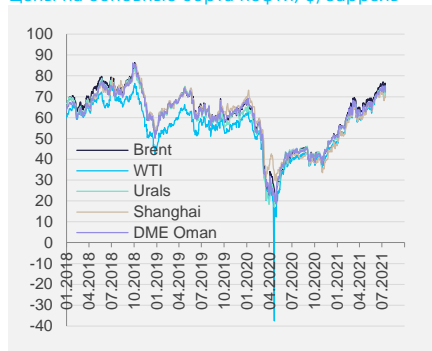


Цены на нефть на 15 июня, \$/баррель

	ближний контракт	Δ м/м, %	Δ г/г, %
Brent (ICE)	73,47	-0,7	+67,8
WTI (NYMEX)	71,65	-0,7	+73,9
DME Oman	72,20	+0,1	+61,0
Urals	70,57	-2,4	+60,1
INE (Китай)	69,65	-2,4	+65,3

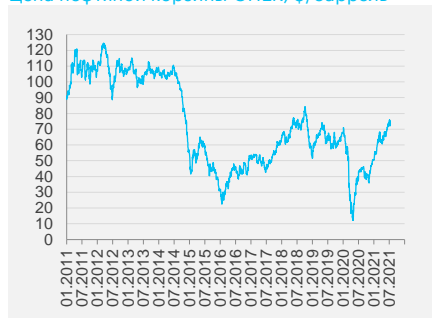
Источники: CME, Reuters, INE, расчеты Открытие Research

Цены на основные сорта нефти, \$/баррель



Источники: CME, Reuters, INE

Цена нефтяной корзины ОПЕК, \$/баррель



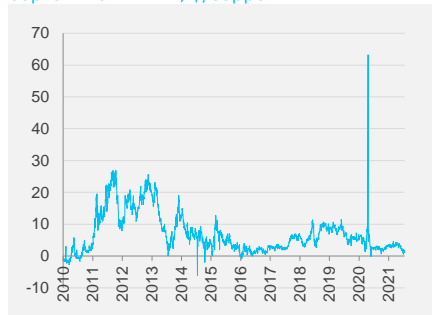
Источник: Reuters

Среднемесячные цены на нефть, \$/баррель

	Июль 21	Δ м/м, %	Δ г/г, %
Brent (ICE)	75,15	+2,4	+73,8
WTI (NYMEX)	73,89	+3,6	+81,3
DME Oman	73,73	+2,8	+68,6
URALS	72,51	+0,9	+64,8
INE (Китай)	70,59	+0,2	+66,9

Источники: CME, Reuters, INE, расчеты Открытие Research

Спред между ближними фьючерсами нефти сортов Brent и WTI, \$/баррель



Источник: CME, расчеты Открытие Research

5 июня – 20 июля 2021 года

Первый месяц лета 2021 г. отметился бурным ростом цен на нефть, чему способствовало восстановление потребления по мере увеличения экономической активности и ограниченное предложение со стороны ОПЕК+. В начале июля цены достигли максимального уровня \$77,84 за баррель по сорту Brent, неожиданно получив поддержку от конфликта между Саудовской Аравией и ОАЭ по вопросу квот на добычу нефти в рамках сделки ОПЕК+. Однако после длительных переговоров компромисс между всеми участниками ОПЕК+ был достигнут и цены резко откорректировались. Цены на нефть сорта Brent опустились до \$68,5 за баррель, а на нефть сорта WTI – до \$65,7 за баррель.

По итогам видеоконференции ОПЕК+ 18 июля 2021 г. стороны констатировали улучшение фундаментальных показателей рынка нефти и снижение запасов в странах ОЭСР. Спрос показал явные признаки улучшения, поскольку в большинстве стран проводятся активные вакцинационные кампании. Общая дисциплина соблюдения соглашения ОПЕК+ в июне составила 113% (включая Мексику), что было отмечено в качестве положительной работы стран-участниц ОПЕК+.

С учетом оценки перспектив рынка нефти и достигнутого консенсуса было решено:

- подтвердить Декларацию о сотрудничестве, подписанную 10 декабря 2016 г. и одобренную на последующих встречах, в том числе 12 апреля 2020 г.;
- продлить действие соглашения ОПЕК+ до 31 декабря 2022 г.;
- начиная с августа 2021 г. ежемесячно увеличивать объем добычи на 0,4 млн барр. в сутки (мбс) до постепенной отмены ограничения добычи в 5,8 мбс;
- в декабре 2021 г. оценить соответствие стратегии действий по соглашению ОПЕК+ требованиям рынка;
- проводить ежемесячные встречи министров стран ОПЕК+ в течение всего срока действия Декларации о сотрудничестве для оценки рыночных условий и принятия решений о корректировках уровня добычи на следующий месяц, стремясь завершить ограничения производства к концу сентября 2022 г.;
- с мая 2022 г. применить новые базовые квоты для участников соглашения: общий прирост добычи по базовым квотам составит 1,632 мбс, из которых на членов ОПЕК придется 1,132 мбс, на страны вне ОПЕК – 0,5 мбс. Базовая квота Саудовской Аравии будет расширена на 0,5 мбс до 11,5 мбс, России – на 0,5 мбс до 11,5 мбс, ОАЭ – на 0,332 мбс до 3,5 мбс, Ирака – на 0,15 мбс до 4,803 мбс, Кувейта – на 0,15 мбс до 2,959 мбс.

Следующая встреча министерского совета ОПЕК+ назначена на 1 сентября 2021 г. По результатам достигнутого компромисса ОПЕК+ до конца года может добавить в рынок около 2,0 мбс нефти, что потенциально приведет к избытку поставок в сентябре-ноябре 2021 г. при условии недостаточно быстрого восстановления потребления нефти в мире. В ожидании этого эффекта, цены на нефть могут перейти в диапазон \$65-60 за баррель.

Ожидания:

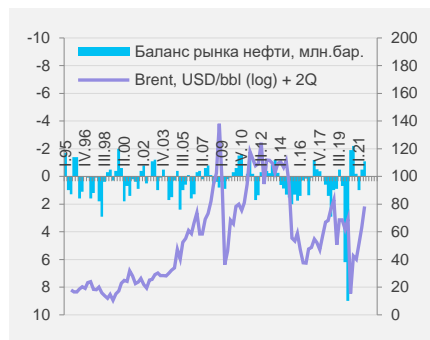
В начале июля были опубликованы отчеты по мировому рынку нефти от трех основных аналитических команд: Энергетического информационного агентства (EIA), ОПЕК и Международного Энергетического Агентства (IEA).

Июльский отчет МЭА показал, что рынок нефти резко отреагировал на сложившуюся в ОПЕК+ тупиковую ситуацию, цены протестировали уровень \$77,70 за баррель по сорту Brent, ожидая увеличение дефицита предложения.

В то же время существовал риск развязывания ценовой войны за долю рынка, если ОПЕК+ так и не удалось бы договориться. Высокие цены на энергоносители уже начали раскручивать спираль инфляции по всему миру, повышая до максимальных уровней цены на топливо, что способно затормозить восстановление экономики после пандемии. При этом неопределенность, связанная с возможным возникновением новых штаммов COVID-19, сдерживает потенциальную оценку роста потребления.

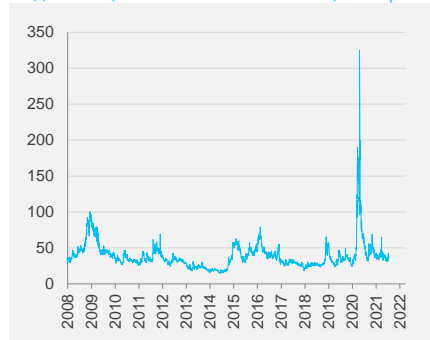
После двух месяцев спада мировое потребление нефти в мире в июне восстановилось на 3,2 мбс. По оценке МЭА, продолжение вакцинационных кампаний, снятие ограничений на передвижение и ослабление мер дистанцирования будут поддерживать рост спроса в оставшуюся часть года. Ожидается, что мировое потребление нефти в 2021 г. вырастет на 5,4 мбс (совпадает с июньской оценкой) и на 3,0 мбс (на 0,1 мбс ниже июньской оценки) в

Баланс мирового рынка нефти и стоимость нефти сорта Brent, \$/баррель



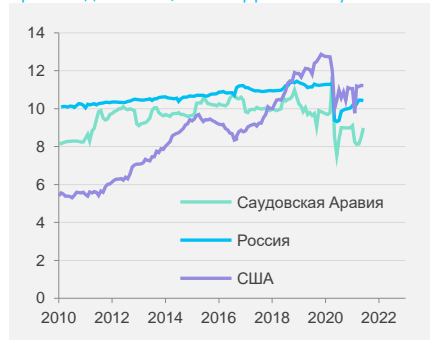
Источник: IEA, CME, расчеты Открытие Research

Индекс опционной волатильности цен нефти



Источник: Reuters

Производство нефти крупнейшими производителями, млн баррелей в сутки



Источник: EIA, Reuters, Минэнерго РФ

Запасы нефти в США, в млн баррелей



Источник: EIA, Reuters

2022 г. Рост числа случаев заболевания COVID-19 остается основным риском для понижения прогнозов потребления.

Мировое предложение нефти в июне выросло на 1,1 мбс до 95,6 мбс, т.к. ОПЕК+ ослабила сокращение добычи, а добыча за пределами альянса увеличилась после периода технического обслуживания. По оценке МЭА, спрос на нефть ОПЕК+ в 3 кв. 2021 г. вырастет на 1,9 мбс по сравнению с июнем 2021 г. до 42,8 мбс, а в 4 кв. – на 3,2 мбс до 44,1 мбс. Производители, не входящие в ОПЕК+, увеличат добычу на 0,77 мбс в 2021 г. и на 1,6 мбс в 2022 г.

В течение июня коммерческие запасы нефти в ОЭСР выросли на 18,1 баррелей до 2 945 млн баррелей, что на 75,8 млн баррелей ниже среднего показателя за 2016-2020 гг. и на 10,8 млн баррелей ниже среднего показателя за 2015-2019 гг. Предварительные данные по США, Европе и Японии за июнь показывают, что промышленные запасы в общей сложности упали на 21,8 млн баррелей. Запасы сырой нефти в плавучих хранилищах понизились на 23,7 млн баррелей до 83,3 млн баррелей, что является самым низким показателем с февраля 2020 г.

Несмотря на то, что высокие цены на нефть и нефтепродукты могут ускорить электрификацию транспортного сектора, они также могут затормозить восстановление экономики. В июне розничные цены на бензин в США превысили \$3,0 за галлон впервые за последние семь лет, а в Бразилии достигли максимума за последние пять лет. Цены на топливо значительно выросли в Европе, а в Индии находятся на историческом максимуме, что усиливает инфляционное давление на фоне широкого роста цен на сырьевые товары.

Июльский отчет Минэнерго США показал, что дефицит на рынке нефти в конце июня 2021 г. составил 1,2 мбс против дефицита в размере 1,3 мбс в мае. В июле 2021 г. дефицит оценивается в 0,2 мбс, который сохранится на этом уровне в августе и сентябре, что свидетельствует о фактической сбалансированности рынка нефти. Возврат рынка к избытку Минэнерго США ожидает в октябре 2021 г. Прогнозы все также сохраняют повышенную неопределенность в связи с продолжающимся неравномерным восстановлением экономики после COVID-19.

В настоящее время дефицит предложения продолжает покрываться нефтью из накопленных запасов, темпы падения запасов в июне вновь ускорились. В США запасы понизились на 7,7 млн баррелей до 1288,4 млн баррелей, в странах ОЭСР запасы понизились на 14,4 млн баррелей до 2863,9 млн баррелей. Экономическая активность в США продолжает расти, что способствует увеличению потребления энергии. В июле ожидается продолжение снижения запасов в мире на 2,4 млн баррелей до 4149,8 млн баррелей.

По оценке Минэнерго США, мировое потребление нефти в июне выросло на 2,0 мбс м/м, составив 97,90 мбс. Предложение нефти в мире в июне выросло на 2,1 мбс м/м до 96,75 мбс. Предложение из стран ОПЕК выросло на 0,7 мбс до 26,13 мбс, из стран вне ОПЕК – на 1,4 мбс до 65,35 мбс. Отчет Минэнерго США не отразил разногласий участников соглашения ОПЕК+.

В июле ожидается рост мирового потребления нефти на 0,6 мбс до 98,46 мбс и рост мирового предложения нефти на 1,5 мбс до 98,26 мбс. Добыча в странах ОПЕК в июле вырастет на 1,2 мбс до 27,29 мбс и в странах вне ОПЕК – на 0,3 мбс до 65,63 мбс. Темпы прироста общего мирового производства нефти в 3 квартале 2021 г. составят 0,9 мбс в среднем за месяц, в 4 кв. 2021 г. – 0,2 мбс в среднем за месяц.

Внутренняя добыча в США в июне снизилась на 0,02 мбс м/м до 11,21 мбс в связи с остановкой ряда платформ в Мексиканском заливе из-за шторма. По оценке EIA, добыча нефти в США продолжит расти и составит 11,17 мбс в 3 кв. 2021 г., 11,34 мбс в 4 кв. 2021 г. и 11,10 мбс в среднем в 2021 г. Достаточно высокие цены на нефть сорта WTI позволят поддерживать активные темпы бурения, что увеличит добычу в 2022 г. до 11,85 мбс.

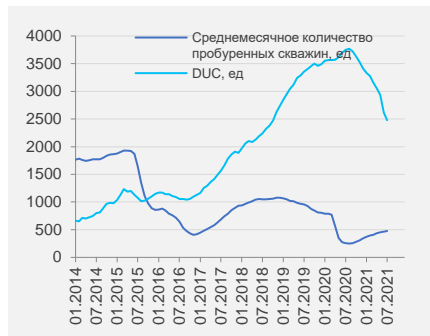
Минэнерго США считает, что расширение предложения нефти на рынке приведет к завершению сокращения запасов, наблюдавшегося на протяжении большей части прошлого и текущего года, а запасы вновь начнут расти в 2022 г.

По оценке Минэнерго США, спрос на нефть в мире в 2021 г. составит 97,61 мбс (-0,04 мбс к июньской оценке). В 2022 г. мировое потребление нефти восстановится до 101,35 мбс (+0,03 мбс к июньской оценке). К середине 2022 г. потребление нефти в мире может восстановиться до уровня 2019 г. По итогам 2021-22 годов рынок в целом ожидается дефицитным.

В 2022 г. продолжающийся рост добычи в странах ОПЕК+ и ускорение роста добычи в США опередят замедляющийся рост мирового потребления, что будет способствовать снижению цен на нефть. По оценке Минэнерго США, цены на нефть сорта Brent во 2 полугодии 2021 г. составят \$72/баррель. В 2022 г. среднегодовая стоимость нефти ожидается на уровне \$67/баррель.

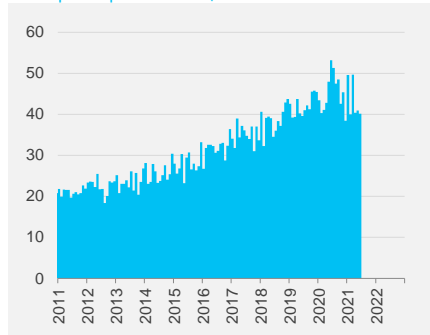
Июльский отчет ОПЕК показал, что мировое потребление нефти во 2 квартале 2021 г. составило 95,32 мбс, а предложение — 93,73 мбс. Соответственно,

Соотношение вновь пробуренных скважин и незавершенных скважин в США, в единицах



Источник: Reuters, Baker Hughes

Импорт нефти в Китай, млн тонн



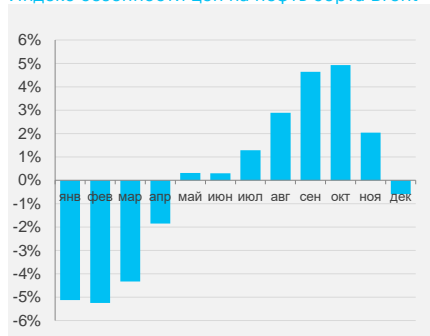
Источник: Reuters

Ожидаемая динамика цен на нефть

	3 мес.	6 мес.	12 мес.
Brent (ICE)	▲	◀▶	▼
WTI (NYMEX)	▲	◀▶	▼

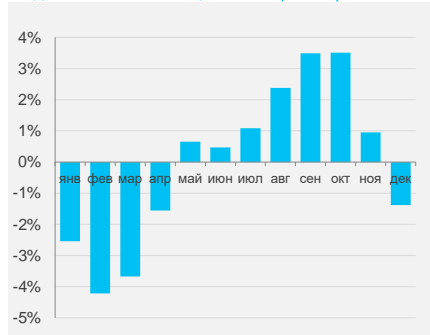
Источники: CME, расчеты Открытие Research

Индекс сезонности цен на нефть сорта Brent



Источники: CME, Reuters, расчеты Открытие Research

Индекс сезонности цен на нефть сорта WTI



Источники: CME, Reuters, расчеты Открытие Research

предложение по итогам квартала оказалось ниже спроса на 1,58 мбс, что обусловило наблюдавшийся в июне 2021 г. рост мировых цен на нефть. Среднее потребление нефти в 2021 г. составит 96,58 мбс, что на 5,95 мбс больше, чем в 2020 году. Предложение нефти в 2021 г. оценивается в 96,57 мбс, что на 2,9 мбс больше, чем в 2020 году. По итогам текущего года пока ожидается сбалансированный рынок нефти.

Предварительные данные за май показали рост общих товарных запасов в странах ОЭСР на 8,3 млн баррелей м/м до 2,934 млрд баррелей. Запасы оставались на 276,9 млн баррелей ниже, чем год назад, и на 86,6 млн баррелей ниже, чем в среднем за пять лет. По компонентам запасы сырой нефти и нефтепродуктов увеличились на 1,1 и 7,2 млн баррелей м/м соответственно.

Коммерческие запасы в ОЭСР снизились на 0,8 дня по сравнению с прошлым месяцем, составив в мае 64,2 дней (на 13,4 дня ниже уровня мая 2020 г., но на 2,4 дня выше среднего уровня в 2015 – 2019 годов).

Мировое потребление нефти в 2022 г. вырастет на 3,3 мбс к уровню 2021 г. и составит 99,86 мбс, а отметка в 100 мбс будет превышена во 2 полугодии. Существующие ожидания роста спроса в следующем году подпитываются хорошими перспективами для восстановления мировой экономики на фоне сдерживания COVID-19. Спрос в странах ОЭСР вырастет на 1,5 мбс за счет прироста в Северной и Южной Америке, при этом спрос в США будет лишь незначительно ниже уровня 2019 г. в основном из-за низкого спроса в транспортном секторе. Спрос на нефть в странах вне ОЭСР вырастет на 1,8 мбс, а потребление в Китае и Индии превысит уровень 2019 г., поддерживаемое спросом в нефтехимии и транспортном секторе.

Добыча в странах ОПЕК во 2 квартале составила 25,52 мбс (+0,37 мбс к 1 кварталу 2021 г.), в странах вне ОПЕК — 63,10 мбс (+0,72 мбс к 1 кварталу 2021 г.). Предложение нефти расширилось в соответствии с соглашением ОПЕК+ и постепенным отходом Саудовской Аравии от добровольного сокращения добычи. Первоначальная потребность в нефти ОПЕК рассчитывалась на уровне 27,11 мбс. В результате недостаточного предложения со стороны ОПЕК на рынке сохранялся дефицит поставок, который покрывался за счет накопленных запасов. По оценке ОПЕК, добыча нефти в США во 2 квартале выросла на 1 мбс.

В 2022 г. ожидается увеличение спроса на нефть, и объем предложения со стороны стран вне ОПЕК вырастет на 2,1 мбс до 65,90 мбс. Объем предложения со стороны ОПЕК, как ожидается, увеличится на 1,0 мбс до 28,7 мбс. По итогам 2022 г. рынок нефти ожидается сбалансированным.

Баланс рынка нефти по данным мировых агентств, млн баррелей в сутки

	EIA	МЭА	ОПЕК
2020 год			
Мировое потребление	92,31	91,00	90,62
Добыча вне ОПЕК	63,50	63,00	62,94
Добыча ОПЕК	25,61	25,60	25,64
Мировое предложение	94,23	93,90	93,63
Баланс рынка	+1,9	+2,9	+3,0
2021 год			
Мировое потребление	97,61	96,40	96,58
Добыча вне ОПЕК	65,52	63,50	63,76
Добыча ОПЕК	26,78	27,60	27,65
Мировое предложение	96,63	95,41	96,58
Баланс рынка	-1,0	-1,0	0,0
2022 год			
Мировое потребление	101,80	99,40	99,90
Добыча вне ОПЕК	67,65	65,10	65,90
Добыча ОПЕК	28,63	29,0	28,70
Мировое предложение	101,35	98,41	99,90
Баланс рынка	-0,45	-1,0	0,0

Источники: EIA, IEA, ОПЕК, расчеты Открытие Research

Ключевые факты:

- Производство нефти в июне странами ОПЕК составило 26,24 мбс (+0,74 мбс м/м), из них Саудовская Аравия добыла 8,98 мбс (0,5 мбс м/м). Наибольший прирост наблюдался в Саудовской Аравии, Нигерии (+0,07 мбс м/м), Иране (+0,08 мбс м/м). В России добыча нефти в июне составила 10,42 мбс (-0,03 мбс м/м), в США – 11,21 мбс (-0,02 мбс м/м). ▼
- Экспорт нефти из Саудовской Аравии (по данным JODI) в мае составил 5,649 мбс (+0,241 мбс м/м). ▼

- Экспорт нефти из России в июле (по данным ЦДУ ТЭК) через морские порты Балтики, а также Новороссийск составит 4,6 млн т (-0,5 мбс м/м) и 1,42 млн т (+0,02 мбс м/м) соответственно. Поставки нефти через порт Козьмино в июле составят 2,94 млн т (без изм. м/м). В первую неделю августа поставки нефти на экспорт через морские порты Балтики запланированы на уровне 0,7 млн т (без изм. м/м), поставки из Новороссийска – на уровне 0,24 млн т (-0,06 мбс м/м), из Козьмино поставки в августе останутся неизменными на уровне 2,94 млн т. ▼
- Дисконты на августовские поставки сорта URALS расширились до -2,3\$/бар к сорту Brent. Премии на сентябрьские поставки сорта ESPO опустились до 2,9\$/бар. под влиянием снижения спроса со стороны независимых китайских НПЗ (минимальное значение с апреля 2021 г.). ▼
- Запасы сырой нефти в США по состоянию на 9 июля показали снижение на 7,9 млн баррелей к предыдущей неделе. Запасы нефти в хранилищах Cushing снизились на 1,5 млн баррелей, запасы дизтоплива выросли на 3,6 млн баррелей, а запасы бензина выросли на 1,0 млн баррелей. Основное влияние на запасы оказывали ограниченные поставки нефти на внутренний рынок и высокий экспорт. Среднесуточная добыча нефти в июле по предварительным данным EIA составила 11,35 мбс (+0,14 мбс м/м), импорт составил 6,048 мбс (-0,43 мбс м/м), экспорт – 3,33 мбс (-0,21 мбс м/м). ▲
- По данным Baker Hughes, количество пробуренных скважин в США в июле продолжало расти, темпы прироста несколько увеличились. В июле количество пробуренных скважин выросло до 479 ед. против 464 ед. в июне 2021 г. ▼
- Добыча нефти на семи сланцевых формациях США в августе вырастет на 42 тыс. баррелей в сутки г/г до 7,907 мбс, ожидает EIA. Основной прирост ожидается в Пермском бассейне штата Техас. ▼
- По данным GAC, импорт нефти в Китай в июне 2021 г. составил 40,14 млн т (-2,0% м/м, -24,5% г/г). Импорт нефти за 6 мес. 2021 г. в Китай составил 260,7 млн т (-3,0 г/г). Экспорт топлива из Китая в июне 2021 г. составил 6,44 млн т (+66% г/г). Общий экспорт нефтепродуктов за 6 мес. 2021 г. составил 36,45 млн т (+8,0% г/г). ▼
- Основными поставщиками нефти в Китай в июне стали Россия (6,7 млн т), Саудовская Аравия (7,2 млн т), Ангола (3,7 млн т), Оман (3,8 млн т). Поставки нефти из США в июне составили 1,4 млн т. Официальные поставки нефти из Ирана не производились. ◀ ▶
- По данным National Bureau of Statistics, переработка нефти в Китае в июне 2021 г. выросла до нового рекордного уровня в 60,82 млн т (+3,9% г/г), а внутренняя добыча выросла на 2,8% г/г до 16,67 млн т. За 6 мес. 2021 г. внутренняя добыча нефти выросла на 2,4% г/г до 99,32 млн т, а переработка – на 10,7% г/г до 353,41 млн т. ▲

Otkritie © 2021

АО «Открытие Брокер», лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

ПАО Банк «ФК Открытие», генеральная лицензия Банка России № 2209 от 24.11.2014.

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» и ПАО Банк «ФК Открытие» (далее вместе «Компаниеи»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и основан на информации, которой располагают Компаниеи на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компаниеи не утверждают, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компаниеи не несут ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компаниеи не берут на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным. Какие-либо из указанных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Упомянутые в представленном сообщении операции и (или) финансовые инструменты ни при каких обстоятельствах не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. «Открытие Брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации. Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от опережающих заявлений Компаниеи, содержащихся в аналитическом отчете.

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>
+7 (495) 232-99-66
8 800 500-99-66 – бесплатный для всех городов РФ
clients@open.ru

Личные брокеры
<http://private.open-broker.ru/>
+7 (495) 777-34-87

Еврооблигации
8 800 500-99-66 – деск облигаций

Структурные продукты
<http://open-broker.ru/investing/structural-products/>

Управление анализа рынков
research@open.ru

Антон Затолокин
Начальник управления

Алексей Павлов, PhD
Главный аналитик, российские акции и облигации

Алексей Корнилов, CFA
Ведущий аналитик, международный рынок акций

Иван Авсейко
Ведущий аналитик, глобальные акции и облигации

Владимир Малиновский
Начальник отдела анализа долгового рынка

Николай Власов
Ведущий аналитик, долговой рынок

Тимур Хайруллин, CFA
Главный аналитик, структурные продукты

Илья Мартыненко
Технический аналитик

Михаил Шульгин
Начальник отдела глобальных исследований

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Андрей Кочетков, PhD
Ведущий аналитик, глобальные исследования