

Цена на нефть: можно ли предсказать будущее?

Константин Симонов

**Фонд национальной
энергетической безопасности**

Москва

24 апреля 2009 года

Все мы знаем что ...

- ... на рынке нефти надувают и сдувают пузыри
- ... «бумажная» нефть подавляет нефть реальную
- В кризис «горячие» деньги бегут с рынка
- В кризис падает потребление углеводородов



Есть ли справедливая цена на нефть?

- Цена на нефть пляшет не от lifting cost и не от себестоимости добычи. Это – типичная трудовая теория стоимости. Марксизм сейчас опять популярен, но это не единственное объяснение ценообразования
- Тогда «Черный квадрат» должен стоить около 100 рублей
- Вопрос в том сколько за нее готовы заплатить и какова в ней реальная потребность

Почему я в «партии дорогой нефти»?

- Резкий рост народонаселения. Кризис замедлит рост производства, но не рост народонаселения. Скорее даже будет наоборот
- Падение инвестиций в upstream в тот момент времени когда они необходимы больше всего
- Борьба за экологию и рост экологических требований к производству



Основания для оптимизма продавцов

- Возможное сокращение инвестиций в новые проекты
- Завершение инвестиционного цикла ОПЕК
- \$75 долларов за баррель как порог рентабельности новых проектов (битумы Канады или африканский шельф)
- Переход основных мировых нефтяных месторождений в стадию падающей добычи (включая и саудовские месторождения – например, знаменитый Ghavar)
- Отсутствие реальных альтернатив углеводородам. Дешевая нефть – верный путь к краху «альтернативщиков». «Иберийский привет»: кризис солнечной индустрии в Испании и начинающееся банкротство производителей этанола в Бразилии
- Зеркальное изменение ситуации на нефтяном рынке и переход к превышению спроса над предложением

Два мира

- Мир Upstream против мира Downstream. У ЕС и США новых открытий уже не будет – в этом вопросе они будут жертвами технического прогресса
- Новые открытия возможны только в развивающихся странах

| Страна | Доказанные запасы нефти на конец 2007, в % от общемировых | Доказанные запасы нефти на конец 2007, в трлн тонн | Страна | Доказанные запасы газа на конец 2007, в % от общемировых | Доказанные запасы газа на конец 2007, в трлн кубометров |
|-------------------|---|--|-------------------|--|---|
| Саудовская Аравия | 21,3% | 264,2 | Россия | 25,2% | 44,65 |
| Иран | 11,2% | 138,4 | Иран | 15,7% | 27,80 |
| Ирак | 9,3% | 115,0 | Катар | 14,4% | 25,60 |
| Кувейт | 8,2% | 101,5 | Саудовская Аравия | 4,0% | 7,17 |
| ОАЭ | 7,9% | 97,8 | США | 3,4% | 5,98 |
| Венесуэла | 7,0% | 87,0 | ОАЭ | 3,4% | 6,09 |
| Россия | 6,4% | 79,4 | Нигерия | 3,0% | 5,30 |
| Ливия | 3,3% | 41,5 | Венесуэла | 2,9% | 5,15 |
| Казахстан | 3,2% | 39,8 | Алжир | 2,5% | 4,52 |
| Нигерия | 2,9% | 36,2 | Ирак | 1,8% | 3,17 |
| США | 2,4% | 29,4 | Норвегия | 1,7% | 2,96 |
| Канада | 2,2% | 27,7 | Индонезия | 1,7% | 3,00 |
| Катар | 2,2% | 27,4 | Туркменистан | 1,5% | 2,67 |
| Китай | 1,3% | 15,5 | Австралия | 1,4% | 2,51 |
| Бразилия | 1,0% | 12,6 | Египет | 1,2% | 2,06 |

Источник: BP Statistical Review, 2007

Главный риск

- Падение добычи страшнее падения цены
- Государство заявлениями о вступлении в ОПЕК дает нефтяным компаниям оправдание сокращению инвестиций в новые проекты, чего они только и ждут
- Сокращаться будет не столько добыча, сколько инвестиции в геологоразведку и новые проекты. Это и есть основная бомба под российскую экономику
- Когда мир снова вернется к рынку продавца, Россия будет к этому не готова и останется с «нанотехнологиями»

«Нищие» нефтяники

ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ И ДИВИДЕНДЫ ВИНК РОССИИ, МЛРД РУБ.

| | 2006 г. | | | 2007 г. | | |
|----------------|----------------|-----------|---------|----------------|-----------|---------|
| | Чистая прибыль | Дивиденды | Доля, % | Чистая прибыль | Дивиденды | Доля, % |
| Газпром нефть | 62,829 | 38,320 | 60,99 | 79,479 | 25,603 | 32,21 |
| ЛУКОЙЛ | 55,130 | 32,320 | 58,63 | 65,127 | 35,724 | 54,85 |
| Роснефть | 72,183 | 14,096 | 19,53 | 162,022 | 16,957 | 10,47 |
| Сургутнефтегаз | 77,105 | 24,403 | 31,65 | 88,627 | 27,751 | 31,31 |
| ТНК-ВР Холдинг | 119,392 | 119,292 | 99,92 | 49,421 | 49,421 | 100,00 |
| Татнефть | 35,649 | 10,700 | 30,01 | 43,812 | 13,100 | 29,90 |
| РуссНефть | 9,941 | 0,000 | 0,00 | 12,250 | 0,000 | 0,00 |
| Башнефть | 11,500 | 5,280 | 45,91 | 13,090 | 3,340 | 25,52 |
| Славнефть | 20,387 | 10,412 | 51,07 | 1,171 | 1,331 | 113,69 |
| НОВАТЭК | 14,007 | 5,010 | 35,77 | 18,728 | 7,135 | 38,10 |
| Средняя доля | | | 54,34 | | | 33,79 |

Источник: Нефтегазовая вертикаль

- Нефтяники требуют сокращения налогов, мотивируя это тотальным изъятием прибыли государством и убыточностью их бизнеса. Но здесь есть элемент лукавства
- Государство должно обеспечить направление высвобождаемых за счет налоговых новаций средств в новые проекты, а не новые дивиденды

**Спасибо за
внимание!**

www.energystate.ru