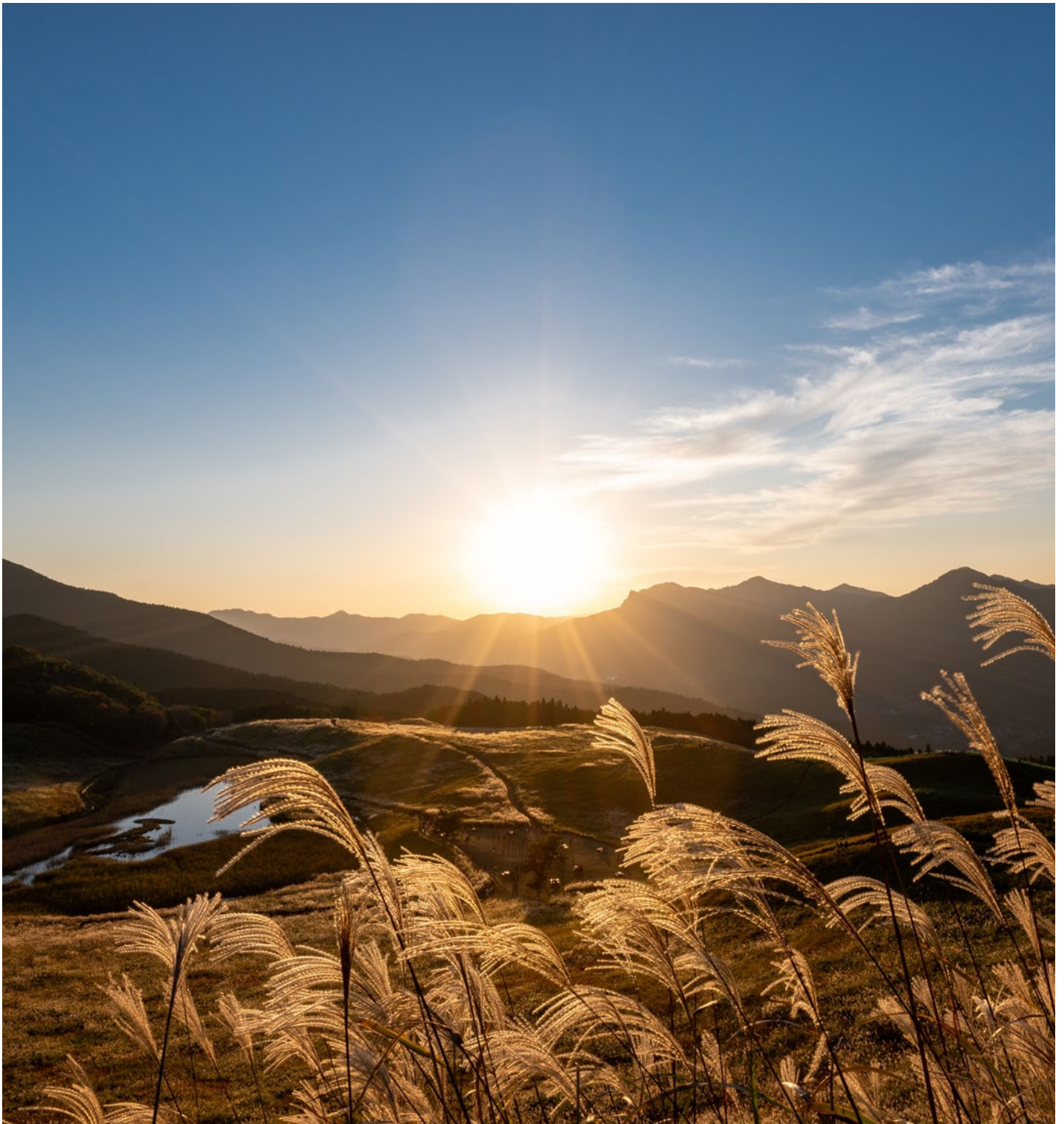


# Разворот на восток

*Россия увеличила добычу нефти в 2022 году*

*Сокращение поставок «Газпрома» в ЕС снизило добычу газа в России на 12%*

*Добыча угля осталась стабильной, но экспорт упал*



## Ключевые выводы

### Нефтяной рынок

- добыча нефти в России, несмотря на санкции, в 2022 году превысит уровень 2021 года и составит около 530 млн тонн
- вопреки большинству прогнозов, главной опорой нефтяной индустрии стала переработка, которая практически не сократилась по сравнению с началом года и позволила обеспечить стабильные показатели добычи. При этом экспорт нефти в течение года снижался, а в декабре из-за эмбарго ЕС – сократился сразу на 11%
- главным рынком для морских поставок нефти из РФ стала Индия, при этом Китай перехватил статус ключевого импортёра у ЕС

### Газовый рынок

- добыча газа в России в 2022 году упадёт на 11,8% до примерно 672 млрд кубометров из-за падения производства у «Газпрома»; «Новатэк» и «Роснефть» увеличили добычу
- экспорт «Газпрома» упадёт на 45,6% до почти 100 млрд кубометров, это абсолютный минимум в истории компании
- несмотря на падение объёмов экспорта, выручка «Газпрома» от продаж газа в дальнейшем зарубежье по итогам года может вырасти на 73% до \$95 млрд, при этом больше половины выручки всё ещё приходится на рынок ЕС

### Рынок угля

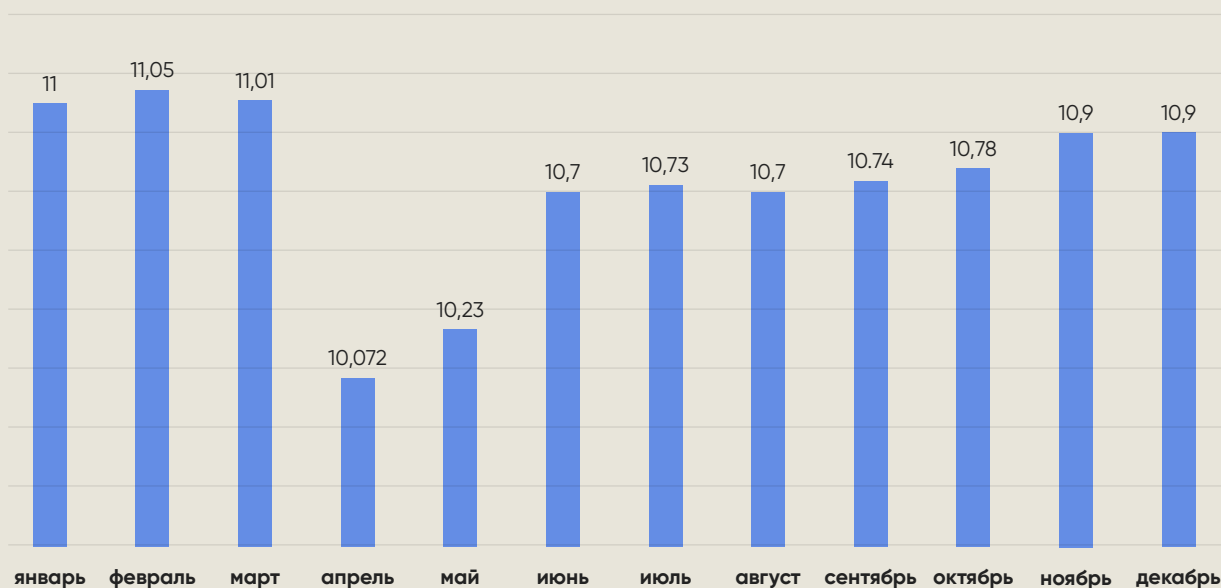
- добыча угля в 2022 году сократится на 1,8% до примерно 430 млн тонн
- экспорт угля упадёт на 13% до 194 млн тонн, при этом поставки в Китай выросли на 31%, в Индию – более чем в 20 раз
- российские угольные компании вынуждены давать дисконты к мировым бенчмаркам при экспорте, в декабре они составили 50–60%

## Нефтяной рынок: какой эффект имели санкции

В 2022 году российский ТЭК пережил, вероятно, самое сложное время с момента распада СССР. Непосредственным следствием западных санкций стал разрыв складывавшихся десятилетиями цепочек экспортных поставок, что заставило российский бизнес переориентировать грузы в Азию, соглашаясь на дисконты и неся дополнительные издержки. Для потребителей топлива – не только на Западе, но и в Азии и Африке – санкции обернулись резким ростом цен. Уже можно констатировать, что санкции и ограничения пока радикально не сказались на производственных показателях ключевых отраслей нашего ТЭК, и уже в течение 2022 года были налажены маршруты экспорта российских энергоносителей в дружественные страны. В краткосрочной перспективе наибольшая неопределённость связана с последствиями потолка цен на российские нефть и нефтепродукты, в долгосрочной – с поиском альтернативного Европе рынка для газа «Газпрома».

**Добыча.** Введение первых санкций на российские банки и «самосанкций» со стороны западных покупателей российской нефти в марте заставило ряд экспертов ожидать резкого снижения добычи в РФ. Так, Международное энергетическое агентство ожидало её падения уже на 3 млн баррелей в сутки в первой половине 2022 года. На деле, однако, добыча после резкого снижения в апреле почти непрерывно росла и к декабрю вышла на досанкционные показатели. В результате общее производство нефти и конденсата в России по итогам года оказалось даже выше, чем в 2021 году, и превысило 530 млн тонн.

Добыча нефти в России в 2022 году, млн баррелей в сутки

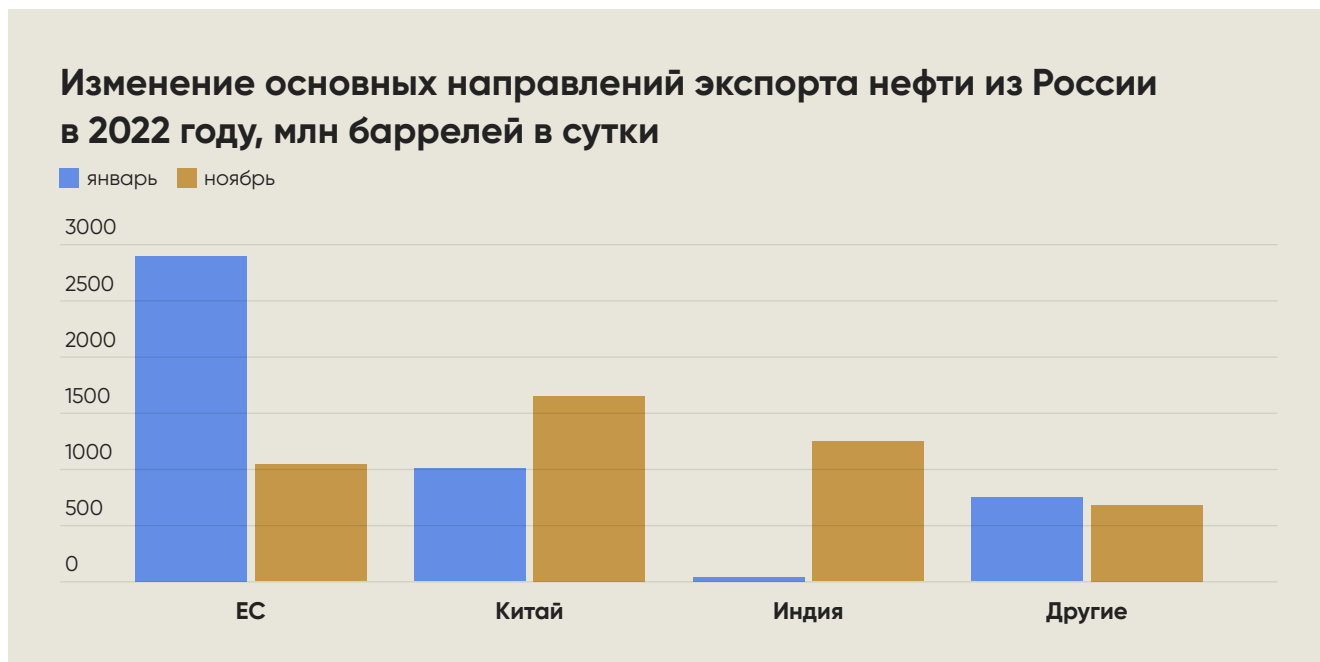


**Экспорт.** Восстановлению добычи способствовали два основных обстоятельства. Во-первых, благодаря перестройке логистики и предоставлению значительных скинтов российским нефтекомпаниям удалось стабилизировать экспортные отгрузки, перенаправляя их в страны Азии. Тем не менее, после первоначального восстановления в апреле-мае экспорт российской нефти планомерно снижался в течение года, поскольку компании стремились сократить скидки, а переработка обеспечивала большую маржинальность для большинства игроков. При этом морские отгрузки нефти оставались относительно стабильными почти весь год – 3,1 млн баррелей в сутки в январе против примерно 3,2 млн баррелей в сутки в ноябре. Однако в декабре после вступления в силу эмбарго ЕС морские отгрузки из портов Балтики резко упали, что, по нашим оценкам, привело к сокращению общего экспорта в последний месяц 2022 года на 11-13% по сравнению с ноябрем.

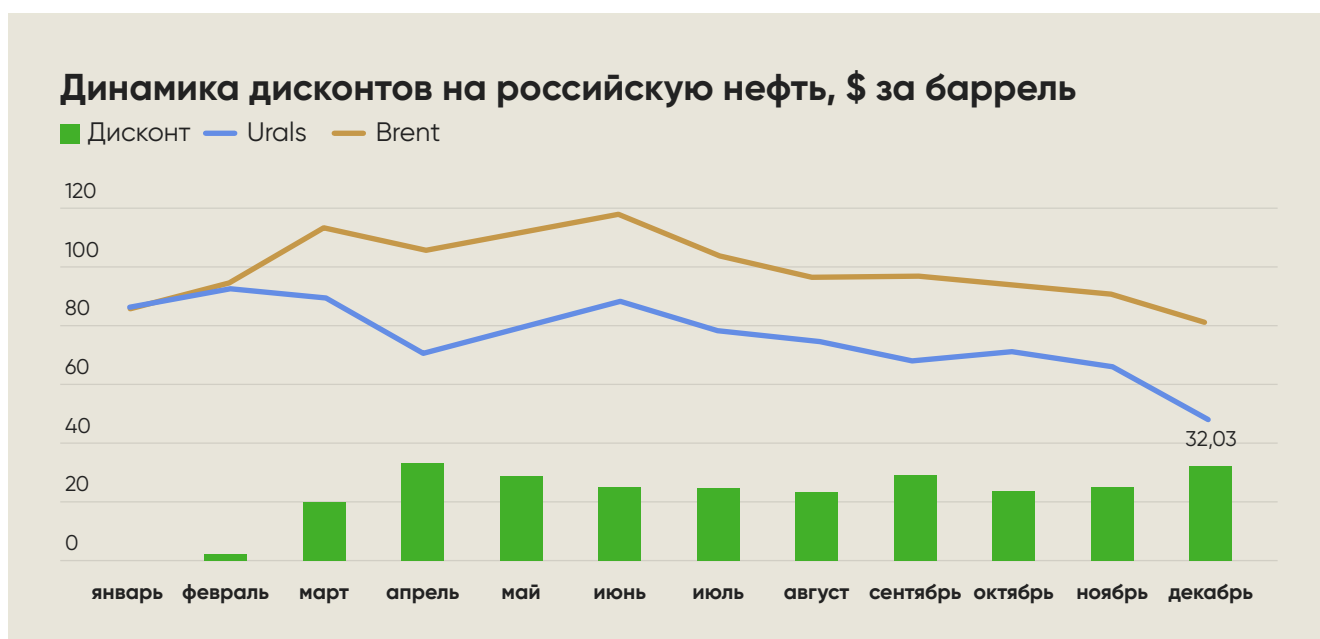


Направления экспорта изменились радикальным образом. В феврале 70% морского экспорта нефти из России приходилось на страны ЕС и Великобританию, и ещё 9% – на Японию и Южную Корею. Таким образом, совокупная доля Китая и Турции в морских поставках нефти из РФ занимала немногим более 20%, а поставок в Индию фактически не было. В первой половине декабря Индия стала с отрывом крупнейшим рынком для морских партий российской нефти с долей как минимум в 42%. При этом пока неизвестны пункты назначения для примерно 20% объёмов, отгруженных из российских портов в первой половине декабря, и значительная доля этих поставок после перегрузки в более крупные танкеры может в конечном итоге тоже оказаться в Индии.

Ещё примерно 25% морских отгрузок пришлось на Китай, по 3% – на Турцию и Южную Корею, около 5% – на другие страны. Единственной страной ЕС, которая продолжает морские закупки российской нефти, остается Болгария с долей в 2%.



**Дисконты.** Начиная с марта дисконт российского сорта нефти Urals к бенчмарку Brent резко вырос. Это было связано как с отказом части европейских покупателей от приобретения российских грузов, так и с ростом затрат на фрахт и страховку судов для вывоза морских партий из РФ. Максимального размера (в среднем по всем направлениям экспорта) в \$33,5 за баррель дисконт достигал в апреле и затем немного уменьшался. В декабре дисконт вновь резко вырос под воздействием эмбарго ЕС.



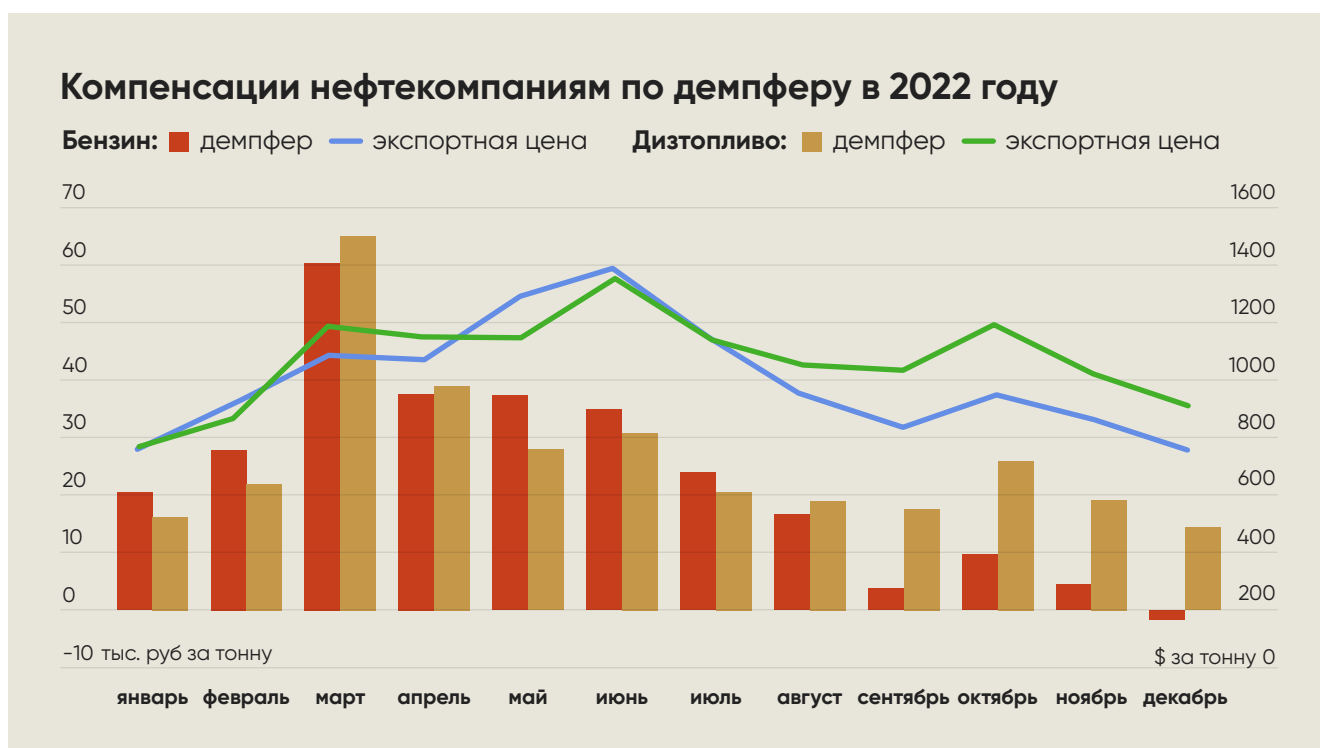
**Переработка.** Рост переработки стал ключевым фактором, который позволил российским нефтекомпаниям сохранить объёмы добычи нефти в этом году. Главной причиной увеличения объёма переработки стали высокие цены на нефть и нефтепродукты на мировом рынке, что, в свою очередь, привело к рекордному размеру выплат по демпферу. Общий объём компенсаций по демпферу за 2022 год превысил 2,1 трлн рублей, что является абсолютным рекордом.

В начале кризиса многие аналитики, включая нас, ожидали сокращения объёмов первичной переработки в России по той причине, что нефтепродукты дороже в транспортировке, чем нефть, и в условиях санкций, как предполагалось, для них тяжелее организовать фрахт танкеров. Эти ожидания в основном не оправдались, в первую очередь потому, что «самосанкции» европейских покупателей в отношении российской нефти фактически не распространялись на российские нефтепродукты, и вплоть до настоящего момента Европа активно покупает, в частности, дизтопливо из РФ в объёмах, которые порой превосходят докризисные.



5 февраля 2023 года вступает в силу эмбарго ЕС на российские нефтепродукты и, по аналогии с нефтью, потолок цен на них, который странам G7 ещё предстоит установить. Если эффект от эмбарго будет таким же, как в случае нефти, и приведёт к невозможности зафрахтовать достаточно танкеров для перенаправления российских нефтепродуктов на рынки Азии, то объём первичной переработки в России ожидаемо сократится. По нашей оценке, снижение в рамках первого квартала 2023 года может составить до 1 млн баррелей в сутки.

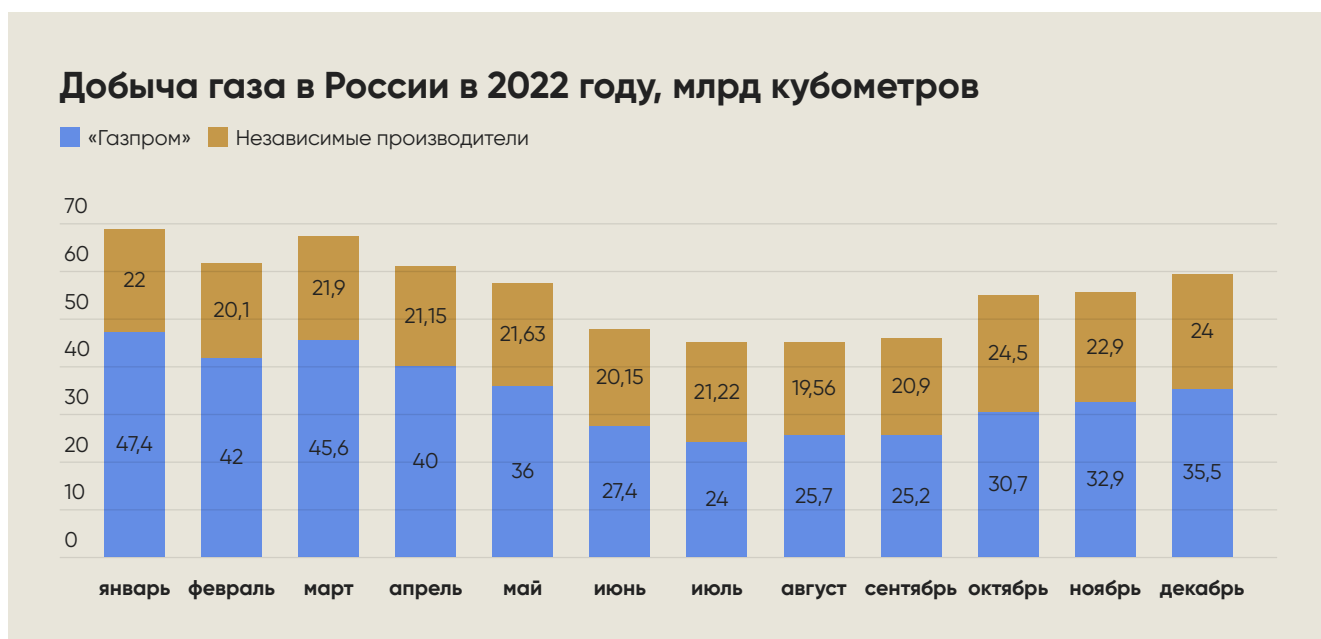
Однако нельзя исключать, что страны ЕС постараются смягчить фактическое применение своего эмбарго, поскольку на данный момент у Европы нет полноценной замены российским нефтепродуктам просто потому, что перерабатывающие мощности в мире ограничены. До сих пор у стран Запада, вероятно, присутствовали ожидания, что замедление экономического роста в мире приведёт к снижению спроса на нефть, что позволит заменить российские поставки относительно безболезненно. Однако решение властей Китая смягчить локдауны из-за коронавируса может изменить динамику спроса на нефть в мире даже в том случае, если в западных странах потребление действительно будет значимо сокращаться.



Помимо последствий эмбарго, вторым важнейшим фактором для российской переработки будет размер компенсаций по демпферу. Эти компенсации зависят, в основном, от динамики цены на нефть и курса рубля – чем выше цена и слабее курс, тем они больше. В декабре из-за резкого проседания цены Urals демпфер по дизтопливу упал до самого низкого значения в этом году, а демпфер по бензину принял отрицательное значение (минус 2 тыс. рублей на тонну). Тем не менее, резкое ослабление рубля в декабре, вероятно, приведёт к тому, что в январе значения демпфера вновь станут положительными.

## Газовый рынок: расставание с Европой

**Добыча.** Российский газовый сектор в 2022 году сильнее остальных отраслей ТЭК пострадал от геополитической ситуации, если говорить о производственных показателях. Добыча газа в стране, по оценке ЦРЭ, упадёт по итогам года до 672 млрд кубометров, или на 11,8% по сравнению с рекордным результатом 2021 года (762,3 млрд кубометров). В целом это не критичный показатель для отрасли – он лишь на 1,5% ниже среднего уровня добычи газа в России за последние 10 лет.



Всё это падение добычи в размере 90 млрд кубометров пришлось исключительно на «Газпром», а внутри «Газпрома» – практически целиком связано со снижением экспорта в Европу. Независимые производители, наоборот, в 2022 году совокупно увеличили добычу на 5,3% до 260 млрд кубометров, что в основном объясняется ростом добычи у «Роснефти» в рамках «Роспана» и запуском её Харампурского проекта в четвёртом квартале. По итогам года добыча «Роснефти» может вырасти на 7% до 69,1 млрд кубометров. «Новатэк», по оценкам ЦРЭ, покажет рост добычи в пределах 4% до 83,2 млрд кубометров.

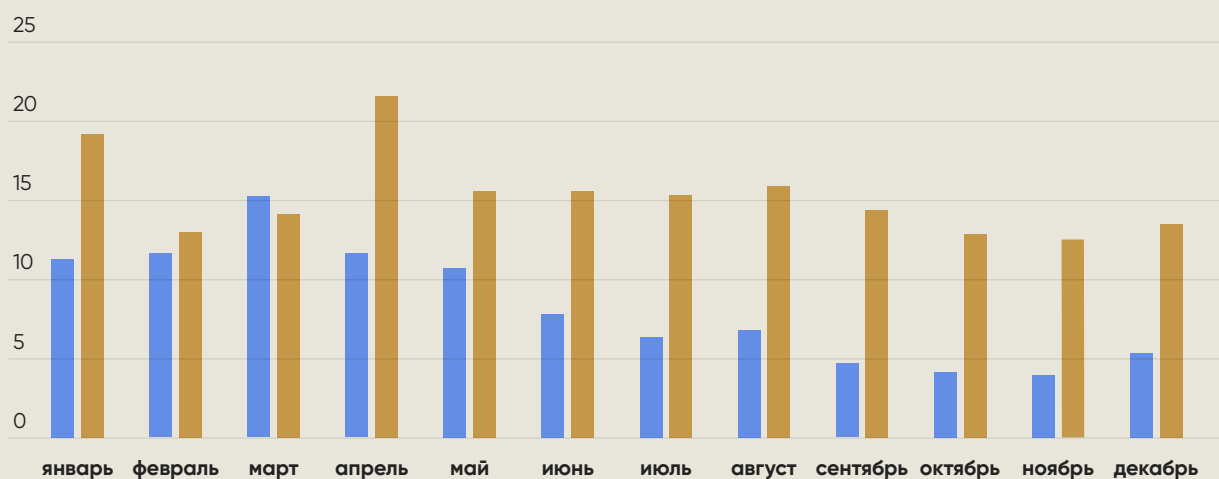
«Газпром» же в 2022 году добудет около 412 млрд кубометров (падение на 20% к 2021 году), что является самым низким результатом в истории компании. В то же время, этот уровень не так уж сильно отличается от прошлого минимума 2015 года (418 млрд кубометров). У «Газпрома» уже был опыт подобного сокращения и затем восстановления добычи к 2019 году, что позволяет рассчитывать на то, что и в данном случае компания сохранит свои добычные мощности к моменту, когда улучшатся перспективы экспорта. Однако некоторые текущие проекты по расширению производственных мощностей могут быть на время заморожены.



**Экспорт.** Поставки «Газпрома» в дальнее зарубежье по итогам года рухнули на 45,6% до 100,6 млрд кубометров – это также самый низкий результат в истории компании. Основное снижение пришлось на поставки в ЕС, которые упали почти в 2,5 раза и, по оценке ЦРЭ, по итогам года составили около 61 млрд кубометров против 145 млрд кубометров в 2021 году. В суточном выражении поставки к концу 2022 года снизились в четыре раза по сравнению с уровнем декабря 2021 года.

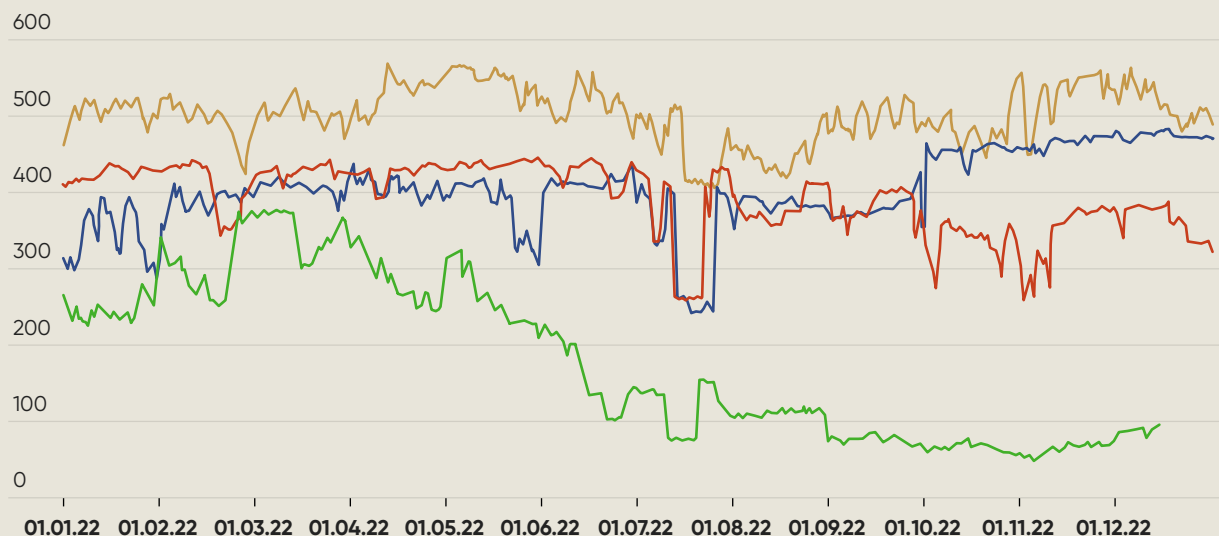
### Динамика экспорта «Газпрома» в дальнее зарубежье, млрд кубометров

■ Экспорт 2022 ■ Экспорт 2021

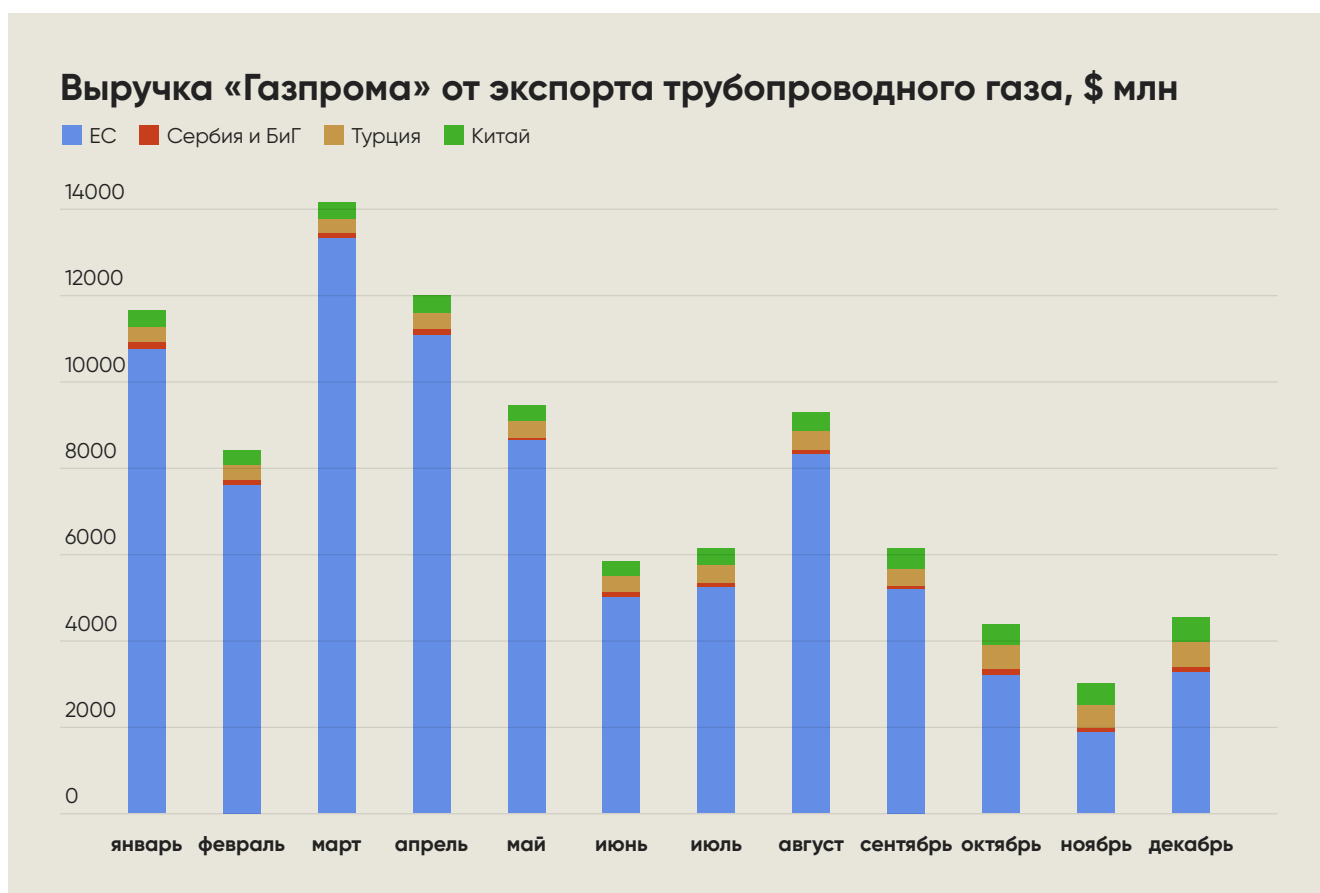


### Суточные поставки «Газпрома» в Европу, млн кубометров

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022



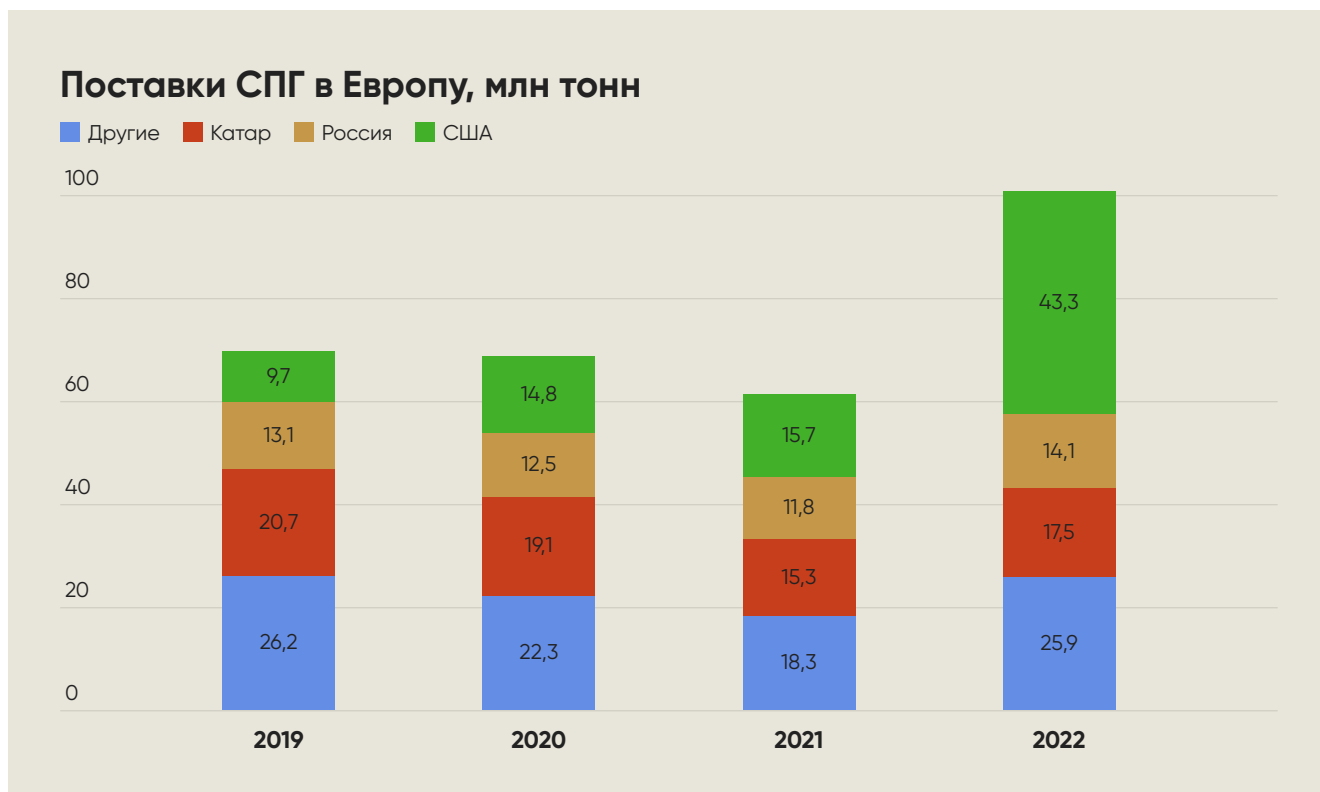
С другой стороны, поступления «Газпрома» от экспорта газа из-за резкого роста цен существенно возросли. По оценке ЦРЭ, по итогам года выручка компании от поставок газа в дальнее зарубежье может составить около \$95 млрд против \$55 млрд в 2021 году. Хотя в течение года вслед за снижением объёмов поставок выручка существенно сократилась, даже в четвертом квартале ежемесячные поступления от экспорта в среднем составляли около \$4 млрд. Поскольку потенциал снижения цен на газ в Европе ограничен в следующем году из-за хронического дефицита сырья, финансовое положение «Газпрома» представляется стабильным даже при текущих объёмах экспорта.



Начиная с сентября поставки в Китай и Турцию с точки зрения объёмов стали превышать совокупные поставки в ЕС. Но вклад европейского экспорта в выручку «Газпрома» остаётся преобладающим и составлял в четвертом квартале 50–70% в зависимости от динамики цен на газ в Европе.

Поскольку большая часть объёмов европейских поставок «Газпрома» сейчас идет транзитом через Украину, прерывание этого транзита по какой-либо причине может лишить компанию половины текущей выручки от экспорта газа (например, в декабре потери составили бы около \$2 млрд). Таким образом, хотя объём поставок газа в Европу резко упал, зависимость «Газпрома» от европейского рынка сбыта существенно не снизилась.

**Россия и европейский рынок газа.** Сокращение поставок российского газа погрузило Европу в энергетический кризис, вызвав рост цен не только на газ, но и на электроэнергию. Следствием стал рост импорта СПГ – примерно на 40% по сравнению с 2021 годом до 101 млн тонн. Дополнительные поставки СПГ (в том числе российского) смогли компенсировать примерно 60% потерянных объёмов трубопроводного газа из России.

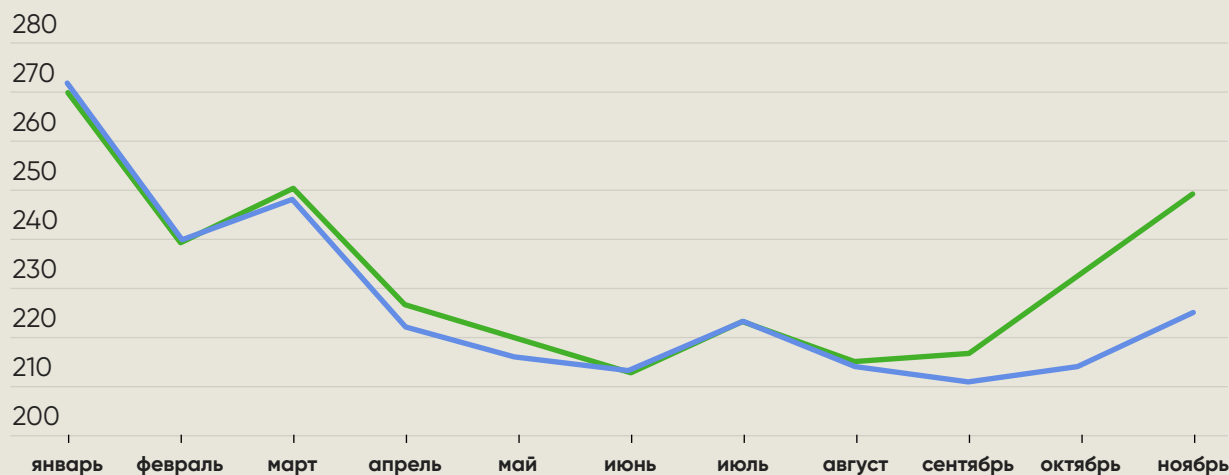


Однако даже более серьёзное значение для сведения газового баланса имело сокращение потребления газа в ЕС. Последнее в 2022 году, по предварительным данным, упало на 13% до 359 млрд кубометров. В результате европейские потребители компенсировали потерю примерно 84 млрд кубометров поставок «Газпрома» по сравнению с 2021 годом и смогли дополнительно закачать в хранилища 20 млрд кубометров газа по сравнению с началом отопительного сезона 2021/2022 годов.

Однако за это пришлось заплатить высокую цену европейской промышленности и населению, поскольку такое существенное сокращение потребления стало возможным только благодаря крайне высоким ценам. При этом объём сокращения крайне неравномерно распределён среди стран ЕС и в основном связан со степенью их зависимости от российского газа. Так, в Испании потребление газа по итогам года может упасть в пределах 1%, тогда как в Нидерландах – на 22%, в Германии – на 15%.

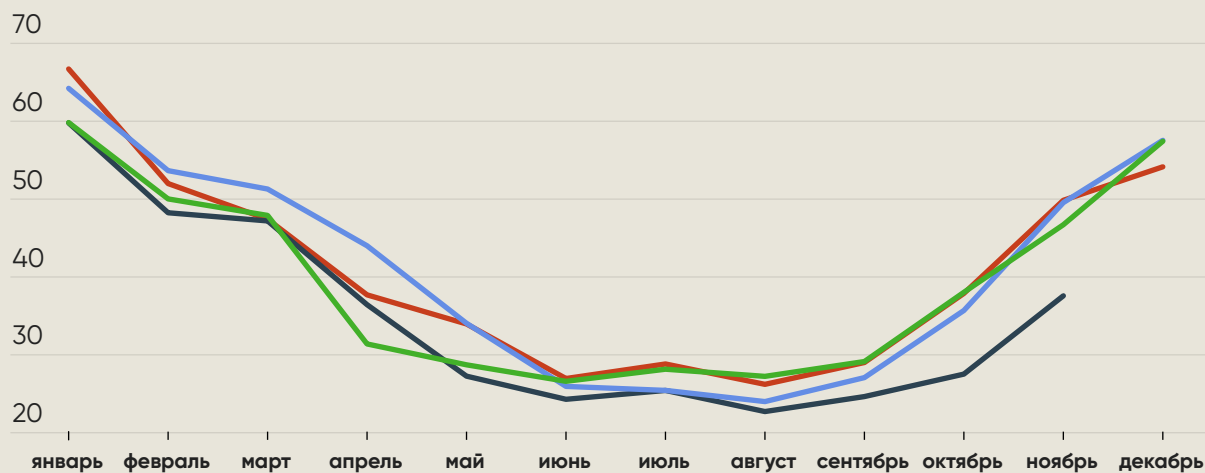
### Динамика потребления электроэнергии в ЕС и Великобритании, тераватт/час

— 2021 — 2022



### Динамика потребления газа в ЕС и Великобритании, млрд кубометров

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022



На данный момент уже можно констатировать, что ситуация на европейском газовом рынке в определённом смысле стабилизировалась, а его участники адаптировались к новому положению дел. Залогом этой стабильности служат высокие цены на газ в ЕС, которые позволяют привлекать весь доступный СПГ с мирового рынка, а также поддерживать высокий уровень экономии газа у промышленных потребителей. Потенциал снижения цен на газ в Европе в обозримом будущем ограничен, поскольку при уровнях ниже \$800 за тыс. кубометров начинает увеличиваться потребление.

Снова разбалансировать ситуацию на европейском рынке может сильный рост потребления из-за холодов либо нарушение поставок СПГ или норвежского газа по технологическим причинам. Остановка поставок российского газа едва ли окажет долгосрочный эффект, поскольку сейчас они составляют примерно 4% от потребления ЕС (в суточном измерении), и рост цен и последующее сокращение потребления сможет демпфировать эту нехватку.

С этой точки зрения, введённый Еврокомиссией потолок цен на газ на уровне около \$2 тыс. за тысячу кубометров является опасной мерой, которая может не позволить рыночным силам сбалансировать спрос и потребление и потенциально приведёт к дефициту газа. Однако пока, исходя из текущего уровня потребления и накопленных запасов в хранилищах, предпосылки для ценового шока отсутствуют.

По оценкам ЦРЭ, если в декабре–марте все основные поставщики газа в Европу, включая Россию, продолжат поставки на уровне ноября 2022 года, то ЕС потребуется сократить потребление на 5% по сравнению с аналогичным периодом 2021/2022 годов (до 1,625 млрд кубометров в сутки), чтобы завершить отопительный период с запасами в хранилищах в 45 млрд кубометров. Этих запасов будет достаточно для того, чтобы к 1 ноября 2023 года снова наполнить хранилища до уровня в 90%.

## Угольный рынок: уход в Азию

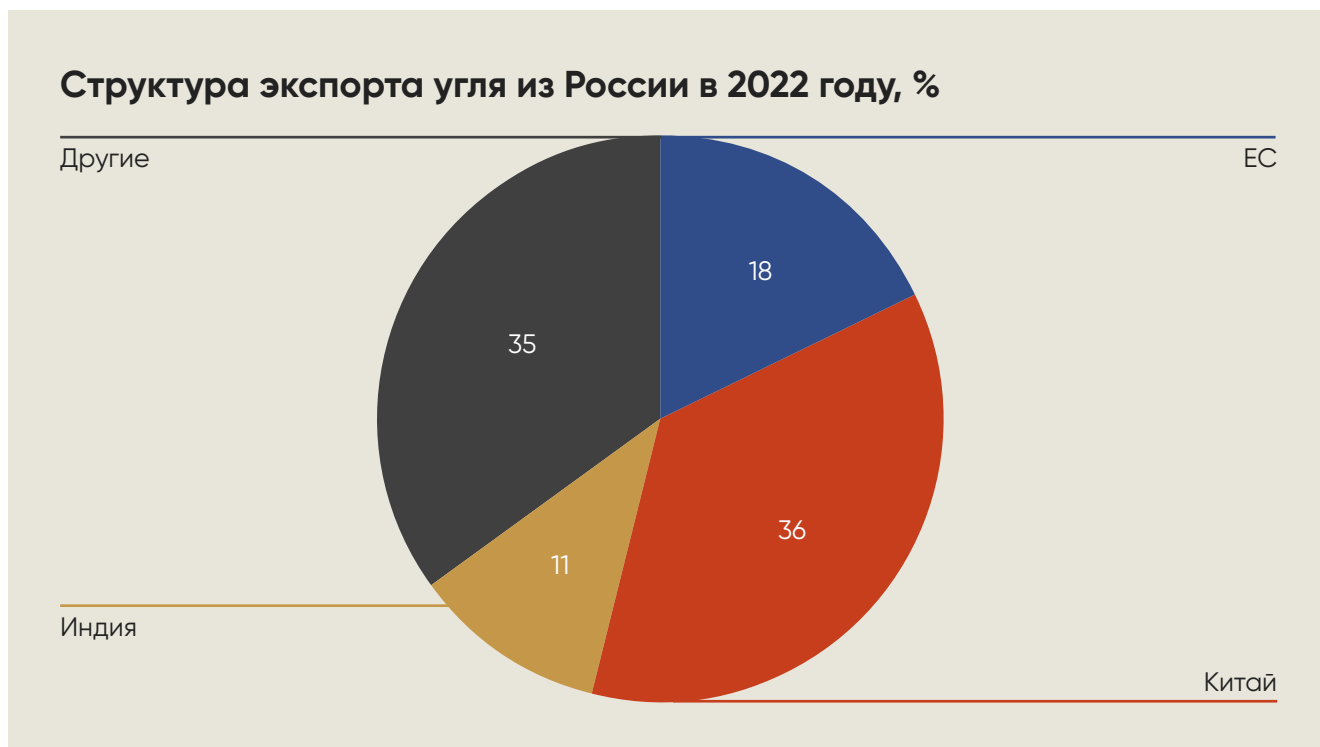
**Добыча.** По оценке ЦРЭ на основе предварительных данных об отгрузках угля по сети РЖД, добыча в 2022 году могла составить около 430 млн тонн, что на 1,8% меньше, чем в 2021 году. В течение года объёмы добычи поддерживал спрос на внутреннем рынке, поскольку из-за дисконта при экспорте и крепкого рубля в течение лета, когда электростанции закупают топливо на отопительный сезон, цены на энергетический уголь внутри страны были относительно низкими.

**Экспорт.** По расчётам ЦРЭ на основе данных железнодорожных отгрузок угля в направлении морских портов и погранпереходов с Китаем, экспорт угля из России в 2022 году сократился на 13% до 194 млн тонн. Основное снижение пришлось на февраль, что было связано с традиционными сложностями отгрузок из России зимой (смерзание угля, пробки в портах), и на сентябрь, когда вступило в силу эмбарго ЕС. Вице-премьер Александр Новак 26 декабря заявил о сокращении экспорта угля только на 8,4% по итогам года, не сообщив абсолютной цифры по объёмам вывоза.



Российские компании достаточно быстро адаптировались к эмбарго, в первую очередь потому, что в данном случае, в отличие от нефти и нефтепродуктов, ЕС не запрещает своим компаниям обслуживать морские перевозки российского угля в третьи страны. Это позволило угольщикам перенаправить поставки в Турцию и Индию, которая в ноябре-декабре стала вторым по величине импортёром российского угля после Китая.

Ниже представлена структура экспорта российского угля в целом за 2022 год. Крупнейшим покупателем стал Китай, который нарастил импорт на 31% до 69,5 млн тонн. Покупки могли быть больше, если бы не коронавирусные ограничения. Индия увеличила импорт российского угля более чем в 20 раз до 21,8 млн тонн, поскольку в 2022 году впервые стала закупать значимые объёмы энергетического угля из РФ.



Страны ЕС благодаря поставкам в первой половине года импортировали около 35,6 млн тонн российского угля (падение на 30% к 2021 году).

Экспортные цены на российский уголь после кратковременного всплеска в марте в основном снижались в течение года, хотя осенью наметился некоторый рост из-за наступления отопительного сезона. Начиная с марта дисконт на российский уголь по сравнению с бенчмарками резко вырос, особенно на европейском рынке. К декабрю дисконт для энергетического угля с отгрузкой из портов Балтики по отношению к бенчмарку в северо-западной Европе увеличился до 53%. Дисконт для дальневосточного угля по отношению к австралийскому бенчмарку составлял 60% против 16,5% на начало года.

### Экспортные цены и дисконт на российский уголь, \$ за тонну

— Российский уголь (6000 ккал, FOB Восточный)   
 — Российский уголь (6000 ккал, FOB Балтика)

— Австралийский уголь (6000 ккал, FOB Ньюкасл)   
 — Европейский рынок (6000 ккал, FOB ARA)

