



Игорь Юшков: «К июню Россия и Саудовская Аравия сядут за стол переговоров»

На последней встрече ОПЕК+ 6 марта Россия отказалась дополнительно снижать добычу. Саудовская Аравия в ответ вообще вышла из соглашения и пообещала нарастить добычу и экспорт, предоставив при этом скидку традиционным контрагентам России. На фоне эпидемии коронавируса развал сделки ОПЕК+ привел к обрушению нефтяных цен до уровней ниже \$30/барр. Чем руководствовались Россия и Саудовская Аравия, кто больше всех пострадал в результате обрушения нефтяных цен и возможны ли новые переговоры – на эти темы «Нефтегазовая Вертикаль» побеседовала с ведущим аналитиком Фонда национальной энергетической безопасности, экспертом Финансового университета при Правительстве РФ ИГОРЕМ ЮШКОВЫМ.

Ред.: Игорь, что, по вашему мнению, произошло в ходе последней встречи ОПЕК+? Саудиты «обиделись» на Россию за то, что она отказалась снижать добычу?

И.Ю.: На таком уровне вряд ли можно говорить о каких-то «обидах». Конечно, есть фон позитивных и негативных отношений между странами: взять хотя бы наши отношения с той же Саудовской Аравией, которая финансировала террористов на Северном Кавказе. Но экономические интересы всегда перевешивают эмоции. И у Саудовской Аравии в первую очередь были именно экономические причины вести себя подобным образом. Во время переговоров Эр-Рияд, очевидно, поставил Москве ультиматум. Еще до собственно министерской встречи ОПЕК+ заинтересованные стороны собирались в Вене, и саудиты заявили: либо мы все вместе сокращаем добычу совокупно на 1,5 млн баррелей в сутки, либо сделки не будет вообще. Глава российского Минэнерго Александр Новак в ночь на 5 марта вернулся в Москву, 5-го же числа состоялось совещание правительства с главами нефтяных компаний, и президент России Владимир Путин, выслушав Новака, принял решение отказаться от предложения саудитов. Во всяком случае, хронология событий и сообщения СМИ указывают на то, что ситуация развивалась именно так. На следующий день, 6 марта, Новак вернулся в Вену с готовым решением.

При этом Россия предлагала обсудить возможность сохранения сделки ОПЕК+ в текущем виде на II квартал. А Саудовская Аравия никаких иных вариантов, помимо своего изначального, не предлагала. Диалога, по сути, не было, был ультиматум.

Ред.: Это выглядит, как провокация. Саудиты же явно осознавали, что Россия не пойдет на сокращение добычи еще в 1,5 млн баррелей в день. Зачем Эр-Рияд все это сделал?

И.Ю.: Российская позиция, вылившаяся в предложение остаться на уровнях добычи I квартала, объяснялась в первую очередь тем, что было непонятно, насколько еще сократит потребление нефти Китай в связи с коронавирусом. То есть, было неясно, на какие объемы еще сокращать добычу.

Кстати, я уверен, что если бы встреча ОПЕК+ прошла буквально неделей позже, когда вспышка коронавируса уже превратилась в эпидемию и стало понятно, что Китай проседает, Россия могла бы и согласиться на предложение Саудовской Аравии. А если бы встреча прошла через две недели, в районе 20 марта, РФ могла бы согласиться на снижение добычи и больше, чем 1,5 млн баррелей в день. А 4 марта, перед официальной встречей ОПЕК+, о мерах, которые принимаются против коронавируса в Китае и Европе, вообще никто ничего не говорил. Из этого и исходила Россия: нужно подождать, пока прояснится ситуация с коронавирусом.

Если бы был принят наш сценарий и добыча была бы оставлена на уровне I квартала, нефть ушла бы до \$45, но Китай бы постепенно восстанавливался и цены вернулись бы к \$50 за баррель. Однако саудитов такой вялотекущий сценарий не устраивал, такая стабильность им была не нужна, им надо было что-то делать.



Изначально, еще до заключения первой сделки ОПЕК+, в 2014–2015 годах, саудиты, как и сейчас, говорили, что они самые эффективные производители нефти в мире и будут добывать и при \$40, и при \$30, и при \$20 за баррель. А неэффективные производители с рынка должны уйти. В первую очередь речь шла об арктических и вообще шельфовых проектах (прежде всего бразильских) и о сланцевой добыче в США. Но шли месяцы, никто с рынка не ушел. Саудитам не понравилось, что они вынуждены довольно интенсивно проедать свои финансовые запасы, которые накапливались десятилетиями. В итоге Эр-Рияд в 2016 году пошел на соглашение ОПЕК+, и это помогло восстановить нефтяные цены.

Сейчас в Саудовской Аравии поменялся министр нефти, в прошлом году министерство возглавил Али аль-Наими, родственник нынешнего принца Мухаммеда бин Салмана Аль-Сауда. И взгляды на сделку ОПЕК+ у нового министра отличаются от взглядов предшественника.

В текущий период саудитам нужно было радикально поднимать цену, сложившаяся стабильность их не устраивала по нескольким причинам: бюджет Саудовской Аравии верстается из расчета нефтяных цен на уровне около \$72 за баррель. Саудитам нужны деньги, чтобы избежать дефицита бюджета. Плюс они хотели поднять цену для того, чтобы повысить стоимость акций госкомпаний

Saudi Aramco, чтобы цена бумаг не падала ниже цены размещения. Цена в \$50 за баррель Эр-Рияд не устраивала. Согласиться на предложение России они тоже не могли – пришлось бы весь II квартал терпеть ту же цену. Снизить расходы бюджета, чтобы он увязывался с текущей ценой барреля, саудовским властям очень сложно, так как уже была объявлена программа модернизации промышленности – как раз для снижения зависимости от нефти. Плюс у Саудовской Аравии очень крупный оборонный бюджет. И саудиты решили встряхнуть рынок.

Кроме того, есть еще такой момент: за время существования сделки ОПЕК+ на рынке возникла убежденность, что она будет неким гарантом относительно высокой цены барреля, в районе \$60. Под эту убежденность закладывались достаточно рискованные, на грани рентабельности, проекты, в том числе по добыче из сланца. За пару лет действия соглашения (2017–2018 годы) это привело к тому, что появилось довольно много новых проектов, которые начали давать избыточному мировому рынку еще больше нефти. То есть получилось так, что одни страны сокращают добычу, а другие, пользуясь этим, ее наращивают. Именно об этом, кстати, говорил глава «Роснефти» Игорь Сечин, критикуя сделку ОПЕК+.

При этом роль сокращенного производства нефти постепенно нивелировалась: чтобы просто удерживать уровень цен, приходилось все больше сокращать добычу.

Если бы сделка ОПЕК+ сохранилась в прежнем виде, цена бы держалась в районе \$50 за баррель, что Россию бы вполне устроило, так как у РФ, в отличие от Саудовской Аравии, бюджет сверстан из расчета \$42,4 за баррель. При этом при \$50 за баррель процесс введения в строй новых нефтяных проектов останавливается. Когда цены подошли к \$50 (еще до развала сделки ОПЕК+), в США количество буровых установок перестало расти, добыча стабилизировалась. Причем цена в районе \$50 не дала бы развиваться новым проектам не только в США, но и в других странах, установилось бы некое равновесие.

Глава российского Минэнерго Александр Новак в ночь на 5 марта вернулся в Москву, 5-го же числа состоялось совещание правительства с главами нефтяных компаний, и президент России Владимир Путин, выслушав Новака, принял решение отказаться от предложения саудитов

Саудитов, напротив, такой сценарий не устраивал, и они решили обрушить цену, чтобы обанкротить менее эффективных производителей, убрав тем самым конкурентов. В теории это должно привести к возникновению дефицита на рынке нефти и последующему росту цен. Но это очень рискованная стратегия.

Ред.: В итоге цены как раз рухнули, при этом сейчас Эр-Рияд заявляет, что не намерен участвовать в ближайших переговорах ОПЕК+ и не видит смысла в июньской встрече.

И.Ю.: Несмотря на то, что фактически именно саудиты загоняют цену барреля ниже отметки в \$30, в перспективе им такие цены не нужны. Сейчас Саудовская Аравия рассчитывает на то, что всем станет плохо, неэффективные производители уйдут с рынка, рискованные инвесторы станут осторожнее, а Россия будет более сговорчивой. Поэтому недавние заявления Эр-Рияда следует расценивать, скорее, как торговую позицию. Причем это касается и заявлений об увеличении добычи на 3 млн баррелей, и заявлений о предоставлении скидки в \$8 на баррель. Причем в вопросе снижения цен саудиты бьют именно по России, так как скидка предоставляется европейским потребителям, а Европа – традиционный и основной рынок поставки российской нефти.

Российская позиция, вылившаяся в предложение остаться на уровнях добычи I квартала, объяснялась в первую очередь тем, что было непонятно, насколько еще сократит потребление нефти Китай в связи с коронавирусом. То есть, было неясно, на какие объемы еще сокращать добычу

Ред.: Давайте теперь поговорим о сланцевой промышленности США, которую Саудовская Аравия пытается как минимум притормозить. Насколько оказался серьезен удар для Штатов?

И.Ю.: Тенденции здесь противоречивые. С одной стороны, при \$27–30 за баррель компании, которые остаются рентабельными в сланцевом секторе, можно пересчитать по пальцам. Сланцевая добыча при подобных ценах, безусловно, будет снижаться. Вопрос в том, насколько снизится объем производства и в какой период. Это не произойдет мгновенно, вероятно, это будет происходить на протяжении нескольких месяцев. Дело в том, что многие американские сланцевые компании застрахованы, то есть застрахованы от падения цен на нефть. У многих эта страховка покрывает период до полугодия. Поэтому кто-то уйдет с рынка раньше, кто-то позже. Скорее всего, мы увидим то, что было в 2014–2016 годах, – серию слияний и поглощений, когда наиболее привлекательные активы мелких компаний, у которых нет подушки безопасности, будут скупать более крупные компании, обладающие более высокой рентабельностью за счет того, что они вертикально интегрированы и могут



за счет одного сегмента бизнеса компенсировать убытки другого. При этом существенного совершенствования добывающих технологий, как это было в предыдущий кризис, ожидать вряд ли стоит – они уже дошли до определенной планки и до бесконечности совершенствовать технологии невозможно.

Но в любом случае как отрасль «сланцы» не умрут, потому что как только цены опять пойдут вверх и разработка сланцевых запасов станет рентабельной, компании вновь включатся в работу. Однако постепенно минимальная цена, при которой сланцевые проекты остаются рентабельными, будет расти, так как будет расти себестоимость добычи. Дело в том, что основная кризисная стратегия сланцевых производителей заключается в том, что в периоды потрясений они начинают разбуривать наиболее привлекательные участки, приносящие максимальный доход. Но эти «сливки» постепенно заканчиваются, если уже не закончились. Выработанность сланцевых месторождений растет, затраты на каждый следующий участок уже будут выше, чем на предыдущий. Общемировая тенденция к тому, что «дешевая» нефть заканчивается, затрагивает и сланцы. Кроме того, каждый шок приводит к тому, что кредиты для сланцевых проектов дорожают.

Правда, поддержку сланцевой отрасли может оказать американское правительство. Вашингтон объявил, что готовится специальный фонд для борьбы с коронавирусом. Деньги из фонда должны пойти на поддержку тех отраслей и компаний, которые пострадали от эпидемии. Нефте-

газовая отрасль косвенно пострадала от коронавируса, поэтому сланцевые проекты могут получить часть денег из создаваемого фонда. Плюс какие-то общие меры вроде понижения ставки Федеральной резервной системы, что приводит к удешевлению кредитов.

Ред.: *Со Штатами разобрались. А кто все-таки больше всех пострадал от нынешней ситуации с нефтяными ценами?*

И.Ю.: У ряда стран есть некий букет проблем: высокая себестоимость добычи, внешние санкции, отсутствие финансовой подушки безопасности и высокая зависимость экономики от нефти и газа. В данном случае это Иран и Венесуэла, эти страны страдают больше всего – для них и цена в \$70 за баррель была бы проблемой. Объемы нефтяного экспорта Венесуэлы и Ирана уменьшаются и уменьшаются, стремятся к нулю.

Поэтому у Ирана, как у страны, которая что-то может сделать хотя бы в регионе, велик соблазн попытаться исправить ситуацию собственными силами. В частности, нанеся ракетный удар, например, по нефтяным объектам Саудовской Аравии. Когда руководство страны стоит перед выбором либо что-то предпринять, либо быть сметенным собственным народом, соблазн атаки на саудитов возрастает.

Если говорить о Венесуэле, там ситуация еще хуже. Боливарианская Республика, хоть она и была одним из авторов первого соглашения ОПЕК+, сейчас вообще не в состоянии ничего сделать. Мне кажется, что Венесуэла не смогла бы свести бюджет без дефицита даже при цене в \$200 за баррель. Экономика страны в агонии, и ей вряд ли что-то уже поможет. США делают все, чтобы лишить Венесуэлу любых средств: уже подпали под санкции две дочки «Роснефти», работающие с венесуэльской PDVSA.

При этом, даже если Венесуэла полностью обнулит добычу и экспорт нефти, на мировые цены это уже никак не повлияет.

Ред.: *И в заключение: чем все это закончится? Пойдут ли Россия и Саудовская Аравия на переговоры?*

И.Ю.: Я думаю, к июню – да. Те неопределенности, которые сейчас мешают подписать соглашение, уменьшатся. Будет понятно, что происходит в Китае, насколько он восстанавливает экономику, насколько увеличивает импорт энергоносителей. Станет ясно, что происходит в Европе: сейчас страны ЕС только-только закрываются на карантин и, видимо, там будет такая же история со спадом потребления энергоресурсов, как была в КНР. Но Китай показал, что пик длится примерно месяц, потом начинается ослабление кризиса. К июню будет понятно, какие перспективы, кто сколько будет потреблять нефти в III и IV квартале. Определится состояние американских сланцевых проектов. Можно будет посчитать, сколько кому нужно будет добывать нефти, чтобы сбалансировать рынок на том или ином уровне. Поэтому я думаю, что на июньской министерской встрече ОПЕК+ стороны сядут за стол переговоров. Но вот по поводу уровня цены балансировки будут жесткие дискуссии. 📌