

РЕЦЕССИЯ СПРОСА

Алексей Белогорьев,
руководитель управления,
Институт энергетической
стратегии

Алексей Степанов,
эксперт-аналитик

**Двухлетняя
макроэкономическая
передышка,
по недоразумению
названная
посткризисным
восстановлением,
подошла к концу.
Вместе с ней все
яснее виден и конец
нефтяной эры.**

Динамика спроса на нефть определяется множеством факторов. Среди них энергетические, технологические, ценовые (изменение структуры спроса на энергоносители, увеличение энергоэффективности и появление новых видов топлива, уровень цен на нефть и их соотношение с другими видами энергоносителей). Однако важнейшими остаются макроэкономические факторы — состояние экономики в ключевых регионах и странах-потребителях нефти. При этом, как правило, факторы макроэкономической природы оказывают большее влияние на конъюнктуру мирового спроса на нефть в перспективе одного-двух лет, в то время как другие факторы (например, изменение структуры энергобаланса) — в более долгосрочной перспективе.

Как показывает сравнительный анализ месячной динамики мирового ВВП и потребления нефти, зависимость спроса на нефть от темпов роста экономики остается очень высокой (рис. 1).

При этом в качестве особенности последних лет (2009–2011 годы) можно отметить возрастание значимости макроэкономических факторов, в частности показателя темпов экономического роста, в динамике потребления нефти. Так, в период экономической ремиссии (с середины 2009 года по середину 2011 года) корреляция потребления нефти с индексом мирового ВВП имела высокое значение — 0,79, а в докризисный период (2005–2008 года) лишь 0,59.

В крупнейших странах-потребителях нефти специфика воздействия макроэкономических факторов на динамику потребления нефти различна, что объясняется сложившимися особенностями в структуре потребления нефти, функционирования экономики,

государственной политики, затрагивающей сферу энергопотребления.

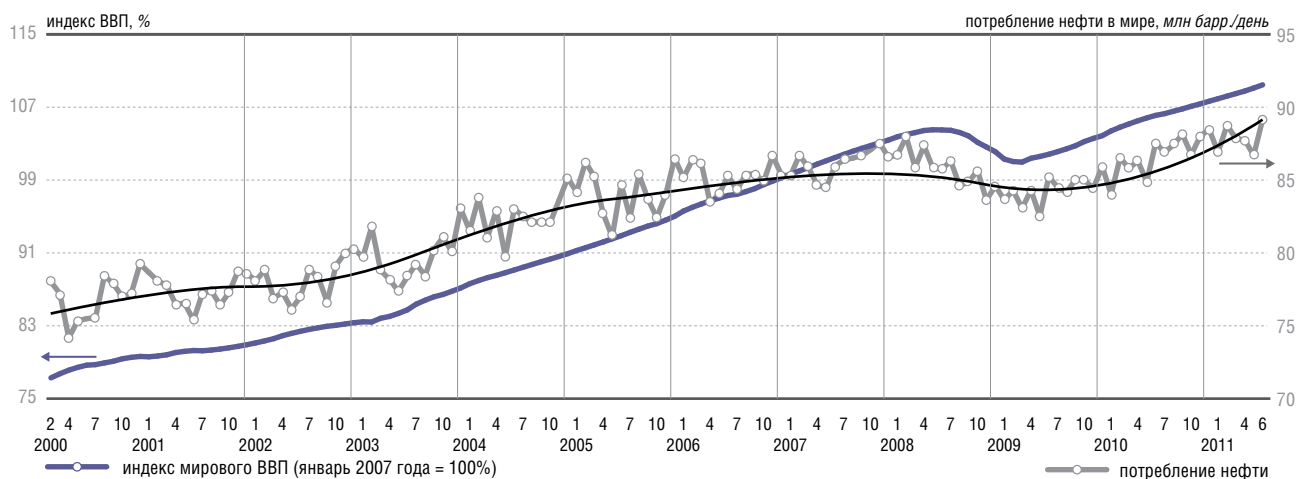
Потребительский сон США

США — крупнейший потребитель нефти: на их долю приходится почти четверть общемирового спроса. При этом 72% потребления нефти в стране приходится на транспортный сектор, традиционно играющий в этой стране значительно большую роль, чем в сопоставимых по душевому ВВП странах Западной Европы или развитых странах АТР. Естественно, что состояние транспортного сектора в США оказывает наиболее значительное влияние на динамику спроса на нефть.

Показателем, отражающим загрузку транспортного сектора в США, является индекс транспортного обслуживания, который состоит из двух составляющих: индекса грузоперевозок и индекса пассажироперевозок (рис. 2). С начала 2011 года наметилось снижение объемов потребления нефти, которое происходит на фоне неуверенной динамики общего индекса транспортного обслуживания. При этом падение спроса на нефть объясняется, главным образом, резким замедлением темпов роста индекса пассажироперевозок.

В свою очередь, замедление роста объемов пассажироперевозок — следствие слабости потребительского сектора. Резкое замедление роста розничных продаж, отмечаемое с конца первого квартала 2011 года, совпадает с падением темпов роста объемов пассажироперевозок (рис. 3). Таким образом, низкие доходы населения в сочетании с относительно высоким уровнем цен на автомобильный бензин и дизельное топливо привели к существенному увеличению эластичности потребительского спроса на нефтепродукты.

Рис. 1. Сравнительная динамика мирового ВВП и потребления нефти



Источник: ИЭС по данным Управления энергетической информации США, МЭА

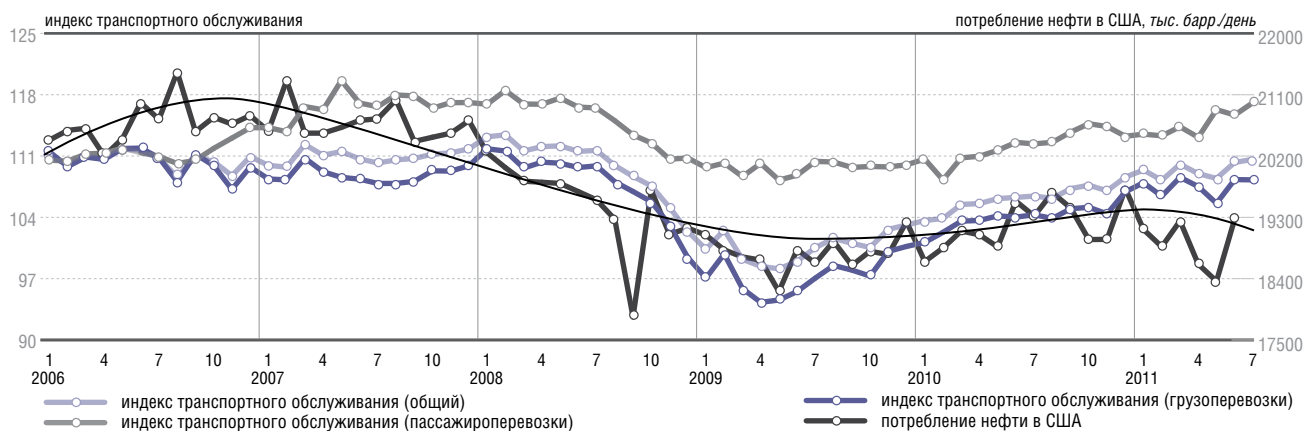
От состояния потребительского сектора во многом зависит и потенциал роста промышленности, которая все еще демонстрирует неуверенный рост, основанный, прежде всего, на росте складских запасов. В свою очередь текущее состояние промышленности, на которую приходится большая часть грузоперевозок, обуславливает волатильный и неуверенный характер последних (см. динамику индекса грузоперевозок на рис. 3), что в итоге также негативно сказывается на потреблении нефти.

Таким образом, активное антикризисное стимулирование экономики, осуществлявшееся властями США в последние три года, фактически, не решило поставленной задачи: потребительский рынок по-прежнему слаб. Более того, экономическая конъюнктура в США пока не способствует его оживлению. Прямым следствием слабости потребительского сектора стало снижение спроса на нефть.

В среднесрочной перспективе вероятно сохранение понижательной

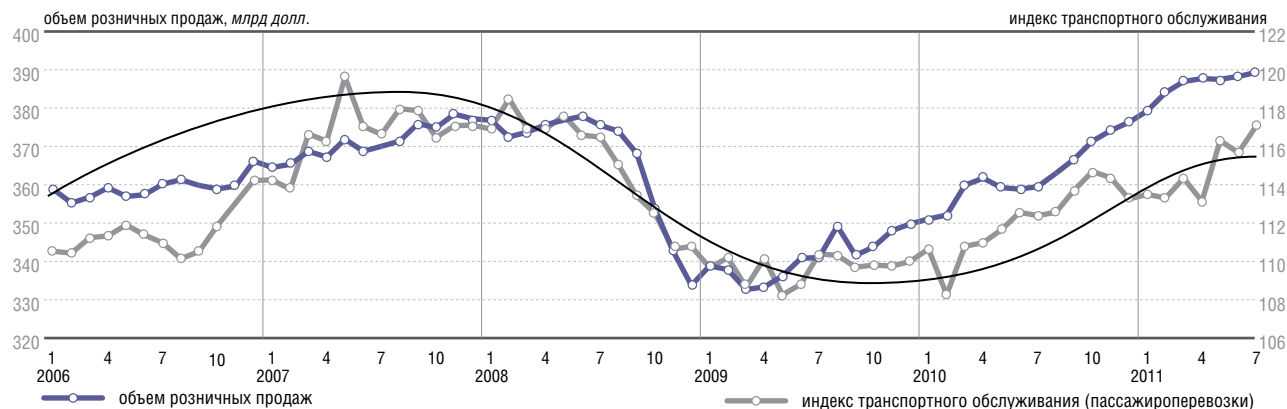
(стагнационной) динамики спроса на нефть. При этом ключевым фактором становится высокий государственный долг. Если в последние годы различные государственные дотации и субсидии во многом поддерживали экономический рост, то дальнейшее расширение госдолга становится все более проблематичным, и власти США просто вынуждены избавляться от дефицита бюджета, что, несомненно, потребует в перспективе существенного сокращения госрасходов.

Рис. 2. Сравнительная динамика индекса транспортного обслуживания и потребления нефти в США



Источник: ИЭС по данным Департамента транспорта и Управления энергетической информации США

Рис. 3. Сравнительная динамика индекса транспортного обслуживания (пассажироперевозки) и объема розничных продаж в США



Источник: ИЭС по данным Департамента транспорта министерство торговли США

Нефть в Европе не ко двору

Спрос на нефть в Европе с середины 2010 года также снижается (рис. 4), в том числе со стороны крупнейших экономик региона — Германии, Италии, Франции. Особенно резко сокращается потребление в Германии (на долю которой приходится порядка 21% потребления нефти стран Еврозоны), где после восстановления

конъюнктуры спроса на нефть в Европе оказывает высокая доля налогов в конечной стоимости нефтепродуктов. Для сравнения, доля налогов в стоимости бензина в Германии примерно в три раза больше, чем в США. К этому стоит прибавить невиданный ранее спрэд между ценой на нефть европейской марки Brent (среднемесячная цена в сентябре — \$112,83 за барр.) и американской WTI (\$85,63).

В Европе, как и в США, в ближайшей перспективе следует ожидать сокращения темпов роста потребления энергоресурсов

спроса до уровней 2 млн барр. в день в течение 2010 года, с начала 2011 года потребление нефти вновь резко пошло вниз. В июне спрос на нефть составил 1,79 млн барр. в сутки, при этом в январе 2011 года в стране потреблялось ежедневно 1,98 млн баррелей. Достаточно стремительное падение потребления нефти наблюдается также и во Франции.

Следует отметить, что в странах Европы наблюдается меньшая зависимость динамики спроса на нефть от ВВП по сравнению с США, что обусловлено меньшим потреблением нефти на единицу ВВП. Вместе с тем значительное негативное влияние на

В результате ценовая доступность нефтепродуктов в Европе оказывается в среднем в два раза ниже, чем в США, что крайне болезненно сказывается на приросте спроса.

Основным риском в Европе остается слабый экономический рост в условиях возрастающей неопределенности в бюджетной и финансовой сфере.

Во-первых, жесткие бюджетные ограничения и необходимость решать проблемы высоких суверенных долгов способствуют сворачиванию активной стимулирующей политики, которая сейчас во многом поддерживает потребительский сектор. Во-вторых,

чрезвычайно негативным последствием кризиса суверенных долгов является возрастающая обеспокоенность относительно стабильности банковского сектора ввиду того, что крупнейшие европейские банки являются основными держателями государственных облигаций проблемных стран. Это, в свою очередь, приводит к частичному замораживанию финансовых потоков, что в итоге негативно сказывается на потребительском секторе.

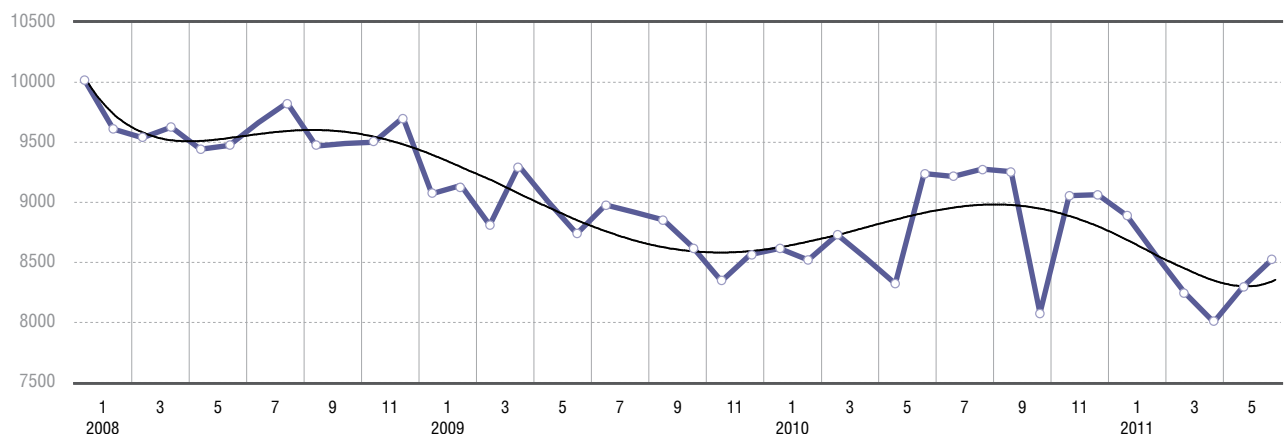
Поскольку спрос на промышленную продукцию со стороны внутреннего потребительского сектора остается важнейшим драйвером роста промышленного сектора ЕС, промышленное производство также стагнирует, и неудивительно, что его замедление с начала текущего года совпало по времени со снижением спроса на нефть.

Таким образом, в Европе, как и в США, в ближайшей перспективе следует ожидать сокращения темпов роста потребления энергоресурсов, которое будет происходить, главным образом, по причине слабого потребительского сектора и низких темпов его восстановления.

Япония после Фукусимы

В Японии, на долю которой все еще приходится 5% мирового потребле-

Рис. 4. Динамика потребления нефти в Еврозоне, тыс. барр./день



Источник: ИЭС по данным JODI oil

ния нефти (в 2000 году — 7,2%), спрос неуклонно снижается еще с 1997 года. Всего за период с 1996 года по 2010 год спрос на нефть в стране сократился на 22,5% до 4,45 млн барр. в день (рис. 5). Однако произошедшее в марте землетрясение и авария на АЭС «Фукусима-1» привели, во-первых, к возникновению в стране энергетического кризиса, во-вторых, резко ухудшили состояние экономики и осложнили условия ее посткризисного восстановления. Если первый фактор может в среднесрочной перспективе несколько скорректировать энергобаланс потребления в пользу нефти за счет выбывания

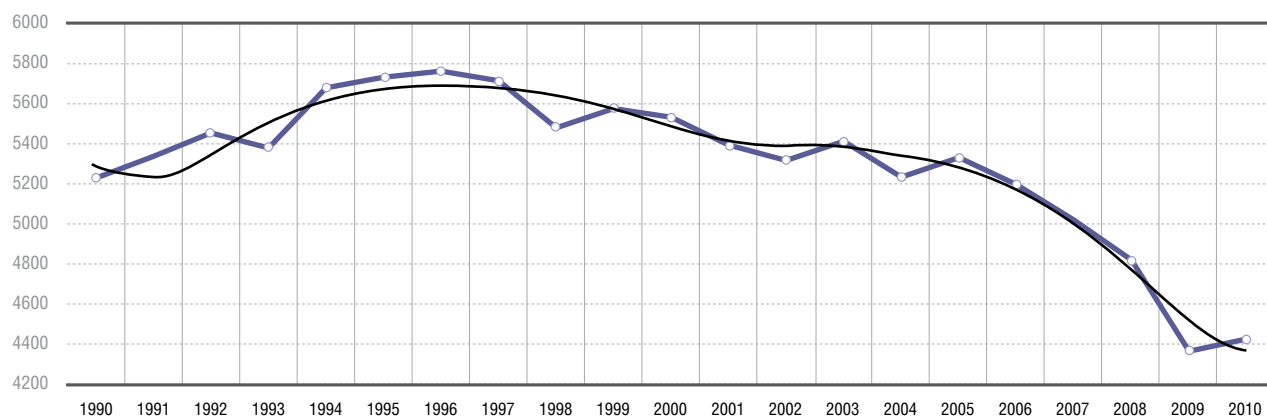
части атомной генерации, то второй фактор окажет сдерживающее влияние на потребление нефти, фактически нивелируя положительный эффект атомного кризиса.

Особенностью Японии является высокая доля промышленности в структуре потребления нефти (порядка 27%) (рис. 6). Таким образом, динамика потребления нефти здесь значительно больше, чем в США и даже в Европе зависит от состояния промышленного сектора. Между тем, японская промышленность ориентирована, прежде всего, на внешний рынок и сильно зависит от конъюнктуры внешнего спроса,

которая остается неблагоприятной. Таким образом, одним из важнейших рисков дальнейшего наращивания производства в стране является слабость внешнего спроса на японские товары со стороны тех же США и европейских стран. Соответственно, это будет оказывать тормозящий эффект и на потребление нефти в стране.

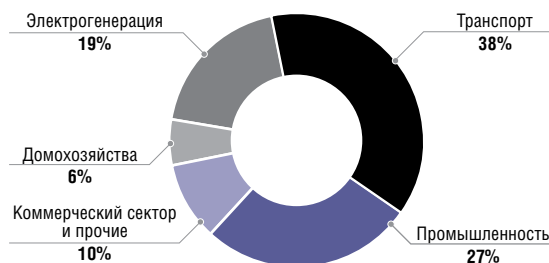
Следует отметить, что в первый месяц после мартовского землетрясения часть мощностей по переработке нефти была остановлена (на этом фоне к концу марта средняя загрузка мощностей на японских НПЗ составляла 96,5%, а в западной части страны

Рис. 5. Потребление нефти в Японии, тыс. барр./день



Источник: ИЭС по данным BP statistical review of world energy 2011

Рис. 6. Структура потребления нефти в Японии по группам потребителей



Источник: ИЭС по данным Управления энергетической информации США, МЭА

и вовсе 100%). При этом в апреле наблюдался серьезный дефицит нефти. Это говорит о том, что по мере ввода в эксплуатацию остановленных ранее нефтеперерабатывающих мощностей, спрос на нефть будет расти, хотя и недолго, но достаточно стремительно, даже несмотря на слабую динамику восстановления промышленности.

Спасение грядет из Китая?

На фоне столь унылой картины в развитых странах основные надежды на сохранение положительной динамики мирового спроса на нефть возлагаются на Китай. Однако после достаточно стремительного роста потребления нефти с начала 2009 года, оно к концу 2010 года замедлилось и здесь, а по итогам первых месяцев 2011 года можно говорить о формировании понижающего тренда.

Следует отметить, что если в США львиная доля общего потре-

на нефть в Китае примерно в равной степени зависит как от состояния транспортного сектора страны, так и от состояния промышленности.

Между тем, исходной причиной замедления темпов роста спроса на нефть в стране является повышение инфляционного давления и ужесточение монетарной политики, начавшееся с конца 2010 года. Проводимая китайскими властями политика создает угрозы дестабилизации банковской системы и в перспективе может оказать негативное воздействие на деловую активность в промышленности, прежде всего на развитие небольших компаний капиталоемких отраслей, доля которых в китайской экономике достаточно велика.

За горизонтом

Таким образом, в крупнейших развитых странах-потребителях нефти сложилась неблагоприятная макроэкономическая конъюнктура для ро-

можности укрепления потребительского рынка этих стран.

В развивающейся китайской экономике основные риски сокращения спроса на нефть в краткосрочной перспективе связаны с необходимостью решения властями проблемы высокого инфляционного давления, которая фактически сводится к необходимости искусственного охлаждения экономической активности. При этом решение этих проблем, особенно в части высоких суверенных долгов в развитых странах, потребует длительного времени, что дает основания ожидать, по крайней мере, в краткосрочной перспективе (1–2 года) сохранения неуверенной динамики потребления нефти, близкой к рецессии.

Развитые страны, на которые все еще приходится 52,5% мирового потребления нефти, устали от ее избыточной роли в мировой экономике и торговом балансе. Последний всплеск роста потребления нефти с их стороны наблюдался в 2005 году, то есть еще за 2,5 года до осени 2008 года. Снижение спроса имело место даже в 2006 году, когда нефть стоила по сегодняшним меркам совсем немного: среднегодовая цена Brent составляла тогда \$65,16 за баррель. В результате за последние 5 лет в ЕС-27 потребление нефти упало на 8,0%, и это падение не остановилось даже на фоне общего восстановления энергетических рынков в 2010 году (-1,1%). В США оно снизилось на 7,1%, а в Японии обвалилось на 16,5%. Таким образом, нефть постепенно уходит с самых ликвидных рынков, по-прежнему определяющих ее

Причиной замедления темпов роста спроса на нефть в Китае является повышение инфляционного давления

бления нефти приходится на транспортный сектор, а в промышленности потребляется лишь около 23% нефти, то в Китае ситуация несколько иная. Здесь доля транспортного сектора в потреблении меньше (порядка 42%), а доля промышленности больше (31,5%) даже по сравнению с Японией. Поэтому динамика спроса

ста спроса на нефть. Закладывается она, с одной стороны, в слабости потребительского сектора как важнейшей составляющей экономики этих стран (в особенности США), с другой стороны, в необходимости решения проблем высоких суверенных долгов в условиях жестких бюджетных ограничений, что в свою очередь ограничивает воз-



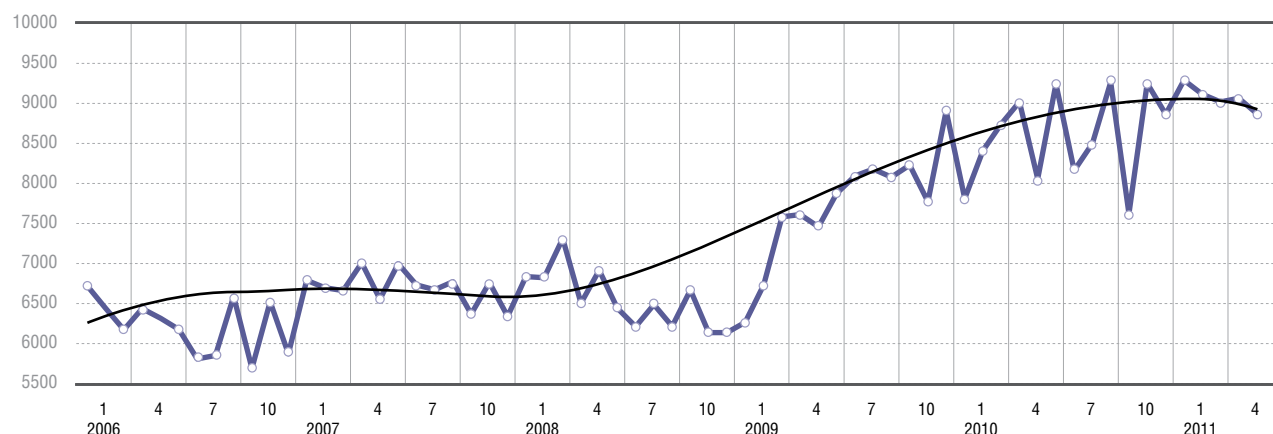
ценовую динамику и российский экспорт. Экономический кризис, начавшийся в 2008 году, только усилил этот процесс: все антикризисные инвестиции в энергетике (как частные, так и особенно государственные) не только в развитых стран, но и в Китае концентрируются на развитии возобновляемой и в целом альтернативной энер-

гетики, в том числе на разработке и массовом внедрении электромобилей. Достаточно сказать, что 38% новых электрогенерирующих мощностей в ЕС-27, введенных в 2009–2010 годах, основаны на ВИЭ, которые становятся серьезным конкурентом даже для газа.

Инициативу на нефтяном рынке все быстрее перехватывают развива-

ющиеся страны и, прежде всего, Китай (10,6% мирового потребления в 2010 году). Рецессия спроса, наблюдаемая сегодня в развитых странах, только ускорит этот процесс, что приведет уже к 2015 году и особенно к 2020 году к радикальным изменениям мировой структуры потребления нефти.

Рис. 7. Динамика потребления нефти в Китае, тыс. барр./день



Источник: ИЭС по данным JODI