

Вызовы для российской энергетики и вызовы для России

Владимир Милов

Катунь, Республика Алтай, 14 февраля 2015 г.

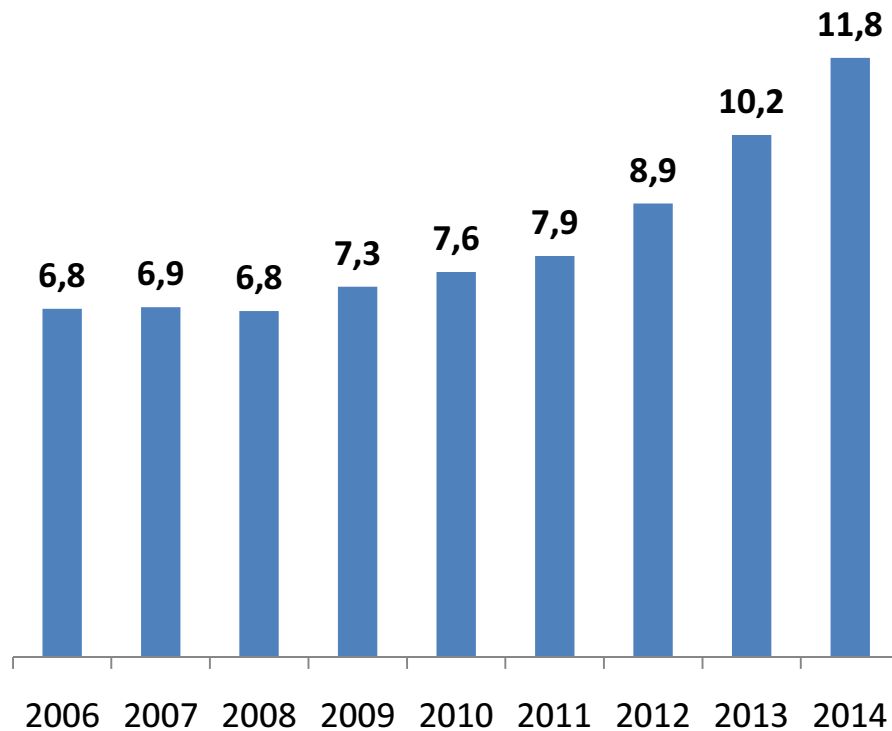
Российский нефтегаз: два вызова сошлись в одной точке

- **Исчерпание старых месторождений:**
 - ✓ В старых районах добыча падает
 - ✓ В новых районах операционные и капитальные издержки – совсем иного порядка
 - ✓ Нужны не просто крупные инвестиции – новые районы добычи уже не дадут сверхприбылей и ренты (им уже раздаются крупные налоговые льготы, прибыльность там – пороговая)

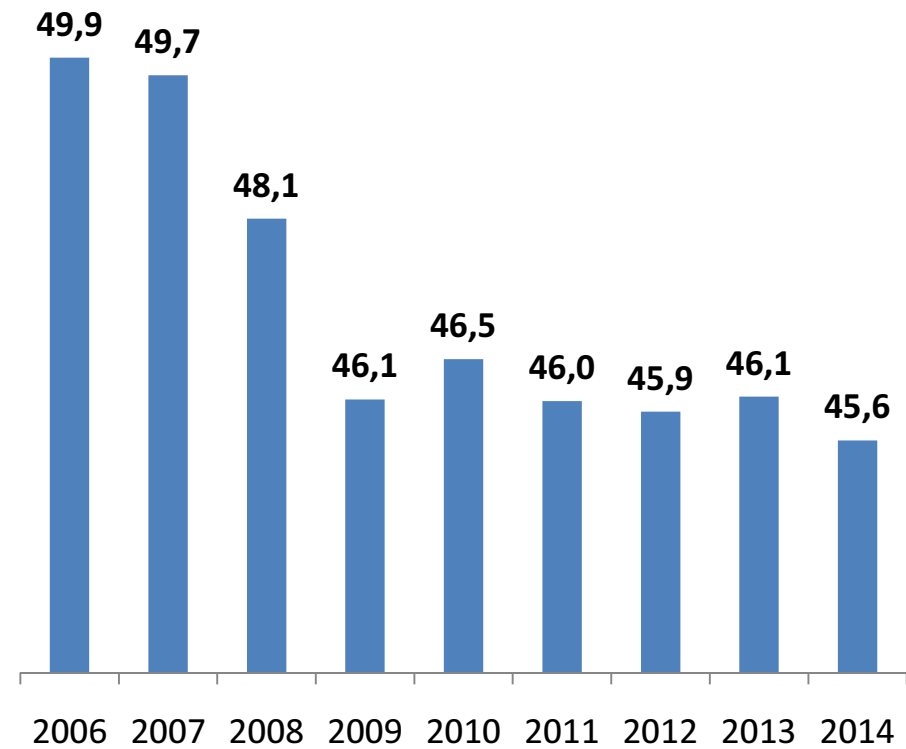
- **Модель «национальных чемпионов»
исчерпала себя**

Мировой рынок нефти: произошли системные изменения

Добыча нефти в США, млн баррелей в день

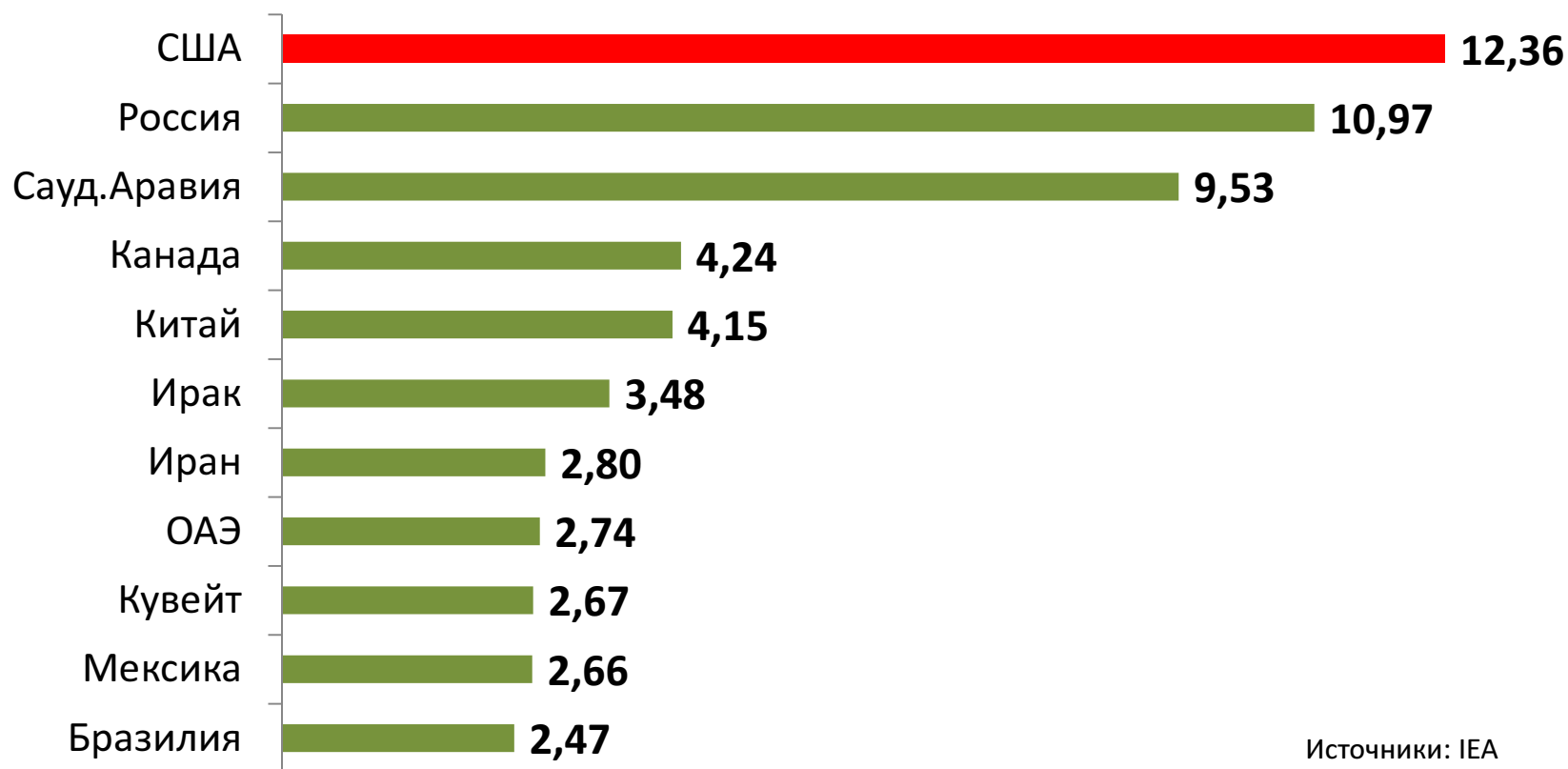


Спрос на нефть в странах ОЭСР, млн баррелей в день



США – новый мировой лидер

Крупнейшие нефтедобывающие страны – добыча в IV квартале 2014 г.,
млн баррелей в день

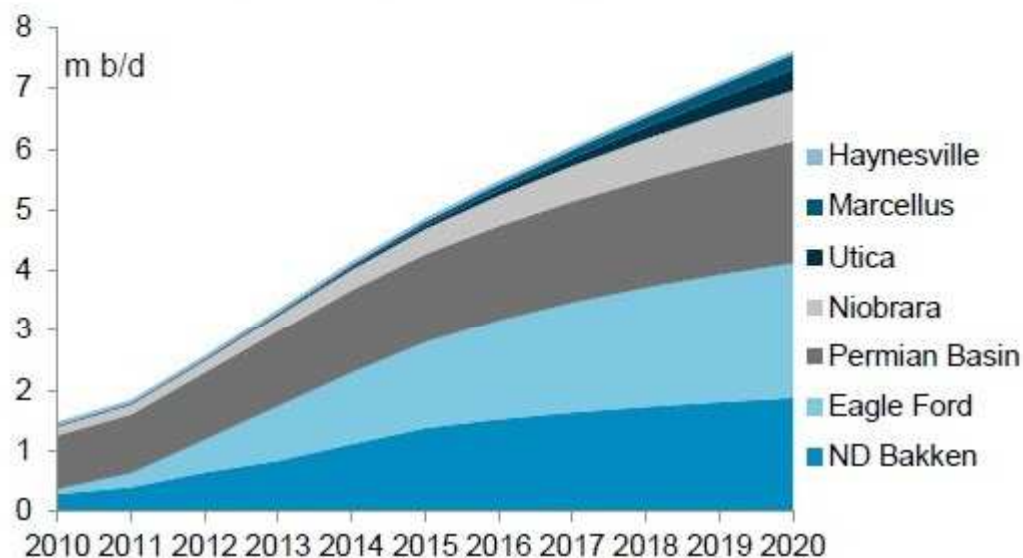


Источники: IEA

(Из этого графика также видно, насколько влияние ОПЕК на мировой рынок отошло на второй план)

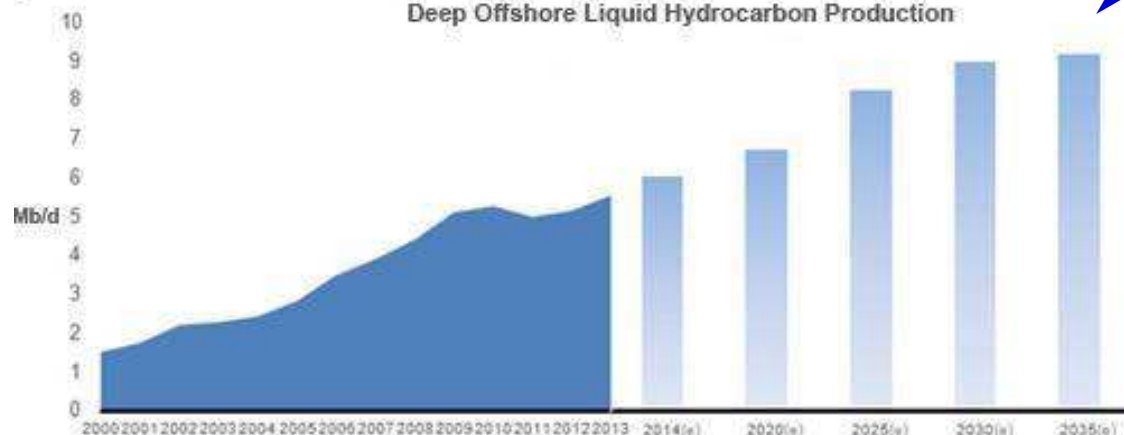
Сланцы и глубоководный шельф – революция в добыче

US shale liquids outlook, base case (m b/d, 2010-2020E)



- Пока сланцевые производители в США выдерживают падение цен, в декабре возобновился рост числа заявок на новое бурение
- Добыча на глубоководном шельфе в целом может быть рентабельной при \$65-75/bbl (но не ниже, чудес не бывает)
- Если мировые цены вернуться в коридор \$70-80/bbl, рост нетрадиционной добычи продолжится

Deep Offshore Liquid Hydrocarbon Production



Источники: IEA. EIA. Citigroup

Но на подходе еще и революция спроса



Citi Research
Commodities

26 March 2013 | 20 pages

Europe

Global Oil Demand Growth – The End Is Nigh

The Substitution of Natural Gas for Oil Combined With Increasing Fuel Economy Means Oil Demand Is Approaching a Tipping Point

- The combination of an accelerating push to substitute natural gas for oil and ongoing improvements in fuel economy is enough to mean that oil demand growth may be topping out much sooner than the market expects. The shift from oil to gas is already underway in the US, where the shale gas revolution is giving a large economic incentive to make the switch. As the US shift gains pace, politics, greater natural gas availability and environmental concerns are facilitating the trend into the global market, more than compensating for the narrower gas-oil spread.

- Commodities
- Petroleum
- Global Natural Gas



Seth M Kleinman
+44-20-7986-7084
seth.kleinman@citi.com

Edward L Morse
+1-212-723-3871
ed.morse@citi.com

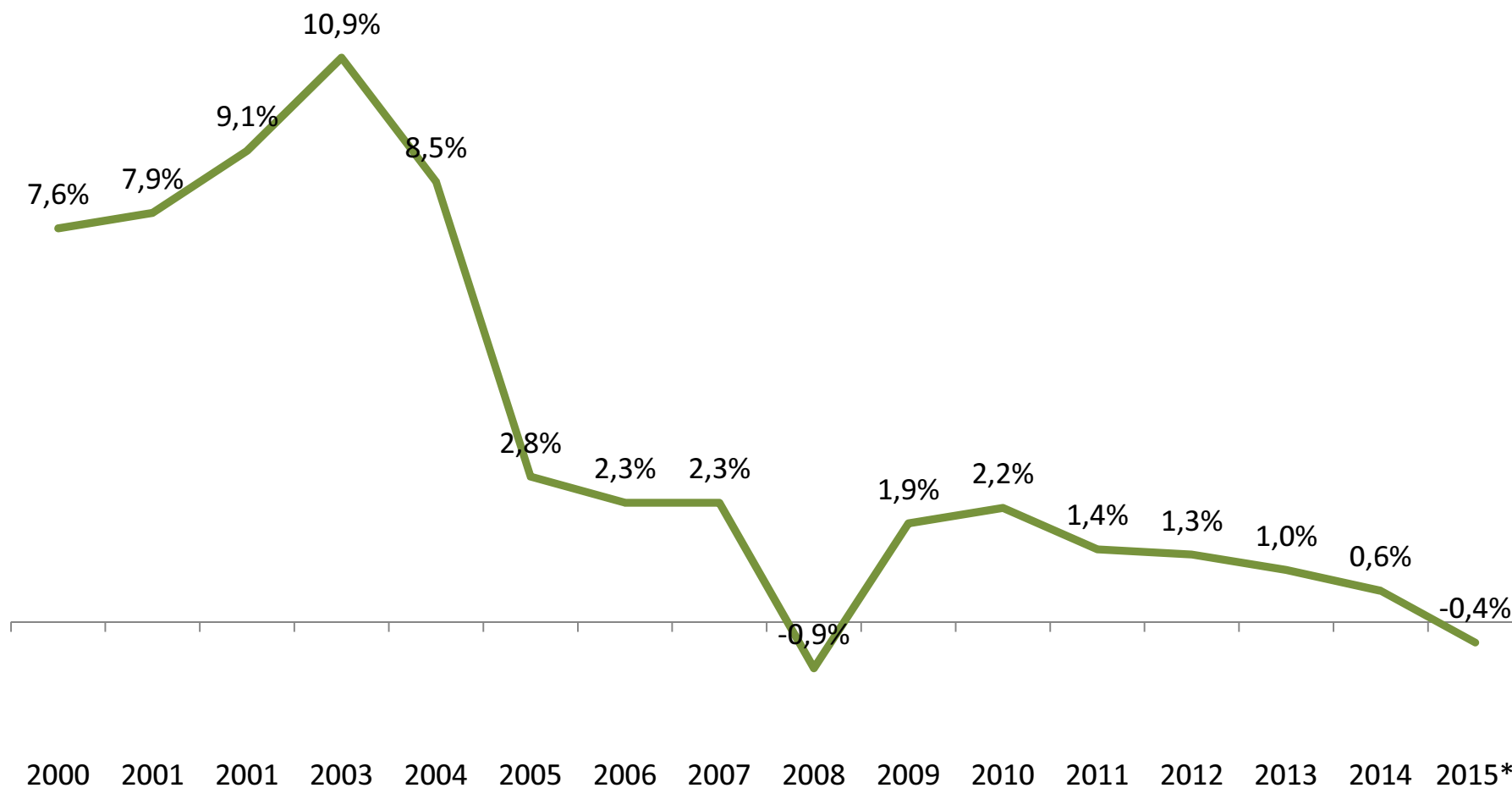
Anthony Yuen

Вернутся ли цены на нефть к уровню \$100/bbl и выше?

- Это возможно только при сочетании следующих условий:
 - ✓ Возвращение хороших перспектив роста для всех основных мировых экономических центров (США, ЕС, Китай, Япония)
 - ✓ Накачка рынков новыми объемами денежной ликвидности со стороны центробанков
- Пока цены, скорее всего, вернутся в коридор \$60-80/bbl
- Более низкие цены неустойчивы – они вынудят ряд производителей уйти с рынка

Россия: кризис в нефтедобыче еще до падения цен

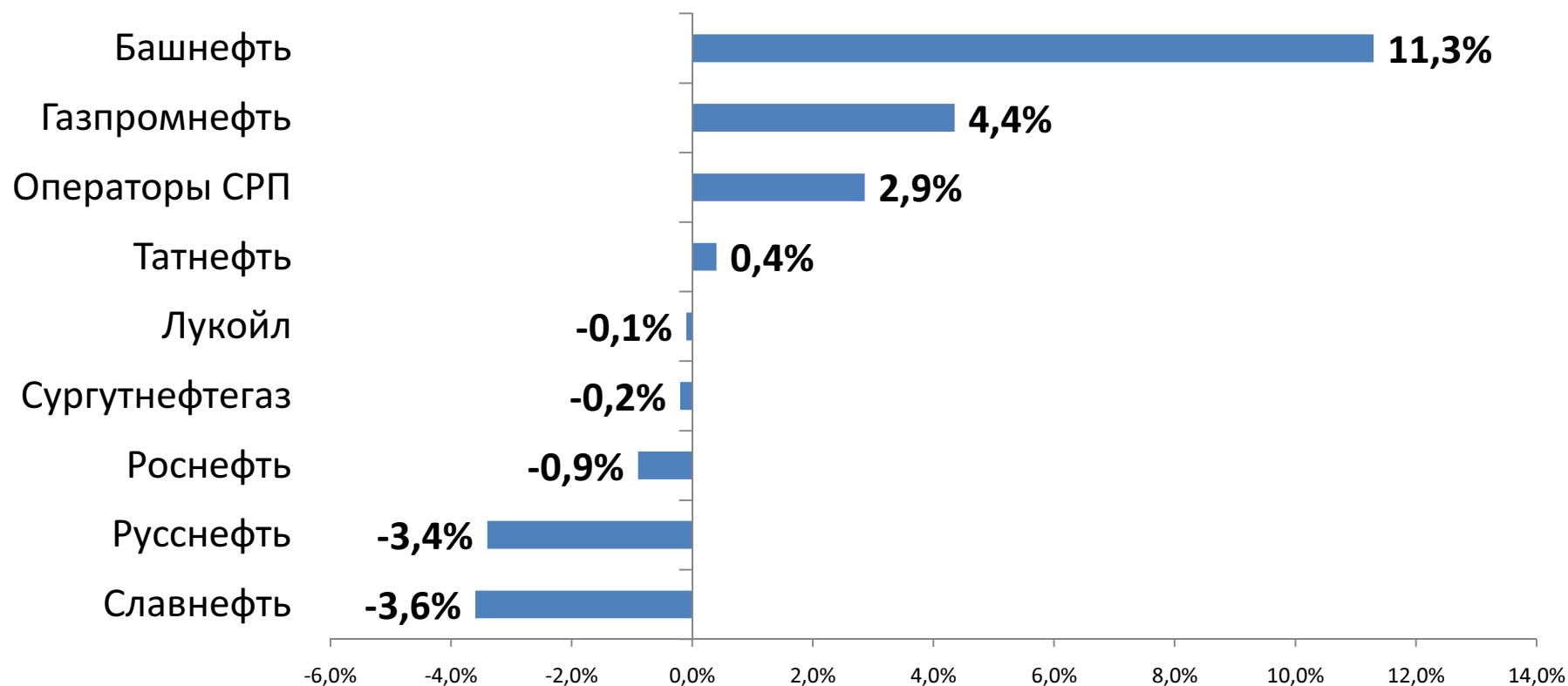
Ежегодные темпы прироста нефтедобычи в России, %



* - официальный прогноз Минэнерго России

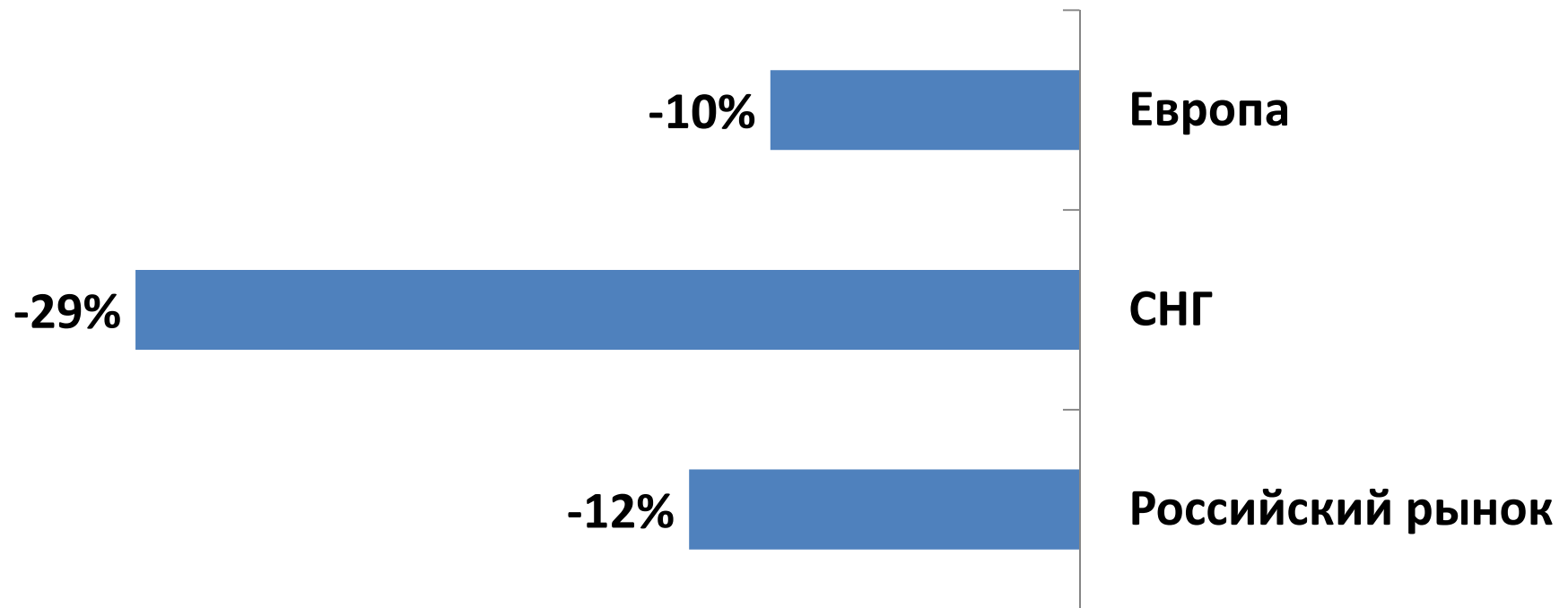
Крупнейшие игроки уже в негативной зоне

Динамика добычи нефти в 2014 г. по компаниям, % к результату 2013 г.



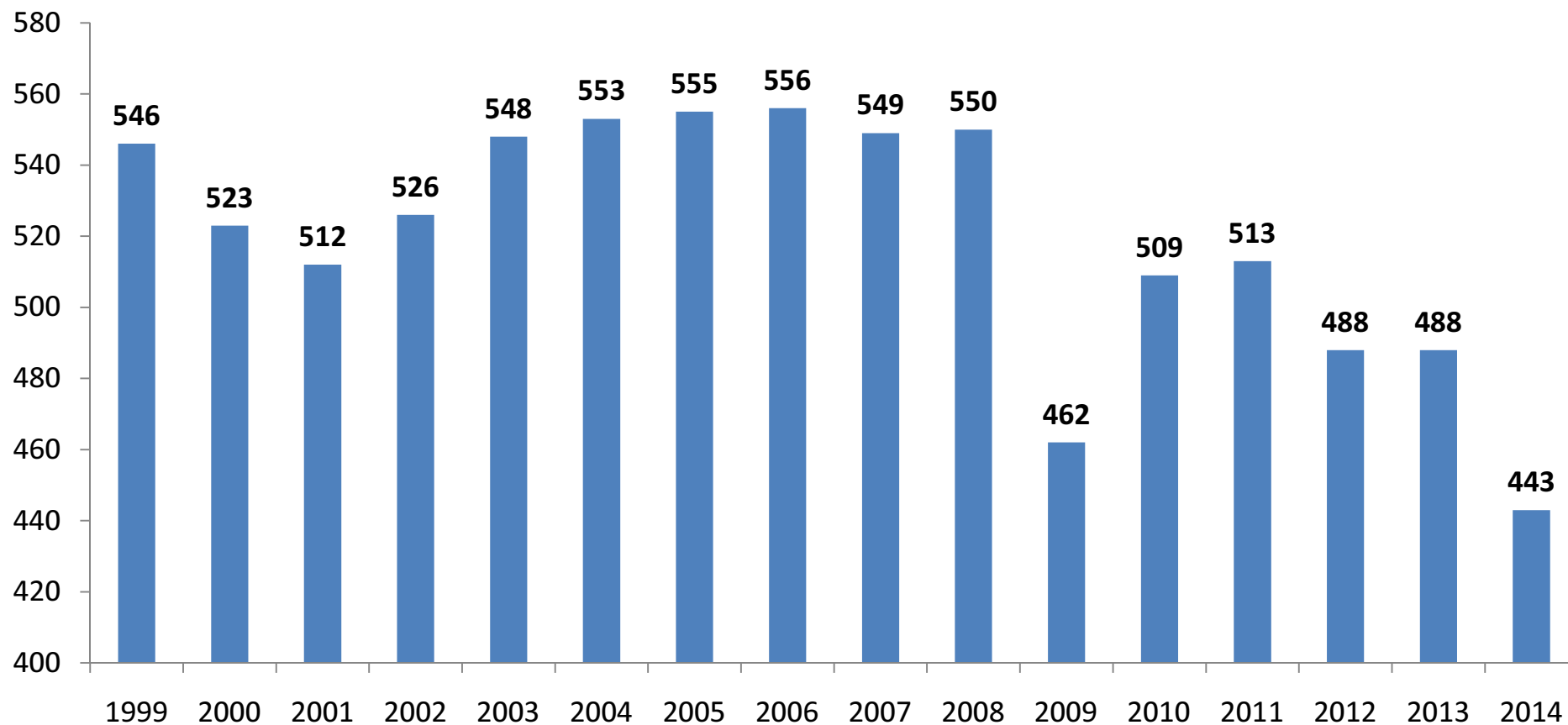
Газпром: не столько кризис добычи, сколько крах маркетинговой стратегии

Снижение физических объемов продаж Газпрома в 2014 году, %



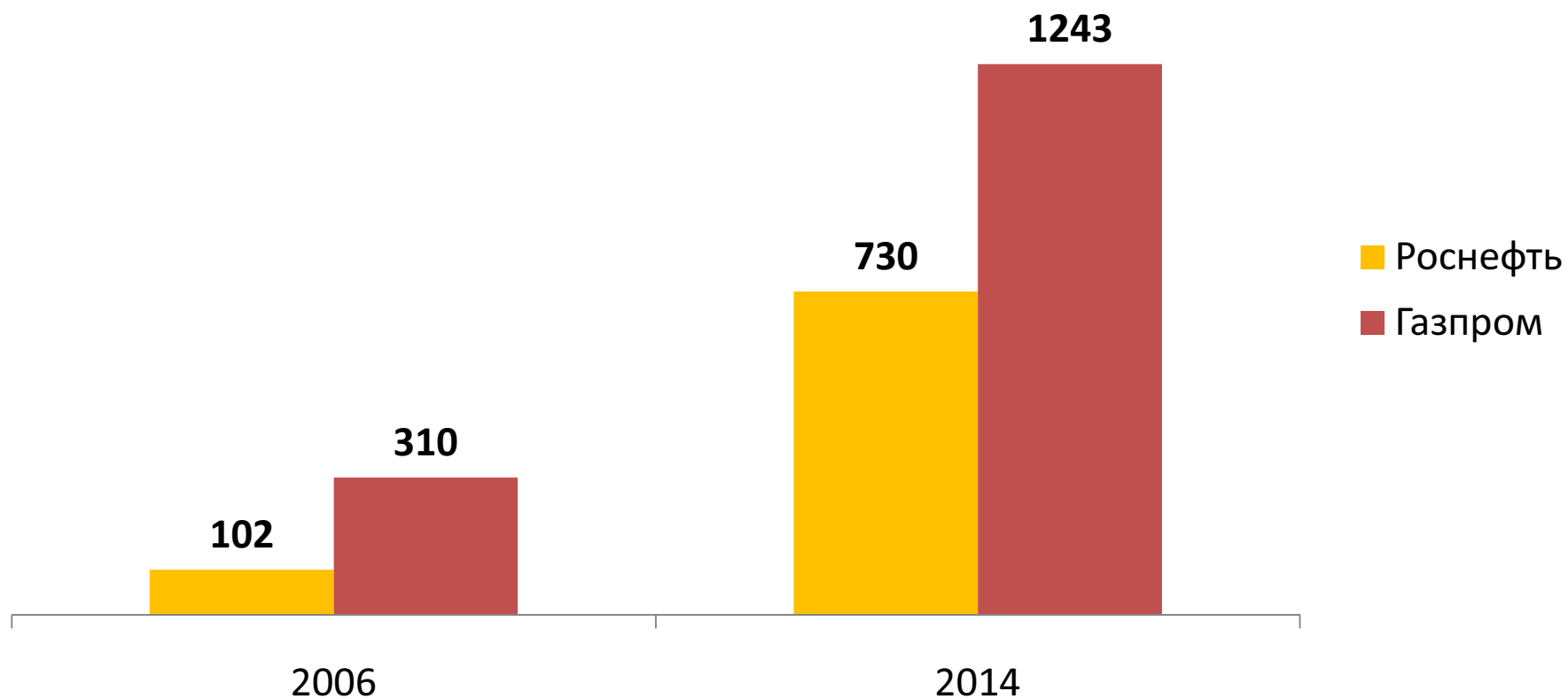
В результате – худший результат Газпрома за всю его историю (!)

Добыча газа Газпромом в течение последних 15 лет, млрд куб м



Госинвестиции – не работают. Доказано жизнью

Инвестпрограммы Роснефти и Газпрома в 2006 и 2014
годах, млрд руб



(...Зато понятно кто бенефициар)

Рейтинг крупнейших компаний России 2014 по объему реализации продукции

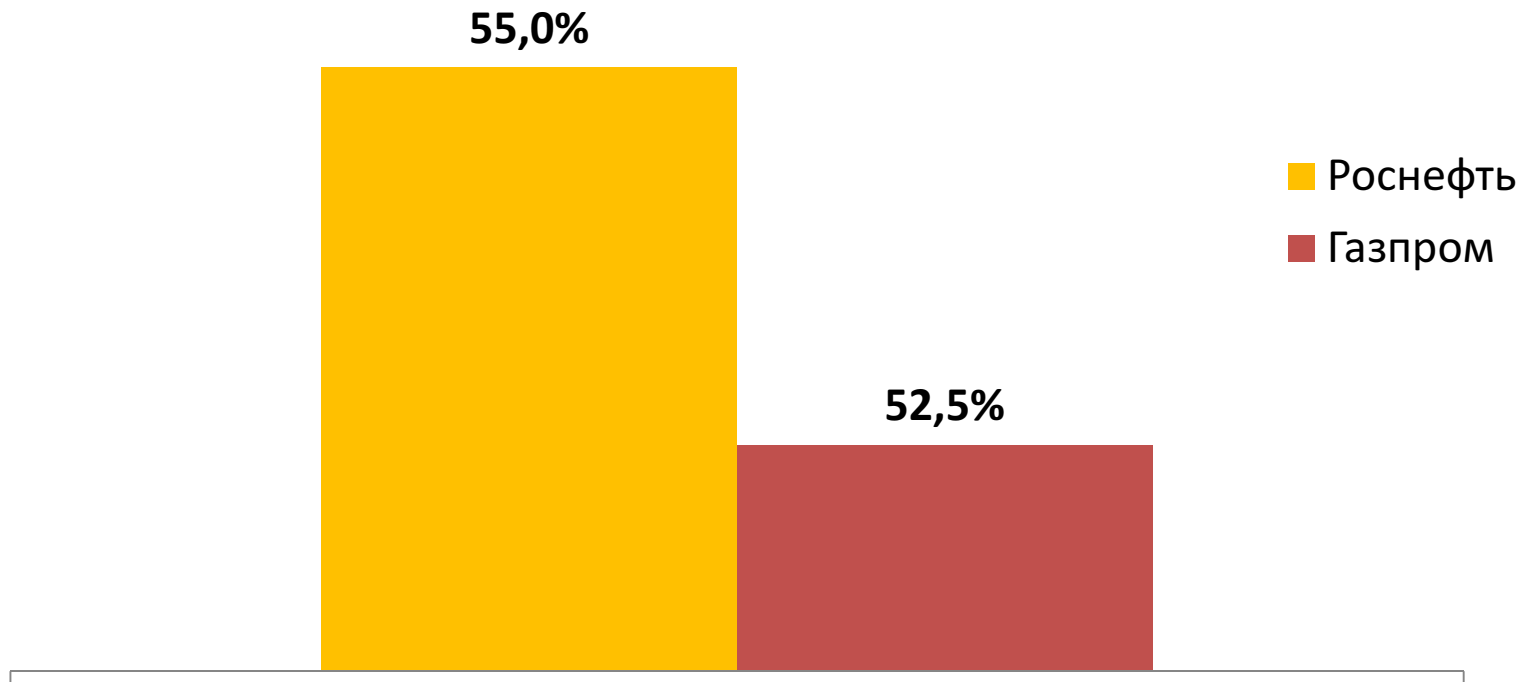
Все статьи, таблицы рейтинга и выпуски журналов смотрите на [странице «Эксперт 400»](#)

2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | 2002 | 2001 | 2000 | 1999 |

Место	Компания	Объем реализации	Прибыль до налогообложения	Чистая прибыль
31	Магнитогорский металлургический комбинат	261 342,9	-88 358,8	-77 509,4
32	«Стройгазконсалтинг»	259 744,9	н. д.	н. д.
33	Группа УГМК	237 918,0	н. д.	-13 216,0
34	«Фольксваген Груп Рус»	235 201,7	н. д.	н. д.
35	«Металлоинвест»	233 707,0	н. д.	34 460,8
36	Концерн «Росэнергоатом»	232 857,0	8 138,0	2 211,0
37	Группа «Газпромбанк»	231 782,0	43 581,0	33 042,0
38	«Стройгазмонтаж»	226 591,7	15 929,0	12 454,4
39	Объединенная авиастроительная корпорация	220 065,0	-12 832,0	-12 410,0

Долговая нагрузка зашкаливает

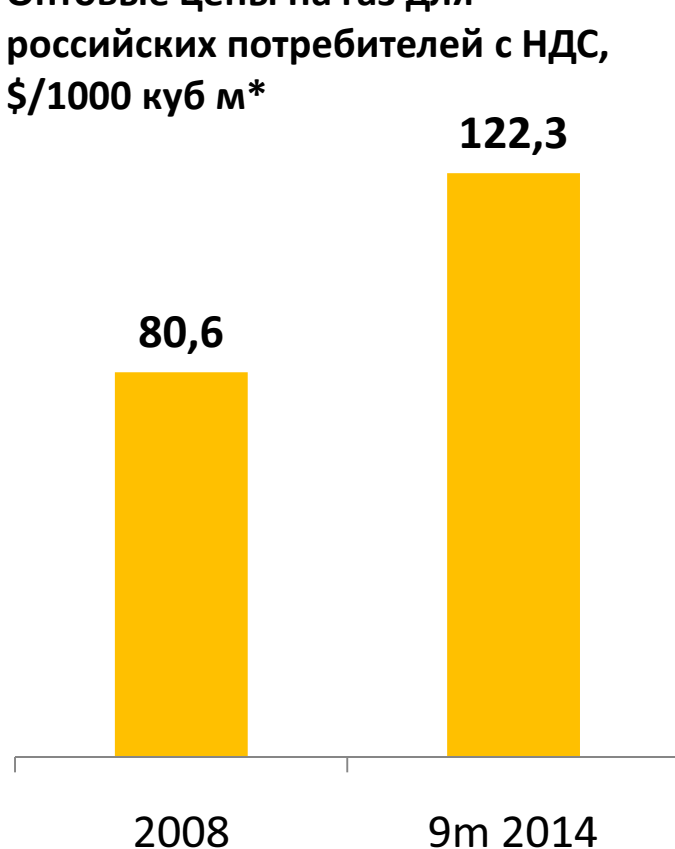
Отношение долгов Роснефти и Газпрома к годовой выручке за 2013 год, %



(Эти займы растрочены не на инвестиции, а по большей части на никому не нужные поглощения активов)

Политика монопольного повышения внутренних цен – не работает. Доказано жизнью

Оптовые цены на газ для российских потребителей с НДС, \$/1000 куб м*



Продажи Газпрома на внутреннем российском рынке, млрд куб м



* - по курсу соответствующих периодов

Президент Российской Федерации В.В.Путин о внутренних ценах на газ

В.ПУТИН: Извините, пожалуйста. Вы знаете эту дискуссию с другими отраслями экономики, когда коллеги нам говорят: «Если это всё так произойдёт, то вы стимулируете вывоз производства на другие площадки, в частности, допустим, в Штаты».

А.НОВАК: Это если выйти на самый высокий уровень равнодоходности, полный.

В.ПУТИН: Потому что в Штатах дешевле. Некоторые производители в области машиностроения мне говорят: «Нам там дешевле», – и уже начинают производить.

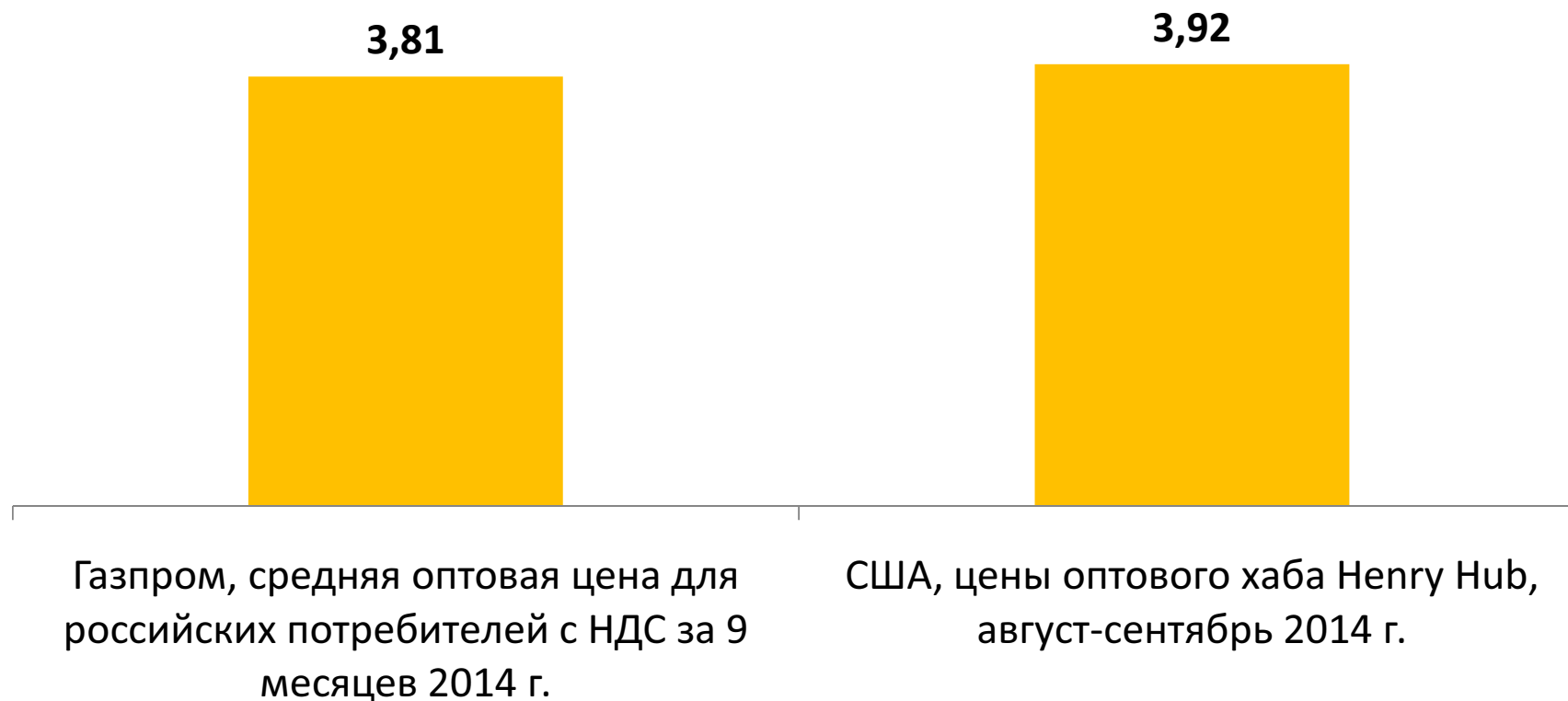


Надо же, как же так
получилось-то, а?...

*(Стенограмма заседания Президентской комиссии по ТЭК, 4 июня 2014 года,
<http://kremlin.ru/transcripts/45831>)*

Цены в России и США

Цена на газ в долларах (по курсу соответствующих периодов), \$/MMBtu



(Догоним и перегоним Америку v. 2.0)

Последствия

- Нефтегазовый сектор больше не может быть таким же источником ренты, как раньше
- Инвестиционная модель, построенная на госмонополиях, обанкротилась, роста нет
- Для госмонополий поглощения и контроль над рынком важнее развития \Rightarrow долговая яма
- Монополизм на внутреннем рынке душит рост
- **...А тут еще и мировые цены упали**

Путин. Итоги – народная мудрость



Radio Anonymous FM
@AnonymousFM1



Самый короткий анекдот:
Роснефть

(15 лет продавали на Запад нефть по бешеным ценам и в итоге остались должны Западу)

20.01.15, 6:05

Кризис в России – худший с момента распада СССР

- Это глубокий институциональный кризис
- Модель госмонополий («чеболей») **не работает**
- Инвестиции госмонополий неэффективны, они не дают роста. Госмонополии погрузили нас в международный долговой кризис
- России нужна **глубокая демонополизация**, иначе все происходящее – надолго
- Снижение цен на нефть играет второстепенную, дополняющую роль