



# Саудовский лев готовится к прыжку

## Политическая рокировка в Саудовской Аравии добавляет остроты текущему моменту

АЛЕКСАНДР МАЛАНИЧЕВ

Приглашенный профессор РЭШ

Календарь уже целый месяц свидетельствует о наступлении осени, хотя за окном в первой половине сентября не было и намека на ненастье. По синоптическим наблюдениям, подобная тепловая волна накрывает европейскую часть России не чаще, чем раз в 25 лет. Своей цикличностью и волновыми движениями могут похвастаться не только погодные и климатические явления, но и международный рынок нефти. В основе его тонкой ткани лежит баланс спроса и предложения, в то время как отдельными нитями вплетены действия финансовых игроков, экономические ожидания, динамика сланцевой добычи в США, политика ОПЕК и многие другие факторы. Как повлияла сланцевая нефть на волатильность цены на нефть? Как долго продлится сланцевая фаза мирового нефтяного цикла? С какими вызовами столкнется новый министр нефти Саудовской Аравии в следующем году? Вот три основных вопроса, с которыми попытаемся разобраться.

Среднемесячная цена на нефть марки Brent в августе 2019 года опустилась на 8%, до \$58/барр. Это произошло из-за продолжающегося ухудшения экономических ожиданий и перехода мирового рынка нефти в состояние профицита. Ожидания замедления роста спроса на нефть связаны с развитием торгового конфликта между Китаем и США, снижением экономических показателей ряда европейских и южноамериканских стран. В августе ОПЕК+ нарастила добычу за счет Нигерии, Ирака и России. Вместе с введением новых трубопроводов в сланцевом бассейне

Permian и сезонным фактором все это сдвинуло баланс мирового рынка нефти в область профицита, который, вероятно, сохранится до конца текущего года.

В целом мировой рынок нефти в 2019 году будет сбалансирован и среднегодовая цена марки Brent составит \$65/барр, то есть окажется на \$5/барр ниже уровня предыдущего года. Ключевой причиной этого также являются негативные экономические ожидания, следствием которых стало замедление роста мировой экономики и, соответственно, спроса на нефть.

## МАСТЕР СЕРИЙНЫХ ДЕФОЛТОВ

Ситуация с развитием мирового спроса на нефть не может не тревожить наблюдателей. По итогам первых восьми месяцев года рост спроса оценивается всего в 0,6 млн барр/сут. (данные EIA), что является худшим результатом с 2009 года. Еще в прошлом году, по данным различных агентств, он находился в диапазоне от 0,96 до 1,53 млн барр/сут. Ключевой вклад в его увеличение в текущем году внес Азиатский регион во главе с Китаем и Индией, в то время как традиционный драйвер спроса США практически топчется на месте (см. «Декомпозиция изменения спроса по странам»).

Ключевая причина замедления роста спроса на нефть – снижение темпов развития мировой экономики. Сразу шесть экономик мира находятся на грани рецессии: Великобритания, Италия, Германия, Мексика, Бразилия и Швеция (см. «Динамика ВВП ряда стран»). Темпы роста экономики Аргентины отрицательны уже шесть месяцев подряд. Страна пережила восьмой в истории выборочный дефолт, отложив выплату долга в \$7 млрд. Правительство Аргентины с хладнокровием мастера серийных дефолтов ввело контроль над движением капитала, чтобы остановить сокращение валютных резервов и обесценение песо, который в августе упал на 25%. Эта южноамериканская страна планирует продлить сроки погашения краткосрочного долга и ведет переговоры о новых сроках выплаты кредитов МВФ.

Мировая экономика замедляется в силу ряда факторов, к которым относятся денежно-кредитная политика США, рост напряженности в торговых отношениях между Китаем и Соединенными Штатами, замедление китайской экономики и ряд других.

В последний день июля Федеральная резервная система США, впервые с 2008 года, снизила базовую процент-

ную ставку на 25 базисных пунктов (б.п.), до 2–2,25% (см. «Эффективная процентная ставка ФРС США»). Начало цикла понижения процентной ставки означает, что крепкий доллар и, следовательно, низкая цена на нефть больше не устраивают экономику США. Рынки восприняли разовое снижение ставки негативно, поскольку в ценах уже были заложены соответствующие ожидания, а о последующих снижениях ставок объявлено не было. Но, по всей видимости, можно говорить о начале цикла смягчения денежно-кредитной политики США, поскольку ставка 18 сентября 2019 года была понижена второй раз подряд. Произошедший накануне заседания Комитета по открытым рынкам ФРС скачок цен на нефть стал новым источником глобальной неопределенности, которую Федрезерв неоднократно упоминал в качестве главной причины своего перехода к более мягкой монетарной политике.

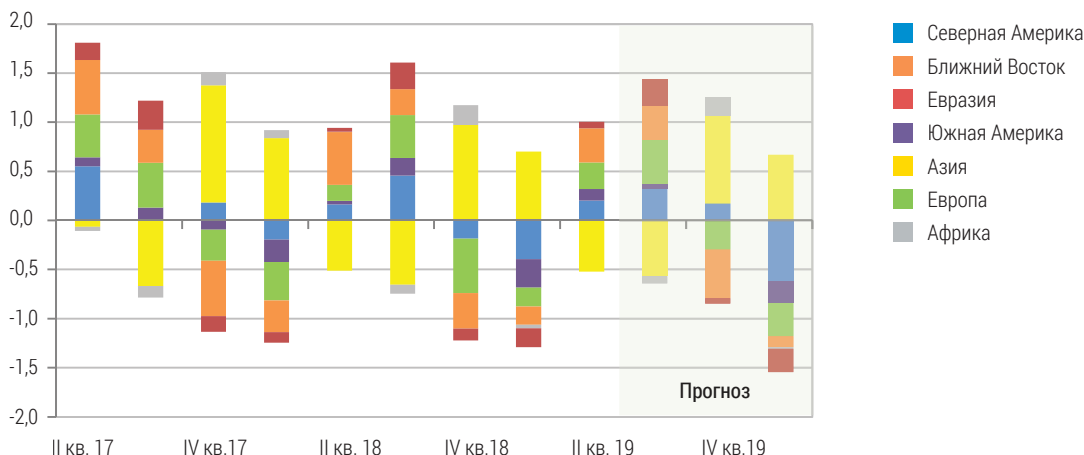
Ставка по федеральным фондам была снижена на 25 б.п., опустив границы целевого диапазона до 1,75–2,00%. Прогноз Комитета не предполагает дальнейшее снижение процентных ставок, что вызвало негативную реакцию рынка и укрепление USD. Но председатель Комитета подтвердил готовность Федрезерва действовать соответственно ситуации и при принятии решений опираться на макроэкономические индикаторы.

Такой шаг не означает мгновенную смену тренда на ослабление доллара и укрепление цен на нефть, ведь мягкой денежной политикой увлечено большинство ключевых центробанков мира. Поэтому потребуются определенное время и довольно низкая ставка, чтобы курс доллара стал работать на сокращение торгового дефицита США и обеспечение долларовой ликвидности.

Другое направление удара для борьбы с дефицитом торгового баланса – защита внутреннего рынка США от китайских товаров. С 1 сентября Вашингтон и Пекин провели взаимное повышение импортных пошлин. Администрация

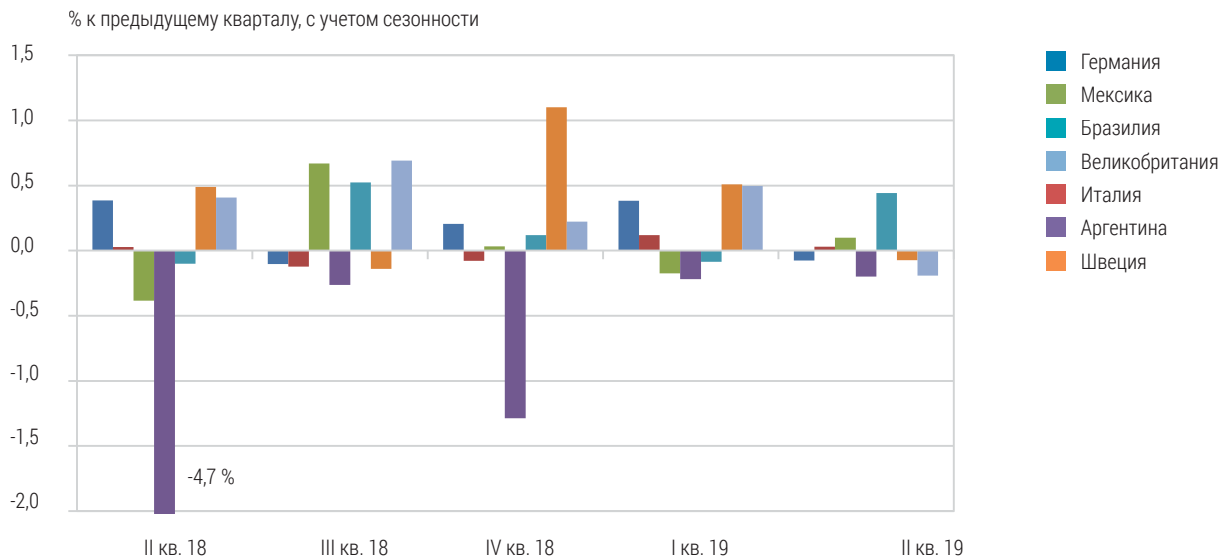
### ДЕКОМПОЗИЦИЯ ИЗМЕНЕНИЯ СПРОСА ПО СТРАНАМ, КВАРТАЛ К ПРЕДЫДУЩЕМУ КВАРТАЛУ

млн барр/сут.



Источник: EIA, составлено автором

ДИНАМИКА ВВП РЯДА СТРАН, КВАРТАЛ К ПРЕДЫДУЩЕМУ КВАРТАЛУ С ИСКЛЮЧЕНИЕМ СЕЗОННОСТИ



Источник: ОЭСР, составлено автором

Трампа объявила об увеличении тарифов на 15% на китайский импорт, на сумму \$112 млрд. КНР мгновенно ответила повышением тарифов на 10%, на сумму \$75 млрд. Причем удар был нанесен по центру политической поддержки Трампа – заводам и фермам на Среднем Западе и Юге страны.

Повышение тарифов будет поэтапным. С 1 сентября новыми пошлинами будет обложена только часть товаров, а до конца года США введут новый 15%-ный тариф на китайские импортные товары общей стоимостью \$160 млрд, включая ноутбуки и мобильные телефоны.

Торговая война вызвала у инвесторов ожидание рецессии экономики Соединенных Штатов. Кривая казначейских облигаций США на отрезке 2–10 лет, которая в последние 60 лет весьма точно предсказывала каждую рецессию в американской экономике, сейчас имеет самую пологую форму за период с 2007 года. Индикатор вероятности наступления рецессии в США на горизонте ближайших 12 месяцев, рассчитываемый ФРБ Нью-Йорка, составляет 33% и приближается к уровням, наблюдавшимся в периоды предыдущих рецессий.

На фоне торговых ограничений ВВП Китая во II квартале 2019 года замедлился до минимума за последние 27 лет (6,2%), хотя индикаторы промышленного производства и оборота розничной торговли в стране оказались выше ожиданий. Последний показатель увеличился преимущественно благодаря росту закупок автомобилей государственными предприятиями. Динамика кредитования в первом полугодии выросла на 30%, что усиливает опасения надувания кредитного пузыря.

Неспокойно и на европейском фронте. Выход Великобритании из ЕС без соглашения (Brexit) намечен на 31

октября, хотя все больше разговоров о его переносе на более поздний срок. Если раньше англичане обычно уходили не попрощавшись, то теперь они регулярно прощаются с Евросоюзом, но не выходят.

Новые торговые ограничения и Brexit приведут к дальнейшему замедлению роста мирового ВВП, снижению инвестиций и разрушению цепочек поставок. Все это ухудшает экономические ожидания, тормозит рост мирового ВВП и спроса на нефть.

Вместе с экономическими показателями нефтяной цикл в равной, а может даже еще в большей степени формируется внутриотраслевыми факторами, определяющими динамику предложения нефти.

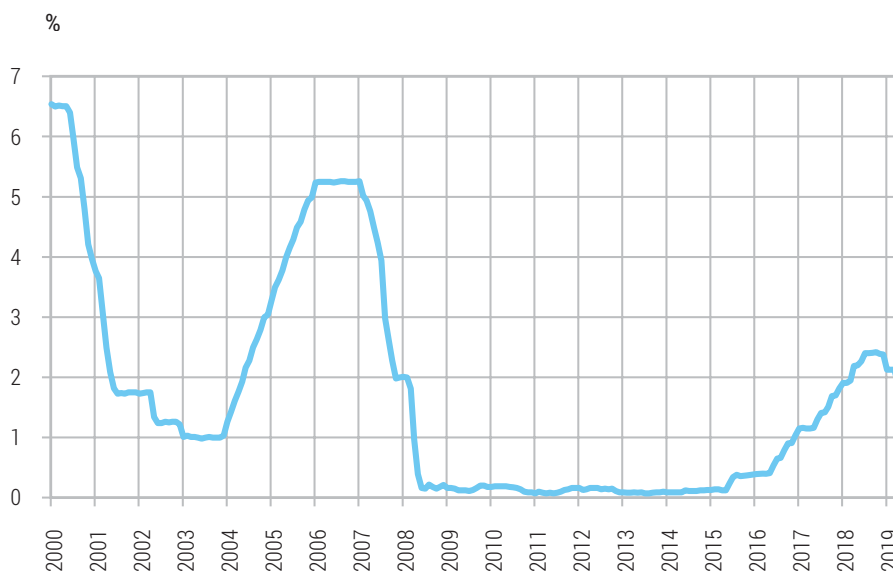
### ЖЮГЛЯР ПОДКРАЛСЯ НЕЗАМЕТНО

Добыча сланцевой нефти в США оказалась одним из определяющих факторов, который привел к падению цен на «черное золото» в 2014–2016 годах. По мнению экспертов, она стала новым регулятором рынка, потеснив с этой позиции ОПЕК. Важно понимать, что запаздывание между принятием окончательного инвестиционного решения и началом добычи определяет возможность возникновения экономических колебаний добычи нефти и обуславливает длительность нефтяного цикла для рассматриваемых видов ресурсов.

Отраслевые колебания добычи являются аналогом цикла Жюгляра для всей экономики в целом, в котором наблюдаются не просто колебания в уровне загрузки существующих производственных мощностей, но и колебания в объемах инвестиций в основной капитал.

Так же как и глобальная экономика соткана из мно-

## ЭФФЕКТИВНАЯ ПРОЦЕНТНАЯ СТАВКА ФРС США



Источник: ФРС США, составлено автором

жества отраслей с различной длиной инвестиционного цикла, мировая нефтяная отрасль добывает сырьевые ресурсы с различным характерным временем освоения и себестоимостью. По данным Goldman Sachs, их время освоения варьируется от 14 лет для тяжелой нефти до полугода для сланцевых ресурсов. ОПЕК может изменять добычу еще более оперативно – в течение двух месяцев после появления такой необходимости.

Разница в характерном времени освоения ресурсов порождает волны различной длины в добыче, инвестициях и ценах на нефть, которые образуют нефтяной цикл. Экономист Пол Франкель однажды заметил: «Проблема нефти в том, что всегда ее слишком много или слишком мало». Циклы, связанные главным образом с запаздыванием реализации инвестиционного решения от времени его принятия, характеризуют нефтяную промышленность с самого ее начала и до наших дней (см. «Цикл нефтяного рынка»).

Под нефтяным циклом обычно понимают длительные периоды избыточного или ограниченного предложения, которые характеризуются соответствующим изменением цен на нефть. Например, в период профицита в 1981–1998 годах цены снижались на протяжении 13 лет. Напротив, период быстрого роста экономики Китая в 1999–2012 годах характеризовался ограниченным предложением и ростом цен 12 из 14 лет.

Текущий цикл обильного предложения нефти стал очевиден в конце 2014 года, когда цены рухнули. Его дно, по всей видимости, было достигнуто в январе 2016 года. Характерными особенностями цикла, помимо увеличения добычи сланцевой нефти, стали волатильная динамика мирового экономического роста на фоне торговых ограничений и валютных войн, несогласованная политика

ОПЕК в начале цикла, неистовое санкционное давление США на Иран и Венесуэлу.

Нефтяной цикл формируется из набора волновых колебаний добычи различных ресурсов, начиная от тяжелой нефти и заканчивая сланцевой. Наличие разных по периоду колебаний и сравнимых по объему добычи ресурсов делает нефтяной цикл более однородным и сглаженным.

Таким образом, появление еще одной гармоник – циклической составляющей от сланцевой добычи – привело к сужению диапазона колебаний цены (\$50–80/барр) и к тенденции на снижение ее волатильности (см. «Динамика среднегодовой волатильности цены на нефть марки Brent и ее тренд»).

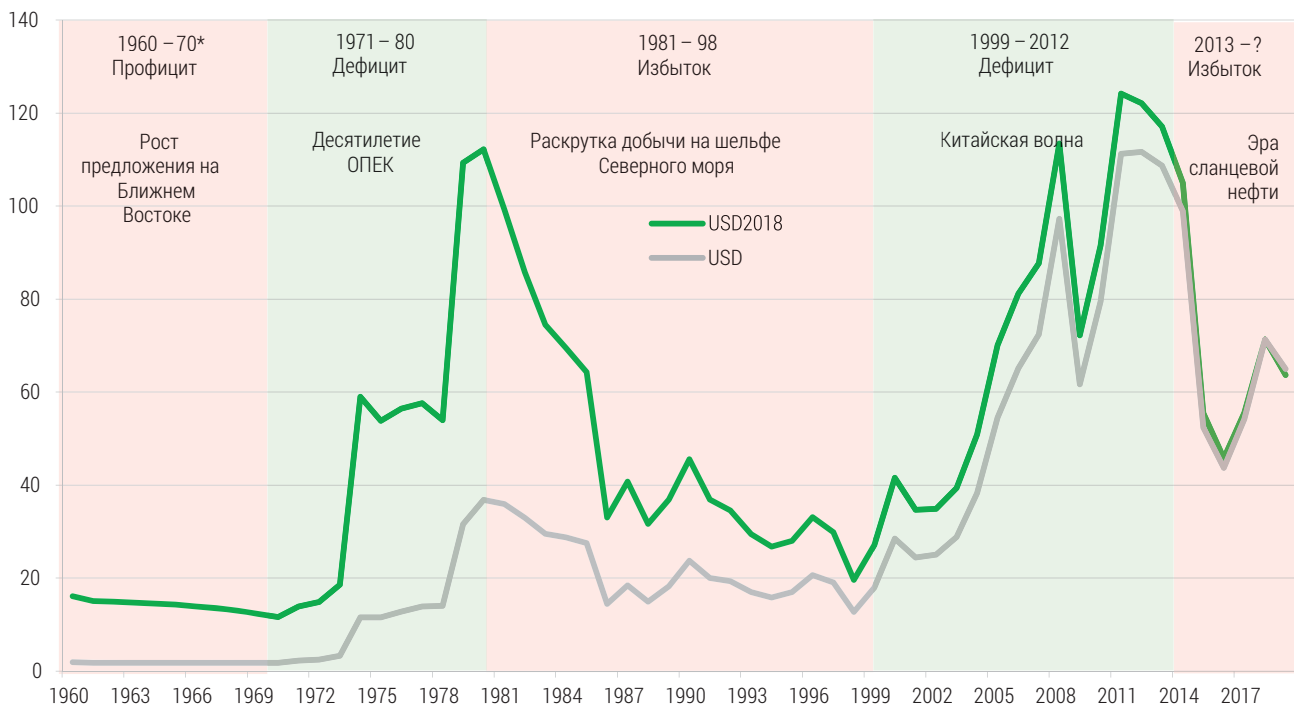
Фундаментальное снижение волатильности пока «за шумлено» переходным периодом к новому, более низкому уровню цен, торговыми и валютными войнами, нестабильностью фондовых рынков, геополитическими пертурбациями и политикой ОПЕК. Поэтому для более полного переосмысления значимости нового ресурса для мирового рынка нефти и более глубокого понимания «новой нормальности» должно пройти еще некоторое время.

С годами мы все лучше будем понимать влияние добычи сланцевой нефти на мировую цену и политику ОПЕК. Кроме того, нам предстоит научиться точнее предсказывать извлекаемые запасы сланцевой нефти. Среди ведущих аналитических агентств сейчас есть консенсус только по поводу ограниченности ее запасов, что выражается наличием пика на графиках с прогнозом добычи в Соединенных Штатах (см. «Сравнение прогнозов добычи сланцевой нефти в США»).

Наступление пика добычи сланцевой нефти в США, а значит, и окончание текущей фазы нефтяного цикла,

## ЦИКЛ НЕФТЯНОГО РЫНКА

Среднегодовая цена нефти марки Brent, \$/барр



Источник: BP, IHS, составлено автором

ождается в диапазоне от 2025-го до 2035 года. Конкретная дата будет зависеть от ценовой конъюнктуры, консолидации отрасли и развития технологий добычи. Также нет единого понимания, будет ли достигнуто плато в объемах добычи после достижения ее пика или она пойдет резко на спад. Мне интуитивно ближе второй вариант, так как сланцевая нефть отличается высокой скоростью снижения базовой добычи.

**По итогам первых восьми месяцев года рост мирового спроса на нефть в текущем году оценивается всего в 0,6 млн барр/сут., что является худшим результатом с 2009 года**

Чем быстрее рост сланцевой добычи, тем стремительнее будет ее падение. Исходя из этой гипотезы производителям, которые разрабатывают традиционные ресурсы углеводородов, надо быть готовыми уже в обозримом будущем обеспечить рынок возрастающими объемами нефти, которые будут компенсировать падение производства в США. Для этого мировой нефтяной отрасли необходимо более интенсивно инвестировать в геологоразведку и обеспечивать полное восполнение запасов на действующих месторождениях.

Особую роль в формировании будущего предложения нефти будут по-прежнему играть страны ОПЕК. Поэтому столь важно разобраться в их по-арабски запутанной стратегической линии противостояния сланцевым производителям США.

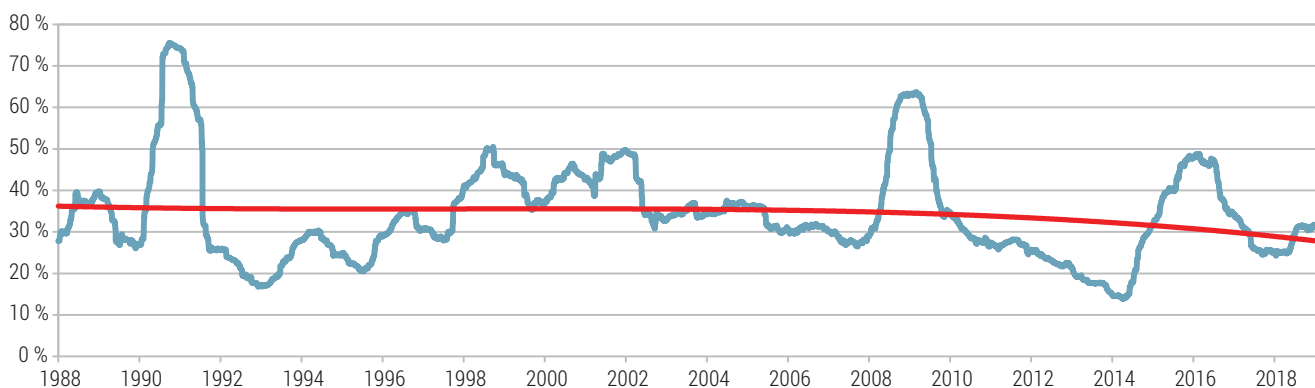
## КОРОЛЕВСКИЙ ГАМБИТ САУДОВСКОЙ АРАВИИ

Добыча нефти в США достигла пика в 10 млн барр/сут. еще в 1970 году и после этого постепенно снижалась. К 2008 году ее объемы опустились почти до 5 млн барр/сут., но неожиданно стали расти благодаря появлению нового источника предложения – сланцевой нефти. К ноябрю 2014 года она увеличилась более чем на 89% – до 9,3 млн барр/сут. В результате резкого расширения предложения и одновременного экономического обусловленного замедления роста спроса цена нефти марки Brent скатилась с уровня выше \$100/барр до \$70/барр.

Характерными особенностями сланцевой нефти стали ее короткий цикл, то есть время от принятия финального инвестиционного решения до начала добычи (около полугода) и сравнительно высокая себестоимость добычи. Ее минимальная граница в 2014 году составляла около \$70/барр.

На заседании ОПЕК 27 ноября 2014 года министр нефти Саудовской Аравии Али аль-Наими шокировал мировой

## ДИНАМИКА СРЕДНЕГОДОВОЙ ВОЛАТИЛЬНОСТИ ЦЕНЫ НА НЕФТЬ МАРКИ BRENT (OVX INDEX) И ЕЕ ТРЕНД



Источник: EIA, составлено автором

рынок заявлением о том, что Королевство не будет сокращать объемы добычи для поддержания цены. Вместо этого КСА за следующую половину года нарастило добычу почти на 1 млн барр/сут.

В своем интервью изданию «Ближневосточное экономическое обозрение» в декабре 2014 года министр так объяснил случившееся: «Разумно ли для высокоэффективного производителя снижать производство, в то время как производитель с низкой эффективностью продолжает производство? Это нечестная, плутовская логика. Если я снижу добычу, что произойдет с моим рынком? Цена поднимется и русские, бразильцы, производители сланцевой нефти из США займут мою долю. Если мы позволим ценам расти, как мы это сделали в 2008 году в Оране (на встрече ОПЕК в алжирском городе Оран 17 декабря 2008 года – Ред.), это просто позволит поднять добычу «маргинальных баррелей». Их величина в 2008 году составляла менее 1 млн барр/сут., а сейчас – около 4 млн барр/сут. Когда цены растут или падают, мы делаем все возможное для собирания всех вместе, включая страны не-ОПЕК. Мы попытались, но это не получилось. По моему предыдущему опыту очевидно, что другие, не входящие в ОПЕК страны, не будут снижать добычу».

Министр полагал, что когда цены упадут ниже себестоимости, добычу сократят не только производители сланцевой нефти, но и операторы новых месторождений в Бразилии и Африке, а ОПЕК не будет сокращать производство ни при каких обстоятельствах.

## НОВЫЙ МИНИСТР – НОВАЯ ПОЛИТИКА

Обвал цен на нефть привел к дефициту бюджета КСА в размере 15% от ВВП. Это негативно отразилось на экономике страны, которая была недиверсифицированной, нефтезависимой и подверженной «голландской болезни». В это время на авансцену нефтяной политики Королевства энергично врывается тридцатилетний принц Мухамед бин Салман, который всего за год своего правления

сумел заявить о себе как об одном из самых влиятельных людей мира.

В 2016 году понимание того, что пик спроса на нефть не за горами, все больше охватывало нефтяную отрасль, а через три года оно практически стало консенсусом. Основатель ОПЕК Шейх Ахмед Заки Ямани еще в 2000 году прогнозировал спад спроса на нефть в связи с ростом энергоэффективности экономики на горизонте 30 лет: «Каменный век кончился не потому, что кончились камни, и нефтяной век кончится не потому, что кончится нефть».

Принц Мухаммед разделял этот взгляд Ямани и выдвинул программу «Видения-2030», чтобы диверсифицировать экономику КСА и сделать ее менее зависимой от нефти. Он начал подготовку к IPO государственной нефтяной компании Saudi Aramco, стимулировал ее экспансию на зарубежные рынки.

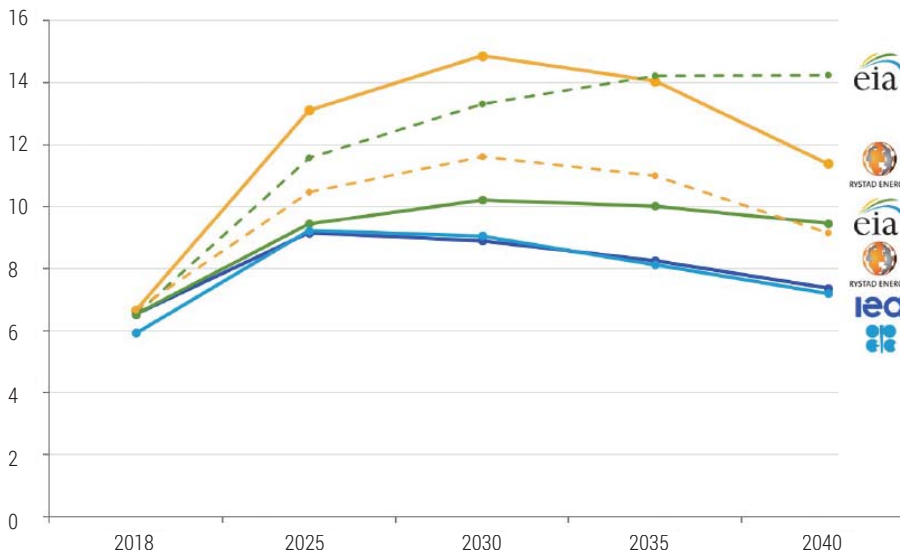
**Сразу шесть экономик мира находятся на грани рецессии: Великобритания, Италия, Германия, Мексика, Бразилия и Швеция**

Достойная биржевая оценка Saudi Aramco возможна была только при условии высокой цены на нефть. Для безоговорочной смены энергетической политики в апреле 2016 года принц отправил в отставку министра нефти Али аль-Наими, который занимал этот пост 21 год. Уже в мае министром энергетики, промышленности и минеральных ресурсов был назначен глава Saudi Aramco Халид аль-Фалих.

В августе 2016 года новый министр энергетики впервые указал на готовность Королевства «сотрудничать», чтобы помочь восстановить равновесие на рынке нефти. Через месяц, 26 сентября 2016 года, на неофициальной встрече ОПЕК в Алжире ее участники впервые за последние

СРАВНЕНИЕ ПРОГНОЗОВ ДОБЫЧИ СЛАНЦЕВОЙ НЕФТИ В США

млн барр/сут.



Источник: Rystad Energy

восемь лет предварительно договорились снизить уровень добычи нефти. Цена на нее мгновенно выросла на 6%. Организации удалось расширить свою коалицию до так называемого формата ОПЕК+, к которому присоединились страны-наблюдатели: Россия, Казахстан, Азербайджан и ряд других. Таким образом, для смены нефтяной политики понадобилось заменить министра нефти.

**ЗА ШТУРВАЛОМ КОРОЛЕВСКАЯ СЕМЬЯ**

В сентябре 2019 года снова произошла министерская рокировка. С 1960 года в Королевстве было всего лишь пять человек, которые сменили друг друга на посту главы Минэнерго. Теперь впервые в истории этот пост занял член правящей семьи. Саудовский король Салман аль Сауд отправил в отставку главу Министерства энергетики Халида аль-Фалиха, который занимал этот пост с мая 2016 года. Его сменил 59-летний принц Абдель Азиз, который является сыном главы королевской семьи и старшим сводным братом наследного принца Мухаммеда бин Салмана.

Выступая позднее на министерской сессии и рассуждая о своих взглядах на будущее энергетики и отношения с Россией в рамках соглашения ОПЕК+, Абдель Азиз подарил журналистам много ярких цитат. «Я не тот жеребец, которого можно оседлать. Я известен своей чрезмерной спонтанностью. Иногда даже чрезмерным цинизмом», – говорил министр о своих профессиональных качествах.

Министр смог пронцательно выхватить суть нефтяного цикла: «В 1998 году я навещал своих хороших друзей

в США, и я сказал им: более низкие цены на нефть – это рецепт более высоких цен на нефть. Оказалось, что я был прав». Конечно, министр не отказал себе в удовольствии пройтись по флюгирующим вслед за волатильными ценами прогнозам аналитиков Международного энергетического агентства: «Я по природе своей оптимист... и меня только что спрашивали по поводу прогнозов МЭА. Я ответил, что если бы я беспокоился по поводу прогнозов МЭА, то, вероятно, постоянно сидел бы на «Прозаке» (антидепрессанте – Ред.)».

**Начало цикла понижения процентной ставки ФРС США означает, что крепкий доллар и, следовательно, низкая цена на нефть больше не устраивают экономику США**

**ПРЕЖНЯЯ ПОЛИТИКА – НОВЫЕ ОБСТОЯТЕЛЬСТВА**

Несмотря на то, что политика КСА время от времени меняется на 180 градусов и иногда ее смену поручают новому министру, сейчас для ее изменения не самый лучший момент. Мировой рынок нефти близок к балансу, хотя цены еще не достигли желательных для бюджета КСА и IPO Saudi Aramco высот – не менее \$70/барр.

В своих ранних интервью принц Абдель Азис поддерживал текущую политику ОПЕК, направленную на сокращение добычи. Поэтому, скорее всего, при сохранении прежней политики может измениться способ ее реализации, то есть тактика достижения целей в ходе переговоров с партнерами.

Эксперты Оксфордского института энергетических исследований не видят причин даже для тактических маневров с объемами добычи: «Саудовская Аравия вряд ли будет настаивать на том, чтобы альянс пошел на более масштабные сокращения, поскольку это может негативно повлиять на цены по целому ряду причин, но в основном из-за потенциального увеличения добычи сланца в США и угрозы, что другие страны ОПЕК+ могут захотеть снова нарастить производство нефти. ОПЕК, возможно, придется воздержаться от вмешательства и готовиться к «тяжелым временам», так как торговая война и неустойчивый спрос омрачают экономические перспективы».

С другой стороны, аналитики Sanford C. Bernstein указывают на то, что «ОПЕК надо будет еще больше сократить добычу, дополнительно урезав ее на 1 млн барр/сут. в 2020 году, чтобы удержать цены на уровне \$60/барр на фоне роста производства в странах, не входящих в нефтяной альянс».

Исходя из анализа баланса мирового рынка нефти, я также вижу необходимость в дополнительных объемах сокращения добычи ОПЕК за счет улучшения дисциплины и дальнейшего сокращения производства КСА в 2020 году. Это позволит удержать цену на нефть в коридоре \$60–70/барр, принесет дополнительной доход по отношению к альтернативному варианту и привлечет дополнительные средства в ходе IPO Saudi Aramco.

14 сентября 2019 года мониторинговый комитет ОПЕК+ рекомендовал странам ОПЕК продлить сделку об ограничении добычи до конца 2020 года на прежних условиях (сокращение на 1,2 млн барр/сут. к уровню октября 2018 года.). Однако осенью ОПЕК+ по-прежнему будет перевыполнять сделку, поскольку в тот же день по добычным и перерабатывающим объектам Saudi Aramco были нанесены удары дронами. Компания была вынуждена урезать добычу на 50%. Ответственность за произошедшее взяли на себя йеменские повстанцы-хуситы. Они пообещали, что удары по объектам в Саудовской Аравии будут продолжаться.

Госсекретарь США Майк Помпео мгновенно обвинил Иран в «беспрецедентной атаке на мировые поставки энергоносителей» и призвал мировое сообщество сделать все, чтобы привлечь Тегеран к ответственности. Американский сенатор Линдси Грэм, в свою очередь, предложил атаковать нефтеперерабатывающие объекты Ирана. Президент Дональд Трамп выразил готовность расширить антииранские санкции в течение 48 часов, подчеркнув, что есть много возможностей повлиять на Иран помимо вооруженных действий. Но пока есть признаки того, что шумиха уляжется, ведь КСА не удалось схватить за руку исполнителей атаки, а вот американские комплексы ПВО были посрамлены.

Ожидается, что добыча будет восстановлена в течение месяца, в то время как недостаток предложения нефти

будет покрываться из коммерческих и стратегических запасов. 18 сентября принц Абдул-Азис бен Салман оптимистично заявил, что в сентябре и октябре суточная нефтедобыча в стране составит в среднем 9,89 млн барр, то есть будет даже немного больше, чем в августе и июле. Министр пообещал, что все сентябрьские обязательства по отгрузке углеводородного сырья потребителям будут исполнены в полном объеме. Стабильность экспортных поставок саудовские власти собираются обеспечить за счет сокращения суточной нефтепереработки внутри страны на 1 млн барр и изъятия нефти из аккумулированных товарных запасов (60 млн барр).

**Вместе с экономическими показателями нефтяной цикл в равной, а может даже еще в большей степени формируется внутриотраслевыми факторами, определяющими динамику предложения нефти**

Пока Эр-Рияд пытается втянуть США в военный конфликт с Ираном. Если КСА это удастся, цена на нефть может оказаться высокой на протяжении длительного времени, на фоне чего будет выгодно провести IPO Saudi Aramco. Как говорится, запишем и будем наблюдать.

В следующем году, помимо международного терроризма, на мировой рынок нефти будут воздействовать и другие факторы – как продолжение замедления мировой экономики и спроса на нефть, так и угроза смягчения санкционной политики США против Ирана. Если Ирану удастся отстоять свою непричастность к инциденту с авиаударом по КСА, цена может упасть, при условии, что США одобряют предложение Франции предоставить Ирану кредит в \$15 млрд в обмен на поставку 0,7 млн барр/сут. Увольнение одного из главных сторонников жесткой антииранской линии, советника президента США по национальной безопасности Джона Болтона, 10 сентября 2019 года стало логичным шагом Трампа по продолжению линии на ослабление давления на Иран.

Разовым положительным фактором для баланса рынка в 2020 году, наряду со смягчением денежной политики США, будет рост спроса на нефть благодаря вступлению в силу новых требований к чистоте бункеровочного топлива Международной морской организации.

Кроме того, переизбрание американского президента на второй срок исторически происходило преимущественно на фоне ралли на фондовом рынке США, который положительно скоррелирован с ценой на нефть. Хотя, возможно, чтобы дважды порадовать избирателей – и биржевыми рекордами, и низкими ценами на бензин, – Дональд Трамп в следующем году в рамках своей предвыборной кампании попробует разрушить эту корреляцию. Благо геополитических рычагов для этого у него хватает, и никакие противовесы ему не страшны. 📰