

**kept**

# Обзор рынка нефти

Инвестиции и рынки капитала

IV кв. 2024 г.

Прогноз цен на нефть



Январь 2025 г.

# Ключевые выводы



По данным EIA, по итогам 2024 г. мировой спрос на нефть увеличился на 0,9 млн барр./сут. относительно 2023 г. и составил 102,8 млн барр./сут. Большая часть прироста мирового спроса на нефть по итогам 2024 г. была обеспечена за счет стран, не входящих в ОЭСР, особенно стран Азии, а лидером роста стала Индия.

Темпы роста мирового спроса опустились ниже 1 млн барр./сут. впервые с 2019 г. на фоне более слабого, чем ожидалось, спроса со стороны Китая, который оказался минимально положительным. Спрос на нефть в Китае не увеличился относительно 2023 г. на фоне замедления темпа роста реального ВВП, сокращения численности населения и увеличения продаж электромобилей.

Аналитики ожидают, что рост спроса в 2025 г. будет оставаться умеренным и не превысит средний темп 2010–2019 гг. (1,5 млн барр./сут.). При этом дальнейшая динамика мирового спроса будет во многом определяться динамикой потребления нефти в Китае и Индии.



Несмотря на ограничения добычи со стороны ОПЕК+, предложение нефти в 2024 г., по данным EIA, увеличилось на 0,5 млн барр./сут. относительно уровня 2023 г. и составило около 102,6 млн барр./сут. Прирост был обеспечен за счет стран, не входящих в ОПЕК+: США, Канады, Гайаны и др.

В декабре 2024 г. страны ОПЕК+ в очередной раз перенесли сокращение добровольных ограничений на добычу нефти. Теперь постепенное увеличение предложения ожидается со II кв. 2025 г.

Аналитики прогнозируют, что в 2025 г. предложение будет расти темпами, превышающими спрос. Однако среди факторов неопределенности можно выделить следующие: сохранение ограничений ОПЕК+, последствия санкционных ограничений в отношении экспорта российской и иранской нефти, геополитическая ситуация на Ближнем Востоке.

В 2025 г. ожидается дальнейшее наращивание добычи в США, однако ее интенсивность будет определяться, с одной стороны, потенциальными изменениями в энергетической политике США, с другой стороны, ценовыми факторами и стремлением американских компаний максимизировать прибыль.



В течение 2024 г., несмотря на тенденцию к замедлению мирового спроса на нефть, на рынке преимущественно сохранялся дефицит, который, по данным EIA, в среднем составил 0,2 млн барр./сут. Ключевым фактором дефицита стал неоднократный перенос сокращения добровольных ограничений на добычу нефти странами ОПЕК+, а также, по данным EIA, фактическое снижение добычи нефти странами альянса.

Аналитики ожидают, что в I кв. 2025 г. на рынке сохранится дефицит, однако начиная со II кв. 2025 г. по мере постепенного снятия ограничений добычи ОПЕК+, а также роста добычи со стороны стран вне альянса рынок может перейти в состояние профицита, поскольку рост спроса, согласно прогнозам, будет сдержанным.



В IV кв. 2024 г. тенденция по снижению нефтяных котировок сохранилась на фоне ослабления геополитической напряженности на Ближнем Востоке и наращивания предложения со стороны стран, не входящих в ОПЕК+.

Прогнозы цен на нефть на 2025 г. характеризуются высоким уровнем консолидации. Аналитики сходятся во мнении, что в краткосрочной перспективе нефтяные котировки будут определяться геополитическими и санкционными факторами, а также темпами добычи нефти за пределами ОПЕК+.

Среднесрочные и долгосрочные прогнозы аналитиков расширяются под влиянием неопределенности относительно дальнейшего рыночного баланса.

Текущий долгосрочный (после 2029 г.) консенсус-прогноз цены на нефть Brent составляет около 71 долл. США/барр., в реальном выражении, в ценах 2025 г.



## По прогнозам МВФ и ОЭСР, в 2025–2026 гг. рост мирового реального ВВП сохранится на устойчивом уровне в размере 3,3%

### Мировая экономика

Согласно прогнозам ОЭСР, несмотря на имеющиеся вызовы, темпы прироста мировой экономики останутся на устойчивом уровне и по итогам 2024 г. составят 3,2%, а в 2025–2026 гг. – около 3,3%. МВФ прогнозирует аналогичную динамику.

По оценкам ОЭСР, низкая инфляция, рост занятости и смягчение денежно-кредитной политики оказывают поддержку совокупному спросу, несмотря на ужесточение фискальной политики в ряде стран и геополитическую напряженность. Однако в последние месяцы резко возросла неопределенность в области торговой политики крупнейших экономик, в том числе США, вызванная расширяющимся спектром мер, направленных на ограничение импорта.

Рост ВВП в США поддерживается потреблением домохозяйств, стимулированным ростом реальной заработной платы. По прогнозам ОЭСР, в США продолжится устойчивый рост производства на фоне наращивания иммиграционных потоков, однако по мере замедления роста рабочей силы ожидается, что темпы роста потребления станут умеренными.

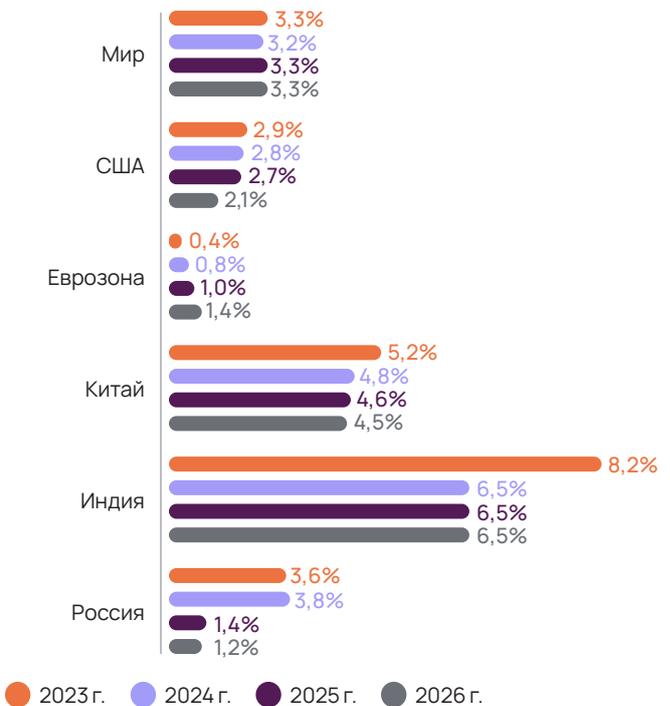
Общие перспективы экономического роста в США остаются стабильными, хотя, по оценкам ОПЕК, экономическая политика новой администрации США может повлиять на траекторию роста.

По оценкам ОЭСР, рост в Еврозоне достигается за счет восстановления реальных доходов домохозяйств, замедления инфляции, оживления частного потребления и поддержки инвестиций средствами фонда The Recovery and Resilience Facility. Основным драйвером остается сектор услуг, тогда как промышленность демонстрирует умеренное восстановление, сталкиваясь с высокими ценами на энергоносители и конкуренцией Китая.

По оценкам Goldman Sachs, потенциальное введение США новых пошлин, в частности на экспорт автомобилей, может негативно повлиять на экономику Еврозоны, особенно на Германию, которая, судя по всему, второй год подряд не продемонстрирует роста. Торговая напряженность может снизить ВВП Еврозоны на 0,5%, с наибольшим ударом по промышленным экономикам.

По мнению экспертов ОЭСР, в Китае стабильное потребление сдерживается высокой сберегательной активностью домохозяйств и сохраняющейся слабостью на рынках недвижимости, что удерживает инфляцию на низком уровне. Основной рост инвестиций обеспечивается мягкой ДКП и увеличением государственных инвестиций.

### Динамика роста реального ВВП в 2023–2026 гг., %



Источник: МВФ (январь 2025 г.)

В Индии основными драйверами роста реального ВВП являются масштабные государственные инвестиции в инфраструктуру, рост частного потребления и восстановление сельскохозяйственного производства благодаря благоприятным погодным условиям. По прогнозам ОЭСР, ожидается рост совокупного экспорта из Индии, но глобальная напряженность может его ограничить.

По оценкам ЦБ РФ, темп роста реального ВВП России по итогам 2024 г. составит 3,8% и превысит уровень 2023 г. (3,6%). Аналитики МВФ придерживаются аналогичной оценки. По данным экономистов ОПЕК, ограниченный импорт, рост номинальной заработной платы и ограниченное внутреннее производство оказывают повышательное давление на цены.

В целях борьбы с инфляцией ЦБ РФ неоднократно повышал ключевую ставку, и в октябре ее уровень составил 21,0% (рекордный уровень с 2002 г.). По данным ЦБ РФ, на фоне роста внутреннего спроса, который опережает возможности расширения предложения товаров и услуг, требуется дополнительное ужесточение ДКП. ЦБ РФ не исключает сохранения высоких процентных ставок с возможным дальнейшим повышением текущей ставки.

## В 2024 г. темпы роста мирового спроса на нефть замедлились вслед за снижением темпов роста потребления нефти в Китае

### Спрос на нефть

По данным EIA, мировой спрос на нефть в IV кв. 2024 г. составил 103,4 млн барр./сут., что на 0,4 млн барр./сут. выше уровня III кв. 2024 г. и на 1,0 млн барр./сут. выше аналогичного периода прошлого года. По оценкам МЭА, спрос в IV кв. 2024 г. увеличился на 1,5 млн барр./сут. год к году, что стало самым значительным приростом с начала года. Более низкие цены на топливо, холодная погода в Северном полушарии и растущая нефтехимическая активность в США способствовали увеличению потребления нефти.

По итогам 2024 г. средний уровень спроса на нефть составил 102,8 млн барр./сут. (плюс 0,9 млн барр./сут. относительно 2023 г.). Рост спроса был обеспечен за счет стран, не входящих в ОЭСР, в особенности стран Азии. По данным EIA, лидером роста в 2024 г. стала Индия, на которую пришлось около 0,2 млн барр./сут. прироста спроса. Спрос на нефть в Китае также демонстрировал минимально положительную динамику, а темпы роста оказались ниже прошлогодних ожиданий и существенно снизились относительно темпов 2023 г. на фоне замедления экономического роста, сокращения численности населения и роста продаж электромобилей.

По прогнозу EIA, в 2025 г. рост спроса на нефть составит 1,3 млн барр./сут., что ниже среднего 10-летнего уровня до пандемии (1,5 млн барр./сут.). Рост почти полностью будет обеспечен за счет стран, не входящих в ОЭСР (плюс 1,1 млн барр./сут.), при этом Индия сохранит лидирующую позицию. По прогнозу, потребление нефти в стране увеличится на 0,3 млн барр./сут., что будет обусловлено растущим спросом на топливо со стороны транспортного сектора.

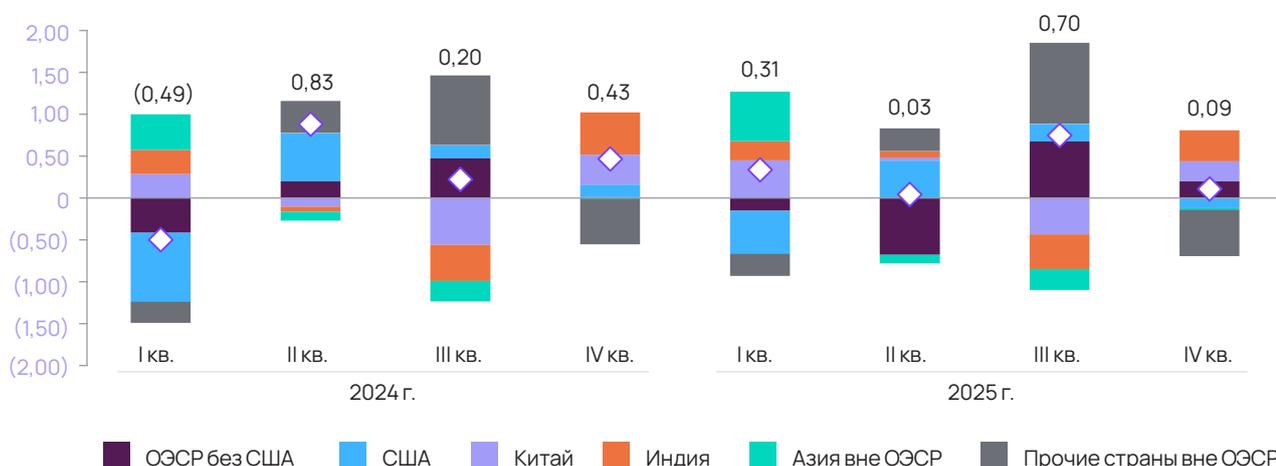
Ожидается, что второе место по темпам роста спроса займет Китай, который сможет нарастить потребление на 0,2 млн барр./сут.

МЭА оценивает рост спроса на нефть в 2025 г. на уровне 1,0 млн барр./сут. Увеличение спроса будет обусловлено ростом потребления нефтехимического сырья, в то время как спрос на транспортное топливо останется под давлением технологического прогресса и изменений в потребительском поведении. В региональном разрезе МЭА ожидает, что основным драйвером роста останутся развивающиеся страны Азии, несмотря на замедление роста спроса, которое наблюдалось в последние месяцы 2024 г.

Аналитики ОПЕК оценивают потенциал роста спроса на нефть в 2025 г. в размере 1,4 млн барр./сут. ОПЕК также отмечает, что основной рост будет обеспечен за счет стран, не входящих в ОЭСР, которые обеспечат 1,3 млн барр./сут. прироста. При этом, в отличие от EIA и МЭА, аналитики ОПЕК более позитивно оценивают перспективы спроса со стороны Китая. Ожидается, что Китай обеспечит рост на 0,3 млн барр./сут. и станет основным драйвером роста мирового спроса на нефть в 2025 г. Положительную динамику обеспечат восстановление экономики в ответ на меры государственного стимулирования, а также стабильный спрос со стороны нефтехимического сектора.

На протяжении большей части последнего десятилетия Китай был ключевым драйвером роста мирового спроса на нефть. Однако в 2024 г. рост фактически остановился, что стало фактором замедления мирового спроса, темпы роста которого впервые с 2019 г. опустились ниже 1 млн барр./сут. Дальнейшая динамика мирового спроса во многом продолжит определяться динамикой потребления нефти в Китае.

### Изменение объемов спроса на ЖУВ по регионам и странам в 2024–2025 гг., кв./кв., млн барр./сут.



Источник: EIA

## Прирост предложения нефти в 2024 г. обеспечили страны, не входящие в ОПЕК+; по прогнозам аналитиков, они останутся лидерами роста и в 2025 г.

### Предложение нефти

По данным EIA, мировое предложение нефти в IV кв. 2024 г. составило 103,1 млн барр./сут., что на 0,5 млн барр./сут. выше уровня III кв. 2024 г. Страны, не входящие в ОПЕК+, нарастили добычу на 0,8 млн барр./сут., страны ОПЕК+, наоборот, сократили на 0,3 млн барр./сут. Лидерами роста стали Ливия (плюс 0,3 млн барр./сут.), добыча нефти в которой начала восстановление после значительного снижения на фоне политического кризиса, и Канада (плюс 0,3 млн барр./сут.), которая нарастила добычу на месторождениях битуминозных песков после планового техобслуживания мощностей в сентябре.

По итогам 2024 г., несмотря на ограничения добычи со стороны ОПЕК+, предложение нефти увеличилось на 0,5 млн барр./сут. относительно уровня 2023 г. и составило около 102,6 млн барр./сут. Страны, не входящие в ОПЕК+, увеличили предложение на 1,8 млн барр./сут. и компенсировали сокращение добычи странами ОПЕК+ (минус 1,3 млн барр./сут.). Ключевыми регионами роста по итогам года стали США (плюс 0,7 млн барр./сут.), Канада (плюс 0,2 млн барр./сут.) и Гайана (плюс 0,2 млн барр./сут.). Также Иран, для которого не установлены квоты ОПЕК+ и не действуют добровольные ограничения, нарастил добычу на 0,5 млн барр./сут.

В декабре 2024 г. страны ОПЕК+ в очередной раз перенесли сокращение добровольных ограничений на добычу нефти. Ограничение на 1,65 млн барр./сут. будет действовать до конца 2026 г. Добровольные сокращения на 2,2 млн барр./сут. были продлены до конца марта 2025 г. с последующим постепенным высвобождением объемов к концу сентября 2026 г.

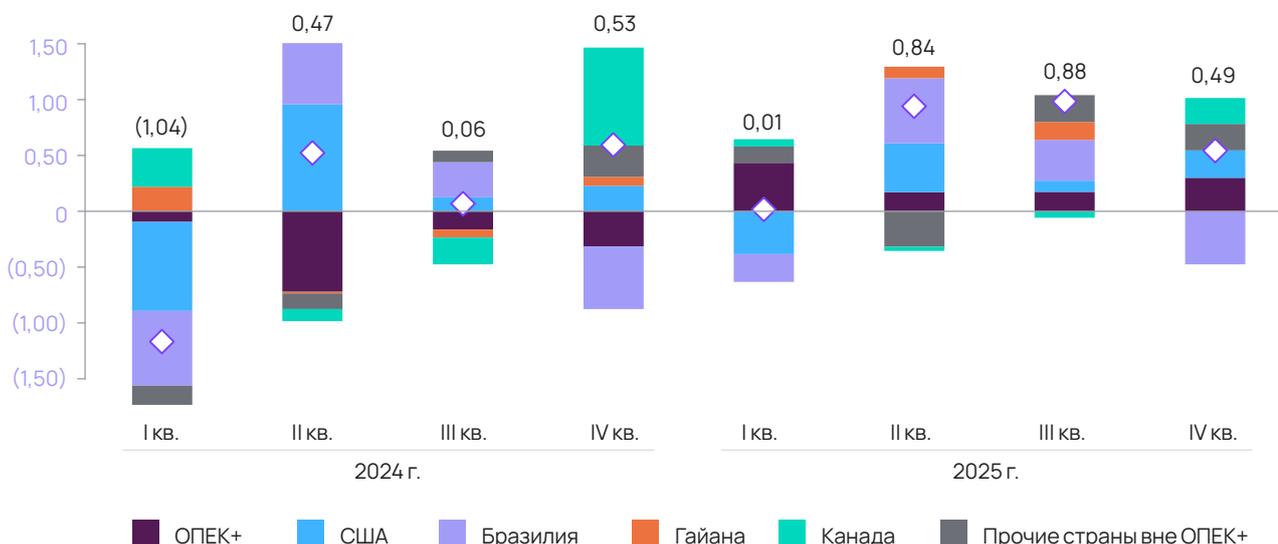
Кроме того, страны ОПЕК+ продлили квоты на 2025–2026 гг. Для всех стран, за исключением ОАЭ, размер квот соответствует уровням, принятым в июне 2024 г. Постепенное повышение квот для ОАЭ на 300 тыс. барр./сут., которое ранее ожидалось с января 2025 г., было перенесено на период с начала апреля 2025 г. и до конца сентября 2026 г.

По прогнозу EIA, в 2025 г. объем добычи нефти увеличится на 1,8 млн барр./сут. и составит 104,3 млн барр./сут., около 90% роста при этом будет обеспечено за счет стран, не входящих в ОПЕК+.

МЭА дает аналогичную оценку роста на уровне 1,8 млн барр./сут. даже в случае сохранения добровольных ограничений со стороны ОПЕК+ в полном объеме. США, Бразилия, Гайана и Канада в совокупности с прочими странами вне альянса, а также Иран обеспечат рост предложения на 1,5 млн барр./сут. При этом МЭА отмечает, что новые санкции США, введенные в январе 2025 г. против российского нефтегазового сектора, могут оказать влияние на предложение нефти на мировом рынке. Кроме того, возможно усиление санкционного давления со стороны новой администрации США в отношении экспорта иранской нефти (в декабре США ввели санкции против судов, транспортирующих нефть из Ирана). Однако оценивать потенциальный эффект от ограничительных мер пока рано.

ОПЕК оценивает рост предложения в 2025 г. со стороны стран, не входящих в ОПЕК+, на уровне 1,1 млн барр./сут. Среди драйверов аналитики выделяют США, Бразилию, Канаду, а также Норвегию.

### Изменение объемов спроса на ЖУВ по регионам и странам в 2024–2025 гг., кв./кв., млн барр./сут.



Источник: EIA

## США – один из ключевых регионов роста мирового предложения нефти, однако его перспективы наращивания добычи зависят от совокупности разнонаправленных факторов

### Перспективы наращивания добычи нефти в США

Большинство экспертов нефтегазового сектора выделяют несколько ключевых областей, на которые следует обратить особое внимание в 2025 г.: темпы роста мирового спроса на нефть, управление рынком альянсом ОПЕК+ и изменения в политике США.

С началом работы второй администрации президента США Д. Трампа энергетическая политика США станет одним из крупнейших факторов нефтяного рынка, за которым будут следить в 2025 г. Избранный президент, по сообщениям Financial Times, обещал смягчить экологические требования и пересмотреть нормативно-правовое регулирование в области охраны окружающей среды. По данным Reuters, Д. Трамп намеревался активизировать бурение нефтяных скважин в США путем ускорения выдачи разрешений на разбуривание, разрешения бурения на федеральных землях и наращивания объемов шельфового бурения. Данные меры призваны нарастить объем добычи и снизить цены на топливо на внутреннем рынке США.

Но, несмотря на ожидаемую регуляторную перестройку, аналитики Financial Times считают быстрый рост добычи маловероятным. По данным EIA, в США добыча достигла рекордных уровней в 13,5 млн барр./сут. (добыча нефти без учета прочих ЖУВ), обновив максимум в декабре 2024 г. Однако инвесторы, уставшие от многолетних буровых спадов, вызванных долговой нагрузкой, хотят, чтобы компании отдавали приоритет прибыли, а не росту. Модель дисциплины капитала, которую они навязали сектору, вряд ли может быстро измениться.

По данным исследования Rystad Energy, а также согласно оценкам Deloitte, последнее десятилетие американские компании, занимающиеся разведкой и добычей нефти,

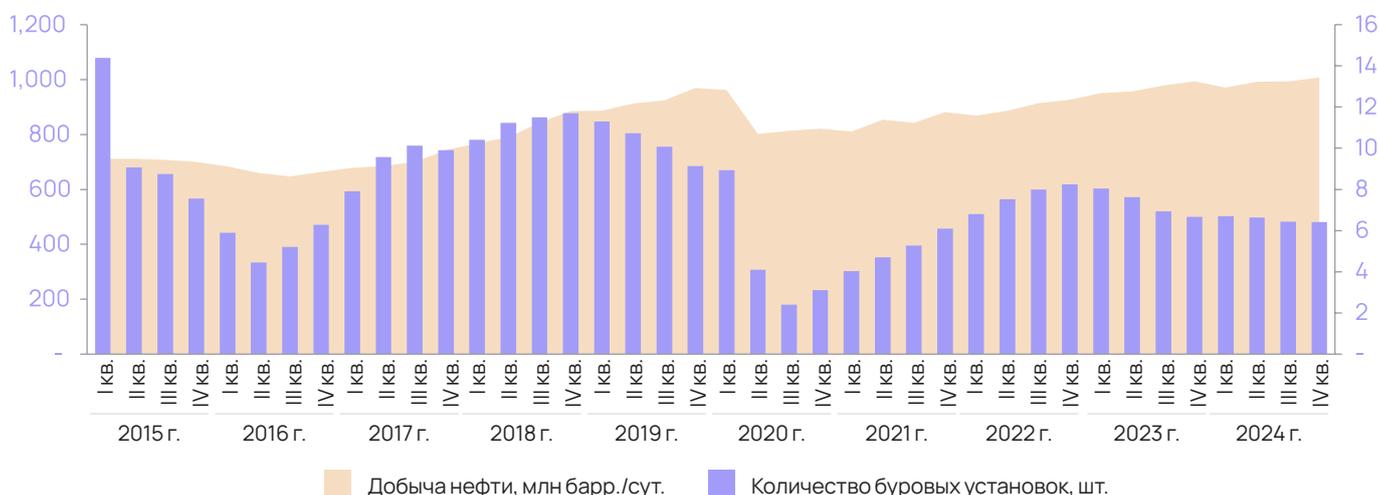
уделяли первостепенное внимание дисциплине капитала, цифровой трансформации и стратегическим приобретениям для наращивания прибыли. Эта стратегия способствовала росту их чистой прибыли на 7% с 2014 по 2023 гг., несмотря на падение цен на нефть на 18%.

В 2025 г. американские компании, скорее всего, адаптируют свою стратегию для решения сложившихся проблем: низкие цены на нефть, риск стагнации производительности скважин, рекордно низкий запас пробуренных, но незавершенных скважин (DUC) – около 4 500 единиц – и прогнозируемый рост мирового потребления ЖУВ (на 1,0–1,4 млн барр./сут. в 2025 г., по оценкам МЭА, EIA и ОПЕК).

Вместе с тем, по оценкам Financial Times, макроэкономические факторы могут позволить Д. Трампу сдержать свое обещание и добиться снижения цен на нефть в случае слабого спроса со стороны Китая и реализации планов ОПЕК+ по наращиванию поставок нефти. Однако такие перспективы окажут негативное влияние на самих американских нефтедобытчиков.

Существенное снижение цен на нефть невыгодно американским добывающим компаниям ввиду высокого уровня безубыточности (от 45 до 75 долл. США/барр. в зависимости от участка) – подробнее см. [обзор рынка нефти Керт за III кв. 2024 г.](#) По данным опроса Федерального резервного банка Далласа (Federal Reserve Bank of Dallas), объемы добычи нефти уже находятся под давлением в связи с перспективой снижения цен на нефть и возросшими затратами на устранение производственных проблем.

### Динамика объемов добычи нефти (без учета прочих ЖУВ) и количества активных нефтяных буровых установок в США по кварталам, 2015–2024 гг.



Источники: EIA, Baker Hughes

## Несмотря на замедление спроса, большую часть года рынок нефти оставался дефицитным

### Баланс рынка нефти

По итогам IV кв. 2024 г. на рынке сформировался небольшой дефицит в размере 0,3 млн барр./сут. Относительно III кв. 2024 г. дефицит сократился на 0,1 млн барр./сут. по мере наращивания добычи со стороны стран вне ОПЕК+.

В течение 2024 г. рынок оставался достаточно волатильным, периоды дефицита сменялись периодами профицита. Однако в среднем по году, несмотря на тенденцию к замедлению спроса, на рынке сложился дефицит, который, по оценкам EIA, составил 0,2 млн барр./сут. Основным фактором стало продолжающееся сокращение добычи нефти странами ОПЕК+.

Аналитики EIA ожидают, что в I кв. 2025 г. дефицит на рынке увеличится в связи с решением ОПЕК+ отложить постепенное снятие ограничений добычи в 2,2 млн барр./сут. до конца марта 2025 г., затем рынок перейдет к профициту, который в IV кв. 2025 г. может составить около 0,8 млн барр./сут.

Аналитики МЭА ожидают, что на рынке в 2025 г. может сформироваться профицит в размере 0,7 млн барр./сут. При этом фактором неопределенности является то, насколько строго страны – члены ОПЕК+ будут соблюдать установленные ограничения. Так, в ноябре 2024 г., по оценкам МЭА, фактическое предложение ОПЕК+ превысило установленные планы с учетом добровольных ограничений и компенсаций на 0,68 млн барр./сут.

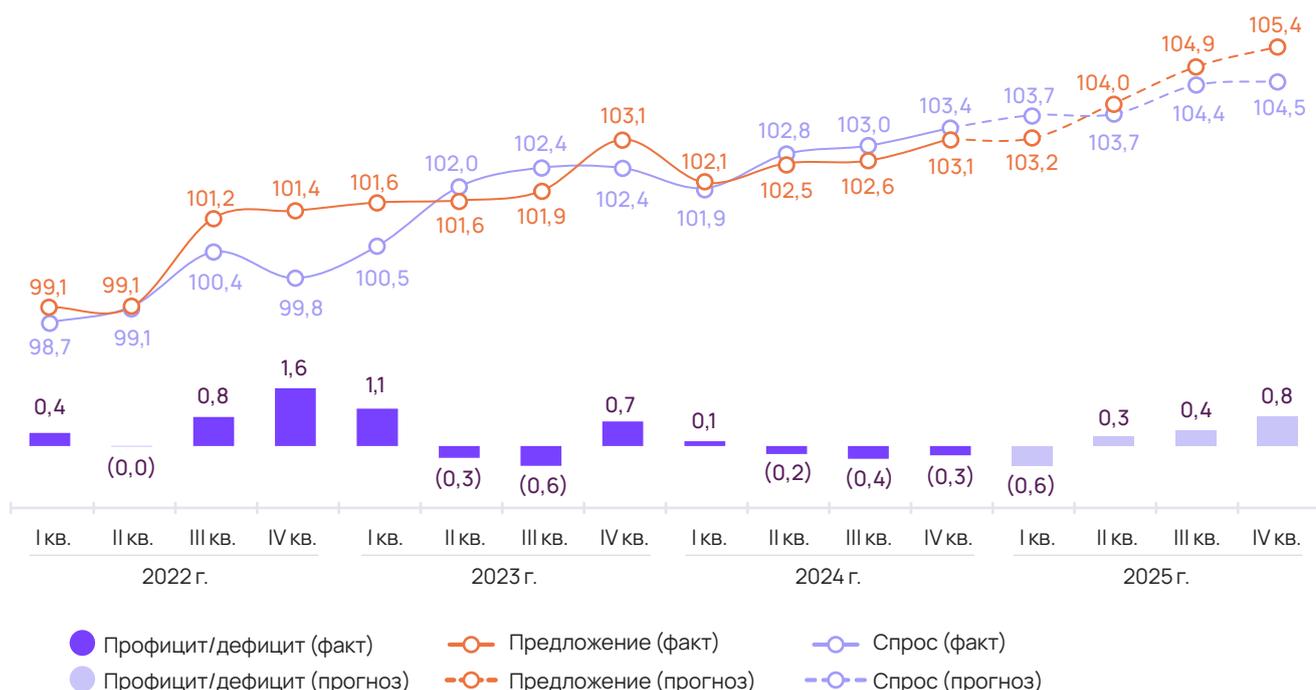
### Запасы нефти

Мировые запасы нефти и нефтепродуктов, по данным МЭА, снизились на 39,3 млн барр. в октябре в связи с резким сокращением запасов нефтепродуктов (минус 82,3 млн барр.), что было вызвано сезонным снижением объемов нефтепереработки при одновременно растущем спросе. В ноябре мировые запасы нефти и нефтепродуктов стали восстанавливаться и выросли впервые с мая на 12,2 млн барр. до 7 655 млн барр.

В странах ОЭСР коммерческие запасы нефти и нефтепродуктов в ноябре сократились на 20,1 млн барр., опустившись до 2 749 млн барр., что на 118,3 млн барр. ниже пятилетнего среднего и является самым низким уровнем с августа 2022 г.

Аналитики EIA ожидают, что продление сокращения добычи со стороны ОПЕК+ приведет в I кв. 2025 г. к изъятию мировых запасов нефти в среднем на 0,5 млн барр./сут. Для сравнения, за 2024 г. мировые запасы нефти в среднем падали на 0,2 млн барр./сут. Однако начиная со II кв. 2025 г. по мере снятия ограничений со стороны ОПЕК+, а также наращивания добычи в странах за пределами альянса в сочетании с умеренным ростом спроса мировые запасы начнут увеличиваться. Ожидается, что мировые запасы нефти в среднем увеличатся на 0,3 млн барр./сут. в 2025 г.

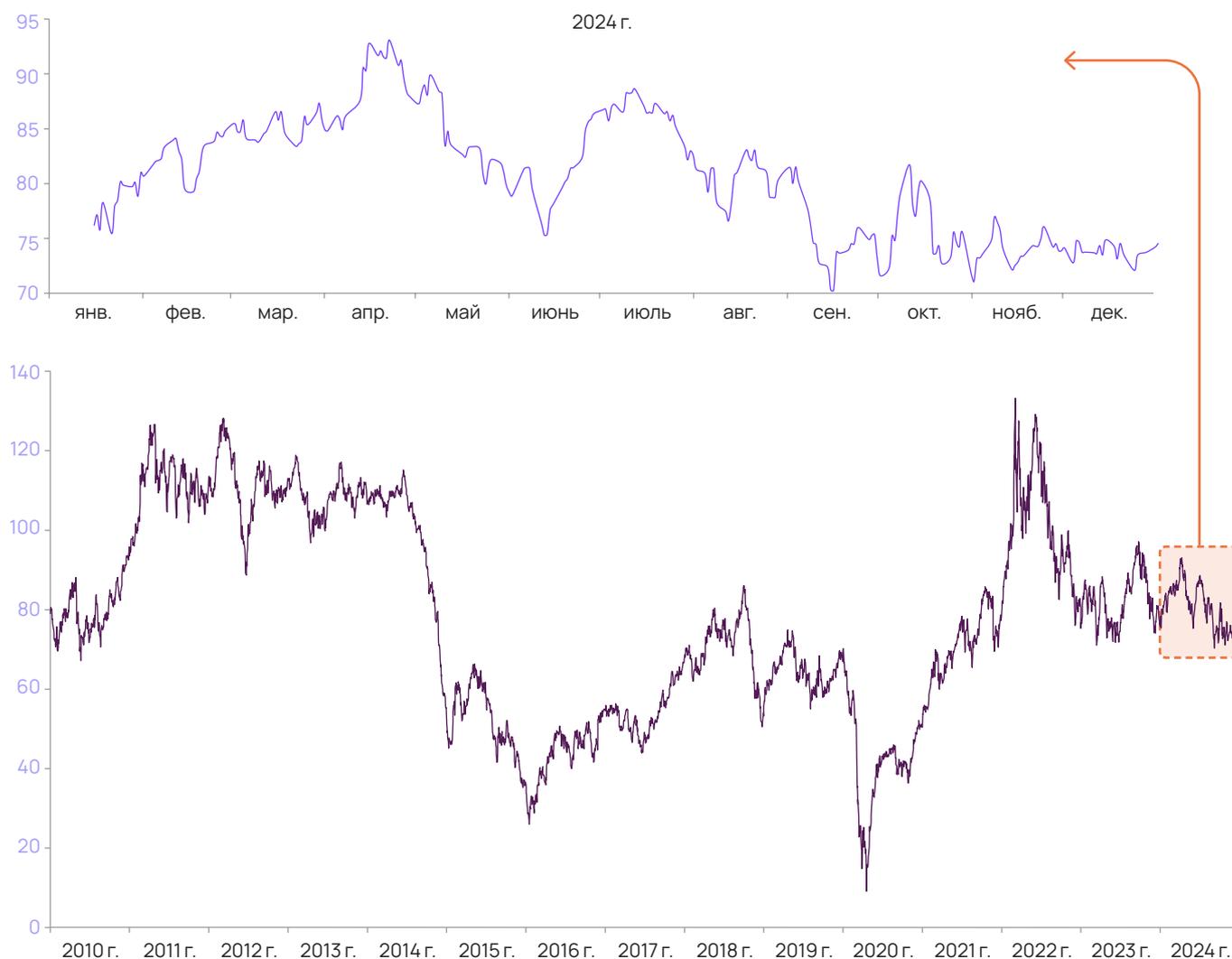
### Спрос, предложение и баланс рынка ЖУВ (средняя за квартал), млн барр./сут.



Источник: EIA

## В IV кв. 2024 г. наблюдалась консолидация цен на нефть на уровне 75 долл. США/барр.

### Динамика цен на нефть Brent (в номинальном выражении), долл. США/барр.



Источник: EIA

По оценкам МЭА, в ноябре волатильность фьючерсов на нефть Brent упала до шестимесячных минимумов. В течение IV кв. 2024 г. котировки на нефть марки Brent находились в диапазоне 71–82 долл. США/барр. Средняя цена по итогам IV кв. 2024 г. составила 75 долл. США/барр., что на 6,7% ниже уровня III кв. 2024 г. Консолидация цены на нефть около 75 долл. США/барр. соответствует долгосрочным ориентирам.

Цены на нефть немного снизились в ноябре после прекращения огня между Израилем и Ливаном. По оценкам EIA, прекращение огня устранило часть премии за риск, присутствовавшей в ценах на нефть, которая отражала потенциальные атаки на нефтяную инфраструктуру и перебои в поставках нефти.

Дополнительное нисходящее давление на цены оказали признаки ослабления роста мирового спроса на нефть, а также замедление роста спроса на нефть в Китае.

По данным EIA, средняя цена на нефть марки Brent по итогам 2024 г. составила 80,5 долл. США/барр. и упала примерно на 2,4% относительно уровня 2023 г. (82,5 долл. США/барр.). Согласно оценкам Reuters, котировки снижаются второй год подряд в результате замедленного восстановления мирового спроса после пандемии и трудностей в китайской экономике с одной стороны и наращивания поставок со стороны США и других стран, не входящих в ОПЕК+, с другой стороны.

# Формирование ценообразования на российскую нефть становится все более фрагментированным

## Цена на нефть Urals

По данным Минэкономразвития РФ, средняя цена на российскую эталонную нефть марки Urals (показатель используется при расчете налогов) в IV кв. 2024 г. составила 63,9 долл. США/барр., что ниже уровня III кв. 2024 г. на 7,8%. По итогам IV кв. 2024 г. спред сузился и находился в коридоре 10,4–10,9 долл. США/барр.

По сообщениям Reuters, компания «Роснефть» договорилась о поставках около 500 тыс. барр./сут. нефти частному индийскому НПЗ Reliance в рамках крупнейшей в истории энергетической сделки между двумя странами. Соглашение покрывает около 0,5% мировых поставок нефти.

По условиям сделки «Роснефть» ежемесячно будет поставлять 20–21 партию нефти от 80 тыс. до 100 тыс. т нефти и 3 партии мазута объемом около 100 тыс. т каждая. Поставки начнутся с января 2025 г. и будут продолжаться в течение 10 лет с возможностью продления сделки еще на 10 лет.

Цены на поставляемую нефть будут определяться исходя из сорта нефти и установленной премии/скидки к средним котировкам дубайской нефти в месяц погрузки.

По сообщению Reuters, на 2025 г. премии за легкие малосернистые сорта нефти были установлены на уровне около 1,5 долл. США/барр. для ESPO (BCTO), около 2 долл. США/барр. для Sokol и около 1 долл. США/барр. для Siberian Light; для Urals был установлен дисконт на уровне 3 долл. США/барр. Большая часть поставок будет состоять из среднесернистой нефти Urals, наиболее популярной у индийских НПЗ.

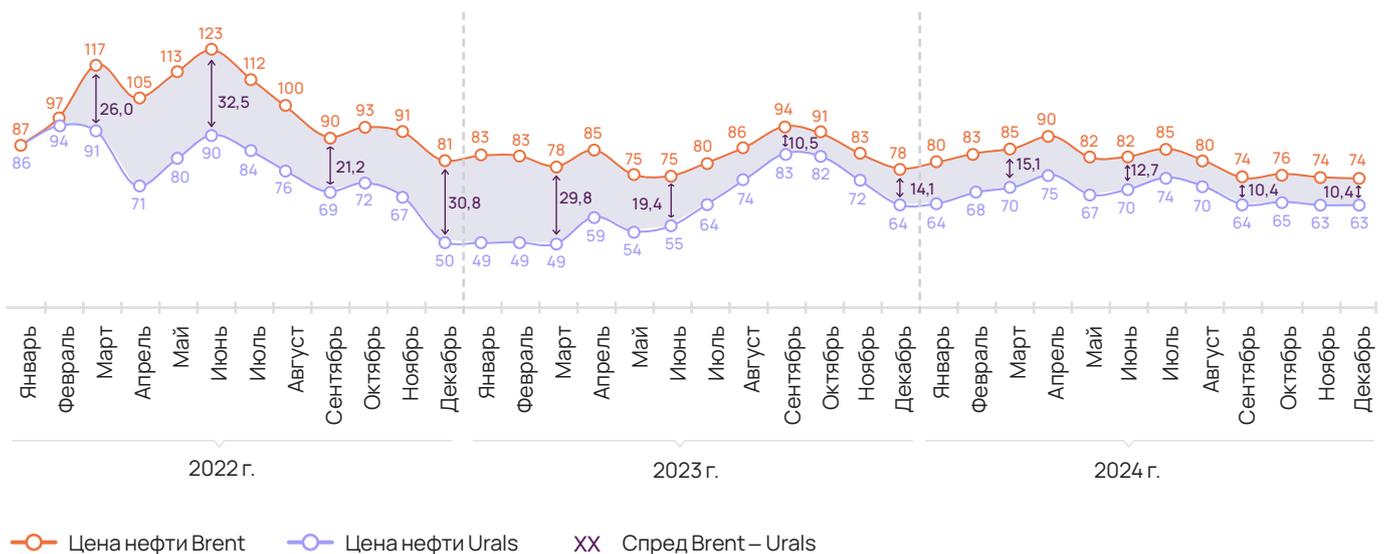
Параллельно с 1 января 2025 г. в России изменился подход к расчету средней цены нефти Urals для целей налогообложения. Стоимость российской нефти будет определяться не в европейских зарубежных портах, а в российских западных и восточных портах.

На фоне санкционных ограничений в отношении российского энергетического рынка произошло перераспределение экспортных поставок российской нефти с европейского на восточное направление. Регулятор, как передают СМИ, в целях более объективного налогообложения предложил определять цену нефти марки Urals исходя из цены на российскую нефть в западных и восточных портах России, так как цены в западноевропейских портах уже не являются в полной мере репрезентативными.

Котировка Urals для целей налогообложения будет определяться как средневзвешенная цена, определяемая как средняя величина котировок Urals FOB Primorsk и Urals Med Aframax FOB Novorossiysk, умноженных на коэффициент 0,78, и котировки ESPO blend FOB Kozmino, умноженной на коэффициент 0,22.

В формулу определения цены Urals была добавлена котировка нефти сорта ESPO (BCTO), которая транспортируется по магистральному нефтепроводу Восточная Сибирь – Тихий океан и реализуется в порту Козьмино на Дальнем Востоке. Нефть сорта ESPO (BCTO) отличается малым содержанием серы и более высоким коэффициентом баррелизации (около 7,4 барр./т) в сравнении с нефтью Urals, реализуемой через порты в Новороссийске и Приморске (средний коэффициент баррелизации около 7,2 барр./т).

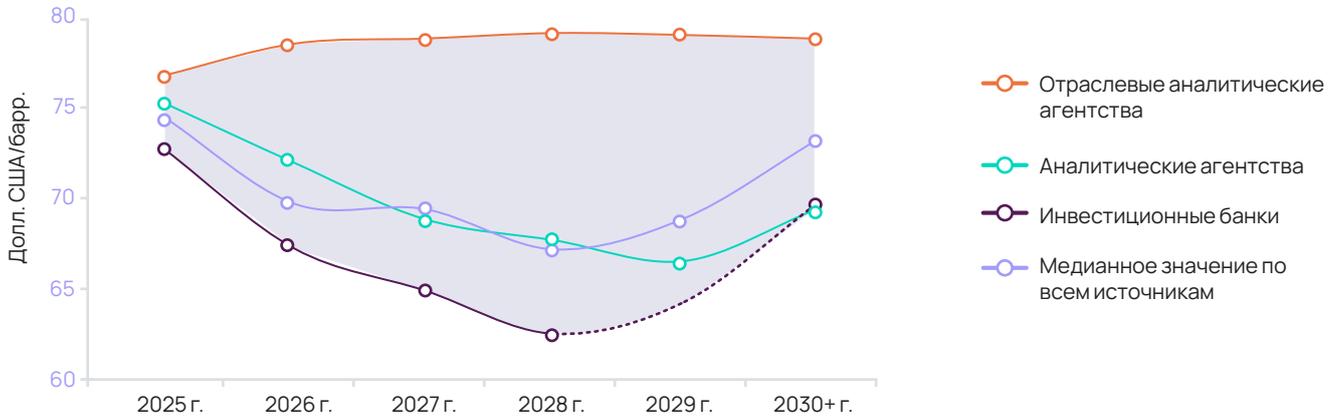
**Динамика цены на нефть Brent и Urals (используемой при определении налогов) в 2022–2024 гг., долл. США/барр.**



Источник: фактические данные по Brent – EIA, фактические данные по Urals – Минэкономразвития РФ

## Долгосрочные прогнозы цены на нефть преимущественно варьируются в диапазоне 61–77 долл. США/барр., среднее значение составляет 71 долл. США/барр.

Прогноз цены на нефть марки Brent в реальном выражении (в ценах 2025 г.), долл. США/барр.



Примечание: прогноз по инвестиционным банкам на графике представлен без 2029 г. ввиду недостаточного объема выборки

В краткосрочной перспективе, согласно прогнозам Goldman Sachs, уровень цен на нефть будет обуславливаться темпами добычи нефти в странах за пределами ОПЕК+, а также геополитическими факторами – от санкций до торговых пошлин.

По оценкам BTU Analytics, с началом работы второй администрации президента США Д. Трампа может продолжиться прежняя политика и произойти ужесточение санкций против Ирана и Венесуэлы. Хотя политические изменения еще предстоит увидеть, первая администрация Д. Трампа показывает, что можно ожидать дополнительного уровня волатильности на нефтяном рынке и в области цен на энергоносители.

Аналитики инвестиционных банков пересматривают краткосрочные прогнозы цен на нефть в сторону повышения на фоне ввода новых санкций в отношении российского нефтяного экспорта в январе 2025 г. Санкционные ограничения в отношении России

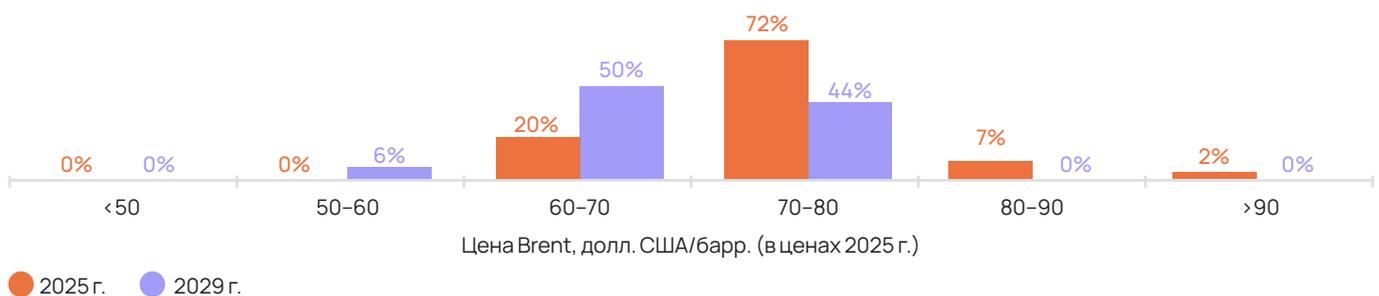
и потенциальные санкционные ограничения в отношении Ирана могут привести к выпадению поставок нефти на мировой рынок и росту цен.

В то же время, по данным Goldman Sachs Research, высокие резервные мощности добычи нефти в мире могут ограничить существенный рост цен на нефть в 2025 г., несмотря на сохраняющийся высокий спрос.

Прогноз нефтяных котировок на 2025 г. характеризуется высоким уровнем консолидации – около 72% аналитиков прогнозирует среднегодовую цену Brent в диапазоне от 70 до 80 долл. США/барр. В то же время среднесрочные и долгосрочные прогнозы аналитиков расширяются под влиянием неопределенности относительно дальнейшего рыночного баланса.

Текущий долгосрочный (после 2029 г.) консенсус-прогноз цены на нефть Brent составляет около 71 долл. США/барр., в реальном выражении, в ценах 2025 г., что соответствует предыдущим долгосрочным прогнозам.

### Распределение прогнозов цены на нефть марки Brent в 2025 г. и 2029 г.



Источники: данные нефтяных компаний, аналитических агентств и инвестиционных банков

## Приложение (1/2)

Прогноз цен на нефть Brent на 2025–2030+ гг., долл. США/барр. (в ценах 2025 г.)	2025	2026	2027	2028	2029	2030+
<b>Нефтяные компании</b>						
Canadian Natural Resources	79,2	78,4	77,8	77,6		
Equinor						82,3
Repsol	70,0	69,3	69,5			
Suncor	79,0					
<b>Среднее</b>	<b>76,1</b>	<b>73,8</b>	<b>73,7</b>	<b>73,6</b>		<b>82,3</b>
<b>Медиана</b>	<b>79,0</b>	<b>73,8</b>	<b>73,7</b>	<b>73,6</b>		<b>82,3</b>
<b>Отраслевые аналитические агентства</b>						
EIA	74,3	64,9				
GLJ Petroleum Consultants Ltd	75,3	75,6	76,2	76,9	76,8	75,1
McDaniel	76,5	75,5	76,5	76,5	76,5	76,5
Ryder Scott	75,8	77,4	77,4	77,8	77,8	77,8
Sproule	75,0	76,9	76,9	76,9	76,9	76,9
<b>Среднее</b>	<b>75,4</b>	<b>74,5</b>	<b>76,8</b>	<b>77,0</b>	<b>77,0</b>	<b>76,6</b>
<b>Медиана</b>	<b>75,3</b>	<b>76,5</b>	<b>76,7</b>	<b>76,9</b>	<b>76,8</b>	<b>76,7</b>
<b>Аналитические агентства</b>						
Budapest Bus. School	74,0	73,9	76,1	76,3	77,4	87,0
Capital Economics	72,0	63,7	52,6			
Deloitte Canada	73,0	70,6	70,3	70,1	70,0	69,8
Deloitte Access Economics	73,5	69,9	67,8	66,3	64,9	61,9
Economist Intelligence Unit	77,0	73,2	69,5	65,6	61,8	60,2
E2 Economia	74,0	72,8	73,4	72,6	71,6	
BMI, a Fitch Solutions company	76,0	73,2	71,4	69,8		
ICIS	76,3	70,3	69,0	67,5	66,5	60,3
ISGR	82,5	77,8	76,1	74,4	76,5	70,0
Kshitij Consultancy Services Pvt Ltd	72,3					
Market Risk Advisory Co Ltd	74,2					
Moody's Analytics	76,0	68,6	66,9	63,9	63,5	
Oxford Economics	72,6	69,8	68,6	68,6	69,1	
Oxford Institute for Energy Studies	76,2					
P K Verleger	66,0	63,4				
Pezco Economics	76,5		70,9	67,8	64,0	72,6
United States Department of Energy	73,6					
ЦБ РФ	80,0		66,6			
<b>Среднее</b>	<b>74,8</b>	<b>71,0</b>	<b>69,2</b>	<b>69,4</b>	<b>68,5</b>	<b>68,8</b>
<b>Медиана</b>	<b>74,1</b>	<b>71,7</b>	<b>69,5</b>	<b>68,6</b>	<b>67,8</b>	<b>69,8</b>

## Приложение (2/2)

Прогноз цен на нефть Brent на 2025–2030+ гг., долл. США/барр. (в ценах 2025 г.)	2025	2026	2027	2028	2029	2030+
<b>Инвестиционные банки</b>						
Australia & New Zealand Banking Group Ltd		79,5				
Australia Dept of Industry	70,4	66,5				
Bank of America Merrill Lynch	65,0	61,5				
Bank Julius Baer	66,9		64,2	62,8		
Barclays PLC	83,0	78,0	57,1			
Berenberg	75,0	63,4	61,9	60,5		
BMO	76,9	80,5	80,9	79,1		80,0
BNP Paribas SA	74,0	69,3				
BoA Securities	65,0	61,5				
Citigroup	60,0	58,5				
Commerzbank	78,8	78,0				
Commonwealth Bank	70,0	63,4	61,9	56,2	56,2	54,0
Deutsche Bank AG	66,3	73,2	76,4			
Emirates NBD PJSC	73,1					
Goldman Sachs	76,0	69,3				
HSBC Holdings PLC	70,0	68,3	66,6			
ING Groep NV	69,0	68,3				
Intesa Sanpaolo SpA	78,0	74,1	70,4	67,0		
Investec	77,5	73,8	71,4	67,9		70,0
Julius Baer	67,0	63,4	64,2	62,8		
JPMorgan Chase & Co	73,0	59,5				
Landesbank Baden-Wuerttemberg	71,0					
Macquarie	68,8	62,3	62,3	62,5	62,7	61,0
Morgan Stanley	70,0	68,3				
MPS Capital Services Banca per le Imprese SpA	80,0					
MUFG Bank	73,3	81,0				
Natixis CIB	73,3	72,2				
OCBC	76,5					
Panmure Liberum	73,0	68,3	75,2	76,3		76,4
Rabobank	68,1	66,9	66,9	67,3		
RBC	72,5	68,8	66,6			
Societe Generale	66,3					
Standard Chartered Bank	92,0	92,7	100,9			
TD Securities	72,0	72,2				
Westpac Banking Corp	70,5	67,6				
<b>Среднее</b>	<b>72,4</b>	<b>70,0</b>	<b>69,8</b>	<b>66,2</b>	<b>59,4</b>	<b>68,3</b>
<b>Медиана</b>	<b>72,3</b>	<b>68,3</b>	<b>66,6</b>	<b>64,9</b>	<b>59,4</b>	<b>70,0</b>
<b>Среднее по всем источникам</b>	<b>73,5</b>	<b>70,9</b>	<b>70,6</b>	<b>69,7</b>	<b>69,5</b>	<b>71,3</b>
<b>Медиана по всем источникам</b>	<b>73,5</b>	<b>70,1</b>	<b>69,9</b>	<b>68,3</b>	<b>69,5</b>	<b>72,6</b>

# Контакты



## Марина Мизгирева

### Партнер

Руководитель нефтегазовой практики в области инвестиций и рынков капитала

Kept

T: +7 495 937 44 77 (доб. 11644)

E: mmizgireva@kept.ru



## Олег Жирнов

### Партнер

Руководитель Группы оценочных проектов в нефтегазовой отрасли

Kept

T: +7 495 937 44 77 (доб. 15188)

E: ozhirnov@kept.ru



## Николай Дурманов

### Заместитель директора

Группа оценочных проектов в нефтегазовой отрасли

Kept

T: +7 812 313 73 00 (доб. 36081)

E: ndurmanov@kept.ru



## Виолетта Тарасова

### Менеджер

Группа оценочных проектов в нефтегазовой отрасли

Kept

T: +7 812 313 73 00 (доб. 37308)

E: vtarasova@kept.ru



## Алена Художиткова

### Старший консультант

Группа оценочных проектов в нефтегазовой отрасли

Kept

T: +7 495 937 44 77 (доб. 17730)

E: akhudozhitkova@kept.ru

[kept.ru](https://kept.ru)

Данная информация подготовлена Kept, носит общий характер и не должна рассматриваться как применимая к конкретным обстоятельствам какого-либо лица или организации. Хотя мы неизменно стремимся представлять своевременную и точную информацию, мы не можем гарантировать того, что данная информация окажется столь же точной на момент получения или будет оставаться столь же точной в будущем. Предпринимать какие-либо действия на основании такой информации можно только после консультаций с соответствующими специалистами и тщательного анализа конкретной ситуации.

© 2025 г. АО «Кэпт». Все права защищены.