

Динамика цен на нефть

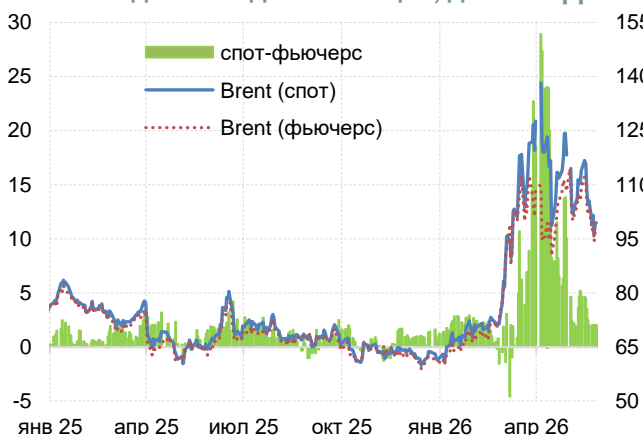
за период с 21 февраля по 29 мая 2026 г.

Военные действия в Персидском заливе, начавшиеся 28 февраля, привели к резкому росту цен. Практически сразу после начала воздушных атак Иран перекрыл Ормузский пролив, а 13 апреля пролив заблокировали также американские ВМС. Из-за этого реальные поставки нефти марки Brent в отдельные дни апреля сопровождались ростом цен до \$140 за баррель, а ближайшие по экспирации фьючерсы торговались выше \$110 по сравнению с \$70 до начала конфликта на Ближнем Востоке. Резко выросла волатильность, амплитуда колебаний фьючерсных цен на протяжении трех месяцев достигала \$37 (по сделкам на физическом рынке нефти – значительно выше).

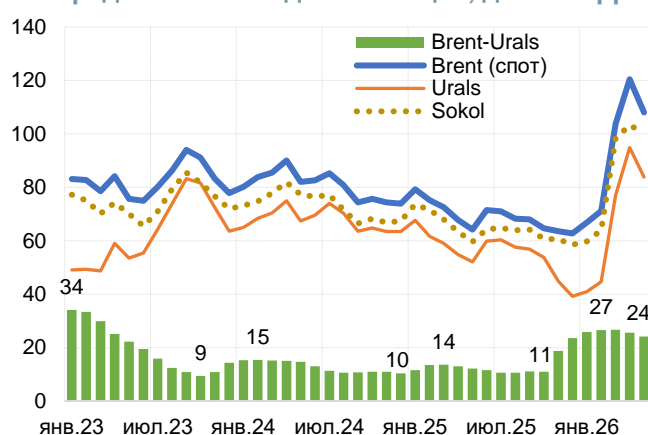
Согласно данным Минэкономразвития России, стоимость барреля российской нефти Urals в среднем за апрель выросла почти до \$95 с \$77 в марте и \$45 в феврале. Дисконт к спотовой цене нефти марки Brent в феврале-апреле практически не менялся и составлял \$26-27 за баррель против \$24 в декабре прошлого года. В первой половине мая, согласно данным агентства Argus, скидки на российскую нефть снизились в среднем примерно на \$1,4. По нашим оценкам, среднемесячная стоимость барреля Urals по итогам мая составит \$84.

В случае окончания военного конфликта на Ближнем Востоке в ближайшие два-три месяца мировые цены на нефть марки Brent, согласно прогнозу Института ВЭБ, продолжат снижаться и опустятся до \$75 за баррель к концу текущего года. В результате по итогам 2026 г. стоимость Brent может составить в среднем около \$90 за баррель после \$69 за прошедший год. Однако в случае продолжения конфликта (становится более вероятным сценарием), сопровождаемого атаками на нефтегазовые объекты и частичной блокадой Ормузского пролива, цены могут подняться в среднем за год выше уровня \$100 за баррель. Кроме того, возможен сценарий резкой эскалации боевых действий, нанесения критического ущерба нефтегазовой инфраструктуре стран Персидского залива, частичного перекрытия Баб-Эль-Мандебского пролива. Тогда среднегодовые значения цен на Brent, скорее всего, превысят \$120 за баррель.

Ежедневная динамика цен, долл./барр.

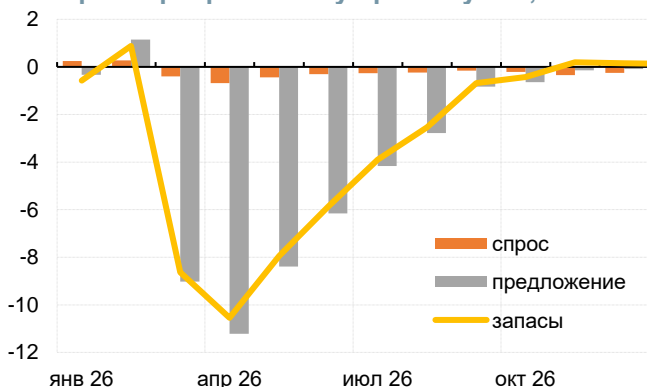


Среднемесячная динамика цен, долл./барр.

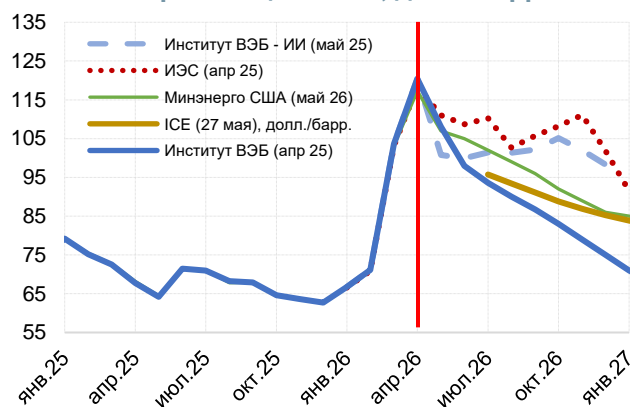


Источники: Всемирный банк, Cbonds, oilprice.com, Минэкономразвития России, Минэнерго США (EIA), Институт ВЭБ

Изменение оценок спроса и предложения нефти к февральскому прогнозу EIA, млн. б/с



Прогноз цен Brent, долл./барр.



Источники: Минэнерго США (EIA), ОПЕК, МЭА, Институт ВЭБ

Комментарий

Ключевым фактором на нефтяном рынке стал военный конфликт США и Израиля с Ираном, который привел к блокировке Ормузского пролива, частичному разрушению нефтегазовой инфраструктуры стран Залива, сокращению предложения нефти и газа, удобренных и ряда другого сырья на мировом рынке и, как следствие, резкому росту цен на них.

28 февраля США и Израиль начали массированную военную операцию против Ирана. В ответ Иран нанес удары по территории Израиля, американским военным базам в странах Персидского залива и ключевым энергетическим объектам Саудовской Аравии, Катару, ОАЭ, Кувейту и Бахрейну. Кроме того, Иран практически сразу заблокировал проход судов через Ормузский пролив. В результате активных боевых действий спотовые цены на нефть марки Brent 7 апреля выросли до уровня \$140 за баррель.

8 апреля стороны заключили соглашение о временном прекращении огня. Это привело к снижению нефтяных цен более чем на 10% только за один день. Однако дипломатические переговоры об окончании войны проходили крайне тяжело из-за радикальных разногласий практически по всем вопросам. После неудачного первого раунда переговоров Д. Трамп с 13 апреля объявил о зеркальной военно-морской блокаде иранского побережья, перекрыв входы во все порты Ирана, перехватывая любые торговые суда, которые везут грузы в эту страну или пытаются экспортировать иранскую нефть. В результате двойной блокады в конце мая было заблокировано около 2000 торговых судов, перевозящих нефть и нефтепродукты (426), СПГ и СУГ (53), а также балкеры и сухогрузы (415), контейнеровозы и иные грузовые суда.

На протяжении трех месяцев блокировки Ормузского пролива танкеры не могли вывозить сырье, в результате нефтехранилища стран Залива быстро переполнились и пришлось сокращать добычу нефти. В марте по сравнению с предыдущим месяцем, по оценке Минэнерго США (EIA), резко сократилась добыча нефти и газового конденсата в Саудовской Аравии, Ираке, ОАЭ, Кувейте и Катаре – в совокупности на 11,5 млн б/с. При этом значительную часть нефти удалось перенаправить на мировой рынок минуя пролив – в Саудовской Аравии через трубопровод «Восток–Запад» мощностью до 7 млн б/с и ОАЭ через трубопровод «Хабшан–Фуджайра» мощностью до 1,8 млн б/с. Кроме того, некоторые страны вне Залива смогли нарастить добычу (в значительной степени за счет США и Китая). В результате в марте мировая добыча сократилась на 11,8 млн б/с по сравнению с февралем (или на 10 млн по сравнению с довоенной оценкой EIA, см. график на стр.1). Двойная блокировка Ормузского пролива сопровождалась дальнейшим снижением мировой добычи еще на 2,5 млн б/с по сравнению с мартом. В двадцатых числах мая ситуация в Заливе значительно улучшилась – трафик в конце месяца подскочил

до 33–35 судов в сутки. Всего за три месяца конфликта на Ближнем Востоке, по нашим оценкам, мировой рынок недосчитался более 1 млрд баррелей по сравнению с февральским прогнозом EIA.

Решения ОПЕК+ по возобновлению роста добычи, принятые в последние три месяца (на 206 тыс. б/с в апреле и мае, и еще на 188 тыс. в июне), слабо сказались на нефтяной конъюнктуре в условиях закрытого пролива. Июньская цифра в точности повторяет шаг предыдущих месяцев, но за вычетом доли, которая ранее приходилась на ОАЭ.

1 мая 2026 года ОАЭ официально вышли из состава ОПЕК+ из-за несоответствия квотирования добычи долгосрочной энергетической стратегии страны. Эмираты добывали около 3,14 млн б/с и планировали нарастить добывающие мощности до 5 млн б/с к 2027 году. Однако реальный рост производства будет напрямую зависеть от сроков завершения конфликта и открытия Ормузского пролива.

К концу мая стороны конфликта практически согласовали меморандум о взаимопонимании. В ожидании его подписания нефтяные котировки опустились ниже уровня \$100 за баррель. Меморандум предусматривает продление режима прекращения огня еще на 60 дней и возобновление свободного прохода через пролив: Иран обязуется разминировать пролив в течение 30 дней, а США – снять военно-морскую блокаду.

Рост цен на нефть пока еще слабо отразился на спросе. Согласно данным EIA, в марте-мае мировой спрос сократился в среднем примерно на 0,9 млн б/с (по сравнению с довоенными оценками, см. график на 1 стр.), из которых более половины пришлось на страны Ближнего Востока. Кроме того, сократился спрос в Японии, Индии и странах Африки. В то же время вырос спрос в США на фоне растущего потребления энергии в части ИИ и военных действий в Персидском заливе.

Резкое сокращение мировой добычи нефти заставило страны использовать свои запасы для предотвращения еще большего роста цен. 11 марта ключевыми странами ОЭСР было принято решение о скоординированном высвобождении запасов нефти более чем на 400 млн баррелей. По заявлению главы Международного энергетического агентства (МЭА) на конец мая было выпущено на рынок сырой нефти в объеме около 320 млн за счет США, Японии, Кореи, Германия, Франция, Великобритания, Италия, Австралии и Канады. Использовать запасы стал и Китай. Это привело к тому, что запасы сокращались рекордными темпами. Суточные темпы изъятия из хранилищ в отдельные недели достигали 8,7–9,0 млн б/с. Потери запасов будут гораздо больше, если исключить объемы, которые заперты в Персидском заливе на суше и на танкерах. Объем заблокированной нефти в танкерах («на воде») вблизи пролива вырос за весну более чем на 100 млн баррелей.

По мнению Института ВЭБ, в случае заключения мирного соглашения между США и

Ираном в ближайшие два месяца, восстановить добычу и логистику к довоенным уровням в лучшем случае удастся только ближе к концу текущего года.

На расконсервацию и возврат к штатной добыче в зависимости от скважины может потребоваться от нескольких недель (если остановка осуществлялась без заполнения ствола тяжелыми растворами) до 3–6 месяцев (в случае закачивания в них блокирующих солевых или полимерных растворов для предотвращения неконтролируемых выбросов). На восстановление всей системы нефтяных месторождений Персидского залива потребуется от 6 до 12 месяцев из-за дефицита нефтесервисного оборудования, кадров, растворов и труб.

Принудительный простой в некоторых случаях может привести к обводнению скважины. На очистку и реанимацию таких объектов уйдет несколько месяцев, а часть скважин придется бурить заново.

Восстановление пострадавших от атак НПЗ (Мина аль-Ахмади в Кувейте, Ситра в Бахрейне, Рувайс в ОАЭ – суммарно эти три гиганта до войны перерабатывали более 1,65 млн баррелей нефти ежедневно) потребует замены уникального технологического оборудования (печи подогрева и реакторы, насосные агрегаты и компрессоры), производство которого может занять более 3 месяцев, и поэтапного в целях безопасности запуска производственных линий.

Восстановление или строительство новых резервуарных парков и трубопроводных магистралей, включая насосные станции и распределительные подстанции, займет от нескольких недель до полутора лет.

Полный вывод всех запертых судов и восстановление довоенного трафика судов в Персидском заливе займет от 1 до 3 месяцев с учетом разминирования, проблемы «бутылочного горлышка» и ротации экипажей судов.

В результате относительно медленного восстановления предложения совокупная добыча нефти в среднем за 2026 г. будет на 2,9 млн б/с ниже чем в 2025 году. При этом, несмотря на рост цен, спрос вырастет на 0,1 млн б/с, а совокупные мировые запасы нефти и нефтепродуктов сократятся на 0,7 млн б/с против их роста более чем на 3 млн б/с в февральском прогнозе EIA.

Согласно прогнозу Института ВЭБ, стоимость барреля нефти марки Brent к концу года снизится до \$75 по сравнению с \$92 в конце мая и в среднем за год составит \$90.

В то же время значительно повышается вероятность затяжного конфликта на Ближнем Востоке, при котором летом в той или иной форме продолжатся боевые действия. Нефтегазовой инфраструктуре стран Залива будет нанесен более масштабный ущерб, полное восстановление которого затянется до конца 2027 года. Ормузский пролив останется закрытым до осени. Это приведет к более существенному снижению нефтедобычи в пределах 15 млн б/с до сентября текущего года по сравнению с довоенными оценками. Цены на нефть на своих пиках во второй половине года могут превышать

уровень \$125 за баррель, а их среднегодовое значение превысит \$100.

Кроме того, возможен сценарий резкой эскалации боевых действий, нанесения критического ущерба нефтегазовой инфраструктуре стран Персидского залива, частичным перекрытием еще и Баб-Эль-Мандебского пролива. Тогда среднегодовые значения цен на Brent, скорее всего, превысят \$120 за баррель.

По мере нормализации ситуации в Персидском заливе и восстановления добычи нефти в 2027-2028 годах Институт ВЭБ ожидает снижения мировых цен. В то же время поддержку ценам будет оказывать потребность в пополнении запасов, резко сократившихся за период конфликта.

В долгосрочной перспективе начнет сказываться недоинвестирование отрасли. Глобальные капитальные инвестиции в разведку и бурение нефти снижаются третий год подряд. В 2026 г., по оценке МЭА, несмотря на рост цен из-за военного конфликта на Ближнем Востоке, инвестиции не превысят \$500 млрд, опустившись до минимального уровня с 2021 года. Это связано с неопределенностью продолжительности скачка цен, длительным сроком реализации проектов, ограничениями в цепочках поставок и ужесточением условий использования морских буровых установок. По нашему мнению, с лагом в несколько лет это негативно скажется на росте мирового предложения и в период 2028-2030 приведет к возобновлению роста нефтяных цен.

Окончание боевых действий на Ближнем Востоке и открытие Ормузского пролива будет сопровождаться снижением стоимости фрахта, страховки и маржи трейдеров. С учетом вторичных санкций и санкций к теневому флоту, по оценке Института ВЭБ, это приведет к снижению дисконта на российскую нефть с текущего уровня до \$15 за баррель к концу текущего года. При этом стоимость барреля российской нефти в среднем за 2026 г. составит около \$70. В случае эскалации военного конфликта на Ближнем Востоке средняя цена превысит \$80.

Минэнерго США (EIA) в майском обзоре оставил прогноз цен на нефть марки Brent в среднем за 2026 г. на уровне \$95 за баррель, но повысил прогноз на 2027 г. до \$79 с \$76 месяцем ранее. В марте прогноз составлял \$79 и \$64 за баррель соответственно в 2026 и 2027 годах. Повышение прогнозных цен связано с продолжающимся сокращением добычи в странах Залива. Кроме того, предполагается, что судоходство через Ормузский пролив возобновится в июне. При этом поставки нефти через пролив, вероятно, не достигнут доконфликтного уровня к концу текущего года. Это приведет к значительному сокращению запасов нефти, что ограничит понижательное давление на нефтяные цены даже после увеличения трафика через пролив.

Среднее значение фьючерсных котировок Brent на ICE с экспирацией в июле-декабре текущего года составляет \$90 за баррель. С учетом фактических данных за первые пять

месяцев среднегодовая стоимость барреля в этом случае также составит около \$90.

Согласно консенсус-прогнозу, диапазон последних оценок стоимости нефти марки Brent в 2026 г. составляет \$86-95 за баррель при медианной цене \$90.

Brent, долл./барр.	2026
КП Газпромбанка (май.26)	87
КП Cbonds (май.26)	90
КП Reuters (май.26)	90
EIA (май.26)	95
МВФ (апр.26)	80
Всемирный банк (апр.26)	86
ICE (фьючерс за 27 мая)	90
Сводный консенсус-прогноз (медиана)	90

В свою очередь, результаты нейросетевого моделирования говорят о высокой вероятности сценария продолжения военного конфликта на Ближнем Востоке. Разработанные Институтом ВЭБ нейросетевые модели в увязке с балансом спроса и предложения прогнозируют сохранение относительно высоких цен до конца текущего года, при которых среднегодовая стоимость Brent составит \$91-103 за доллар. Нижняя граница этого интервала соответствует снижению мирового предложения нефти в 2026 году до 103 млн б/с и спроса – до 104 млн б/с. Верхняя граница диапазона – увеличению дефицита нефти на мировом рынке как минимум до 4 млн б/с.