

Цены на нефть: пока в мире идет восстановление ...

Нефтяные цены – теория или заговор – вместо предисловия

Весной 2011 г. цены на нефть штурмовали и вышли на новые рубежи: 120 долларов за баррель. Впрочем, эти отметки однажды уже преодолевались: не далее чем три года тому назад, как раз перед кризисным крахом нефтяного рынка. Тогда, как и сейчас, отдельные специалисты предсказывали взлёт цен до 200 долларов за баррель и, что ещё более важно, последующее сохранение цен на данном уровне. Объяснялось это фундаментальными факторами: наличием объективных ограничений по предложению нефти и увеличением спроса со стороны развивающихся стран под влиянием не только быстрого экономического роста, но и наличия государственного субсидирования потребления топлива. Мы полагаем, что нет «вечных» моделей ценообразования нефти – закономерности движения складываются в определенных условиях: макропараметрах, рисках, отражают интересы основных участников рынка в данных условиях. Это, конечно, разочарует всех убежденных сторонников совершенно надежных математических и финансовых моделей, как и сторонников простых сговоров и заговоров. Жизнь еще сложнее и отражает множество сложных взаимосвязей.

=сюда график цен длинный – 1970 – 2010 и с прогнозом МЭА??=

Доводы «ценовых оптимистов», ожидавших цены 200-300 долларов, представлялись обоснованными до осени 2008 г. Обвал цен осенью 2008 г. не только поставил под сомнение реальные масштабы, значимость и направление действия фундаментальных факторов – спроса и предложения, но и вызвал изрядный скепсис в отношении возможностей адекватного анализа нефтяных рынков. Идет активное развитие газетно-журнальных теорий нефтяного рынка, причем одновременно в две противоположные стороны: переоценки политических факторов и переоценки роли финансовых рынков. Мы хотим показать сбалансированную картину развития нефтяных рынков: спрос и предложение текущие; условия инвестирования для

¹ Заместитель Генерального Директора Российского Энергетического Агентства, профессор НИУ-ВШЭ и начальник отдела РЭА, аспирант Экономического факультета МГУ. Точка зрения авторов в данной статье не является отражением позиции Российского Энергетического агентства.

будущего предложения и интересы компаний; ограничения доступа, режима, налогов; политические ограничения и консенсусы.

Обрушение рынка осенью 2008 года отражало вполне понятную фазу острого кризиса. ОПЕК стабилизировал рынок путем простым картельным методом - радикального сокращения предложений. Паника оказалась недолгой: уже к середине 2009 г. ситуация стабилизировалась, цены вернулись к уровням 2006 – 2007 гг. 70-90 долларов за баррель. Продержавшись на этих отметках около полутора лет, они вновь устремились вверх зимой 2011 г. и вышли в иной режим.

Означает ли новый виток цен неизбежность последующего краха в ближайшем будущем, или в этот раз восторжествуют прогнозы «быков»? В обозримой перспективе следует ожидать устойчивого повышения цен, или же цены следуют траектории случайного блуждания, всецело зависят от сиюминутных настроений спекулянтов и не поддаются прогнозированию не только в краткосрочной, но и в долгосрочной перспективе? Ответ на этот вопрос является задачей номер один для аналитиков нефтяного рынка.

От пика к кризису 2007 – 2009

В 2007-2008 гг., в период бурного роста цен, был широко распространен тезис о нехватке предложения углеводородов. Страны ОПЕК работали близко к пределу своих мощностей (граф. 1). Возможности других стран по наращиванию предложения были также ограничены рядом факторов, в первую очередь, высокими издержками разработки неконвенциональной нефти (включая нефтеносные пески, «тяжёлую нефть», нефть глубоководного шельфа), которую пришлось вовлекать в эксплуатацию в 2000-х гг. Одновременно наблюдался активный рост спроса со стороны развивающихся стран, прежде всего Китая. В 2007 г. в мире наблюдался существенный дефицит нефти. Это давало основания ожидать устойчивого повышательного тренда вплоть до кризиса 2008 г.

В 2008 г. появились первые рискованные сигналы: объём автомобильных поездок в США существенно снизился. В течение года показатели были ниже прошлогодних, особенно сильно опустившись летом (на 3-4%). Сработал рынок, и высокие цены повлияли на величину спроса. Как показали последующие оценки, именно в середине 2008 г. на нефтяном рынке сформировался избыток. Появилась фундаментальная основа для ценовой корректировки, но этот скачок произошёл

весьма болезненно: появившийся избыток усугубился начавшимся повсеместным спадом экономической активности. Для обсуждения основ рынка ясно, что базисные

Таблица 1. Спрос и предложение на мировом рынке нефти, 2007 - 2010

	2007	2008	2009	2010
Спрос (потребление)				
<i>Мир - всего</i>	87	86.4	85.1	87.9
ОЭСР без США	49.3	47.6	45.6	46.1
США				
Страны вне ОЭСР без Китая	37	38.8	39.5	41.8
Китай				
Предложение (добыча)				
<i>Мир - всего</i>	85.6	86.5	85.3	87.4
ОПЕК	35.1	36.6	33.5	34.5
ОЭСР				
Страны вне ОПЕК и ОЭСР	50.5	49.9	51.8	52.9

Источник: МЭА

Резкие колебания цен при небольших изменениях объёмов – это одна из черт современного нефтяного рынка. На мировом рынке автомобилей в общем все наоборот -сокращение продаж в кризис составило 15-20% в 2009 г. по сравнению с 2007 г. А на рынке нефти снижение потребления в годовом выражении составляло 3-4% даже в период данного острого кризиса. Но цены при этом менялись в два-три раза в течение нескольких месяцев.

С точки зрения экономики никакой загадки в этом нет, и дело далеко не только в нервозности инвесторов на сырьевых рынках. Автомобили для значительной части населения мира всё же остаются «товаром роскоши», от обновления которого просто отказаться или отложить покупку. Бензин или дизельное топливо для автомобилистов к таким товарам отнести сложно: если человек уже купил автомобиль, то удорожание бензина едва ли заставит его отказаться от привычного маршрута. В этой связи спрос на топливо низкоэластичен. Но к концу 2000-х гг. низкоэластичным оказалось и предложение: даже небольшое наращивание добычи требовало значительных издержек, как денежных, так и временных.

Как же тогда можно объяснить резкие колебания 2008 – 2009 г.? Кто-то может приписать это наличию спекуляций, и именно на снижение их влияния были направлены усилия профильных регуляторов. Вместе с тем портфельные инвесторы зачастую ориентируются на сигналы, идущие с физического рынка. Поэтому они не

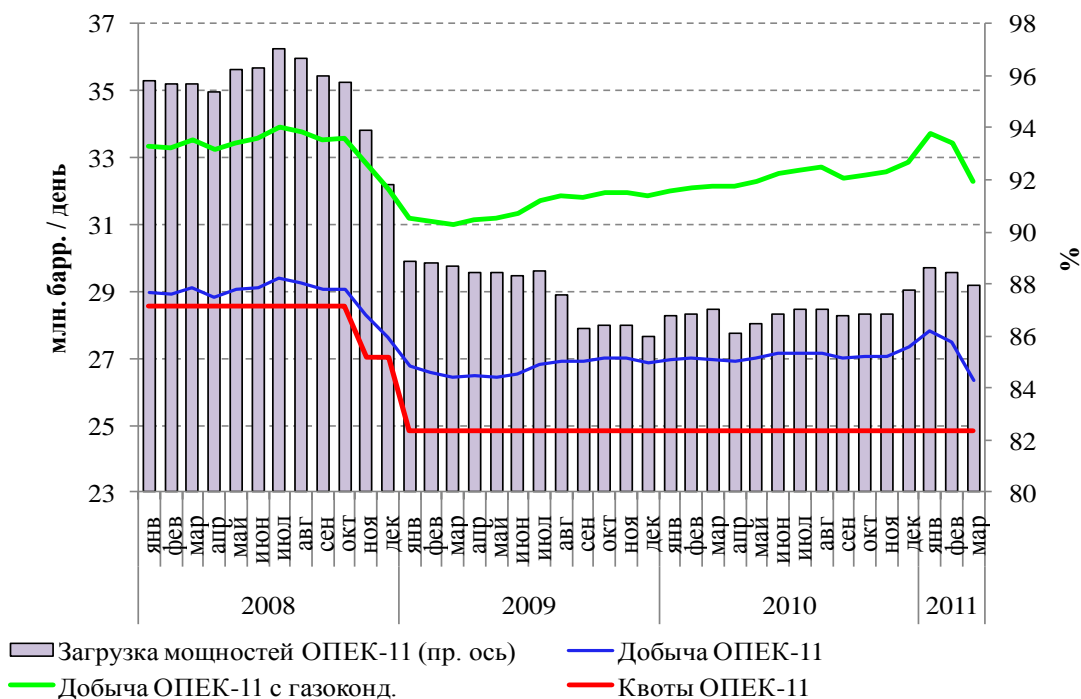
в силах сформировать тренд самостоятельно, хотя и могут его усилить, расширив амплитуду колебаний.

Колебаниям способствовали процессы перестройки нефтяного рынка: в 2000-е гг. на нём появилась новая мощная группа покупателей, представляющих развивающиеся страны. Их характеристики несколько отличались от покупателей, доминировавших ранее, при этом они не взаимодействовали с другими импортёрами (к примеру, через МЭА), но составляли им активную конкуренцию. Это повышало рыночную власть производителей нефти. Что же касается экспортёров, то данные перемены вкупе с благоприятными ценовыми прогнозами могли заставить их утратить бдительность. Впрочем, эффективная уравнивающая реакция с их стороны последовала достаточно быстро.

Относительно небольшое снижение спроса могло в таких условиях привести к ценовому коллапсу. Но небольшое снижение предложения могло восстановить конъюнктуру, что и произошло. Сокращение добычи ОПЕК, которое было заявлено в объёме свыше 4 млн. барр./день, а фактически проведено в объёме около 3 млн. барр./день, сыграло здесь ключевую роль, а другие страны-нефтеэкспортёры получили положительный внешний эффект, заполняя свободные лакуны спроса.

На графике 1 хорошо видно, как в период острого снижения спроса на нефть страны ОПЕК срезали предложение и выправили баланс на рынке в своих интересах (компании – государственные), но в известной мере и в интересах многих других игроков. Так что особых жалоб со стороны энергетических компаний других стран или потребителей не последовало.

График 1. Добыча, квоты и загрузка мощностей ОПЕК, 2008-2011 = сюда и цены???



Источник: Министерство энергетики США, МЭА, оценки авторов

Опыт глобального кризиса 2008-2009 гг. вновь продемонстрировал высокую степень погрешности краткосрочного прогнозирования цен на нефть в условиях нестабильной внешней среды. В начале осени 2008 г. практически все ведущие эксперты, в том числе МВФ, прогнозировали сохранение цены на нефть на уровне 100 долл./баррель. в 2009 г., но в реальности она составила около 60 долл./баррель. Но тут действовал мощнейший фактор кризиса, который не прогнозируется внутри нефтяного рынка, а приходит извне. Это как ра и является напоминанием, что нельзя решать задачу о нефтяных ценах лишь в рамках нефтяных рынков.

Баланс интересов – от кризиса к восстановлению 2009-2010

В середине 2009 г. мы дали прогноз в «Нефти России»². Мы указывали на наличие «равновесного» диапазона от 60 до 80 долл./барр. За месяц до написания той статьи, цены в процессе подъёма перешагнули отметку 60 долл./барр. И действительно, цены продержались в указанном диапазоне целый год с момента публикации – до сентября 2010 г. (хотя и тяготели к верхней границе, так что стоило говорить, скорее, о диапазоне 70-90 долл./барр.). В этом диапазоне цен простояли два года 2009-2010, совершая (для спекулянтов и прессы) колебания внутри коридора 70-90

² Л. Григорьев, М. Салихов, А. Курдин. В мировой энергетике всё может быть... // Нефть России. 2009. № 8.

долларов за баррель. Это указывает на существование баланса спроса и предложения, устойчивость данного режима и некоего условного консенсуса интересов вовлеченных в эту историю игроков.

Наша оценка послекризисного состояния нефтяного рынка в 2009 году базировалась на том, что стороны рынка (производители и потребители) извлекают уроки из сложившейся ситуации. То есть они могут сформировать правила, обеспечивающие баланс их интересов не только с точки зрения равенства спроса и предложения, но и в других менее очевидных аспектах.

Всякий рынок действует по определённым правилам и, как гласит, институциональная теория, эти правила – институты – имеют существенное значение. При различных «правилах игры» результаты рыночного взаимодействия с точки зрения как собственно равновесных цен и объёмов, так и с точки зрения их волатильности будут различными.

Анализ «игроков» (точнее, влиятельных групп специальных интересов) на физическом рынке нефти и их интересов заслуживает отдельной статьи. В наиболее обобщённом варианте сторону предложения представляют правительства и нефтяные компании стран-экспортёров, а также международные нефтяные компании, сторону спроса – правительства стран-импортёров и отдельные крупные потребители.

Таблица 2. Государственные расходы и экспорт нефти в отдельных странах ОПЕК, 2009

	Государственные расходы, млрд. долл.	Экспорт нефти и нефтепродуктов, млн. барр.	Долл. госрасходов на один баррель экспорта
Саудовская Аравия	172.0	2.7	64.8
Иран	89.2	0.9	96.5
Нигерия	51.2	0.8	64.6
ОАЭ	69.6	0.8	82.0
Венесуэла	107.6	0.9	114.6

Источник: МВФ, ОПЕК

Интересы правительств стран-нефтеэкспортёров развивающегося мира (особенно ОПЕК) и подконтрольных им нефтяных компаний состоят, прежде всего, в том, чтобы обеспечить финансирование государственных расходов. При моноэкспорте критически важными становятся не низкие производственные издержки добычи (они остаются самыми низкими в мире), а «издержки бюрократии» или «издержки страны». С середины 70-ых годов дорогая нефть привела к созданию огромной

государственной машины в нефтяных странах, высоких расходах на госаппарат, армию, безопасность и социальные расходы (особенно для титульных наций).

Так что при рассмотрении нижней «государственной границы» цены для стран ОПЕК надо смотреть на таблицу 2 – тут лежит интерес³. Фактически в число издержек компаний такого рода должны включаться не только издержки, связанные с добычей и иными типичными для компании процессами, но и издержки, изымаемые как налоги разного рода, направленные на поддержку существования данного государства: социальные, оборонные и иные расходы бюджета. В последней колонке таблицы 2 рассчитана «виртуальная» цена нефти, необходимая для финансирования госрасходов в случае, если госбюджет пополняется исключительно за счёт продажи «чёрного золота». Эти числа дают ценовой ориентир допустимой или желательной нижней границы для продавцов в среднесрочном плане. Кроме того, необходимы средства для развития непосредственно ТЭК страны.

Международным нефтяным компаниям также необходимы средства не только на покрытие текущих расходов, но и на реализацию всё более дорогих инвестпроектов. К примеру, недавно начался совместный проект Chevron и Саудовской Аравии по добыче тяжёлой нефти, который обещает быть прибыльным только при цене выше 60-70 долл./барр.⁴ Сбалансированность текущего спроса недостаточна для устойчивости нефтяного рынка – необходима уверенность в том, что замещение выбывающей нефти (порядка пяти – семи??? мбд в год⁵) и обеспечение вложений под прирост добычи происходит и в условиях кризиса. Падение бурения в условиях кризиса могло быть глубже и продолжительнее, если бы цена рухнула до 40 долларов в 2008 и так простояла бы год-другой. Это было бы почти гарантией циклической нехватки предложения нефти через пять-семь лет позже с взлетом цены на текущем рынке за двести и дальше.

Вместе с тем производители не заинтересованы и в таком увеличении цен, которое бы поставило под сомнение возможности потребителей и мировой рост. Также важно, чтобы цены не стимулировали чрезмерно активные изменения структуры энергетики. Так, саудовский принц Альвалид бен Талаль в интервью 29 мая 2011 г.

³ Отчасти это верно и для РФ – наш Минфин, разумеется, предпочтет цену на нефть, которая закрывает дефицит федерального бюджета.

⁴ М. Оверченко. Нефть потяжелела // Ведомости. 25 мая 2011 г.

⁵ Ссылка на [что-то – МЭА по выбытию добычи!!! ОЖСР и ОПЕК по разному???](#)

заявил, что для Саудовской Аравии оптимален уровень цен 70-80 долл./барр., поскольку он не провоцирует США и ЕС на развитие альтернативных источников энергии⁶. Итак, на данном временном отрезке – послекризисного восстановления – редким образом совпали инвестиционные интересы энергетических компаний, бюджетные - Минфинов стран экспортеров и министерств стран ОЭСР, борющихся за энергетическую независимость и снижение нефте и энергоемкости своих экономик.

Правительства стран-импортёров, безусловно, заинтересованы в умеренных ценах, и для них также существуют предельные уровни, в частности символические или психологические. К примеру, в США рост цен на бензин до 4 долл./галлон (второй раз) заставил Конгресс обсуждать ситуацию с руководителями компаний, а Барака Обаму – делать заявление. Этот уровень цен на бензин был почти достигнут в мае, когда нефтяные цены были близки к 100 долл./барр.

Но низкие цены также затруднили бы положение импортёров, особенно в среднесрочном плане. В этой ситуации серьёзно затормозили программы по развитию возобновляемых энергоресурсов и энергетической эффективности, удлинняя период и усугубляя зависимость от поставок в будущем. Эти программы важны не только как противодействие высоким ценам, но и с точки зрения долгосрочного устойчивого развития с учётом экологических факторов, а также с точки зрения снижения энергетической зависимости. Были в прошлом прецеденты эмбарго, есть постоянная тревога стран ОЭСР о своей энергетической безопасности – как не парадоксально – это умеренно высокие цены на нефть. Так что мы полагаем, эта сумма интересов и стала причиной тому, что действия ОПЕК по сокращению квот на рубеже 2008-2009 гг. не вызвали заметной критики и апелляций относительно «справедливости» цены, равной 30-40 долл./барр.

И импортёры, и экспортёры сходятся в необходимости стабильных цен, обеспечивающих устойчивые поставки и полноценный инвестиционный процесс.

Пока идет восстановление 2011 и ...

Быстрый рост цен на нефть зимой-весной 2011 г. стал поводом для прогнозирования подъёма цен на стабильно высокие уровни относительно предыдущих периодов. Устойчивость этих позиций вызывает сомнение: выход из

⁶ <http://www.bloomberg.com/news/2011-05-28/alwaleed-says-saudi-arabia-seeks-70-to-80-oil-to-preserve-sales-to-west.html>

кризиса не выглядит окончательным и бесповоротным, уровни запасов нефти и нефтепродуктов достаточно высоки, несмотря на выбытие ливийской нефти в ОПЕК остаются значительные резервы в добыче.

Апрельский прогноз МВФ в апреле гласит, что среднегодовой уровень цен на нефть составит 107 долл./баррель (в среднем по 3 маркам) в 2011 г. Пока в среднем за 4 месяца цена WTI составила 98 долл./баррель., Brent - 109 долл./баррель, и по состоянию на конец мая цены находятся примерно на этих же уровнях. Цены на нефть в среднем уже выше, чем в 2008 г.: в тот период среднегодовая цена составляла 97 долл./баррель, с учётом спада в конце года.

Скачок цен на нефть в начале 2011 гг. связан в значительной степени с единовременными факторами:

- политической нестабильностью в ряде стран Ближнего Востока;
- сохранением мягкой денежно-кредитной политики в крупнейших мировых экономиках.

В течение почти двух лет снижение добычи в ОПЕК позволяло удерживать коридор в 70-90 долл./баррель при относительно медленном подъеме. Это достаточно высокий уровень, чтобы удовлетворить бюджетные требования большинства стран-экспортёров нефти, хотя, вероятно, не всех. В то же время он не стал тормозом для восстановления мировой экономики и потребления нефти: даже развитые страны предположительно выйдут в фазу подъема в 2012 г. Остаются существенными экономические факторы и политические причины поддержки цен на нефть на уровне не ниже отметок 2010 г. (около 80 долл./баррель) и в 2011-2012 гг.

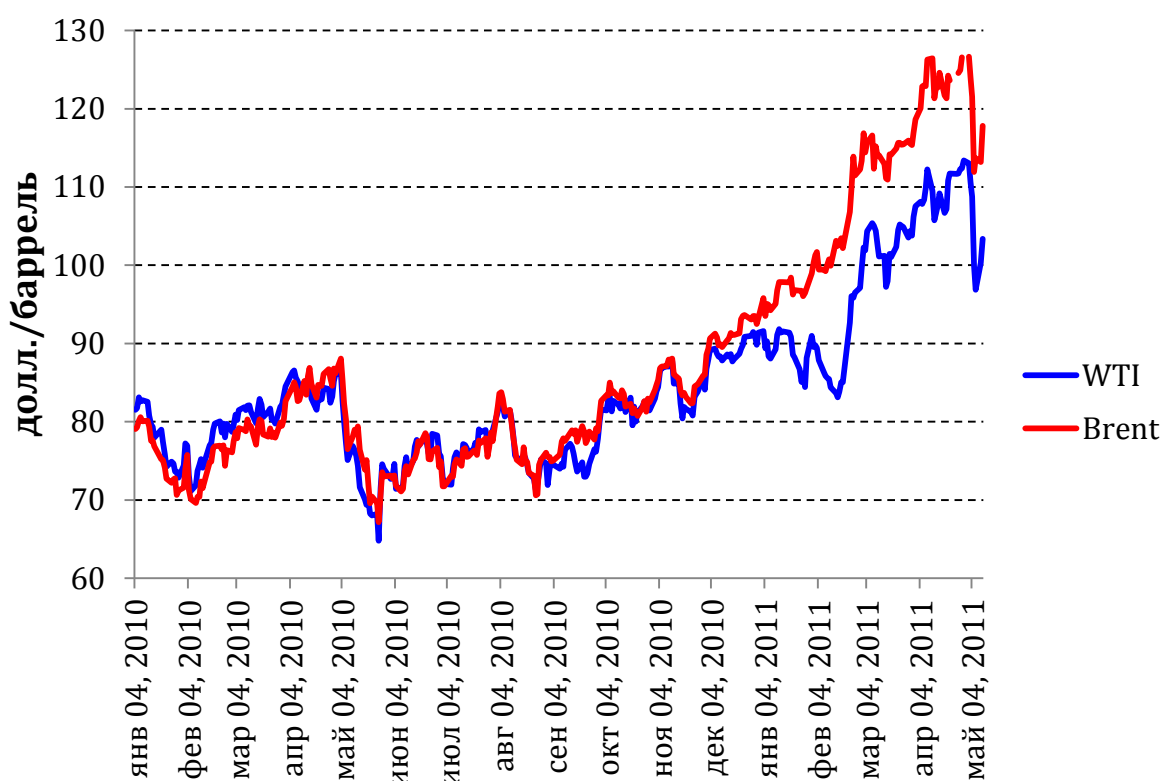
Можно ли говорить о том, что «равновесный коридор» сместился вверх? Для этого есть основания: во-первых, по итогам 2010 г. объём мирового спроса, по данным МЭА, превысил показатель предкризисного 2007 г. на 1 млн. барр./день, а в 2011 г. ожидается прирост ещё более чем на 1 млн. барр./день. Это связано с объективным повышением издержек. К тому же в течение последнего года, с лета 2010 г., обесценился и доллар: снижение его курса относительно евро составило около 15%.

В настоящее время на мировом нефтяном рынке достаточно высока неопределённость в связи с политическими факторами. События в Египте и Ливии нашли своё отражение в ценах, но перспектива распространения волнений на другие страны Ближнего Востока, равно как и неясность в отношении Ливии,

повышают вероятность неожиданных колебаний. Так что Минфины стран ОПЕК выиграли дополнительные доходы от политической нестабильности, но рискуют будущими доходами, правда, только в случае успеха декарбонизации ОЭСР, что пока еще не слишком очевидно по срокам.

Рост цен выше уровня 100 долл./баррель было бы преждевременно рассматривать как устойчивый. Индикатором этого вновь стали автомобильные поездки американцев: в марте 2011 г. они оказались на 1,4% ниже прошлогодних уровней, и это тревожный знак. Впрочем, под влиянием ряда факторов цены могут оставаться в 2011 – 2012 гг. на этом уровне.

График 2. Динамика цен на нефть WTI и Brent, январь 2010 г. – май 2011 г.



Источник: Министерство энергетики США

В настоящее время можно выделить несколько ключевых факторов, определяющих прогнозируемую динамику цен на нефть. В совокупности они образуют тот «режим», который трансформируется, но держится уже два года и может с изменениями продержаться еще года полтора-два.

Глобальная макроэкономическая конъюнктура, прогнозы экономического роста. В начале апреля 2011 г. МВФ обнародовал новые прогнозы экономического роста на ближайшие годы. Изменения по сравнению с январскими прогнозами оказались минимальными: в обеих версиях глобальный рост должен составить 4,4%

в 2011 г. и 4,5% в 2012 г. Прогноз ежегодного экономического роста развивающихся стран также остался неизменным: 6,5% в 2011 и 2012 гг. Ожидания МВФ относительно развитых стран на 2011 г. несколько сократились: 2,4% вместо 2,5% (сыграло роль землетрясение в Японии), зато прогноз на 2012 г. возрос с 2,5% до 2,6%.

И развитые, и развивающиеся страны в целом преодолели кризисный спад, хотя промышленное производство в США и ЕС, в Японии после аварии еще не вышли на предкризисный уровень первой половины 2008 г. Сохраняется и ряд макроэкономических рисков. В их числе высокая долговая нагрузка на ряд государств, в частности в Евросоюзе. Безработица в развитых странах до сих пор значительно превышает предкризисные уровни, а промышленное производство не полностью восстановилось.

Но мировое потребление нефти по итогам 2010 г. даже превысило предкризисный уровень. Дальнейшие темпы экономического роста, согласно прогнозам МВФ, будут несколько ниже показателей середины 2000-х гг., но достаточно значительными, чтобы обеспечить рост мирового спроса на нефть, прежде всего со стороны развивающихся стран. Этот фактор предотвращает резкий и длительный спад цен на нефть ниже уровня 80 долл./баррель. Сохраняется видимый запас свободных мощностей по добыче, идут инвестиции в разработку. Но резкий рывок спроса за год-два может создать напряжение на рынках.

Фактический и прогнозируемый избыток/дефицит на мировом рынке нефти, уровень запасов, наличие свободных мощностей. Согласно данным Министерства энергетики США, запасы нефти и нефтепродуктов в странах ОЭСР и, в частности, в США в течение первых 4 месяцев 2011 г. находились на высоких по историческим меркам уровнях: 55-60 дней потребления. Эти уровни сохраняются с начала 2009 г., что свидетельствует об отсутствии значительного давления на мировой рынок со стороны развитых стран и снижает вероятность значительного дефицита нефти, способного вызвать ценовой всплеск, в этой группе стран.

Против возникновения значительного недостатка предложения работает и наличие большого объема свободных мощностей в странах ОПЕК. Эти мощности позволяют не слишком болезненно проходить «ливийский кризис». Вместе с тем в 2010 г. (особенно во втором полугодии), по данным ОПЕК, МЭА и Министерства энергетики США, на рынке нефти уже наблюдался дефицит в объеме от 0,3 до 0,6

млн. баррелей/день. В случае если ОПЕК не повысит квоты, велика вероятность сохранения в 2011 – 2012 гг. этого дефицита. С учётом наличия запасов он не должен вызвать критический рост цен, но способен воспрепятствовать их снижению ниже 80 долл./баррель. Уровень бурения на нефть и газ вышел на предкризисный уровень, что указывает на достаточность текущего уровня цен для создания мощностей в добыче, нынешний рост цен усилит эту тенденцию к расширению мощностей.

Политические факторы, давление групп интересов. В первом ряду политических факторов стоят интересы ОПЕК. В середине апреля генеральный секретарь Организации А. Эль-Бадри выразил озабоченность высоким уровнем цен на нефть, отметив наличие в установившихся на тот момент ценах (110 – 120 долл./баррель) премии за риск в размере 15-20 долл./баррель. Таким образом, он де-факто обозначил 100 долл./баррель как равновесную цену, хотя Саудиты еще соглашались публично и на уровень 70-80 долл./барр., причем именно из долгосрочных соображений. Если Картель будет придерживаться заявленной политики стабилизации рынка, то можно ожидать некоторого ослабления квот в 2011 г. при сохранении высокого уровня цен. Но это будет зависеть во многом от отношений между странами-потребителями и ближневосточными государствами. В последние годы заметно снизился уровень риторики в развитых странах по поводу картельного характера ценообразования. Но и ОПЕК не может рисковать политическими обвинениями в торможении экономического роста на фазе выхода из тяжелейшего кризиса и долгосрочными последствиями.

До сих пор остаётся под вопросом развитие событий в ряде ближневосточных государств, в т. ч. Ливии, Сирии, Йемене. Пока это служит фактором «премии за риск» в цене, особенно в цене нефти Brent. События показали неустойчивость многих режимов арабского мира.

Финансовые факторы и спекулятивная активность. Согласно одному из последних исследований МЭА, роль финансовых спекуляций в волатильности цен на нефть в 2000-е гг. была преувеличена: высокий уровень волатильности цен показывали и сырьевые товары, по которым не ведутся торги на бирже. Вместе с тем интерес инвестиционных фондов к покупке нефтяных деривативов весной текущего года превосходит все рекорды, в том числе и показатели 2008 г. Это повышает риски

резких колебаний цены с возможными «перелётами» через фундаментально обоснованные уровни.

Прогнозы последних недель на 2011-2012 гг. приближаются к существующему уровню цен на нефть – 100-110 долл./баррель. Действительно, существующее состояние фундаментальных, спекулятивных и политических факторов рынка не позволяет пока говорить о большой вероятности снижения цен существенно ниже отметки 100 долл./баррель в ближайшее время, если не произойдет нового драматического события, аварии или конфликта. Новый всплеск цен маловероятен в условиях значительных резервных мощностей ОПЕК и высокого уровня запасов, но при условии отсутствия новых внешних шоков. Прогноз Минэкономразвития в 105 долл./баррель на 2011 г. выглядит вполне компромиссным – не предполагает резкого падения цен и бюджетного кризиса в РФ, не слишком вероятно и падение цен в 2012 г. Газетные прогнозы в 200 долл./баррель могут реализоваться только при сочетании целого ряда негативных факторов, скорее политического характера.

Возврат коридора цен 80-100 долл./барр. сильно зависит от действенности существующего (видимо, скрытого) механизма координации интересов. ОПЕК при очередном сохранении квот указывает на важность условий для восстановления мировой экономики, а МЭА апеллирует к производителям, чтобы они предприняли меры по снижению цен. Среднесрочные и долгосрочные последствия данного режима нефтяных рынков зависят от масштабов инвестирования в добычу нефти, от эффективности политики снижения энергоёмкости. Следующий режим будет складываться в течение года-двух и сформирует важные параметры экономического подъема от цен на нефть ДОС проса на энергоэффективное оборудование.

=Я бы добавил графики цен в длинную в начале (все любят) добычи и потребления нефти на квартальном в конце=