

FLASH NOTE

Нефть – борьба за рынок обостряется

С начала вступления в силу санкций США к Ирану в начале ноября 2018 года цены на нефть разных сортов упали уже на 12-18%, угрожая перевернуть растущий тренд. В августе-октябре администрация Белого дома оказывала беспрецедентное давление на участников сделки ОПЕК+ с целью вынудить основных производителей увеличить предложение нефти под начало жестких санкций к Ирану и ожидаемого ухода с рынка около 1,5 млн баррелей в сутки иранского экспорта.

В результате страны ОПЕК и Россия увеличили добычу в августе-октябре на 2,2% или 0,945 млн баррелей в сутки. Кроме того, по пересмотренным в ноябре оценкам производства нефти Минэнерго США, выяснилось, что за август-октябрь добыча нефти в США также выросла на 4,8% или на 0,52 тыс. баррелей в сутки. Таким образом, в рынок добавилось всего за три месяца около 1,5 млн баррелей нефти в сутки. «Вишенкой» создавшейся ситуации стало разрешение администрацией Белого дома основным покупателям иранской нефти продолжить покупки еще в течение 180 дней.

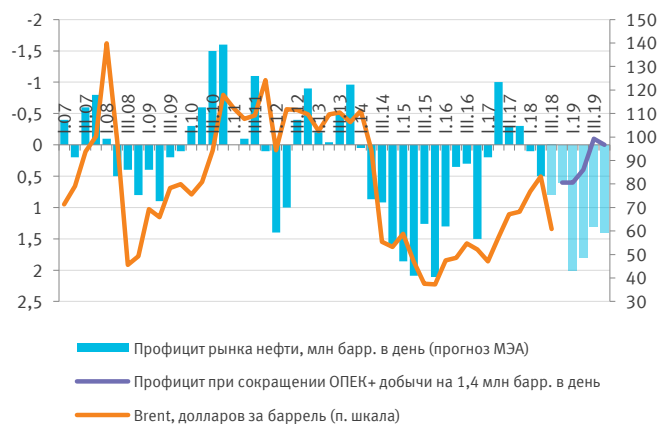
В результате стало очевидно, что на рынке нефти внезапно сформировался избыток в размере 1,0-1,5 млн баррелей в сутки, что вызвало ответную реакцию со стороны участников сделки ОПЕК+. По итогам заседания мониторингового совета участники сделки ОПЕК+ пришли к выводу, что необходимо возобновить ограничение добычи, а также ускорить заключение долгосрочного соглашения по регулированию предложения нефти.

Одновременно с этим 2 октября в турецком посольстве Саудовской Аравии разразился скандал о выплывшем в СМИ жестоком убийстве журналиста Джамала Хашогги, к которому активно привязывается наследный принц Саудовской Аравии Мухаммед бен Салман. Надо отметить, что достижение соглашения ОПЕК+ в начале 2016 года стало возможным благодаря смене власти в Саудовской Аравии и приходу к наследованию престола именно Мухаммеда бен Салмана и его клана. И вот вчера стало известно, что некоторые члены правящей семьи Саудовской Аравии на фоне возмущения мирового сообщества по поводу убийства журналиста выступают за то, чтобы не допустить к трону наследного принца Мухаммеда бен Салмана. Король Саудовской Аравии в настоящее время находится в престарелом возрасте, а остальные представители королевской семьи ждут момента для улучшения своего положения. Одним из вариантов замены наследного принца Мухаммеда бен Салмана может стать клан принца Ахмеда ибн Абдул-Азиза, которому, по слухам, высокопоставленные чиновники США уже пообещали поддержку.

Пока не ясно, насколько далеко зашла ситуация с отстранением от власти наследного принца Мухаммеда бен Салмана, но государственные перевороты в монархии всегда выясняются постфактум. Поскольку этот принц изначально был на стороне заключения сделки ОПЕК+, а все остальные кланы Саудовских принцев были против, то данное событие может значительно изменить как расклад сил на Ближнем Востоке, так и ситуацию на рынке нефти.

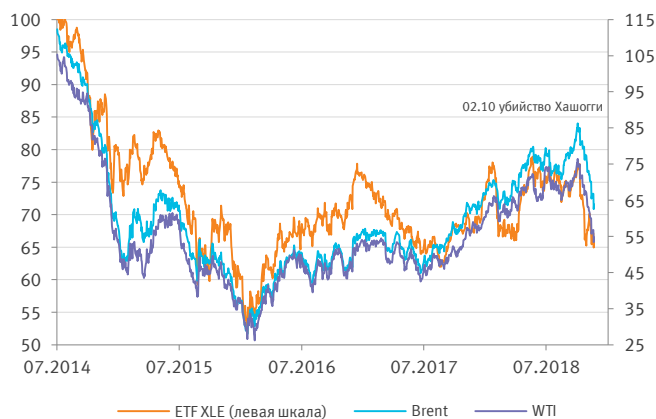
В связи с этим вчера произошел массовый исход институциональных инвесторов из длинных позиций на рынке нефти, который перевел предыдущее падение в панические продажи, наблюдался резкий рост объемов торгов. Стоимость нефти сорта WTI в моменте падала до 52,77\$ за баррель, а сорта Brent – до 61,76\$ за баррель, годовая бэквордация по фьючерсам на нефть Brent перевернулась в контанго. Примерно в это же время цены на золото протестировали уровень сопротивления 1229,5\$ за унцию, сигнализируя о росте рисков.

При возобновлении ограничения по сделке ОПЕК+ рынок восстановит баланс



Источники: МЭА, Reuters, расчеты Открытие Брокер

Акции американского нефтегазового сектора предвосхитили снижение цен нефти



Источники: Московская биржа, расчеты Открытие Брокер

Смена правящего клана в Саудовской Аравии действительно чревата реализацией многих рисков, которые могут полностью изменить политическую картину мира.

Во-первых, сразу же будет сорвано заключение долгосрочного соглашения по регулированию добычи нефти, подписание которого намечено на 6-7 декабря. Также не будет достигнуто соглашение об ограничении добычи нефти участниками сделки ОПЕК+, а сама сделка развалится. Предварительно сообщалось, что 11 ноября в ходе совещания мониторингового совета было достигнуто принципиальное соглашение о необходимости возврата к ограничению добычи, а в Вене должно было быть принято решение об объеме сокращения предложения – на 1,0 или на 1,4 млн. баррелей в сутки.

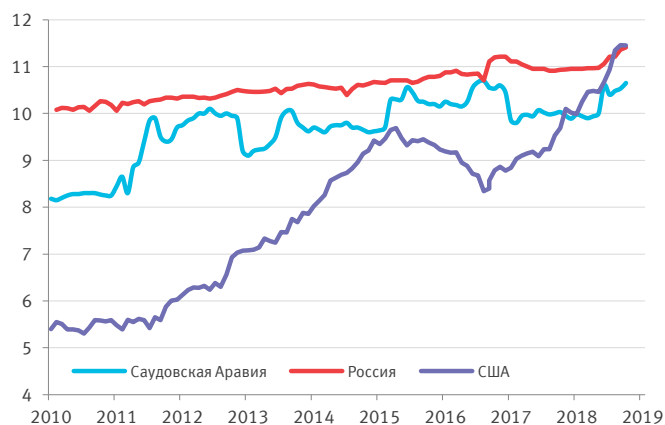
Во-вторых, укрепление американской власти в Саудовской Аравии, а возможно и постепенное устранение королевской семьи от доступа к нефтяным ресурсам королевства, может привести к увеличению контроля США над миром через поставки ближневосточной нефти. При хаотизации ситуации возможно разграбление ресурсной базы и рост нелегальных поставок нефти с Ближнего Востока, а при постепенной нормализации ситуации произойдет укрепление контроля над поставками, как в Европу, так и в Азию. Собственно США получают неограниченный контроль над крупнейшими потребителями нефти, что приведет к укреплению системы «нефть в обмен на доллары» и позволит избежать долгового кризиса 2020 года. Контролируя добычу в Саудовской Аравии, США будут контролировать около 45% мировой добычи плюс ключевые пути доставки, что приведет к монополизации рынка. Однако подобное развитие ситуации не может остаться без ответа, и мир ускоренно начнет скатываться к состоянию горячего конфликта.

По мнению банка Goldman Sachs, в ближайшие недели рынок нефти останется крайне неустойчивым, с чем невозможно не согласиться, так как на следующей неделе ожидается масса ключевых событий: встреча G20 пройдет 30 ноября – 1 декабря, саммит ОПЕК в Вене состоится 6-7 декабря 2018 года. Возможный государственный переворот в Саудовской Аравии перед данными событиями коренным образом изменит риторику и решения по итогам этих мероприятий.

В настоящее время на встрече G20 намечены крупные переговоры между Дональдом Трампом и Си Цзиньпином по поводу возможного нового торгового соглашения, а также между Трампом и президентом Путиным. Ожидается, что американская и китайская сторона в ходе переговоров могут достичь соглашения о смягчении обоюдного повышения тарифов на импорт товаров. Переговоры между США и Россией также могут улучшить общую политическую обстановку в мире, в первую очередь в военном отношении. Кроме того, на прошедшей встрече в Париже Владимир Путин и Дональд Трамп согласовали цену нефти около 70\$ за баррель, которая бы устроила как производителей, так и потребителей, а также шла речь о создании общей мировой организации, регулирующей рынок нефти. Сегодня агентство Рейтер сообщило о намеченной встрече Путина с наследным принцем Саудовской Аравии, что косвенно подтверждает оказываемую принцу поддержку с российской стороны, снижая риски смены власти в королевстве.

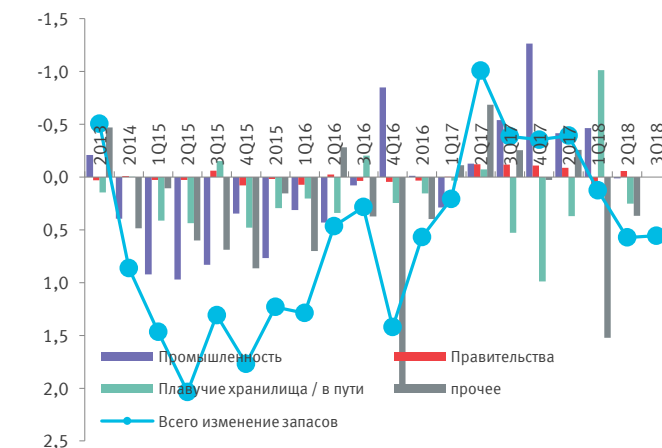
В случае если американская сторона усилит свою позицию на рынке нефти, то достижение каких-либо соглашений с китайской или российской стороной априори станет невозможным. Более того, станет невозможным заключение соглашения ОПЕК об ограничении добычи в случае смены мнения Саудовской Аравии. В настоящее время планируется сократить добычу нефти странами ОПЕК+ на 1,0-1,4 млн баррелей в сутки, что нивелирует осенние усилия США по расширению предложения нефти и сдерживанию спада в экономиках стран ОЭСР. Запасы нефти в странах ОЭСР растут уже два квартала.

Среднемесячная добыча крупнейшими производителями, млн баррелей в день



Источники: Reuters, расчеты Открытие Брокер

Поквартальные запасы нефти в странах ОЭСР (обратная шкала)



Источники: Reuters, расчеты Открытие Брокер

Дополнительным фактором для хаотизации ситуации на Ближнем Востоке и на рынке нефти стало достижение договоренностей США с властями Ирака в Багдаде и курдами в Эрбиле о возобновлении поставок нефти с месторождения Киркук через турецкий порт Джейхан. Пока это небольшие объемы около 50-60 тыс. баррелей в сутки, но поставки могут вырасти до полной загрузки нефтепровода. Эта нефть продается со значительным дисконтом к рынку – около 4,4\$ за баррель, что сбивает цены на сорт Urals в регионе Средиземноморья. Подобное развитие ситуации говорит о смещении баланса сил в сторону «черных и серых» в Ираке и Турции, что в целом может угрожать политическому урегулированию сирийского конфликта, а также возобновить контрабандные поставки нефти на мировой рынок.

Текущая ситуация также сильно подрывает позиции Дональда Трампа внутри страны, так как нефтяники в США уже сильно страдают от упавших цен, что грозит резким падением американской добычи. Инфраструктурные проблемы в Штатах не решены, а рост запасов приводит к резкому росту дисконтов на вывоз нефти из регионов производства к побережью. По сообщению исполнительного директора компании Equinor разработка нефтяных и газовых активов в бассейне Пермиан и на месторождении Баккен становится слишком дорогой для продолжения добычи, а дисконты при поставках достигают 15\$ за баррель к стоимости сорта WTI из-за перегрузки инфраструктуры. Кроме того, существует предрасположение НПЗ к принятию однородных сортов нефти, а сланцевая нефть – это всегда купаж, что также приводит к увеличению дисконтов при поставках на переработку.

Стоит также помнить, что текущая политика ФРС США, изменения в системе мировой торговли и высокие цены на нефть в совокупности тормозят экономический рост по всему миру, что оказывает негативное влияние на потребление нефти уже с этого квартала текущего года. Данные риски подтвердили представители мониторингового комитета на ноябрьском совещании.

Таким образом, волатильность на рынке останется высокой в ближайшие две-три недели и ситуация может резко меняться в зависимости от развития политической ситуации. Ясность в ситуацию на рынке могут внести итоги саммита G20 и заседания ОПЕК в Вене.

Основные сценарии развития

Сценарий	Описание сценария
Диапазон 40-60\$	Смена власти в Саудовской Аравии произошла, пакт ОПЕК+ разваливается, Дональд Трамп не договаривается с Китаем на саммите G20 30.11-01.12, Иран не сокращает поставки на рынок, контрабандные поставки нефти увеличиваются, мировая экономика стагнирует, избыток нефти к концу 2019 года около +1,0/+2,0 млн баррелей. в сутки. Мы рассматриваем этот сценарий как менее вероятный.
Диапазон 60-70\$	Смена власти в Саудовской Аравии не произошла, ОПЕК 6 декабря договаривается об ограничении добычи на 1,0 млн баррелей в день, Трамп не договаривается с Китаем на G20, Иран не сокращает поставки на рынок, контрабандные поставки нефти ограничены, мировая экономика делает попытки восстановить темпы роста, рынок нефти к концу 2019 года сбалансирован. Мы рассматриваем этот сценарий как наиболее вероятный.
Диапазон 70-80\$	Смена власти в Саудовской Аравии не произошла, ОПЕК 6 декабря договаривается о сокращении добычи на 1,4 млн баррелей, Трамп договаривается с Китаем на G20, Иран в итоге сокращает поставки на рынок, контрабандные поставки нефти пресекаются, мировая экономика активно растет, на рынке нефти к концу 2019 года наблюдается дефицит в размере -0,5/-1,0 млн баррелей в сутки. В текущих условиях мы рассматриваем этот сценарий как менее вероятный.

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

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>

+7 (495) 232-99-66

8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ

clients@open.ru

Личные брокеры

Николай Рузайкин

Начальник отдела

<http://private.open-broker.ru/>

+7 (495) 777-34-87

Структурные продукты

Игорь Сорокин

Начальник отдела

<http://open-broker.ru/investing/>

Еврооблигации

Деск облигаций

8 800 500-99-66

Аналитики

Константин Бушуев, PhD

Начальник отдела, макроэкономика, глобальная стратегия

Оксана Лукичева

Аналитик, товарные рынки

Алексей Павлов, PhD

Главный аналитик, акции, облигации

Иван Авсейко

Аналитик, международные рынки

Илья Мартыненко

Технический аналитик

Алексей Корнилов, CFA

Аналитик, международные рынки

Андрей Кочетков, PhD

Аналитик

Тимур Нигматуллин, MBA

Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2018

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. 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 подобному 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 Соединённых 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.