на остальные 300 000 баррелей в день.

Представляется, что эти соглашения сбалансировали спрос и предложение при цене чуть выше 50 долларов за баррель, что в значительной мере объясняется высокой степенью соблюдения членами ОПЕК уровней производства, о которых была достигнута договоренность в ноябре прошлого года. По сообщениям ОПЕК, в январе уровни соблюдались почти на 90 процентов. Такая степень соблюдения резко контрастирует с обычно слабым выполнением членами ОПЕК показателей, установленных в прошлых соглашениях об объеме производства. Есть сообщения о том, что уровень соблюдения является более низким, но Саудовская Аравия указала, что она предпримет все возможные меры, чтобы повысить доверие к достигнутому соглашению, и сократила свое производство в большей мере, чем требовалось.

Принимая во внимание эти обстоятельства, есть несколько угроз для действенности заключенного соглашения, даже в краткосрочном плане. Некоторые страны — члены ОПЕК (Ирак, Ливия и Нигерия) с октября увеличили свое производство. Кроме того, не входящие в ОПЕК производители нефти не только производят менее значительные сокращения, чем страны ОПЕК, от них также не требуется достичь своих целевых показателей производства в столь же короткие сроки. Например, Россия на настоящий момент снизила добычу лишь на 120 000 из обещанных ей 300 000 баррелей в день. И некоторые аналитики считают, что часть целевых сокращений является фикцией, представляя собой естественное снижение добычи с рекордно высоких уровней, а не активные сокращения производства.

Угроза со стороны нефти из сланцевых месторождений

Но, вероятно, самая большая угроза для попыток добиться стабильности цен исходит от производителей нефти из сланцевых месторождений. Ожидается, что повышение цен на нефть на условиях спот на 6 долларов за баррель после появления информации в сентябре прошлого года о соглашении ОПЕК об объемах производства создаст стимулы для инвестиций в производство нефти в 2017 году, которые существенно уменьшились в предыдущие два года. Увеличение производства нефти из сланцевых месторождений в США может быстро свести на нет большую часть, если

Цена определяет инвестиции
Инвестиции в производство нефти в США, измеряемые количеством действующих буровых установок, следуют за динамикой цен на нефть, а объем производства нефти следует за изменениями в инвестициях.



Источники: МВФ, US Energy Information Administration, Thomson Reuters, Baker Hughes Incorporated, расчеты персонала МВФ.

не все сокращение добычи странами ОПЕК и странами, не входящими в ОПЕК, поскольку в случае сланцевых месторождений добыча из скважин может начинаться в пределах одного года после производства начальных инвестиций, в отличие от обычных инвестиций в нефтедобычу, которые начинают приносить плоды только через целый ряд лет.

Эффект, создаваемый сланцевой нефтью, отмечался и ранее. В начале 2014 года, даже несмотря на происходившее накопление избыточного предложения, цены на нефть оставались на уровне примерно 100 долларов за баррель, поскольку участники рынка ожидали, что ОПЕК сократит производство для поддержания цен, что создавало нижний порог цен, стимулировавший за пределами ОПЕК производство нефти не только из сланцевых месторождений, но также и из источников с относительно высокими издержками добычи. Нижний порог цен держался недолго, поскольку накопилось избыточное предложение и цены на нефть начали падать, особенно резко после заседания ОПЕК в ноябре 2014 года.

Несмотря на возросшие способности ОПЕК поддерживать выполнение недавнего соглашения об объеме производства, в значительной мере сходное развитие событий может теперь отмечаться в связи с быстрой реакцией нефтедобычи из сланцевых месторождений на изменения цен. В США инвестиции в добычу нефти из сланцевых месторождений очень резко сократились после падения цен на нефть, начавшегося в 2014 году, и производство уменьшилось в течение нескольких месяцев. Новое повышение цен в 2016 году способствовало наращиванию инвестиций, на котором дополнительно сказалось сделанное в сентябре 2016 года в Алжире объявление о том, что ОПЕК намерена снизить уровни производства. К февралю 2017 года инвестиции в нефтяном секторе США, измеряемые количеством действующих буровых установок, достигли самого высокого уровня с ноября 2015 года.

Кроме того, угроза со стороны нефти из сланцевых месторождений увеличивается в связи с тем, что повысилась эффективность работы производителей в США благодаря совершенствованию их операций и улучшениям в отборе эксплуатируемых скважин. Хотя нет определенности в отношении предельного потенциала производства нефти из сланцевых месторождений, в настоящее время его динамика является центральной

Движение к сбалансированности

Прогнозируется, что соглашения о сокращении производства между крупнейшими производителями нефти в ближайшей перспективе приведут к уменьшению избыточного предложения нефти.



Источники: US Energy Information Administration, расчеты персонала МВФ.



МЕЖДУНАРОДНЫЙ
ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

характеристикой нового нефтяного рынка, и оно будет способствовать формированию более ограниченных по масштабам и продолжительности циклов в динамике производства и цен.

Заключение

Соглашение ОПЕК ускорило перебалансирование нефтяного рынка, при котором предложение нефти соответствует спросу, и это сопровождается стабильными ценами. Соглашение ОПЕК об объемах производства должно привести к уменьшению избыточного предложения, по крайней мере временно. Но фьючерсные рынки показывают, что для цен на нефть ожидания стойко закрепились вблизи отметки 50 долларов за баррель. Само соглашение ОПЕК привело к высвобождению определенных сил, которые будут ограничивать его действенность в течение следующих нескольких лет.



Рабак Арецки — начальник Отдела биржевых товаров

Исследовательского департамента МВФ. Он является автором работ по вопросам энергии, биржевых товаров, международной макроэкономики и экономической теории развития. Он участвовал в ряде миссий МВФ в странах Африки, Ближнего Востока и Центральной Азии. Г-н Арецки также является внештатным научным сотрудником в

Брукингском институте и Оксфордском университете. Он является автором большого числа публикаций в журналах с коллегиальным рецензированием и соредактором нескольких книг и специальных выпусков научных журналов. Он является редактором Научно-исследовательского бюллетеня МВФ и заместителем редактора журнала «Revue d'économie du développement». Он получил диплом магистра в Национальной школе статистики и экономического управления в Париже, Франция, и имеет степень доктора экономических наук от Института Европейского университета во Флоренции, Италия.



Акито Мацумото — экономист в Отделе биржевых товаров

Исследовательского департамента МВФ, в котором он занимается мониторингом динамики на рынках биржевых товаров и исследует ее связь с мировой экономикой. До этого он был экономистом в Исследовательском институте Номура и компании «Nomura Securities», и затем поступил в докторантуру Висконсинского университета. В

период последипломного образования г-н Мацумото также работал в Банке Англии и Совете управляющих.