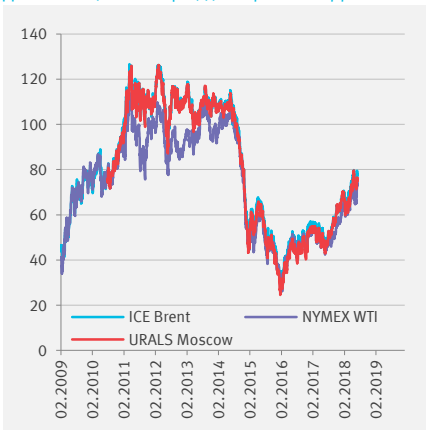


Цены на мировых рынках, доллар за баррель

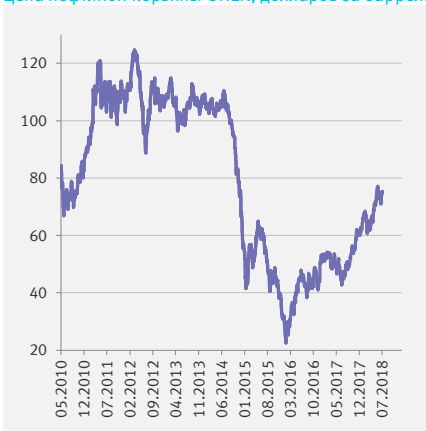
	05.07	% неделя
нефть Brent (ICE)	77,39	-2,6
нефть WTI (NYMEX)	72,94	-1,6
нефть DME Oman	74,45	-1,2
нефть URALS (СПБМТСБ)	76,04	-0,5
Нефть (INE)	74,96	+0,6
*мазут NY Harbor ULSLD	2,1787	-1,4
*бензин RBOB (NYMEX)	2,1293	-2,3

*цены на мазут и бензин в долларах США за галлон

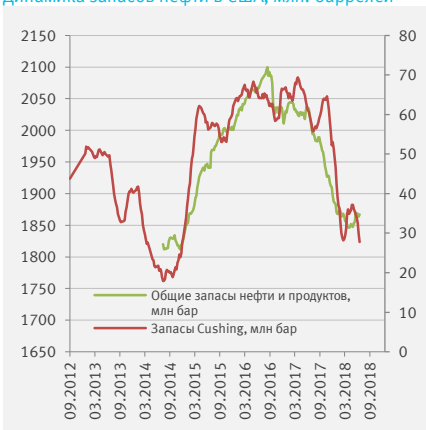
Динамика цен на нефть, доллар за баррель



Цена нефтяной корзины ОПЕК, доллар за баррель



Динамика запасов нефти в США, млн. баррелей



Мировой рынок нефти и нефтепродуктов

На прошедшей неделе цены на нефть показали незначительное снижение после сообщений Саудовской Аравии и России о наращивании добычи, а также в результате роста запасов в США. Тем не менее, коррекция цен вниз не приобретает характера массовых продаж в силу продолжающихся перебоев с поставками из Ливии, Канады, Анголы и Нигерии, а также растущих геополитических рисков из-за санкций к Венесуэле и Ирану.

В результате цены на сорт WTI протестировали уровень 75,0\$, после чего понизились к уровню 72,44\$. Цены на сорт BRENT выросли до уровня 79,19\$, после чего упали до уровня 76,66\$. Спрэд между сортами нефти по состоянию на 5 июля 2018 г. сузился до 4,5\$, отношение спреда к цене сорта WTI составило 6,1%.

Обострение противостояния США и Ирана порождает ожидания роста цен до 100-150\$ и даже выше в случае перекрытия поставок нефти через Ормузский пролив и возможного военного столкновения. На прошедшей неделе стороны обменялись взаимными угрозами после требований Д.Трампа к основным покупателям иранской нефти (ЕС, Китаю, Индии, Японии и Южной Корее) полностью прекратить импорт нефти из Ирана с 4 ноября 2018 г.

Через Ормузский пролив ежедневно проходит около 1% мирового потребления. Угрозы развития боевых действий в районе пролива уже вызвали предупреждения со стороны Китая к Ирану о необходимости умерить военный пыл, также было назначено проведение региональной конференции по данной проблеме с участием Китая.

В связи с этим Д.Трамп сообщил, что Саудовская Аравия готова увеличить добычу на 2 млн.бар. в сутки, что означает полное задействие резервных мощностей государства. Однако, в конце недели состоялся телефонный разговор министров энергетики Саудовской Аравии и России, после которого было объявлено, что стороны подтверждают исполнение принятого 23 июня в Вене решения об увеличении добычи на 1 млн.бар. в сутки совместно странами ОПЕК+.

Более того, технически невозможно увеличить добычу в кратчайшие сроки на такую величину, которую обозначили американцы, а это означает, что даже в случае падения потребления нефти в мире из-за торговых войн, рынок нефти обречен на состояние дефицита минимум до конца 2019 г.

Отдельно стоит сказать об ужесточении денежно-кредитной политики ФРС США, которая в протоколе последнего заседания обозначила четырехкратное повышение процентных ставок в этом году, что может чрезмерно затруднить финансовые условия для работы бизнеса. Это приведет к росту рисков дефолтов по кредитам и развитию долгового кризиса, что в целом еще более понизит темпы роста мировой экономики.

Санкционная политика США и постоянное употребление в качестве оружия долларовой системы расчетов в результате приведет к более активному переходу сторон на уход от расчетов в долларах и изменению финансовой системы мира, что разрушит нефтедоллар. К примеру, торговля нефтью за юани продолжает набирать обороты, индийские компании сообщали о необходимости наращивать расчеты за иранскую нефть в рупиях, а Иран объявил о возможности покупки нефти через частные компании.

Резкий рост цен на нефть в долларах США приведет к шоковым потрясениям для рынков, вызывая все больший спрос на золото в качестве страхового актива. К тому же отношение стоимости золота к стоимости нефти в настоящее время находится на крайне низком уровне, когда один баррель нефти стоит всего 16,3 унции золота.

В последнее время участников рынка все больше тревожит вопрос о снижении доступных резервных мощностей, что естественным образом ограничивает потенциал увеличения предложения. Со времени потрясений 80-х годов резервные мощности не снижались значительно ниже 1%, однако, в настоящее время выбытие иранской и прочей нефти с рынка может привести к значимым потерям.

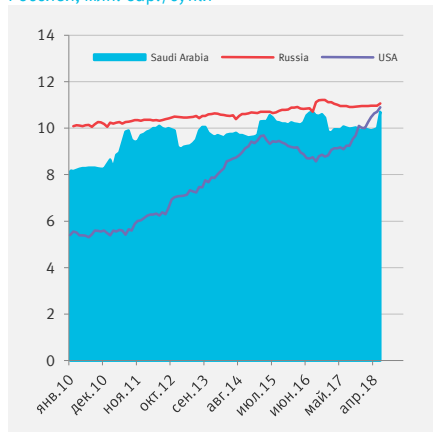
Инвестиции в проекты разведки и добычи в мире из-за низких цен в период с 2014 по 2017 годы упали на две трети. Это может привести к падению мирового производства нефти на 1,5 млн.бар. в сутки в 2019 г. Большая часть оставшихся резервных мощностей находится в Саудовской Аравии (2 млн.бар. в сутки), Ираке (330 тыс.бар. в сутки), ОАЭ (330 000 баррелей в сутки) и Кувейте (220 тыс.бар в сутки).

Инфраструктурные проблемы в США, а также перебои с добычей в Нигерии, Казахстане, Анголе и Канаде усугубляют проблему мощностей. Добыча в Венесуэле может упасть ниже 1 млн.бар. в сутки, а в Ливии – ниже 500 тыс.бар. в сутки.

По оценке Morgan Stanley в случае полного отказа от импорта нефти из Ирана в 2019 г. рынок может потерять до 1,3 млн.бар. в сутки. Данные потери в поставках по прогнозу Westbeck Energy могут повысить стоимость нефти сорта Brent до 150\$ и выше уже в следующем году. Таким образом, драйверы к росту цен на нефть в настоящее время более мощные, чем в 2008 г., т.к. потери в поставках полностью перегружают имеющиеся и резервные мощности.

Дефицит на мировом рынке нефти может достичь -1,5 млн.бар. нефти в сутки уже к концу 2018 г. В совокупности с низким уровнем запасов в странах ОЭСР, экономики, потребляющие много

Производство нефти Саудовской Аравией, США и Россией, млн. бар./сутки



Прогноз среднегодовой цены на нефть по расчетной модели, долларов за тонну

	2017	2018	2019	2020
нефть Brent	54,84	76,64	87,11	97,0
нефть WTI	50,96	70,98	79,66	85,59

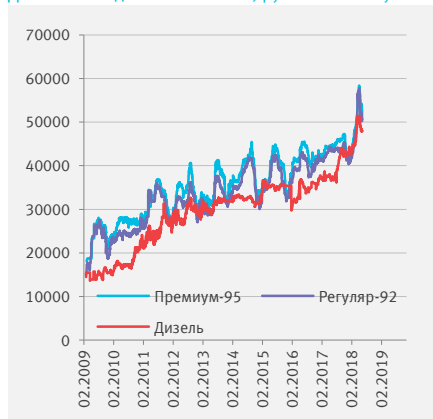
Цены нефтепродуктов на СПбМТСБ, рублей за тонну

	05.07	% неделя
Регуляр-92	50 256	-3,3
Премиум-95	50 945	-6,2
ДТ Летнее	48 039	-0,3
ТС (РТ)	46 837	0,0
Мазут	18 369	-0,4

Срочный рынок нефтепродуктов на СПбМТСБ, руб./т

	Исполнение	05.07	% неделя
Регуляр-92	Июль 18	51 334	0,0
	Август 18	51 700	0,0
Дизель	Июль 18	48 958	0,0
	Август 18	52 229	0,0

Динамика индексов СПбМТСБ, рублей за тонну



импортной нефти будут близки к коллапсу.

По данным опроса Рейтер добыча нефти странами ОПЕК в июне 2018 г. выросла на 1% к маю 2018 г. и составила 32,32 млн.бар. в сутки. Саудовская Аравия увеличила добычу на 7% до 10,7 млн.бар. в сутки, хотя по данным ОПЕК добыча составила 10,488 млн.бар. в сутки. Максимальное сокращение произошло в Ливии, а также в Нигерии и Анголе. В Иране добыча начала сокращаться.

Общий прирост добычи в июне 2018 г. вместе с Россией составил 0,73 млн.бар. в сутки, вы бытие за июнь составило 0,51 млн.бар. в сутки. Чистый прирост добычи составил 0,22 млн.бар. в сутки. Соблюдение сделки ОПЕК+ в июне составило 110%. Республика Конго присоединилась к ОПЕК на совещании 22 июня с немедленным вступлением решения в силу.

Общие запасы нефти и нефтепродуктов в США на 29 июня 2018 г. выросли на 3,3 млн.бар. и составили 1866,9 млн. бар. Запасы сырой нефти за прошедшую неделю выросли на 1,2 млн.бар. к аналогичной дате прошлого года, запасы бензина понизились на 1,5 млн.бар., запасы дистиллятов слегка подросли.

Падение запасов бензина и дорогая нефть снижают маржу переработки на НПЗ и негативно влияют на потребление бензина в США, что также создает внутривнутриполитическую напряженность перед выборами в Конгресс США в ноябре 2018 г. Стоимость бензина в США выросла к уровням 2006 г., а трафик последовательно падает с середины 2016 г. Стоимость дистиллятов уже сильно ограничивает потребление сырой нефти.

Импорт нефти вырос до 9,055 млн.бар. в сутки, экспорт понизился до 2,336 млн.бар. в сутки. С 6 июля 2018 г. в силу вступают повышенные пошлины между США и Китаем, которые могут распространиться на импорт американской нефти.

По состоянию на 29 июня 2018 г. запасы нефти в Cushing составили 27,8 млн. бар. против 29,9 млн. бар. на позапрошлой неделе и 59,5 млн. бар. год назад. Падение запасов в Cushing связано с падением потоков нефти из нефтяных песков Канады компании Syncrude. При этом коэффициент использования НПЗ на Восточном побережье США на прошлой неделе вырос до рекордного уровня за это время года. Запасы в стратегическом резерве США не изменились к прошлой неделе и составили 660,0 млн.бар.

По данным компании Baker Hughes по состоянию на 29 июня 2018 г. количество нефтяных скважин на месторождениях США сократилось на 4 единицы к предыдущей неделе и составило 858 единиц против 756 единиц на эту же дату 2017 г.

Спрос на нефть в Азии также может замедлиться, что уже заметно по снижению июньских поставок. При этом предварительный объем заявок на июль по данным системы Рейтер упал на 11% до 16,7 млн.бар. в сутки, а среднее значение за 2 кв. 2018 г. по предварительным данным составило 19,3 млн.бар. в сутки. Статистика показывает замедление темпов экономического роста в Азии и падение экспортных заказов.

Китайские регуляторы утвердили второй пакет на импорт нефти в 2018 г. для 26 компаний, из которых 21 независимая компания, общим объемом в 11,91 млн.тонн. Однако торговая война привела к ослаблению спроса на нефть со стороны независимых НПЗ на восточном побережье страны, что уже замедлило темпы погрузки танкеров в портах.

По оценке JP Morgan конфликт «средней интенсивности» замедлит рост мировой экономики, как минимум на 0,5%, а «впоследствии грозит ужесточением финансовых условий и потрясениями» для рынков.

Российский рынок нефти и нефтепродуктов

В прошедший период цены на топливо на внутреннем российском рынке снижались в корреляции с мировым рынком. Стоимость нефти сорта URALS на СПбМТСБ в прошедший период составила 76,04\$. Стоимость нефти сорта URALS в рублях составила 4893 рублей/тонна.

Дифференциалы на поставку сорта Urals подросли до -1,95\$/бар. на фоне ожидаемого сокращения поставок иранской нефти на мировой рынок и переключения поставщиков на российский сорт. Уровень экспорта нефти из России слегка увеличился, несмотря на рост внутренней переработки.

По утвержденному плану поставок экспорт нефти в июле 2018 г. из балтийских портов ожидается на уровне 4,8 млн.тонн против 4,9 млн.тонн, запланированных на июнь. Экспорт нефти из порта Новороссийск в июле составит 2,26 млн.тонн против 2,2 млн.тонн в июне. Экспорт российских нефтепродуктов также стремительно растет.

По данным Минэнерго РФ добыча нефти в июне 2018 г. составила 11,06 млн.бар. в сутки, что на 0,8% выше, чем в мае 2018 г. Добыча нефти в первые 4 дня июля выросла до 11,193 млн.бар. в сутки. Минэнерго РФ заявило о возможном восстановлении добычи более, чем на сокращенные 200 тыс.бар. в сутки.

Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

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

Отдел продаж г. Москва
+7 (495) 223-02-02
открытие счетов, консультации по продуктам и услугам
salesoffice@open.ru

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ**Отдел персонального
брокерского обслуживания**

Николай Рузайкин
Начальник отдела

Руслан Ситдеков
Диск облигаций

+7 (495) 777-34-87
<http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

Отдел анализа рынков

Константин Бушуев, PhD
Начальник отдела, макроэкономика,
глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD
Главный аналитик, акции, облигации

Илья Мартыненко
Технический аналитик

Андрей Кочетков, PhD
Аналитик

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Сергей Колесников, FRM
Аналитик, международные рынки

Иван Авсейко
Аналитик, международные рынки

Тимур Нигматуллин, MBA
Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2018

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобного рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет 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. Компания не берет 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.

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 предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.