

«Нефтяной дзен» и экономика падающих котировок



Презентация Петра Казначеева,
директора Центра сырьевой экономики
РАНХиГС
15 января 2016 г.

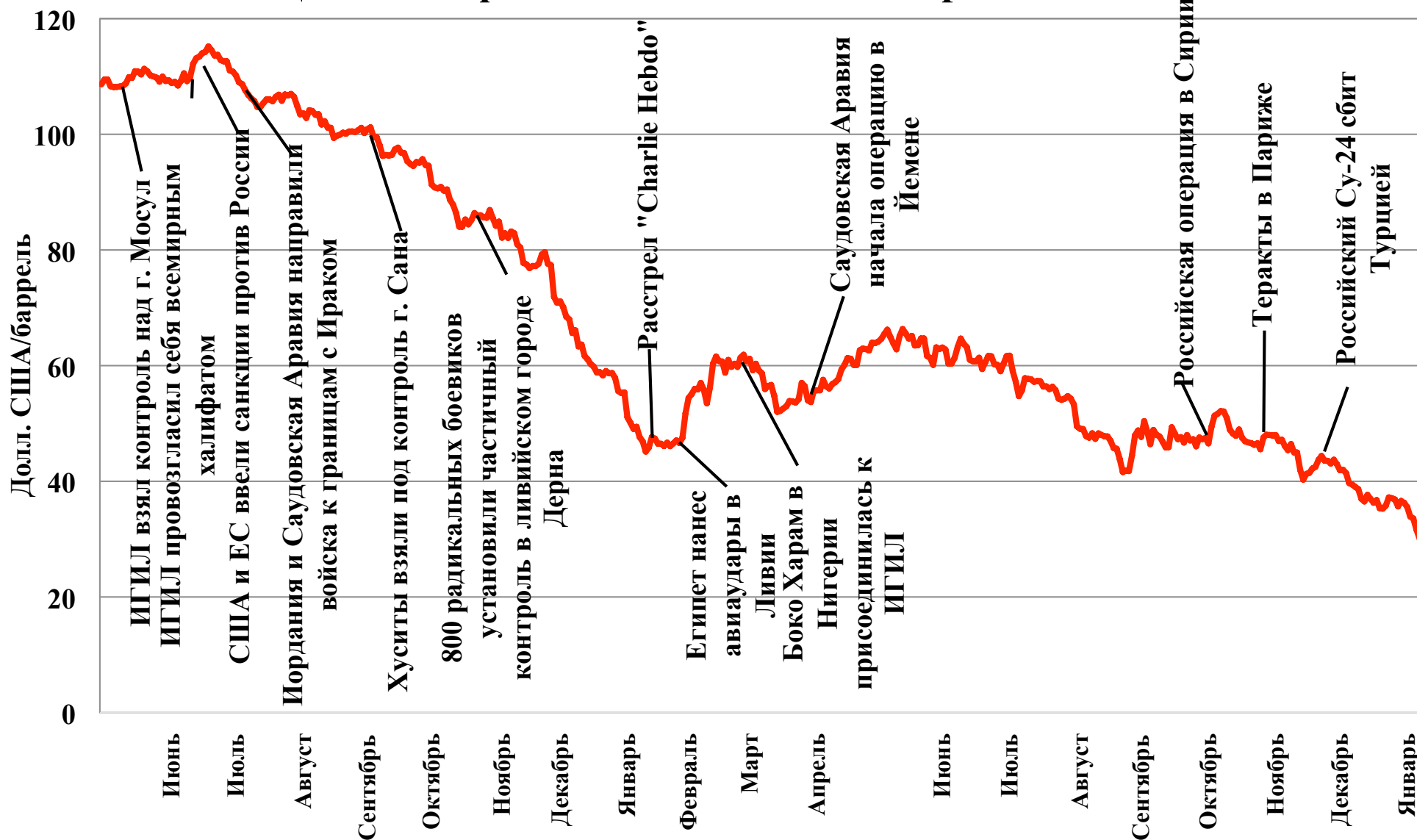


Распространение ИГИЛ в Ираке, Сирии, Ливии, Нигерии и других странах было, пожалуй, крупнейшим непредвиденным событием (своего рода “черным лебедем”) 2014 года



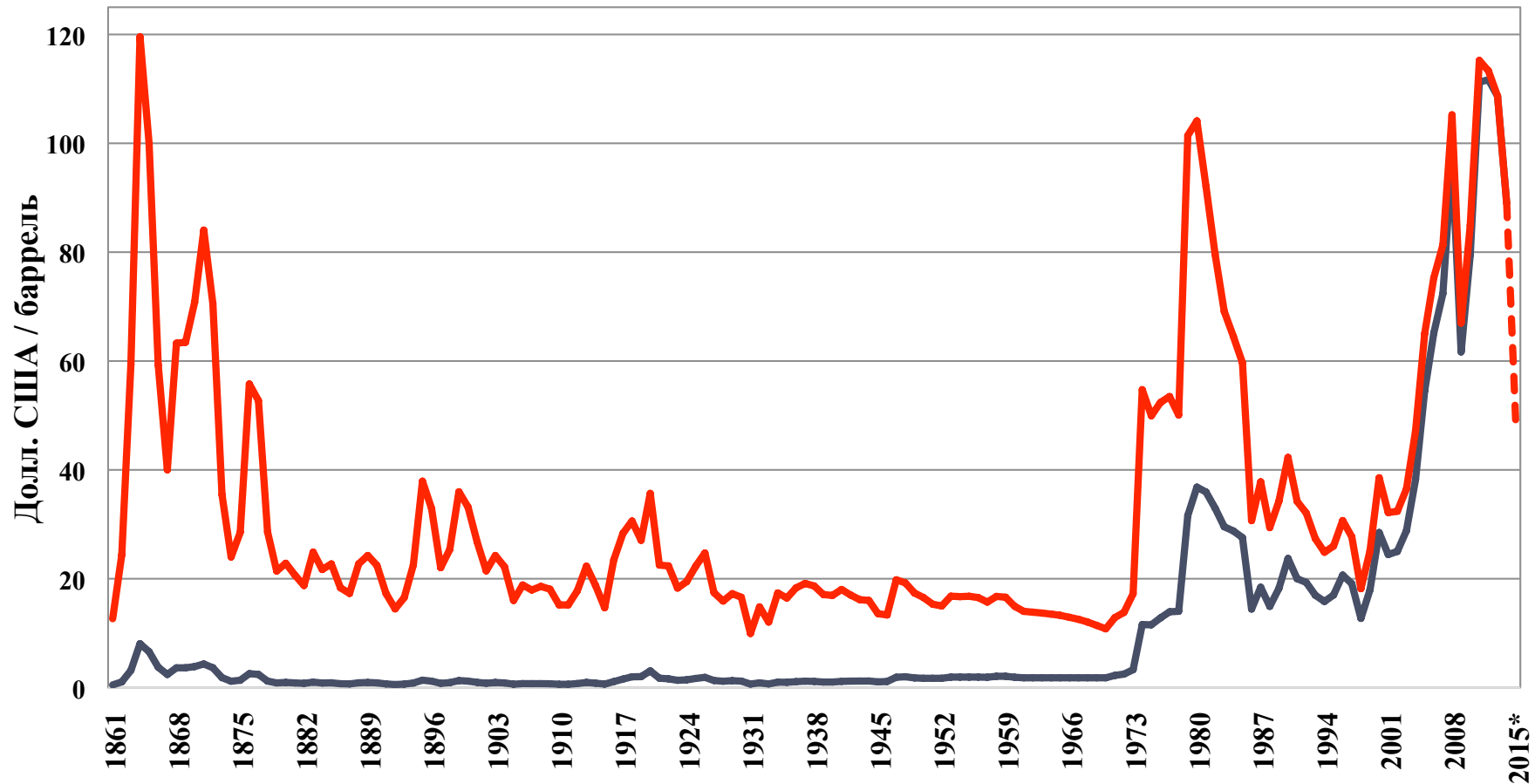
Необычным является то, что многочисленные вооруженные конфликты перестали оказывать заметное влияние на цену нефти, которая снижалась со второй половины 2014 года – рынок перешел в состояние «нефтяного дзена»

Цена на нефть Brent и события в мире с мая 2014 года



**Для того, чтобы понять, что произошло за последнее время, важно
посмотреть на историю нефтяного рынка.
История нефтяных цен с начала коммерческой добычи нефти.
С 70-х годов было несколько значительных скачков цен**

Реальная и номинальная цена сырой нефти (данные по годам), с 1861 г.

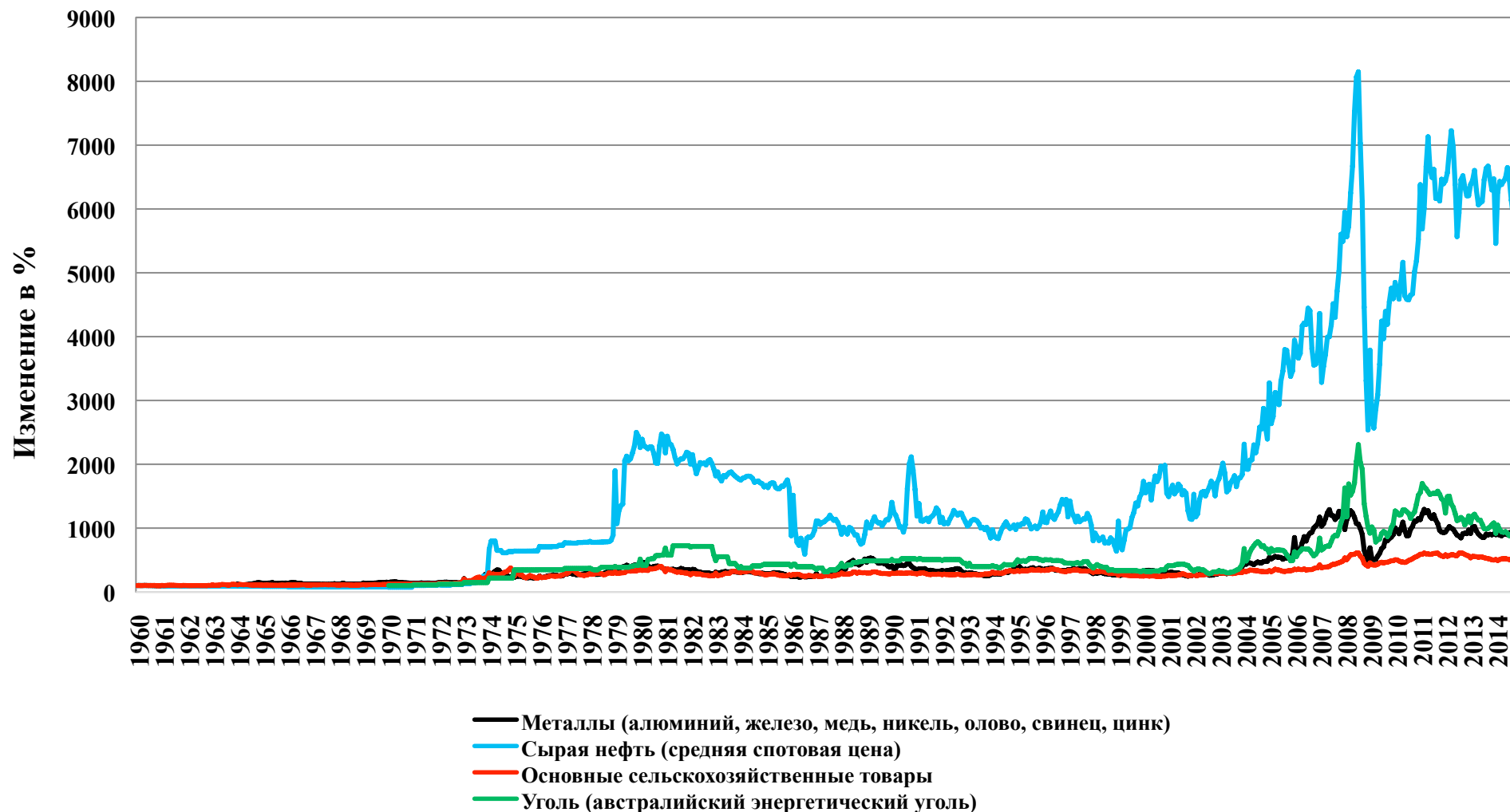


Источник данных:
BP Statistical Review
of World Energy

— Номинальная цена сырой нефти

Быстрый рост цен на нефть не может быть объяснен особой “ценовой премией” на сырье: с 70-х годов рост цен на нефть значительно опережал другие сырьевые товары

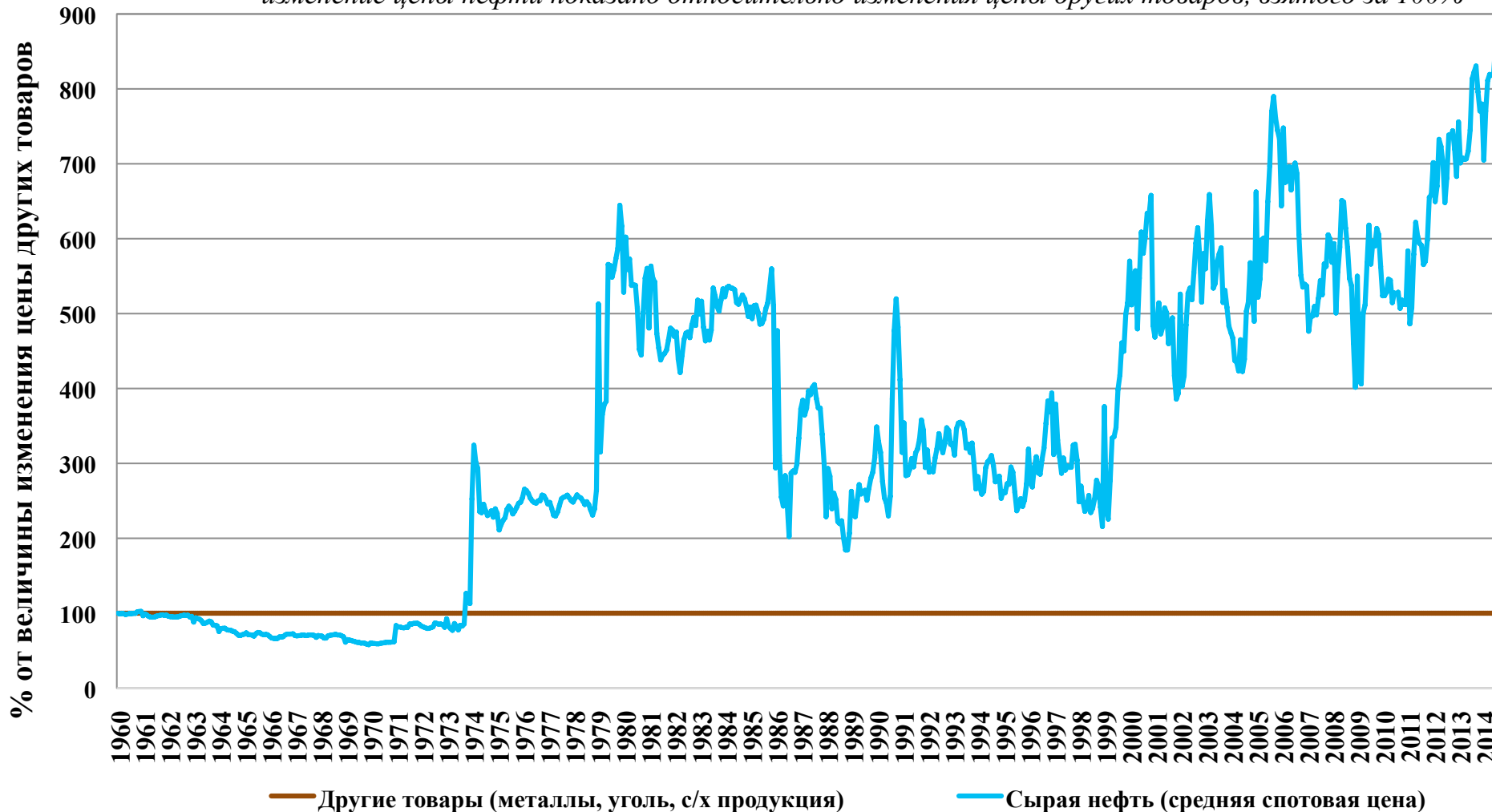
**Изменение цен на товары относительно уровня 1960 года
(данные по месяцам)**



До 70-х годов рост цен на нефть был примерно на одном уровне с другими товарами. 1973 год дал старт значительному отклонению цены на нефть от других сырьевых товаров

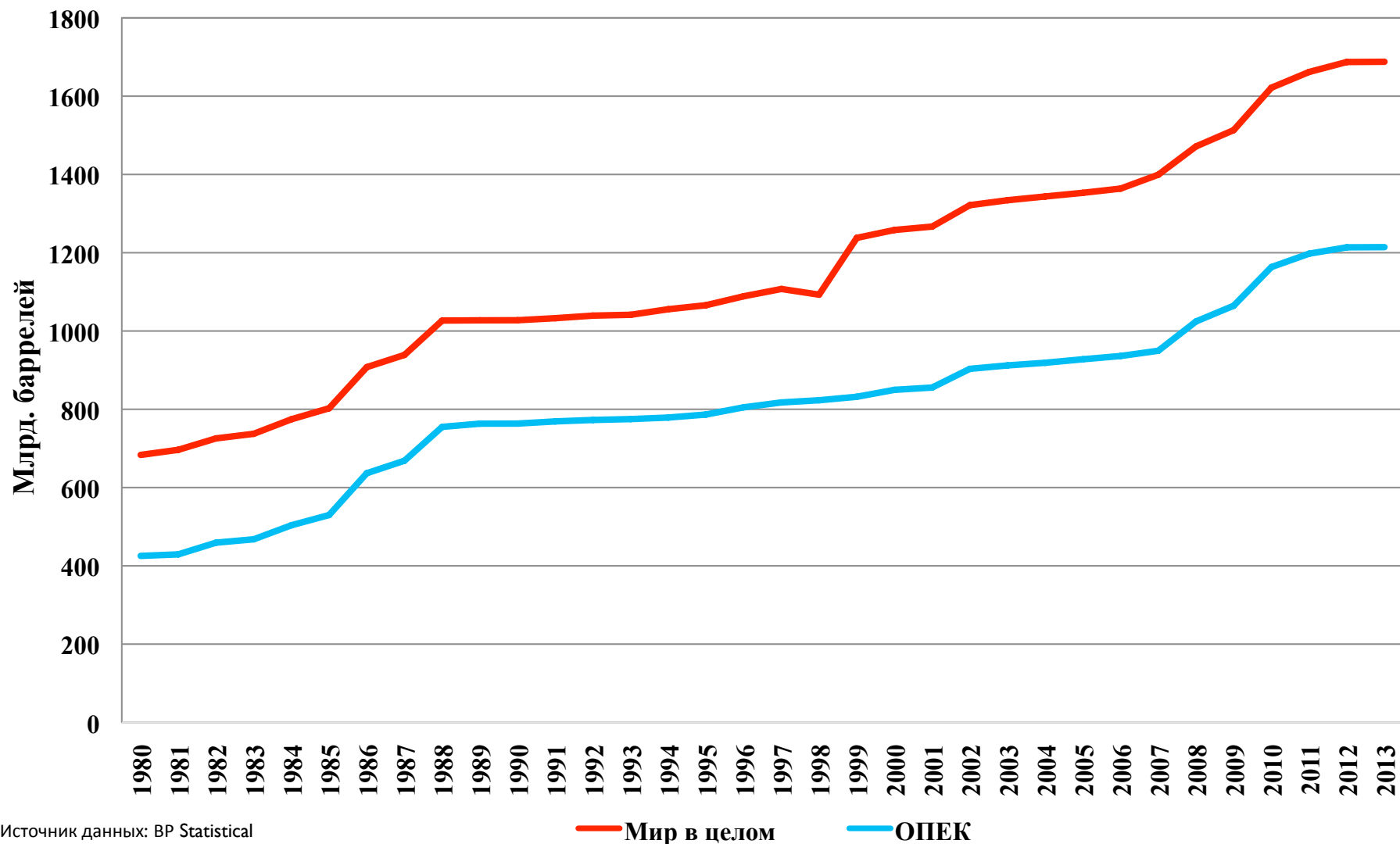
Изменение цены нефти и изменение цены других товаров от уровня 1960 года (данные по месяцам)

изменение цены нефти показано относительно изменения цены других товаров, взятого за 100%



Рост цен на нефть не может быть объяснен гипотезой «пиковой нефти» (peak oil), так как запасы нефти быстро росли в противовес тому, что предсказывала данная гипотеза

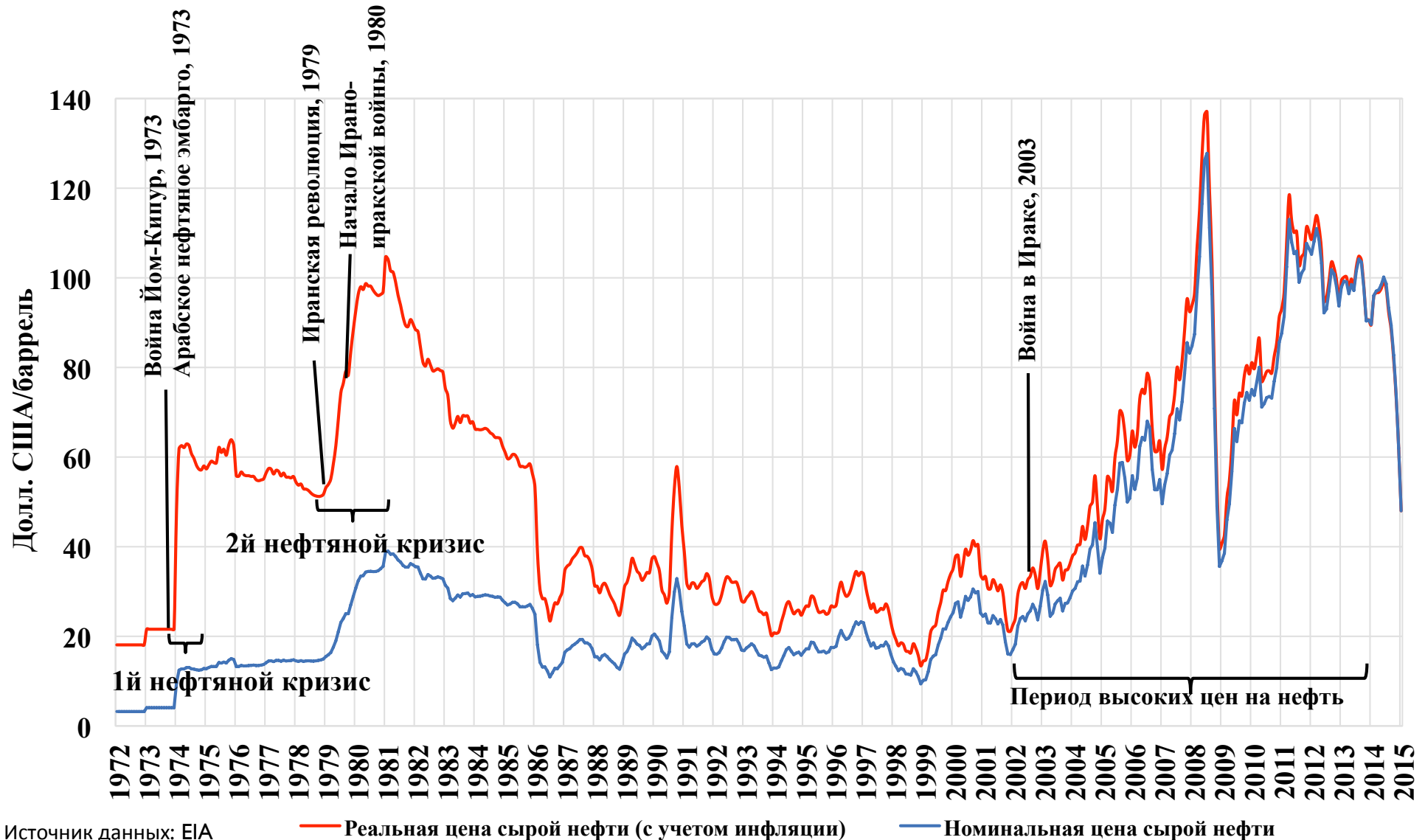
Доказанные запасы нефти с 1980 г.



Источник данных: BP Statistical Review of World Energy

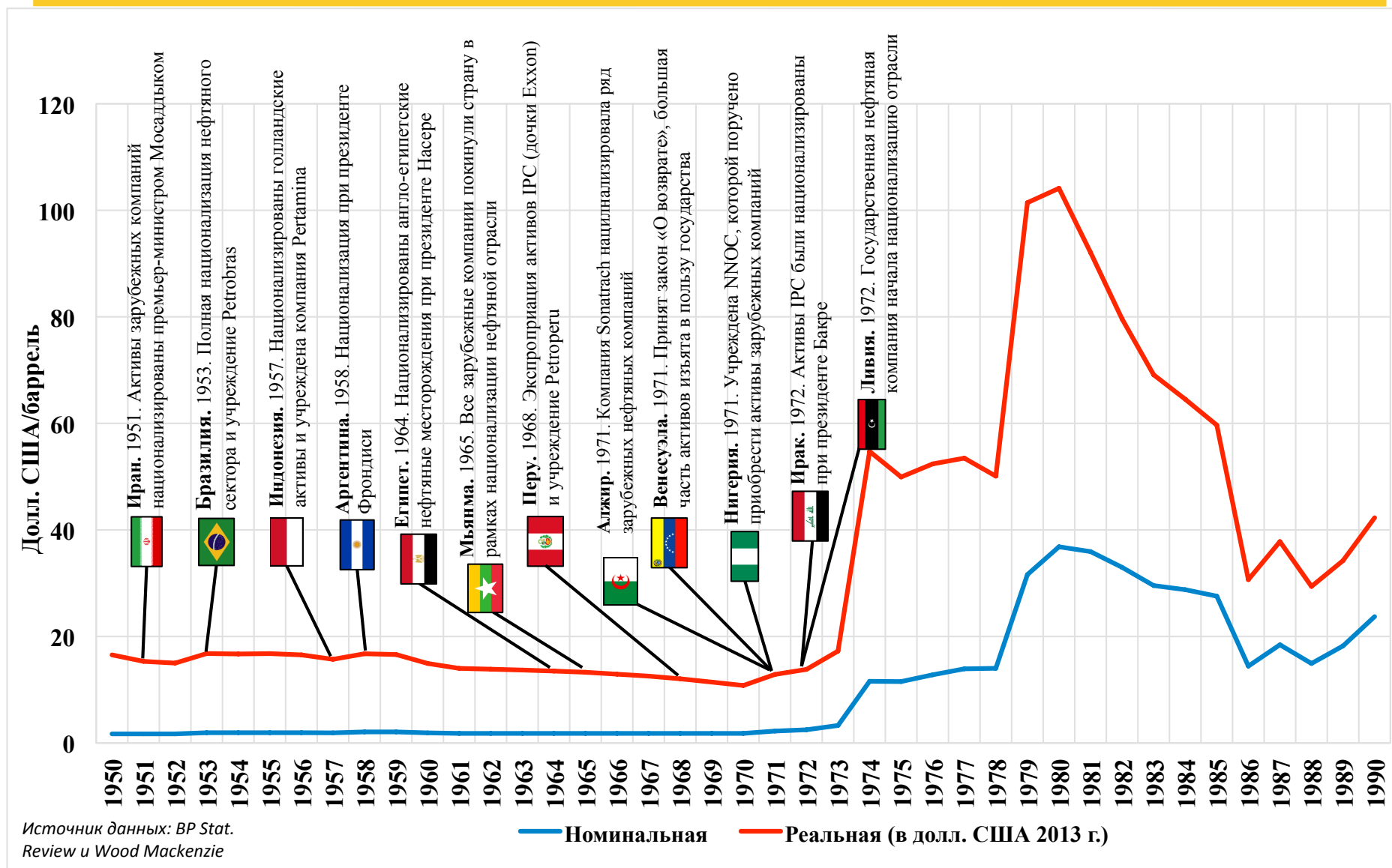
Три наиболее значимых скачка цены на нефть совпали с крупными вооруженными конфликтами на Ближнем Востоке

Реальная и номинальная цена нефти (данные по месяцам) с 1972 г.



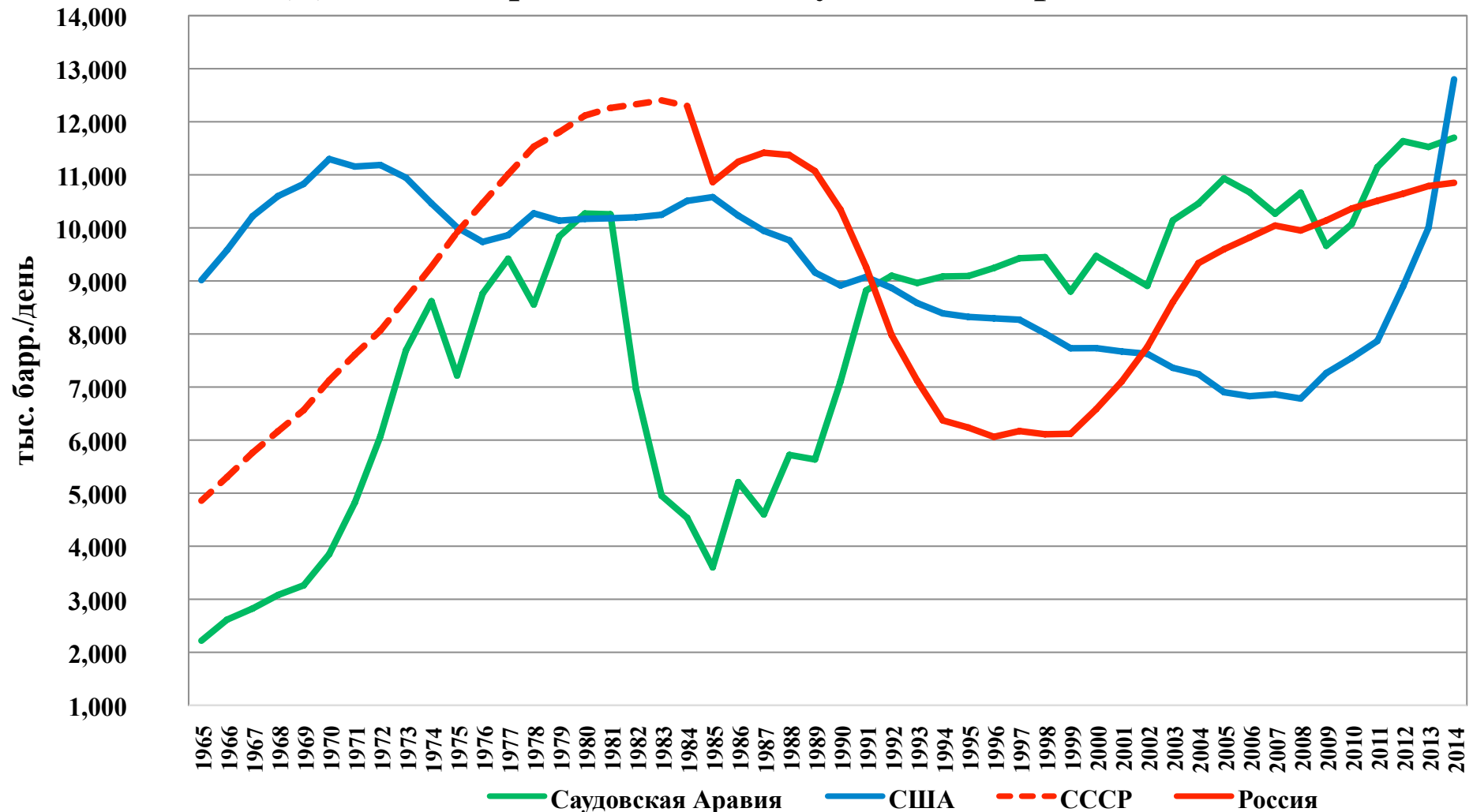
Источник данных: EIA

Резкому повышению цен на нефть предшествовала волна национализаций и экпроприаций в нефтяной отрасли. «Ресурсный национализм» стал отличительной чертой нефтегазового рынка



В 2014 г. (впервые с 70-х годов) США опередили Россию и Саудовскую Аравию по добыче нефти. В результате сланцевой революции роль “swing producer” перешла от Саудовской Аравии к США. Это уменьшило премию за политический риск в цене на нефть

Добыча нефти в России, Саудовской Аравии и США



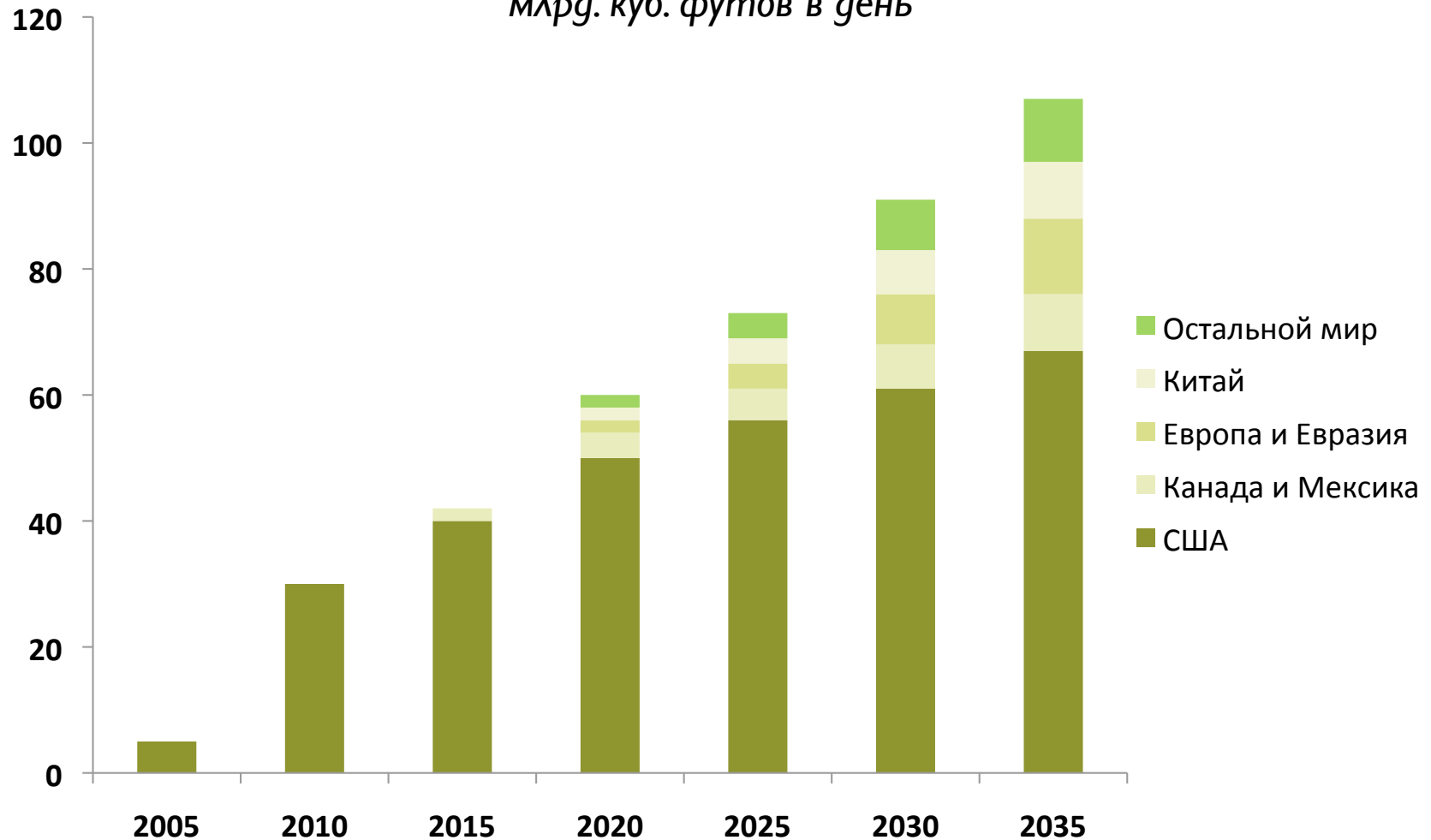
Основные выводы

- ▶ Вооруженные конфликты на Ближнем Востоке перестали оказывать заметное влияние на цену нефти, которая снижалась в течение второй половины 2014 года. Это связано с частичной деполитизацией нефтяного рынка, вызванной сланцевой революцией в США и ростом добычи нефти другими странами за пределами Ближнего Востока.
- ▶ Эта новая динамика сильно отличается от траектории цен на нефть с 1970-х годов, когда военные столкновения на Ближнем Востоке всегда вызывали резкую реакцию энергетического рынка.
- ▶ С начала 70-х годов было три сильных скачка цены на нефть – самый долгий из них начался в 2003 г. и длился более 20 лет. Этот долгий период высоких цен на нефть не может быть объяснен без учета политических событий и структуры нефтяного сектора.
- ▶ Одной из особенностей этого длительного периода высоких цен на нефть является то, что цена на нефть значительно опережала другие товары.
- ▶ Рост цен на нефть не может быть объяснен “гипотезой пиковой нефти”, так как запасы нефти продолжали быстро расти в противовес тому, что предсказывала гипотеза.
- ▶ Три наиболее сильных скачка цены на нефть совпали с крупными вооруженными конфликтами на Ближнем Востоке - войной Йом-Кипур, Ирано-иракской войной и вторжением в Ирак в 2003 г.
- ▶ В 2014 году (впервые с 70-х годов) США опередили Россию и Саудовскую Аравию по добыче нефти. В результате сланцевой революции роль “swing producer” перешла от Саудовской Аравии к США. Это уменьшило премию за политический риск в цене на нефть.

Практически весь сланцевый газ сейчас добывается в США. Ожидается, что в будущем другие регионы тоже начнут добычу сланцевого газа, но основная его часть все равно будет производиться в США

Добыча сланцевого газа в мире, согласно BP Energy Outlook

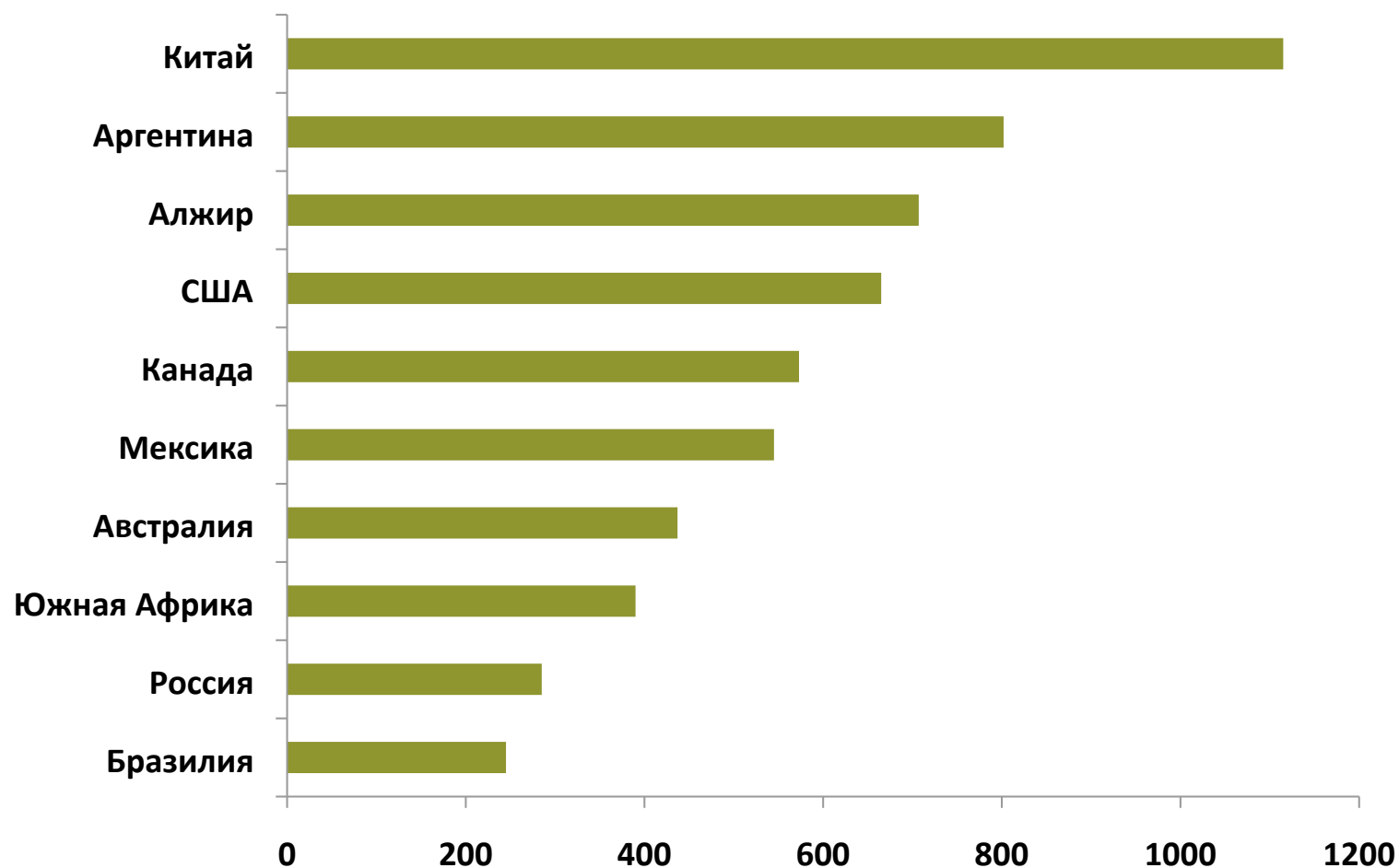
млрд. куб. футов в день



Источник данных: BP Energy Outlook, 2013

При этом США занимают только четвертое место по ресурсам сланцевого газа. Это говорит о том, что добыча определенного вида сырья зависит в большей степени от развитости институтов, нежели от объема физических ресурсов в недрах земли

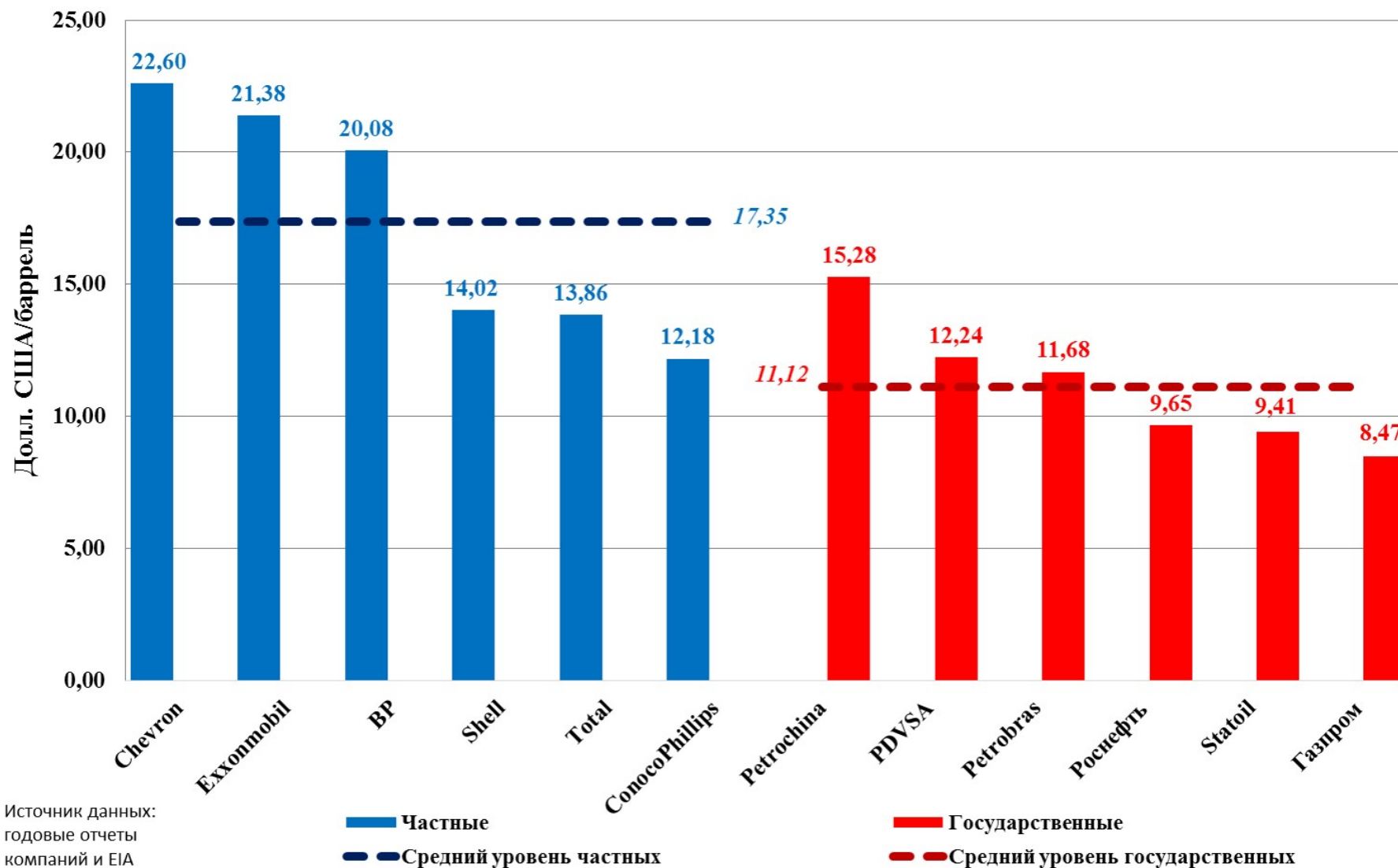
**Мировые технически извлекаемые ресурсы сланцевого газа,
в млрд. куб. фут**



Источник данных: EIA

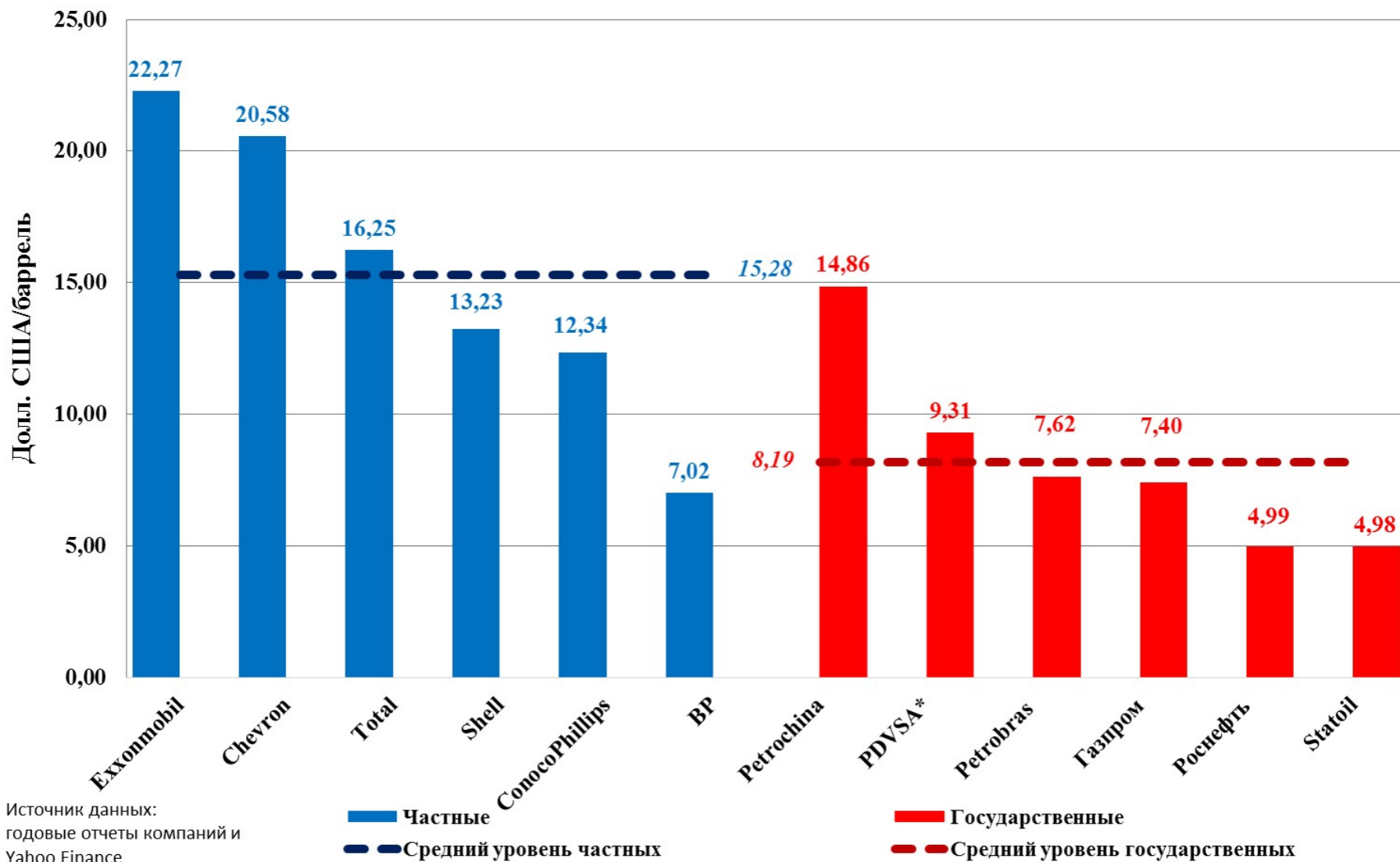
В 2013 году, до падения цены на нефть, чистый доход на баррель у шести крупнейших частных нефтяных компаний был на 56% выше, чем у 6 крупнейших государственных компаний

Чистый доход на баррель ведущих нефтяных компаний в 2013 г.

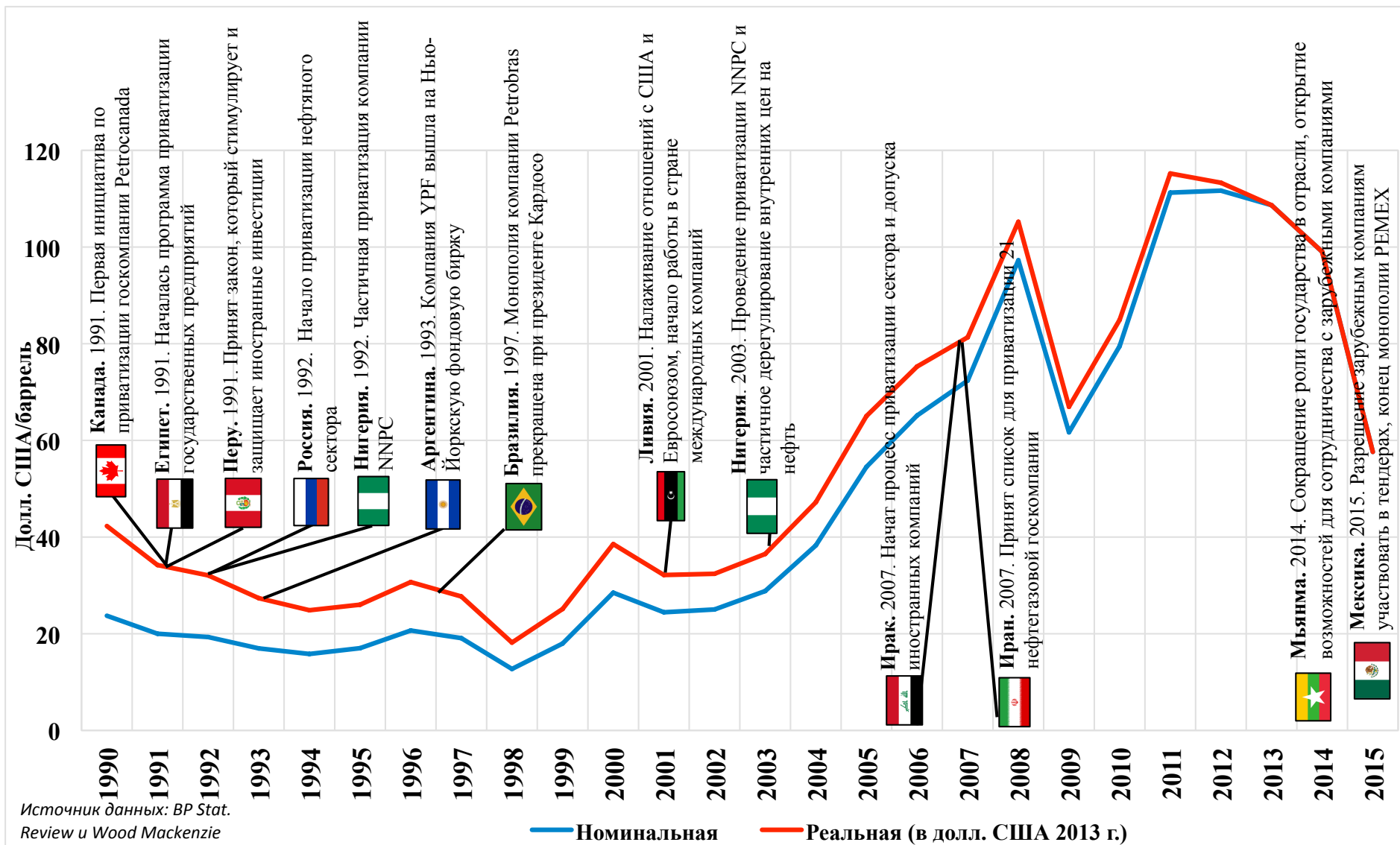


В 2014 году этот разрыв увеличился до 86%. В целом частное управление делает нефтедобычу более эффективной. Частные компании также более устойчивы к низким ценам

Чистый доход на баррель ведущих нефтяных компаний в 2014 г.



Активный процесс приватизации и допуска международных компаний в нефтяные сектора ряда стран начался в 90-е годы. Сегодня – в период низких цен на нефть – либерализация получила новый импульс

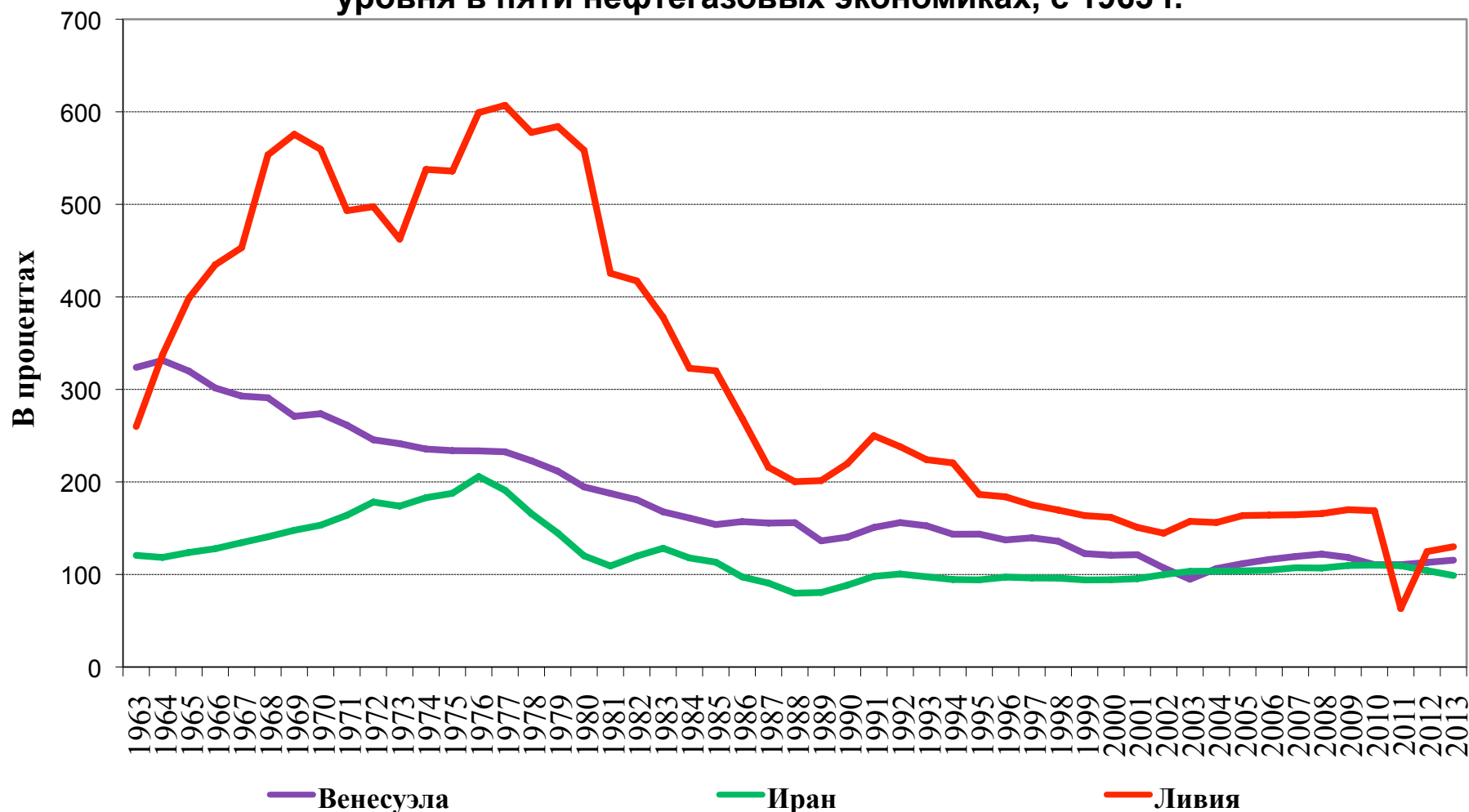


Основные выводы

- ▶ Несколько факторов, которые увеличили предложение и снизили спрос, создали критическую массу изменений на мировом рынке нефти. То, что они совпали по времени, привело к резкой корректировке цен. Одним из таких факторов был прорыв в разработке сланцевых месторождений.
- ▶ Неслучайно, что сланцевая революция произошла в США, где права собственности защищены и где нет отдельной государственной компании, доминирующей в нефтяной отрасли.
- ▶ Одна из особенностей сланцевых месторождений - это малый размер скважин. Затраты на их бурение значительно ниже, чем на бурение более крупных скважин на традиционных месторождениях. Это влияет на структуру сланцевой отрасли.
- ▶ В некотором смысле сланцевая отрасль оказывается концептуально ближе к модели Силиконовой долины и венчурного капитализма, нежели к традиционному нефтегазовому сектору с его многомиллиардными проектами. Главной движущей силой сланцевой революции стали независимые инновационные компании-юниоры, активно конкурирующие друг с другом.
- ▶ США занимают только четвертое место в мире по ресурсам сланцевого газа, но на США приходится практически весь объем добычи сланцевого газа в мире. Кроме того, США является лидером по добыче нефти на шельфе Арктики, уступая при этом по объему ресурсов России и Норвегии. Это говорит о том, что добыча определенного вида сырья зависит в большей степени от развитости институтов, чем от физических объемов в недрах земли.
- ▶ В 2013 году, до падения цены на нефть, чистый доход на баррель у шести крупнейших частных нефтяных компаний был на 56% выше, чем у шести крупнейших государственных нефтяных компаний. В 2014 году этот разрыв увеличился до 86%. Это показывает, что в целом частное управление делает нефтедобычу более эффективной. Частные компании также более устойчивы к низким ценам.

Последствия институциональных проблем в странах с сырьевой экономикой. Страны с наиболее явными институциональными проблемами сталкиваются с серьезной экономической стагнацией и даже спадом

Реальный ВВП на душу населения (ППС) как % от среднемирового уровня в пяти нефтегазовых экономиках, с 1963 г.

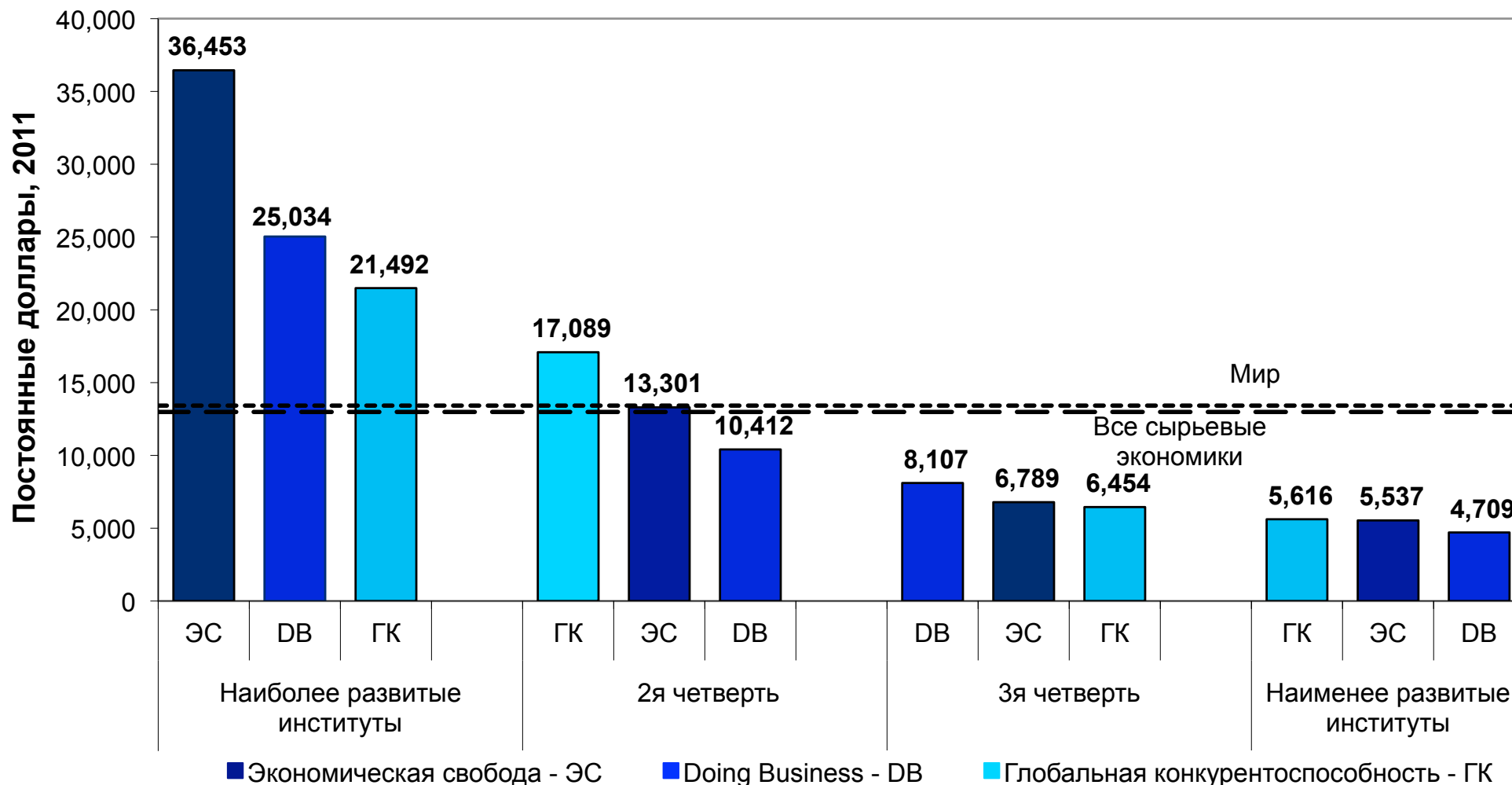


Источник данных: Всемирный

В сырьевых экономиках с развитыми институтами и высоким уровнем экономической свободы реальный среднедушевой доход и показатели человеческого благосостояния значительно выше (в том числе и среднемировых)

Реальный ВВП на душу населения (ППС) в 68 сырьевых экономиках, 2013

Страны сгруппированы в соответствии с их местом в трех рейтингах, измеряющих качество институтов: Института Фрейзера, Всемирного банка и ВЭФ

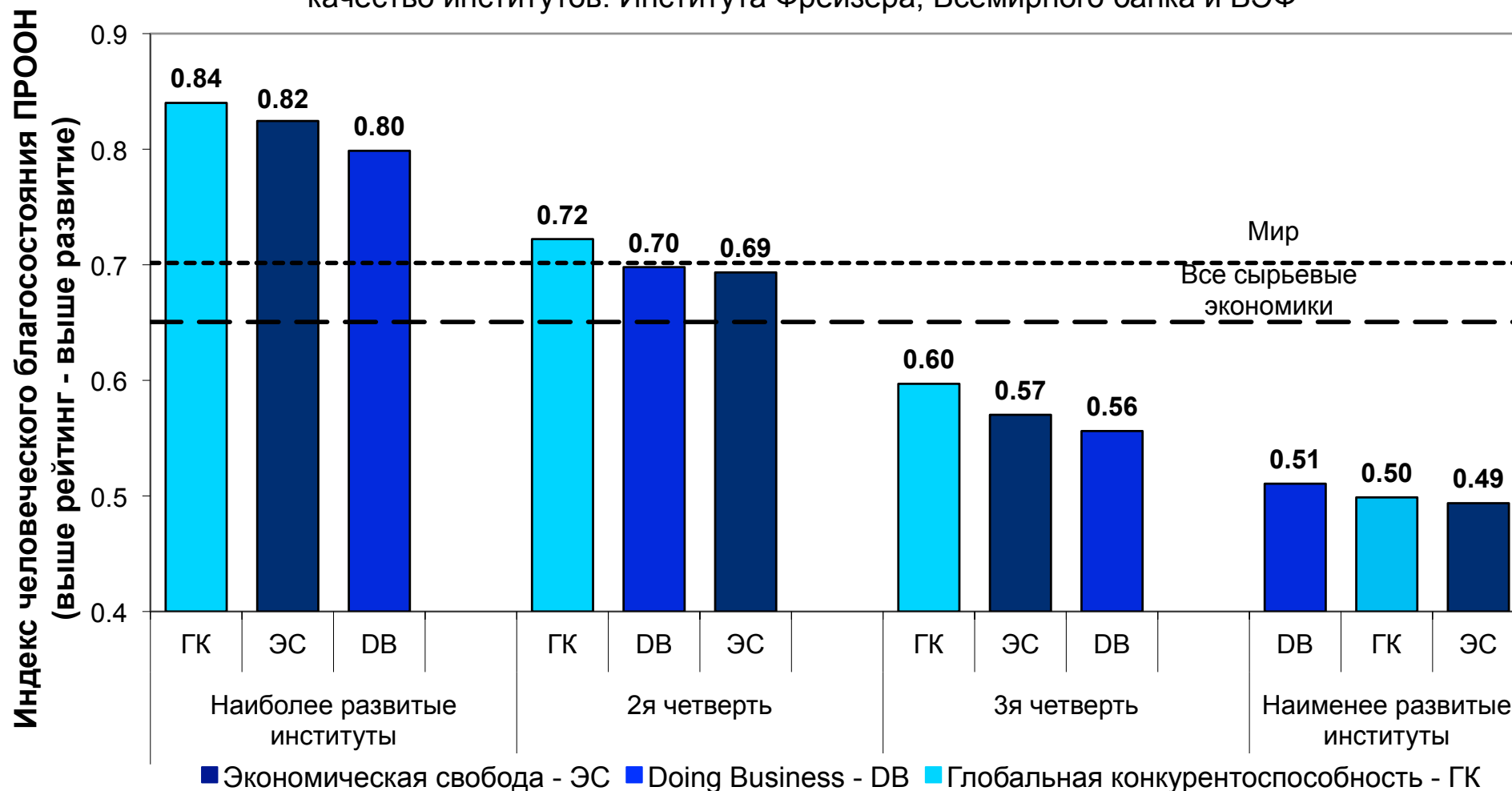


Источник данных: Всемирный банк

Страны-экспортеры нефти, такие как Канада, Австралия, Норвегия и Малайзия, демонстрируют, что можно построить богатую и инновационную экономику со значительной долей доходов от продажи углеводородов

Индекс человеческого благосостояния в сырьевых экономиках, 2013

Страны сгруппированы в соответствии с их местом в трех рейтингах, измеряющих качество институтов: Института Фрейзера, Всемирного банка и ВЭФ

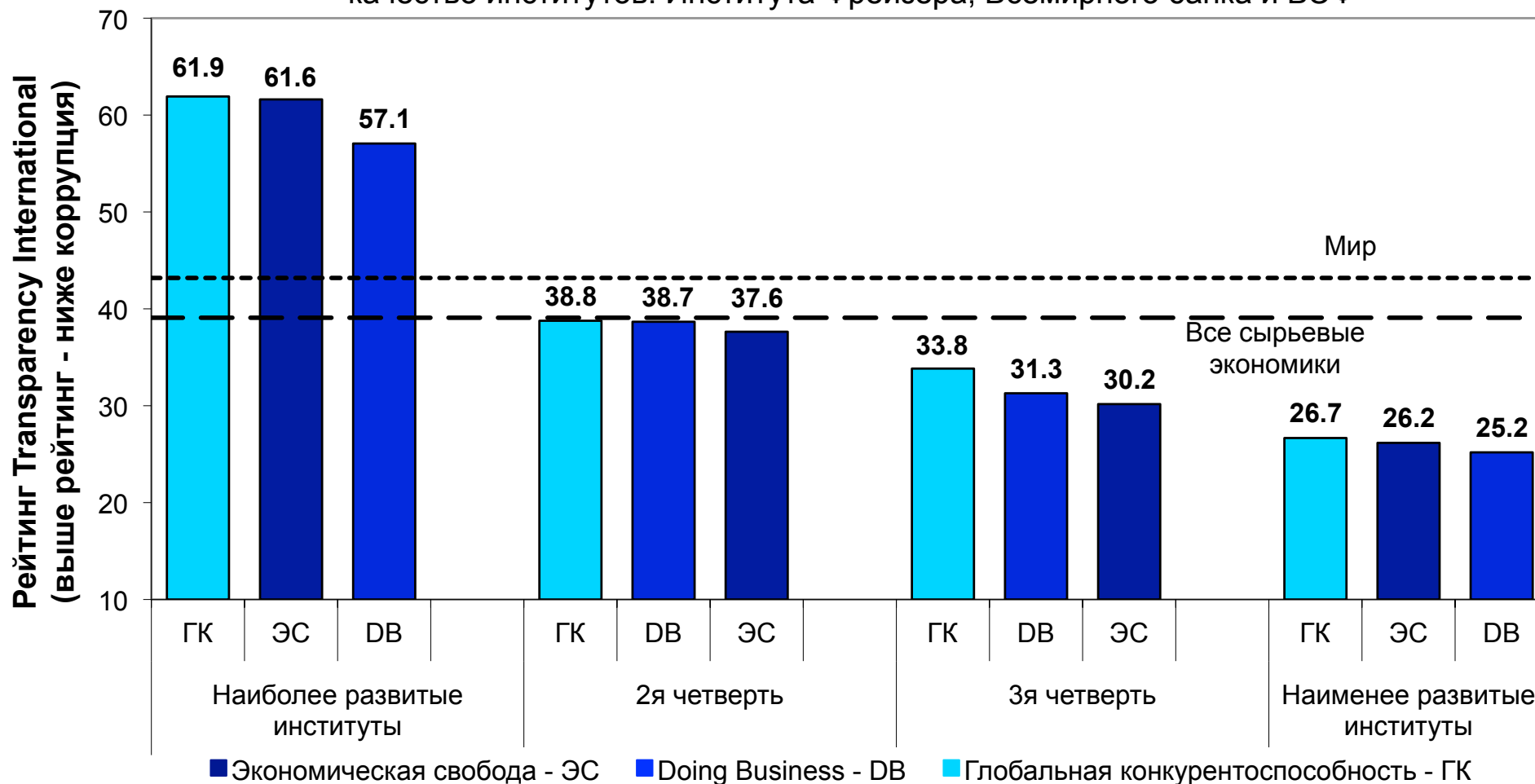


Источник данных: ПРООН

Реальные факты противоречат гипотезе о «сырьевом проклятии» и идее о том, что страны-экспортеры полезных ископаемых обречены страдать от разгула коррупции. В сырьевых экономиках с сильными институтами уровень коррупции значительно ниже

Свобода от коррупции в сырьевых экономиках, 2014

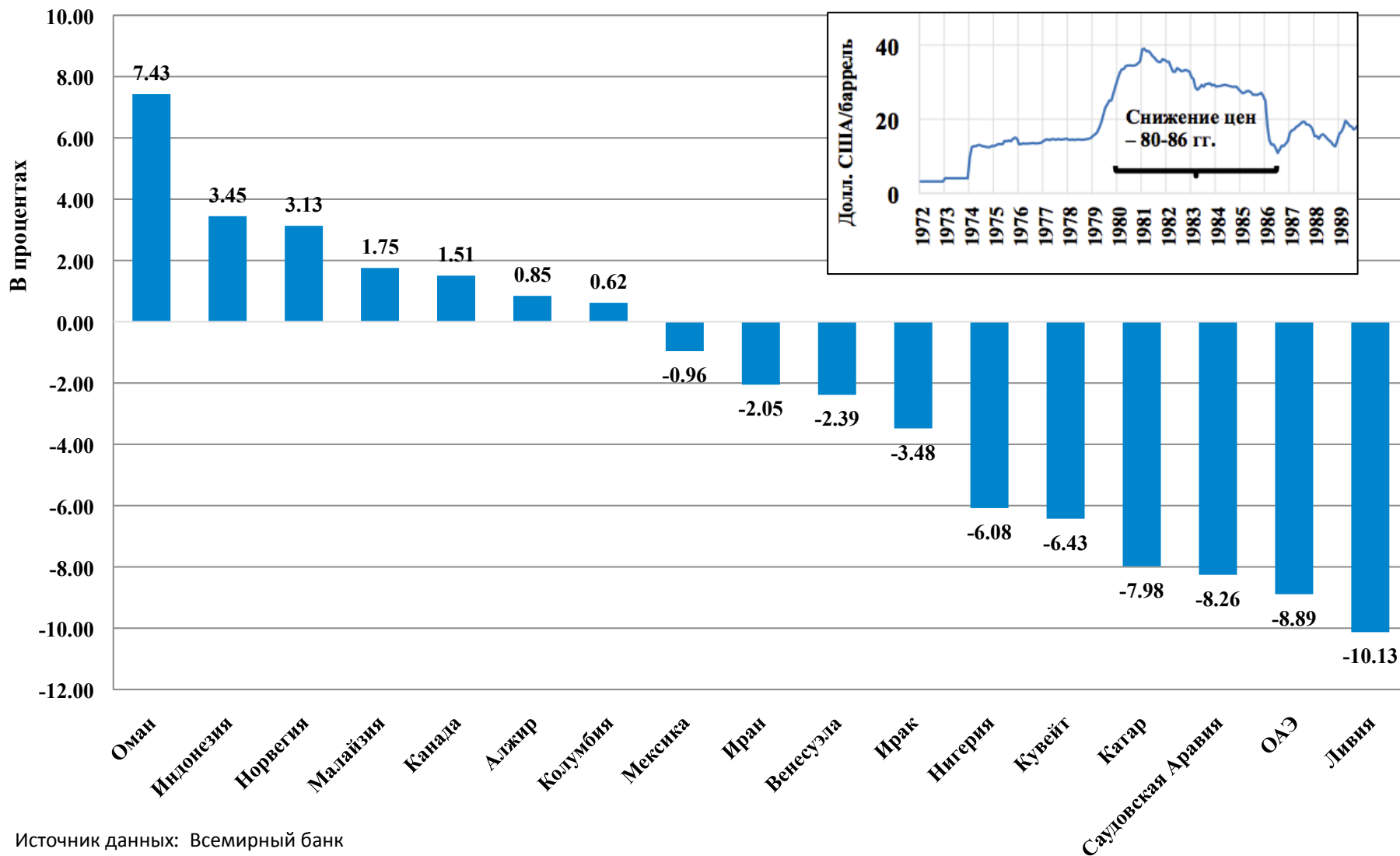
Страны сгруппированы в соответствии с их местом в трех рейтингах, измеряющих качество институтов: Института Фрейзера, Всемирного банка и ВЭФ



Источник данных: Transparency International

Уроки снижения цен на нефть в 1981-86 гг. – тогда номинальная цена снизилась почти в четыре раза. Несмотря на это, нефтегазовые экспортеры с наиболее сильными экономическими институтами – Норвегия, Канада, Малайзия, Оман и Индонезия – смогли адаптироваться и значительно увеличить свой ВВП

Среднегодовой рост ВВП на душу населения в нефтяных экономиках в 1981-1986 гг.



Источник данных: Всемирный банк

Коррупционный скандал Petrobras вызвал гражданские протесты против президента Бразилии Дилмы Русеф и ее левой экономической политики. Волна оппозиционных движений возникла и в других странах-нефтеэкпортерах, в частности, в Венесуэле, Боливии, Малайзии и Нигерии



MENOS MARX
MAIS MISES

Основные выводы

- ▶ 1960-е и 1970-е года стали периодом подъема сырьевого национализма, который привел к созданию ОПЕК. После этого уровень институционального развития многих стран ОПЕК начал падать.
- ▶ Нефтяные экономики с наиболее явными институциональными проблемами, такие как Венесуэла, Иран, Нигерия, Ливия и Алжир, столкнулись с серьезной экономической стагнацией и даже спадом, несмотря на рекордно высокие цены на нефть.
- ▶ В то же время, страны-экспортеры нефти, такие как Канада, Австралия, Норвегия и Малайзия, демонстрируют, что можно построить высокоразвитую и инновационную экономику со значительной долей доходов от продажи углеводородов.
- ▶ В сырьевых экономиках с развитыми институтами и высоким уровнем экономической свободы реальный среднедушевой доход и показатели человеческого благосостояния значительно выше среднемирового уровня. Это идет вразрез с гипотезой «сырьевого проклятия».
- ▶ Сейчас важно извлечь уроки снижения цен на нефть в 1981-86 гг. – тогда номинальная цена снизилась почти в четыре раза. Несмотря на это, нефтегазовые экспортеры с наиболее сильными экономическими институтами – Норвегия, Канада, Малайзия, Оман и Индонезия – смогли адаптироваться значительно увеличить свой ВВП.
- ▶ Обвал цен на нефть начинает оказывать заметное влияние на политический ландшафт в некоторых нефтедобывающих странах, включая Бразилию, Венесуэлу, Боливию, Малайзию и Нигерию.
- ▶ Низкие цены вынуждают ряд правительств искать альтернативы сырьевому национализму и коррумпированному присвоению ренты. Это происходит, в том числе, в следствие того, что гражданские протесты требуют изменения подхода к управлению и распределению нефтяной ренты.