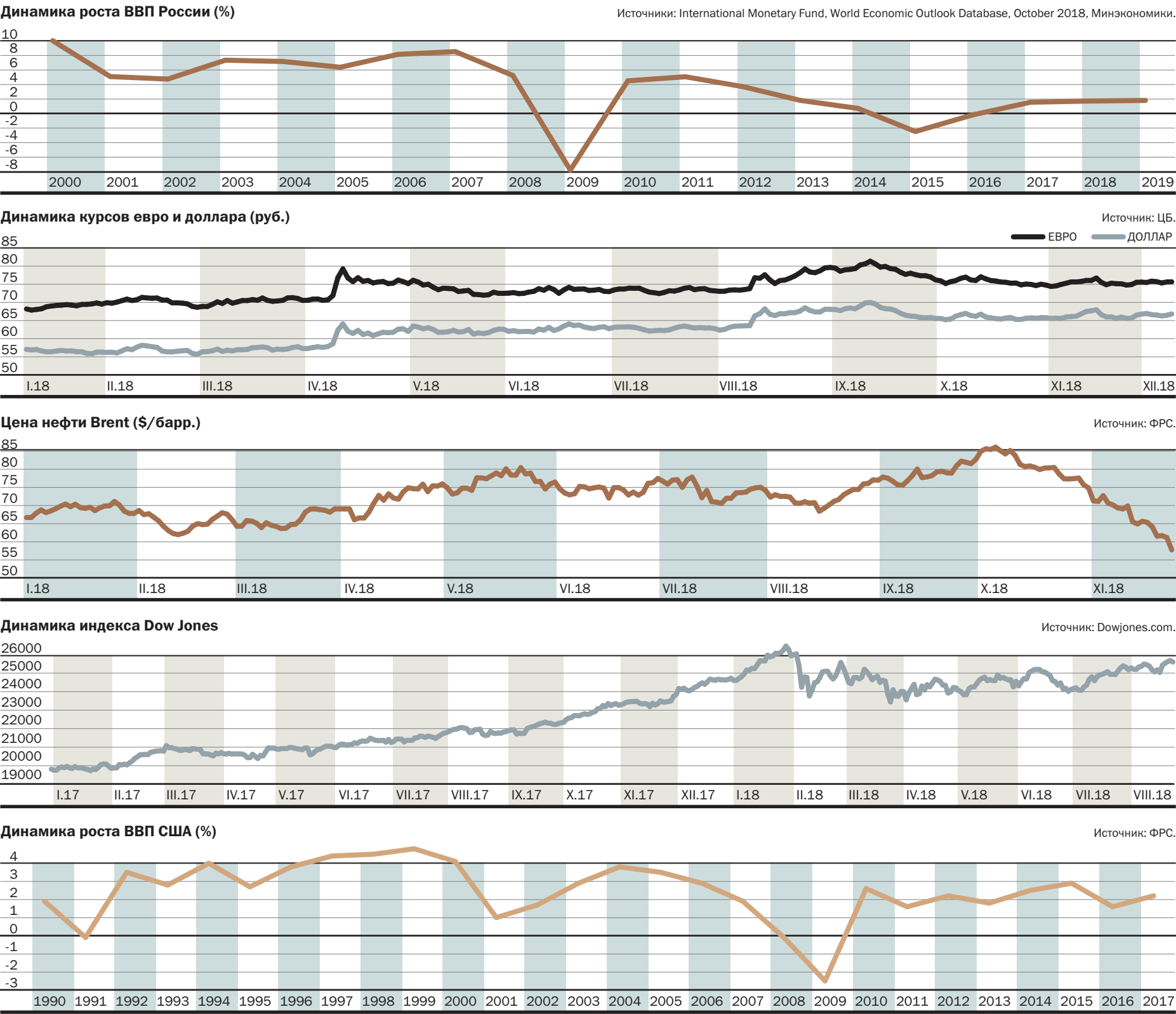




росли. В начале октября баррель Brent дошел до \$86, то есть до максимума с ноября 2014 года. Казалось, недалеко и до заветной сотни за бочку — до сытых 2011–2014 годов. Основным драйвером роста цен на нефть в середине года стали опасения жестких санкций США в отношении Ирана. Многие аналитики, убежденные в воинственности Трампа, предупреждали о возможном дефиците нефти к концу года и даже о повышении барреля Brent до \$100 к концу 2018 года. Другим фактором роста стала неплохая динамика мировой экономики в 2018 году, в основном на стимулах прошлогодней налоговой реформы в США.

Однако к середине осени картина поменялась. Вместо жестких санкций против Ирана США неожиданно представили исключение для восьми крупных импортеров иранской нефти, часть из которых уже успели сократить ее импорт до нуля еще до введения ограничений. На фоне повышения ставок ФРС, угрозы торговой войны США и Китая, ослабления роста в Китае и ЕС прогнозы спроса на топливо на 2019 год также пошли вниз. Наконец, темпы роста добычи американской сланцевой нефти осенью довольно резко ускорились. В итоге цена Brent в начале декабря оказалась ближе к \$50/барр., чем к сотне. Если 2019 год для глобальной

экономики будет достаточно мрачным, что сейчас можно считать более чем вероятным вариантом, не исключено падение нефти и до \$40/барр., а возможно, и ниже. Впрочем, российский бюджет к таким ценам адаптирован налоговым правилом (по факту цены выше \$40/барр. не сильно влияют на экономику и на курс рубля). Серьезные проблемы возможны только в случае реально экстремальных уровней, ближе к \$30/барр. Остается надеяться, что до этого все же не дойдет.

В целом нефть, санкции и все, что с ними связано, неизбежно будут главными темами российской экономики в 2019 году. Во всяком случае, предска-

зуемыми темами, непредсказуемые «черные лебеди» не в счет. Возможная матрица исходов — в самом негативном варианте реализуются сразу оба риска — жесткие санкции плюс падение цен на нефть до \$30–40/барр. Brent. Этот вариант грозит возможной рецессией в экономике и падением рубля до 80–90 руб./\$. Самый лучший вариант — относительно высокие цены на нефть \$60–70/барр. Brent и смягчение ситуации с санкциями (и отсутствие всяческих неприятных «черных лебедей»). В этом случае стоит ожидать неплохого роста ВВП на уровне 2–3% и даже некоторого укрепления рубля на несколько процентов ●