

# «Нефтяной дзен» и экономика падающих котировок



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



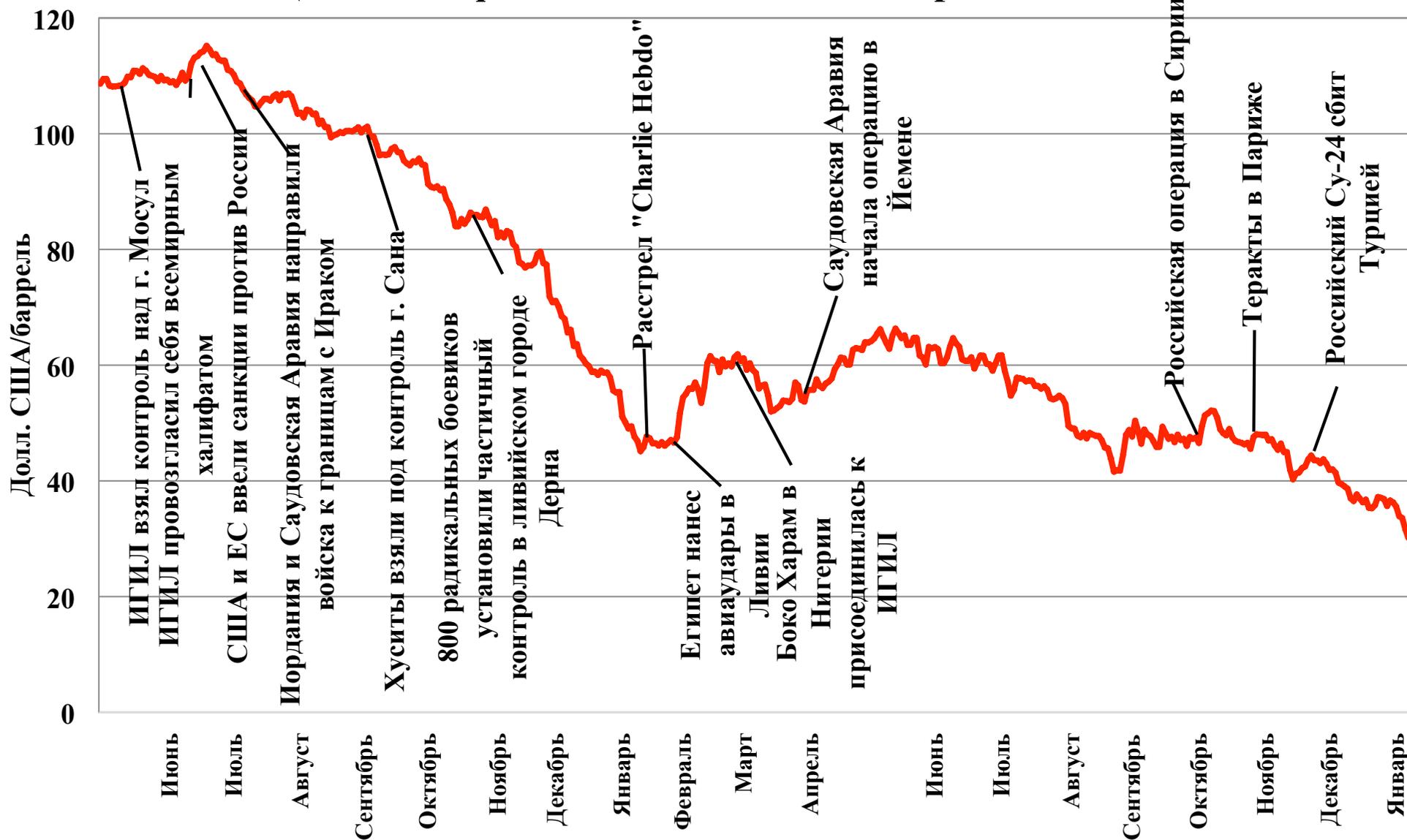
**Распространение ИГИЛ в Ираке, Сирии, Ливии, Нигерии и других странах было, пожалуй, крупнейшим непредвиденным событием (своего рода “черным лебедем”) 2014 года**

---



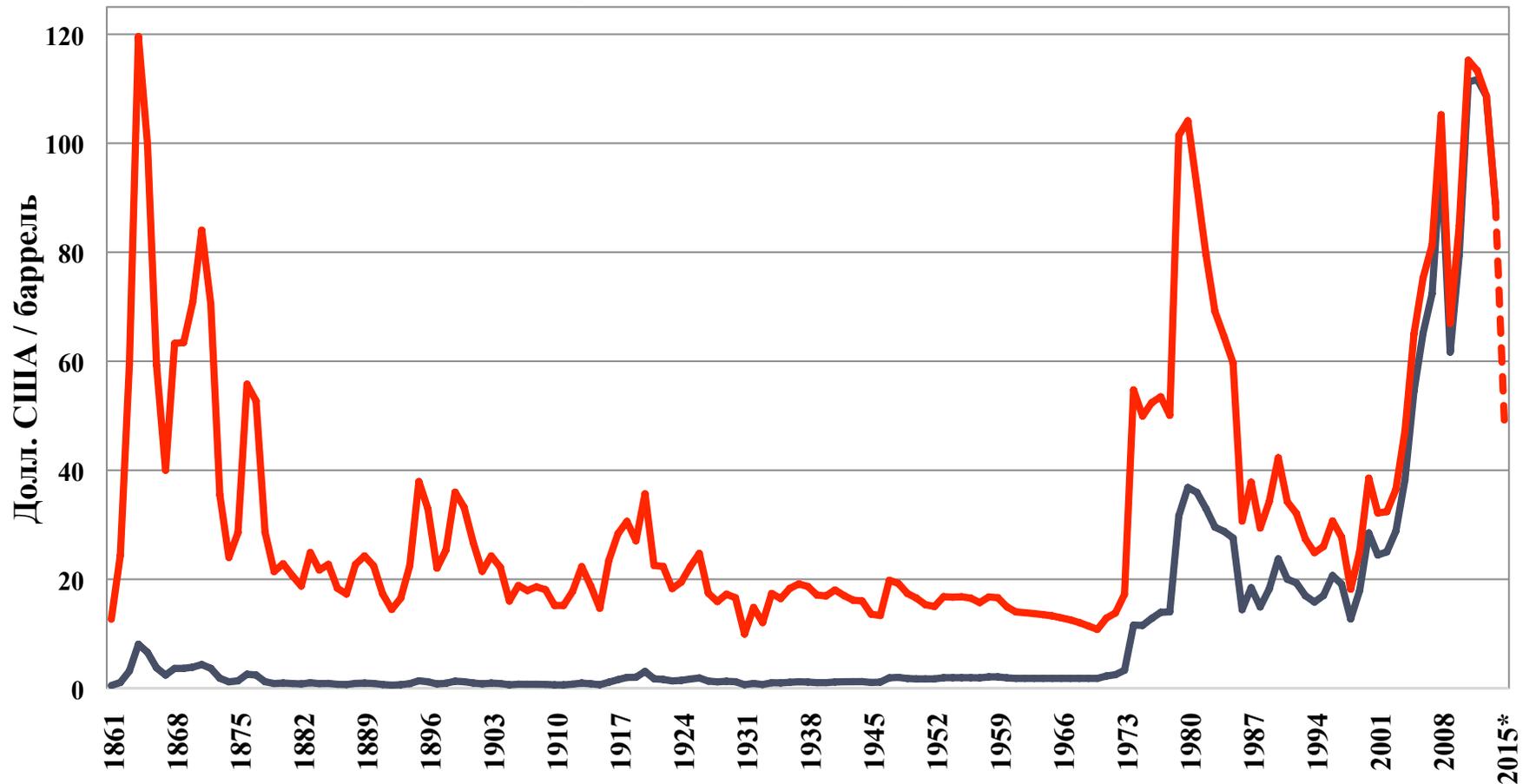
**Необычным является то, что многочисленные вооруженные конфликты перестали оказывать заметное влияние на цену нефти, которая снижалась со второй половины 2014 года – рынок перешел в состояние «нефтяного дзена»**

**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.**

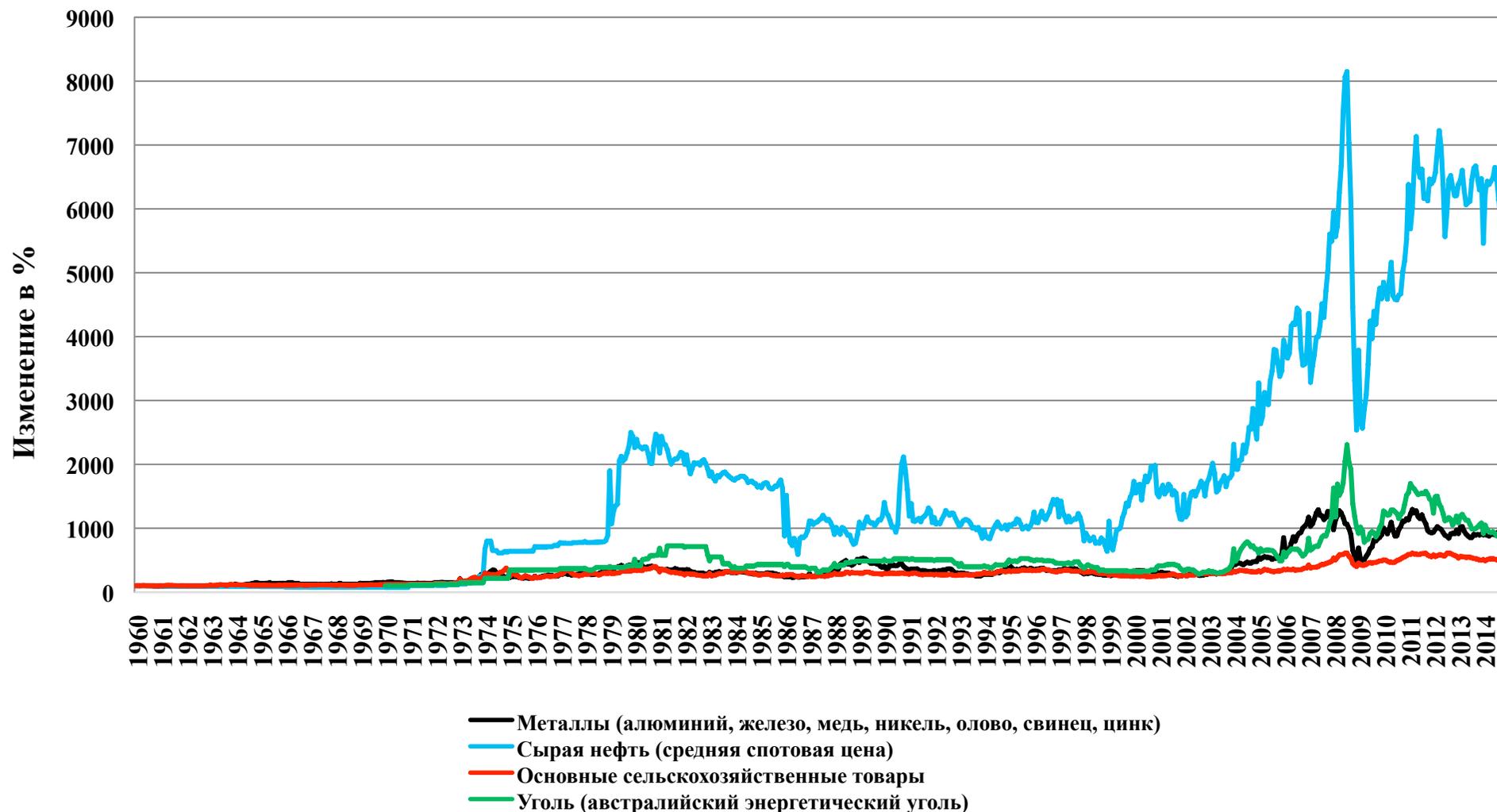


Источник данных:  
BP Statistical Review  
of World Energy

— 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

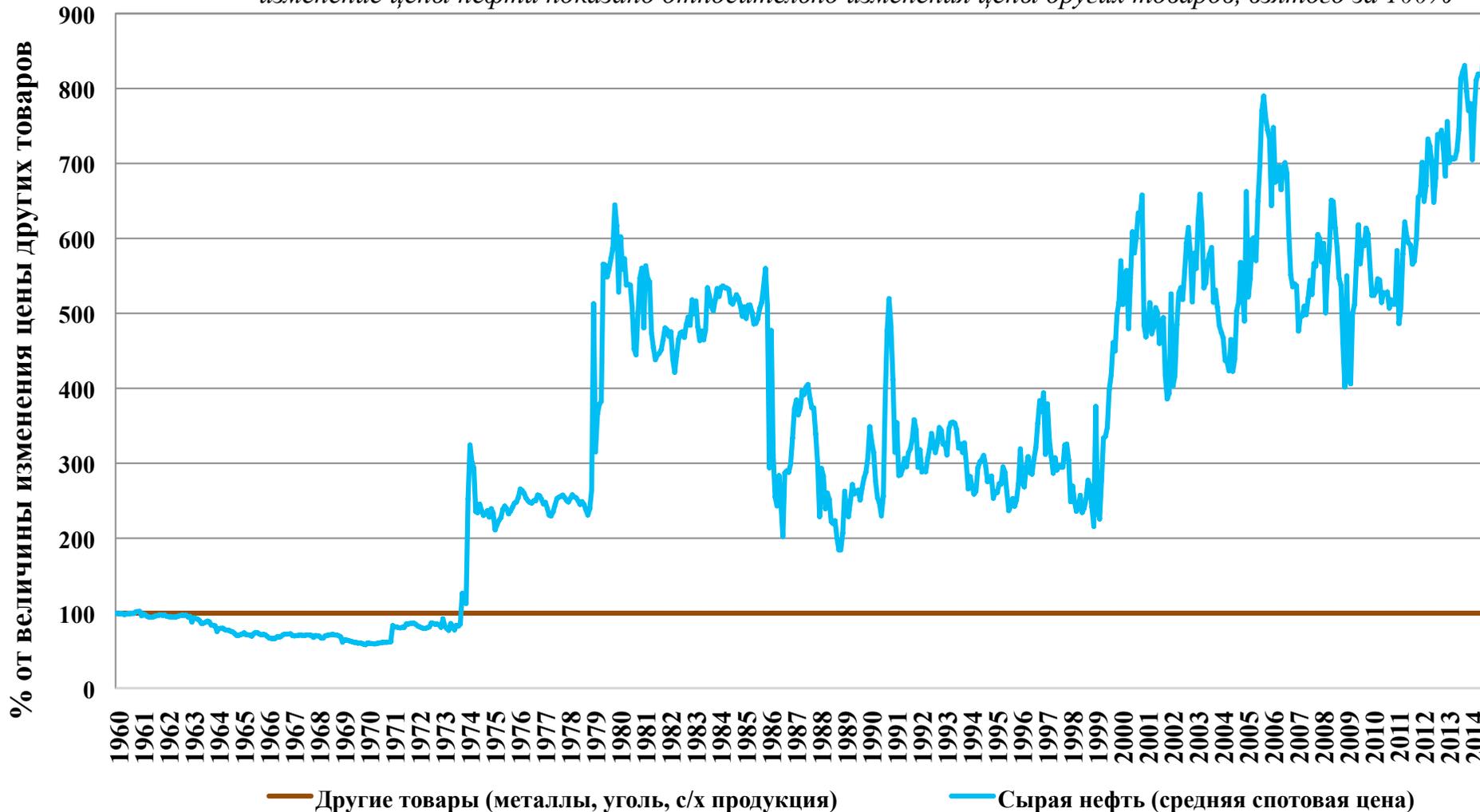
## Изменение цен на товары относительно уровня 1960 года (данные по месяцам)



**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**

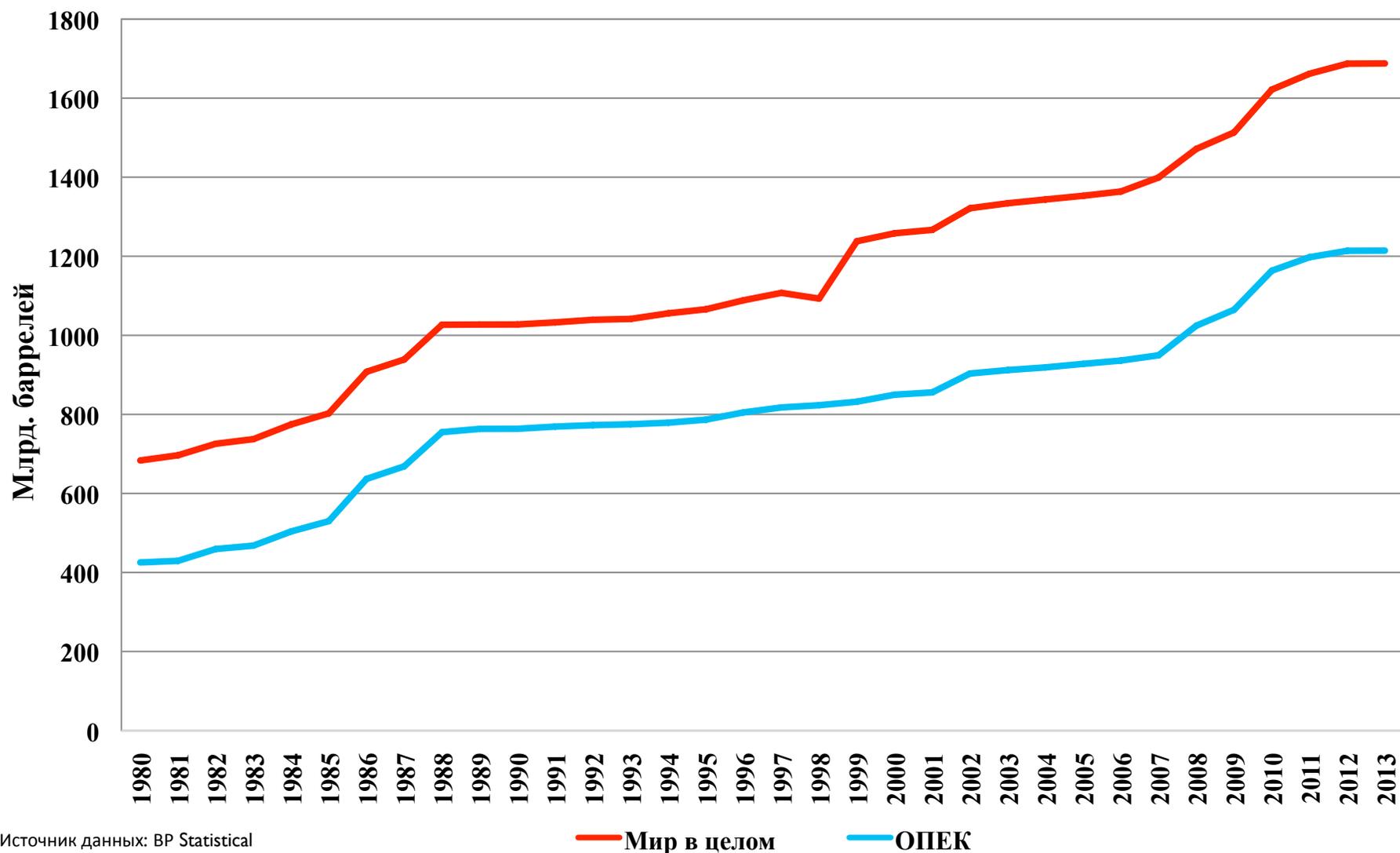
### **Изменение цены нефти и изменение цены других товаров от уровня 1960 года (данные по месяцам)**

*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**

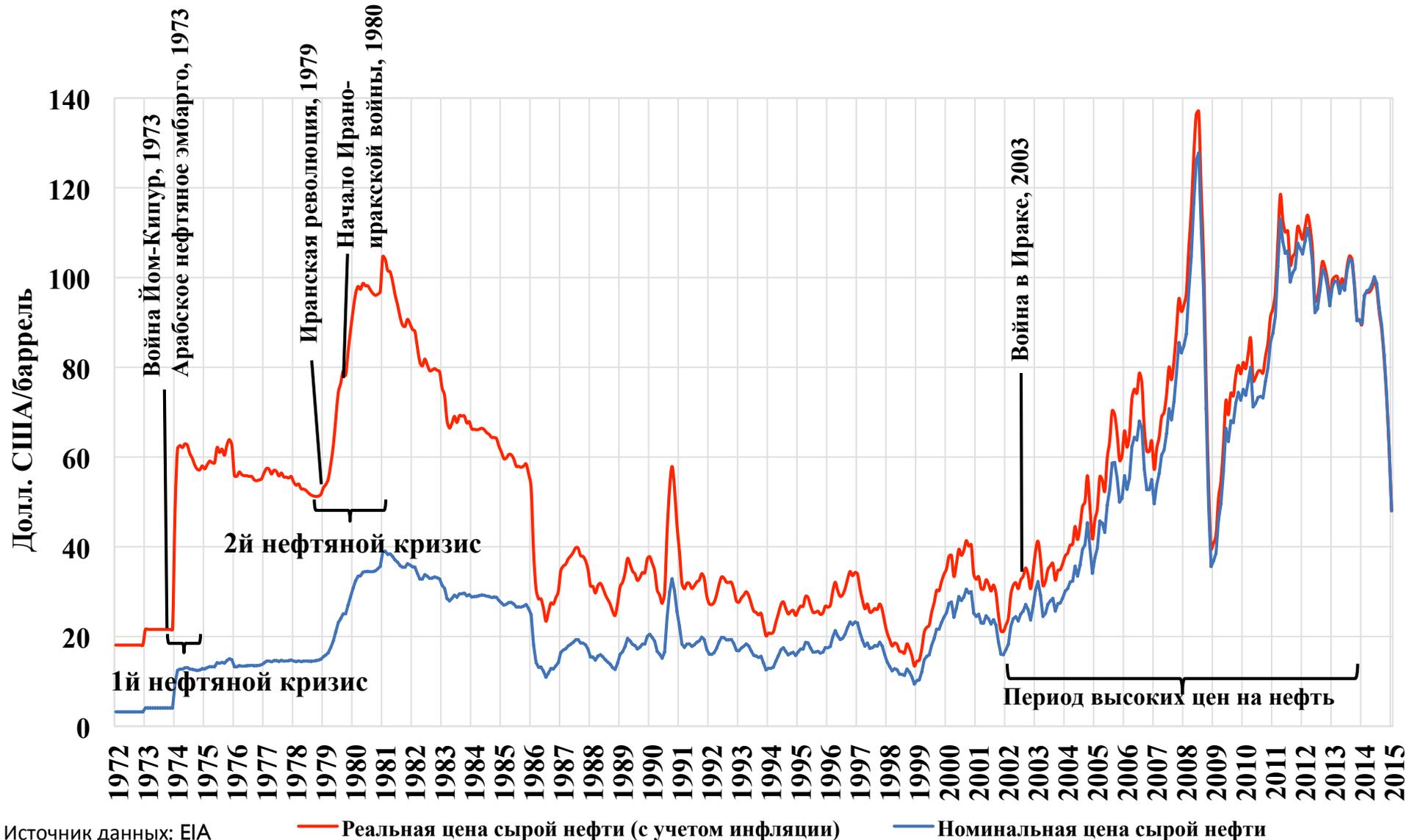
### Доказанные запасы нефти с 1980 г.



Источник данных: BP Statistical Review of World Energy

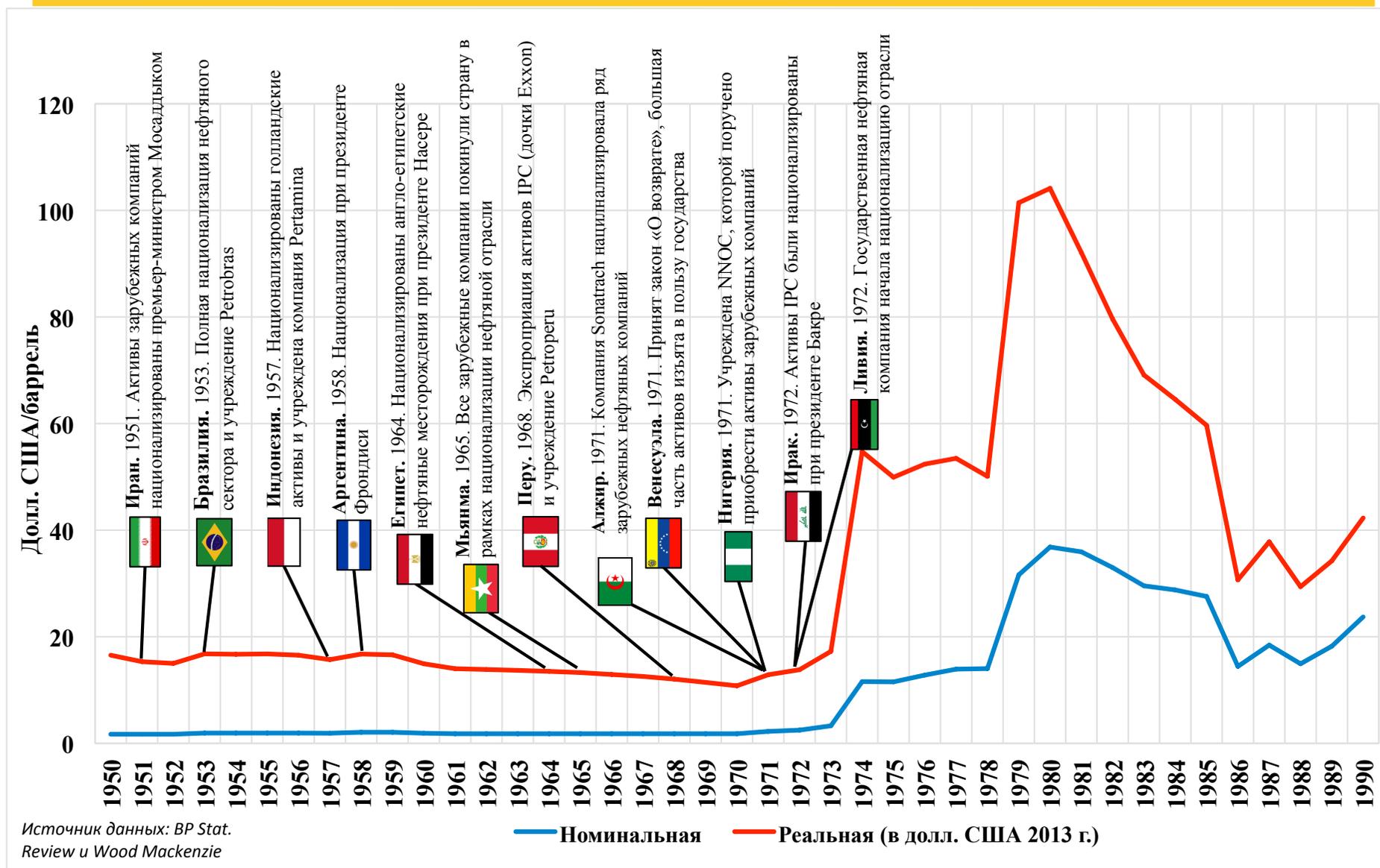
## Три наиболее значимых скачка цены на нефть совпали с крупными вооруженными конфликтами на Ближнем Востоке

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



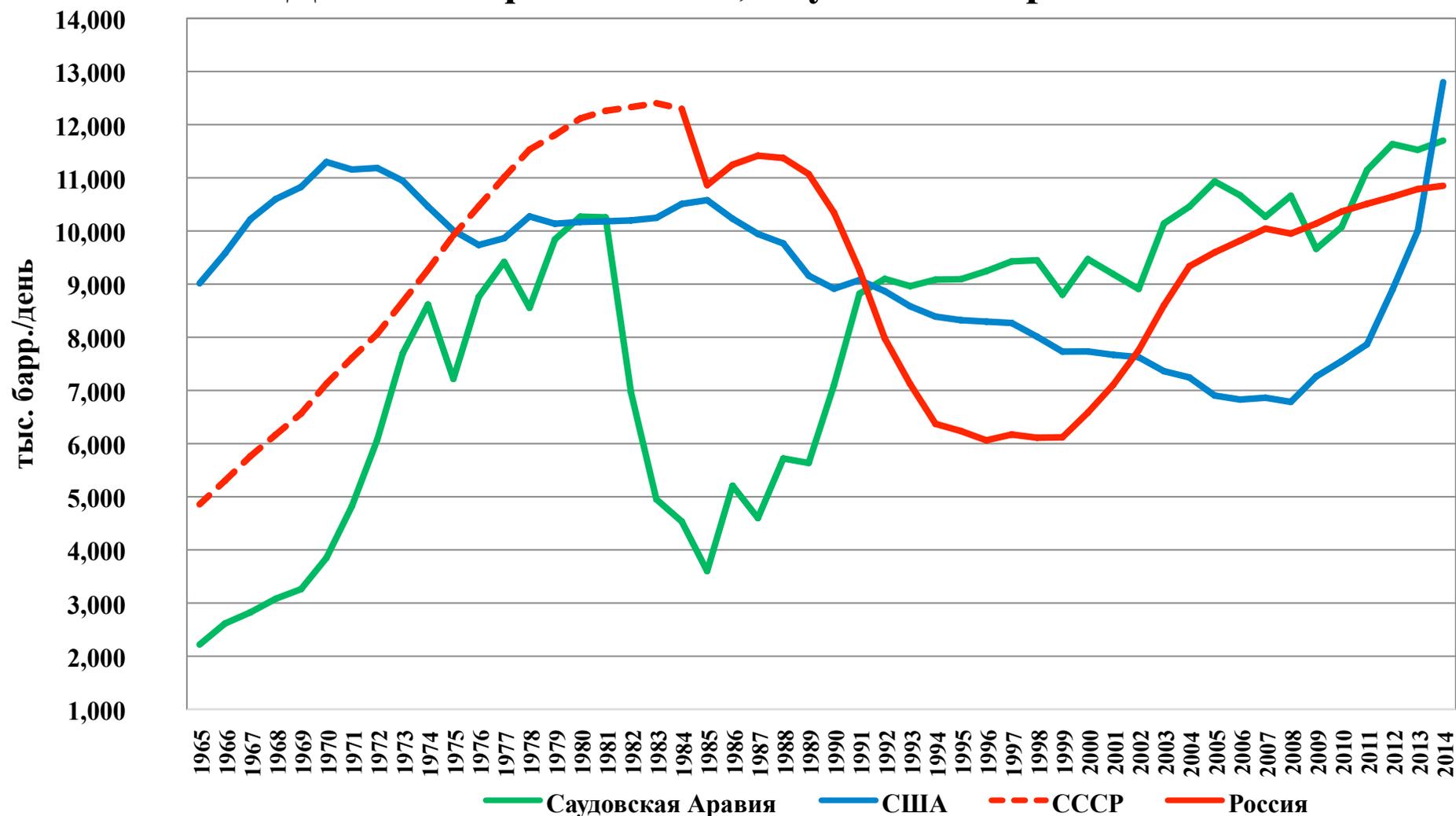
Источник данных: EIA

## 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

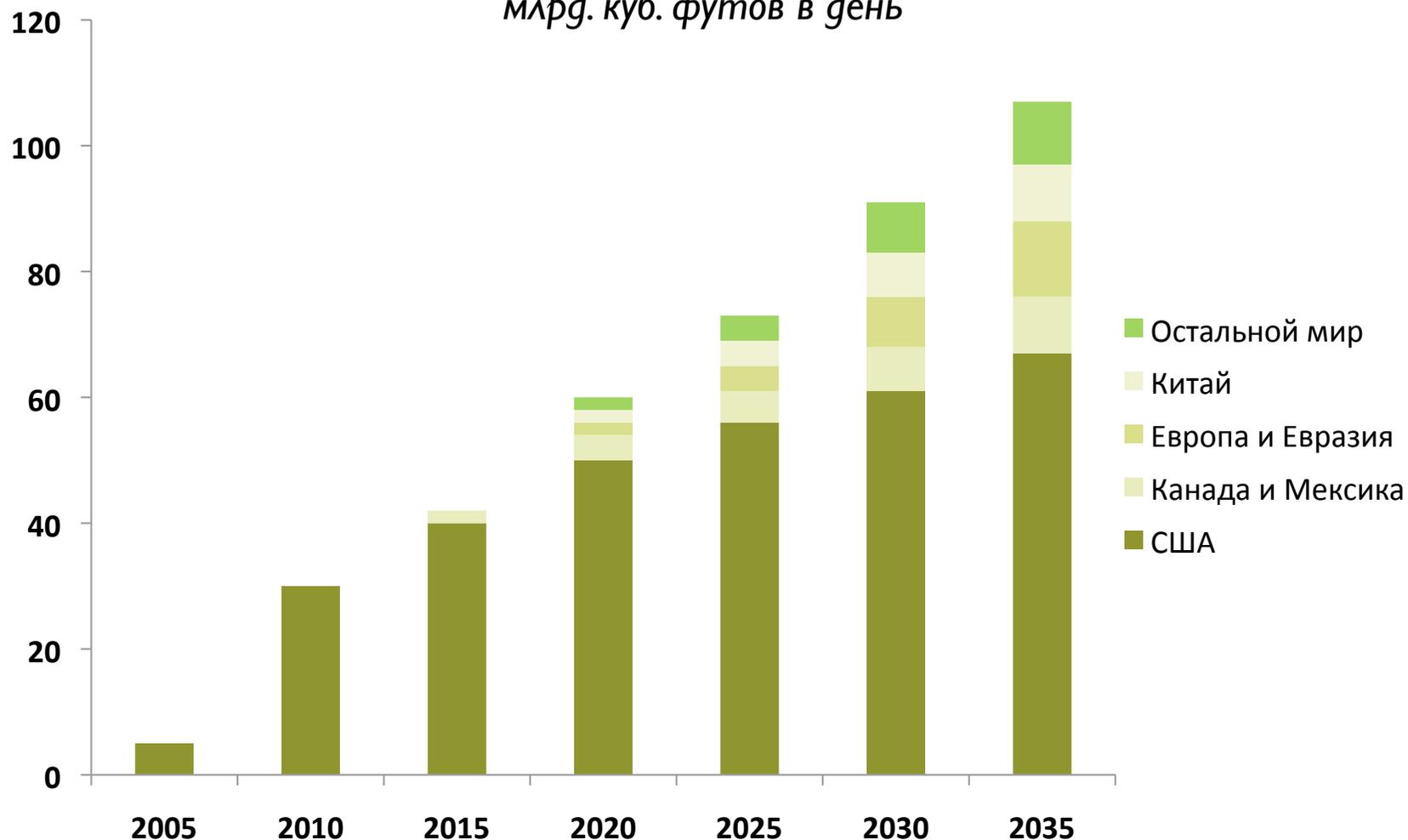
---

- ▶ 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*

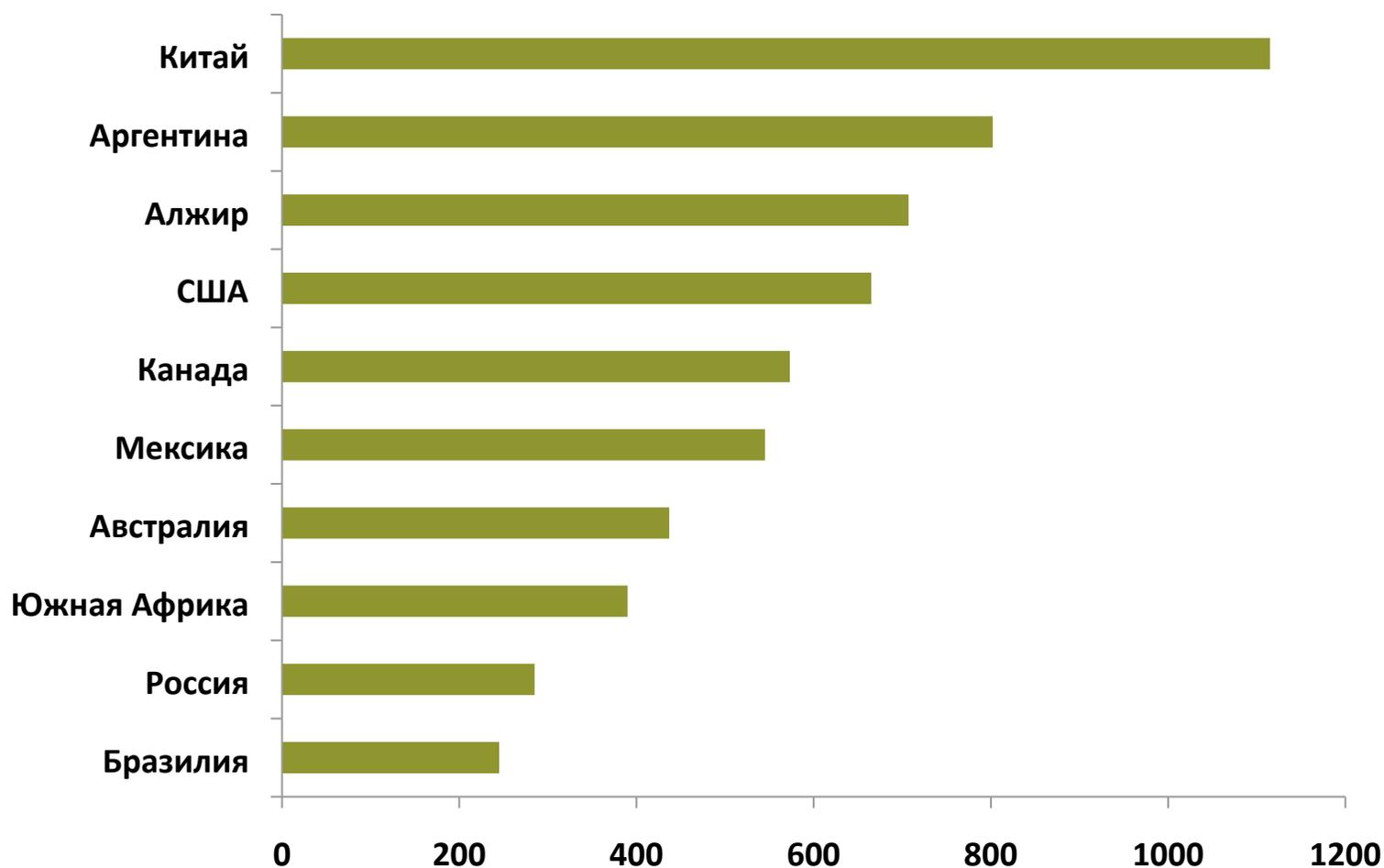


Источник данных: BP Energy Outlook, 2013

**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**

---

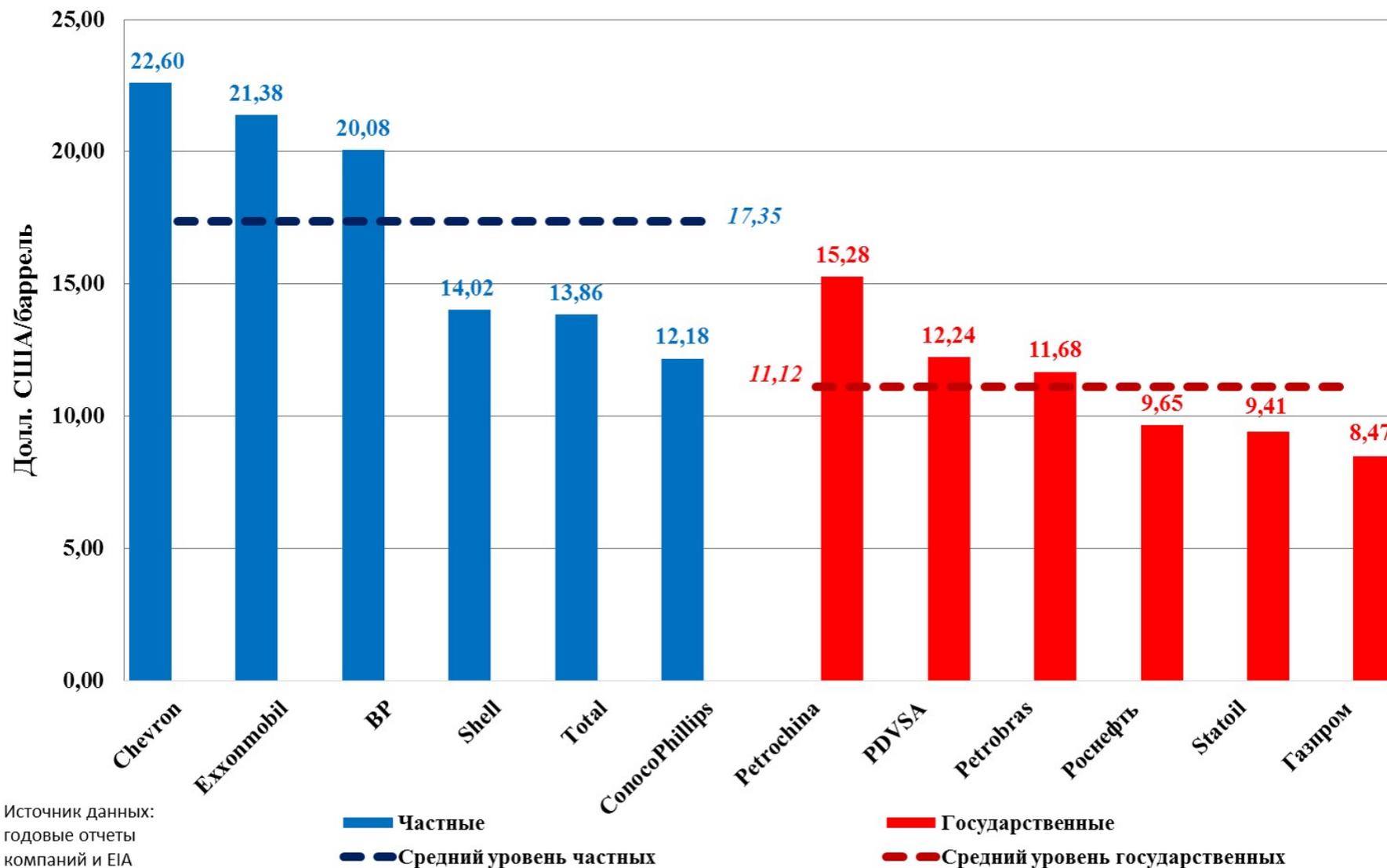
**Мировые технически извлекаемые ресурсы сланцевого газа,**  
*в млрд. куб. фут*



Источник данных: EIA

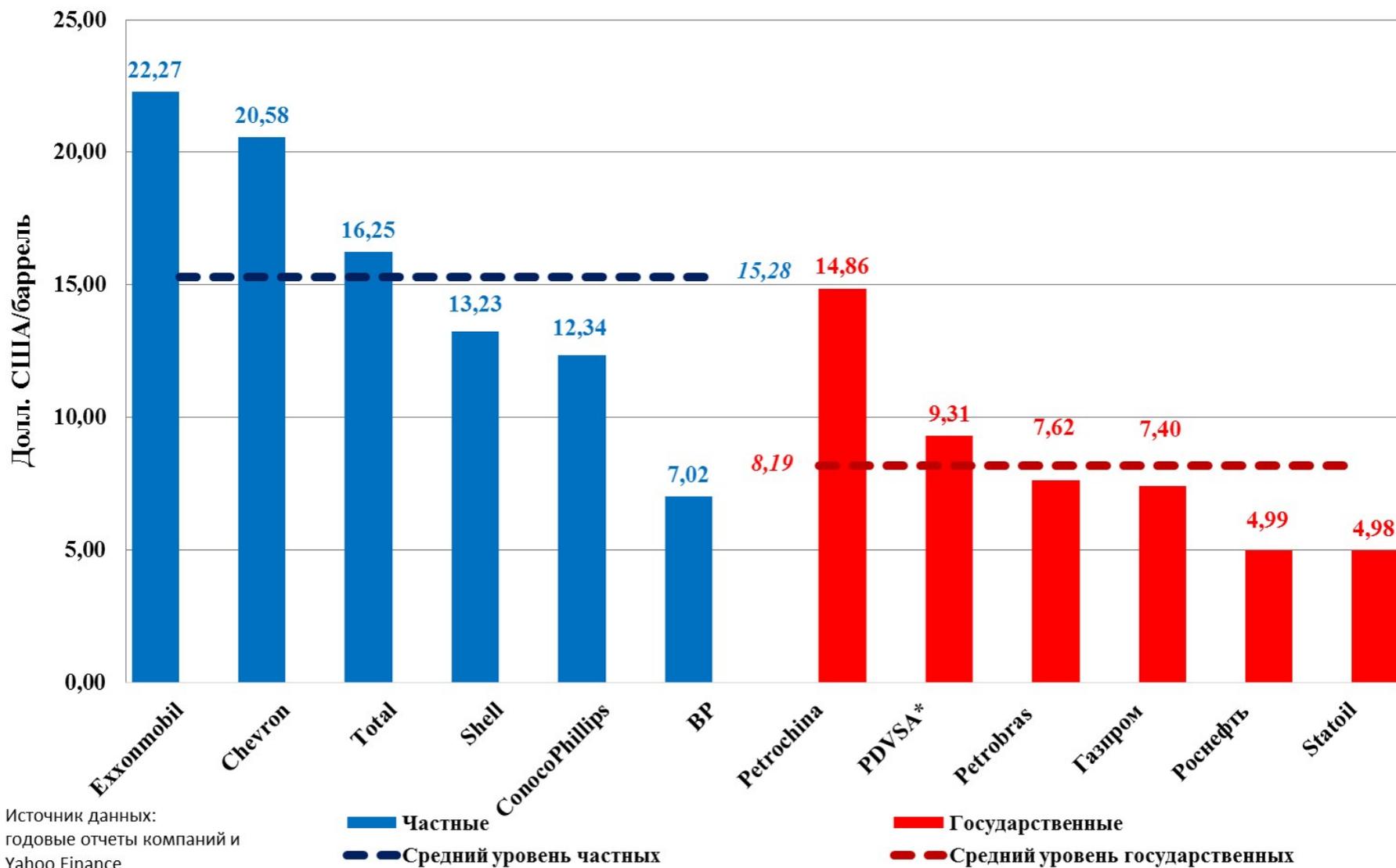
**В 2013 году, до падения цены на нефть, чистый доход на баррель у шести крупнейших частных нефтяных компаний был на 56% выше, чем у 6 крупнейших государственных компаний**

**Чистый доход на баррель ведущих нефтяных компаний в 2013 г.**

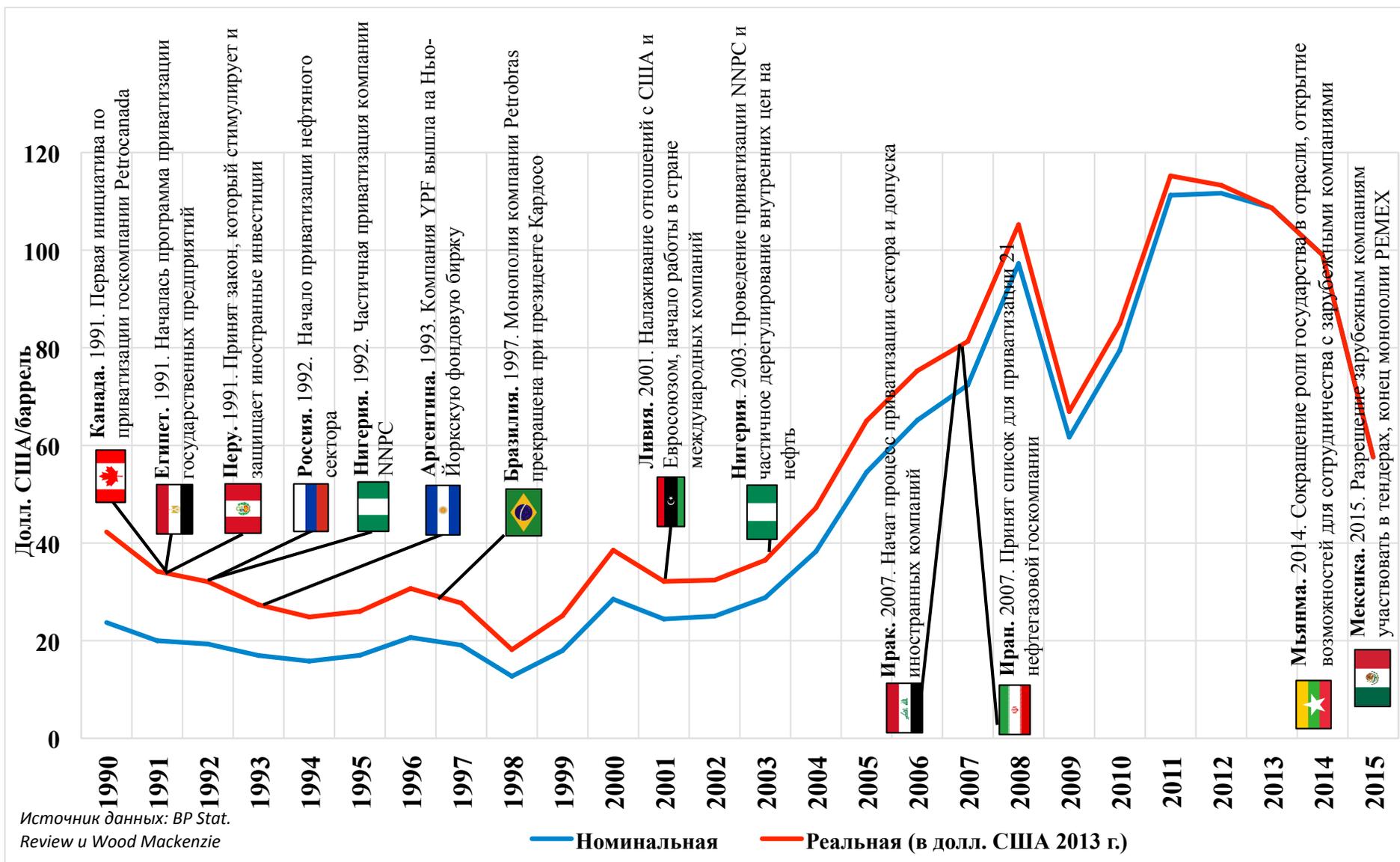


**В 2014 году этот разрыв увеличился до 86%. В целом частное управление делает нефтедобычу более эффективной. Частные компании также более устойчивы к низким ценам**

**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



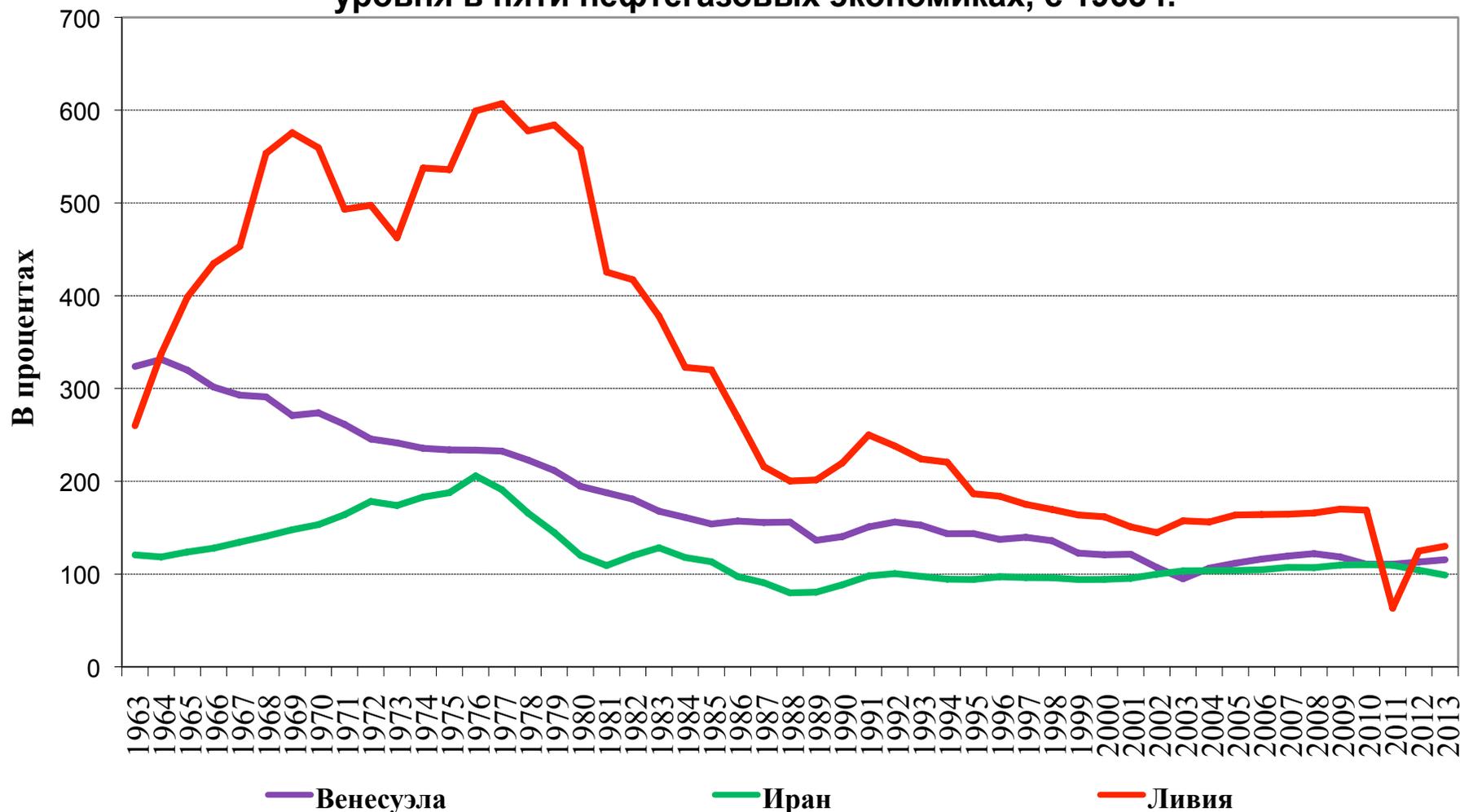
## Основные выводы

---

- ▶ 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.

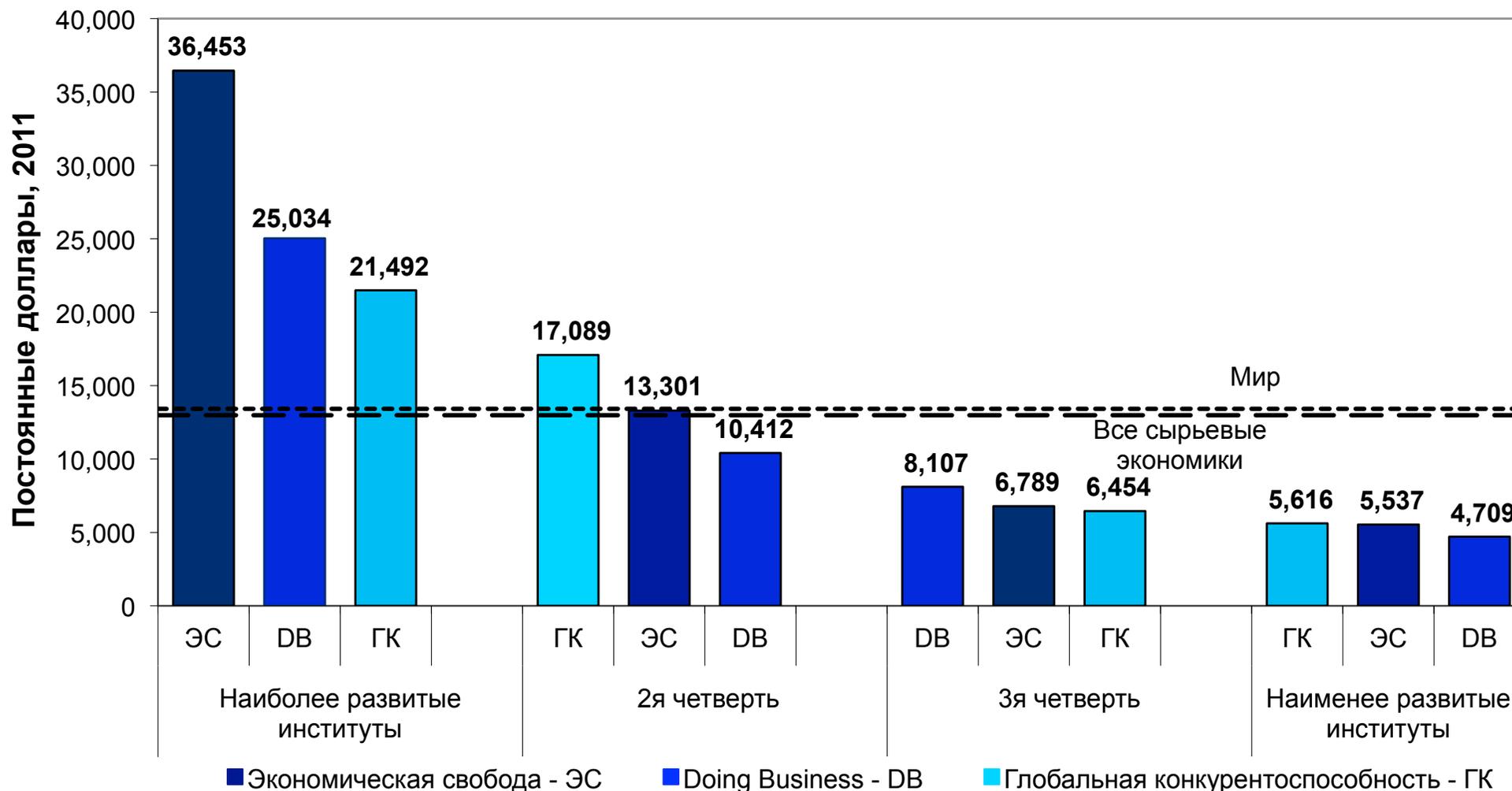


Источник данных: Всемирный

**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

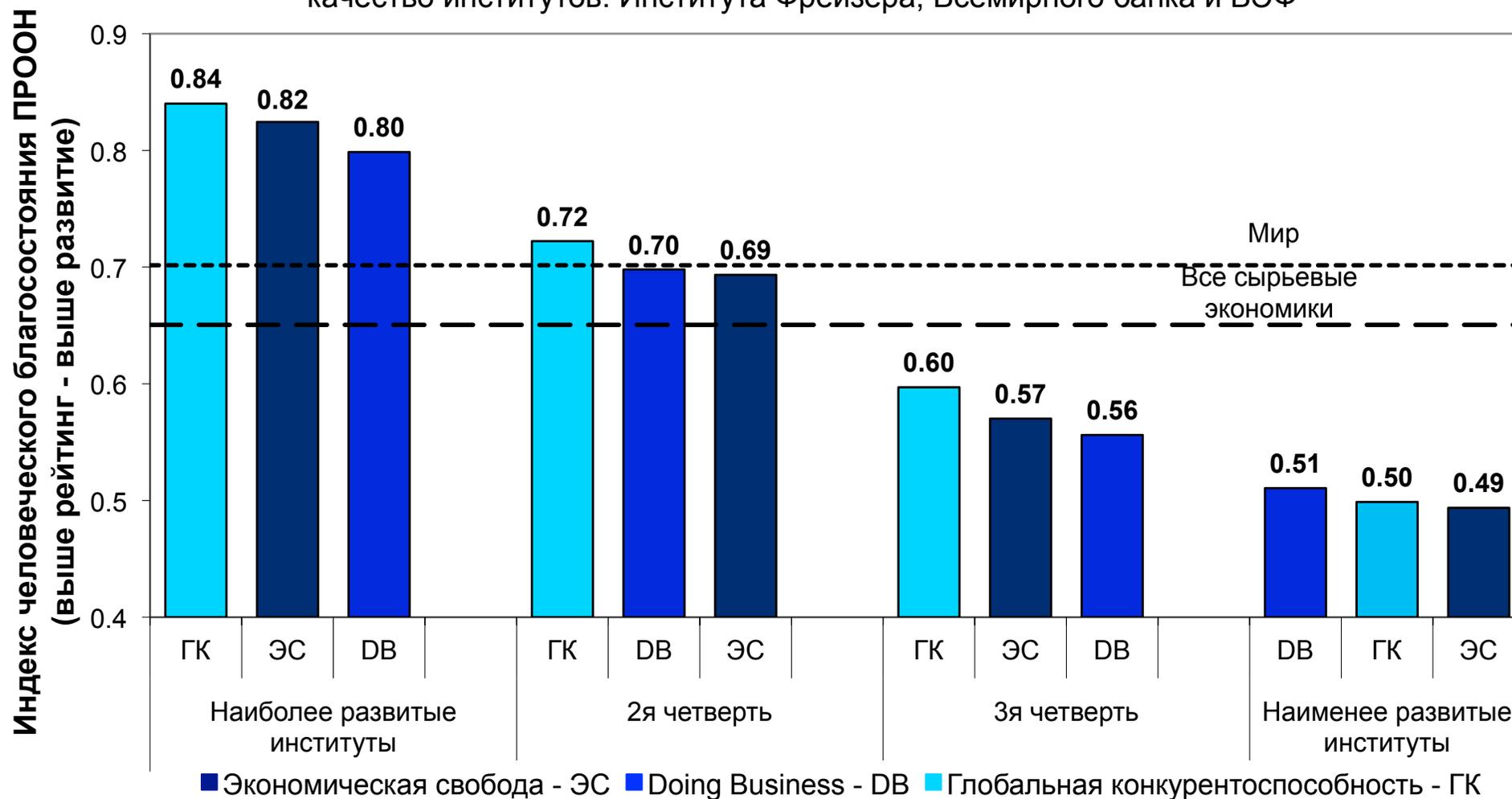


Источник данных: Всемирный банк

## 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

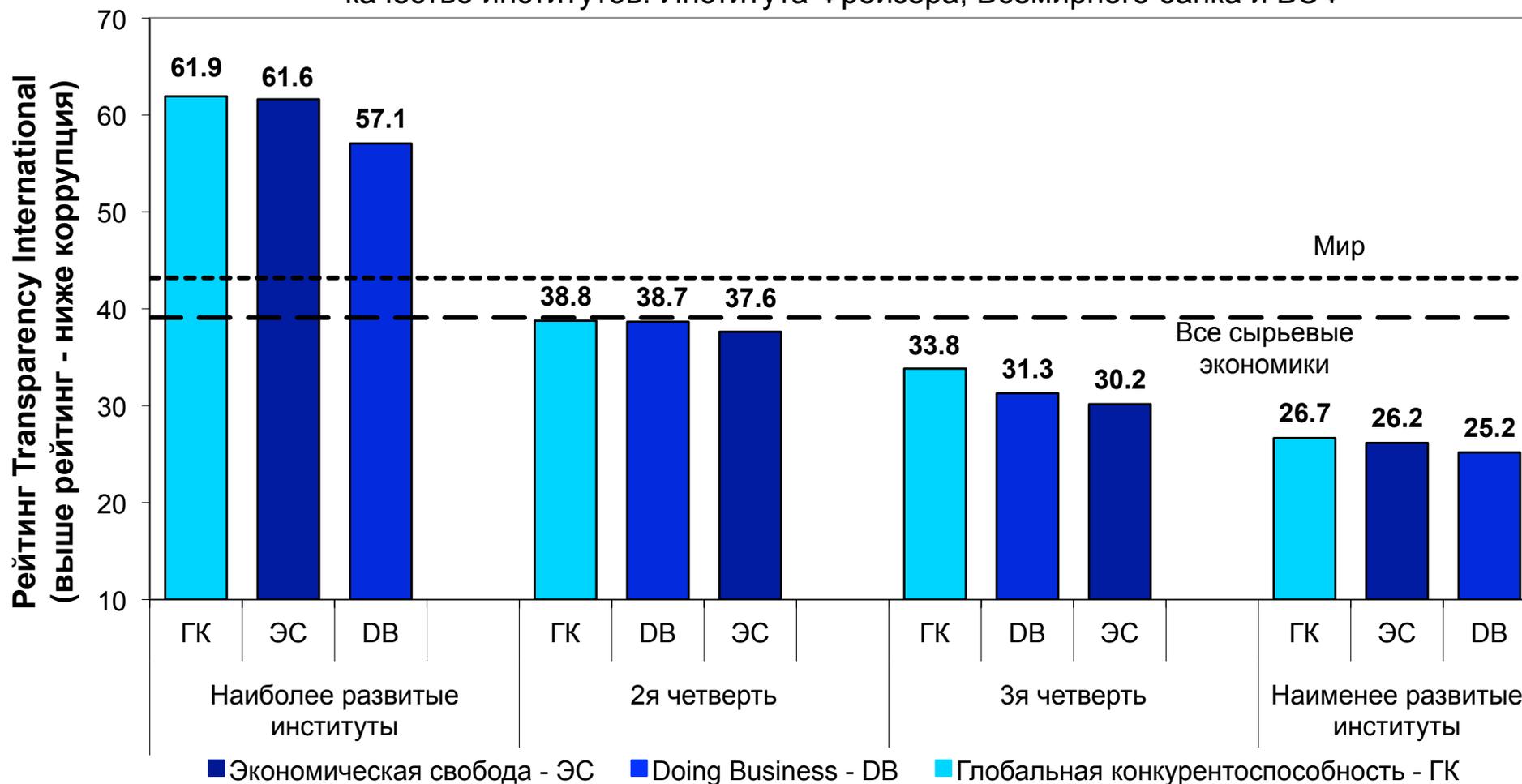


Источник данных: ПРООН

**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**

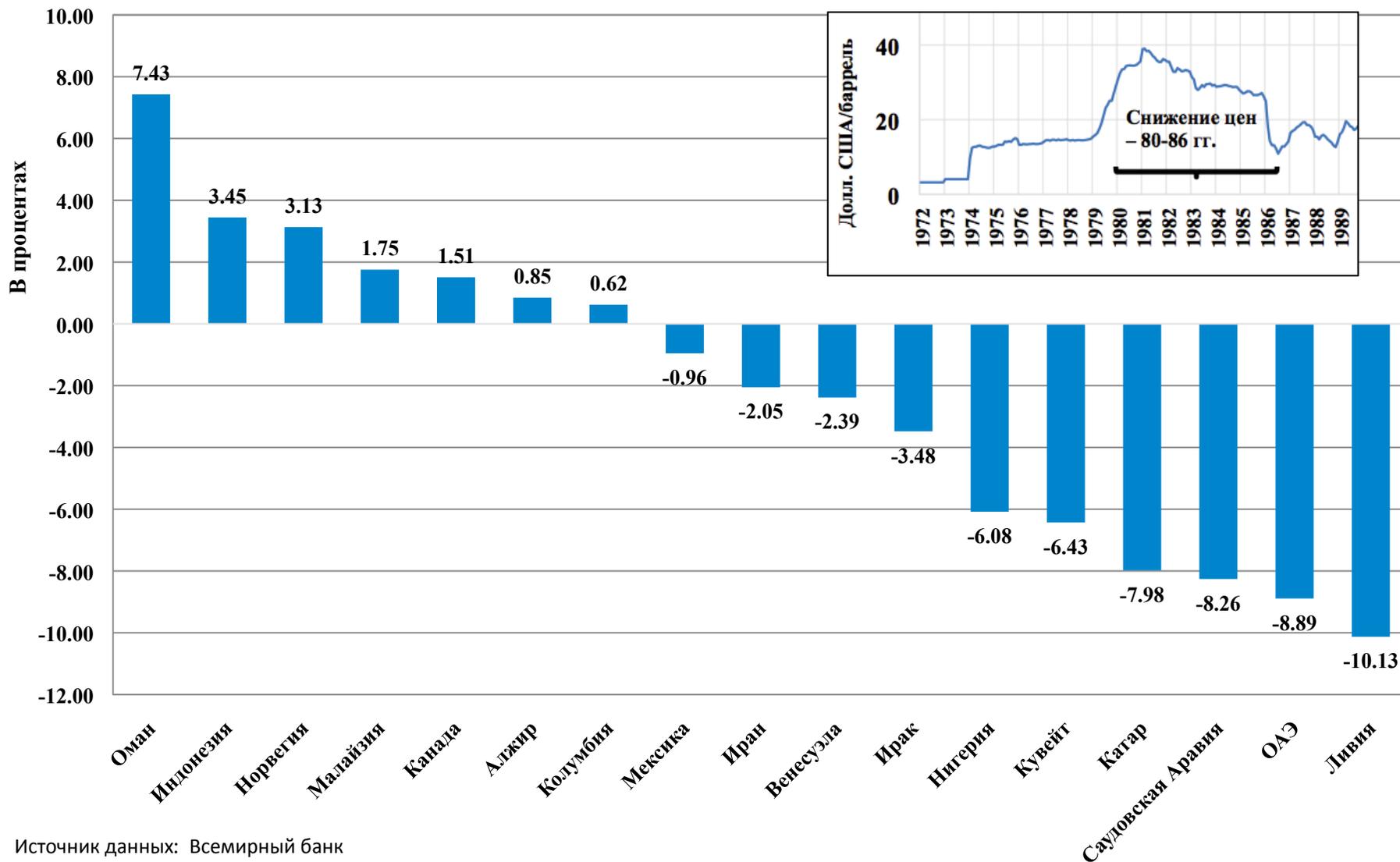
Страны сгруппированы в соответствии с их местом в трех рейтингах, измеряющих качество институтов: Института Фрейзера, Всемирного банка и ВЭФ



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.