

КРАТКАЯ СПРАВКА ПО ИТОГАМ САММИТА ОПЕК+

ОПЕК+ продлили соглашение о сокращении добычи до марта 2020 г.

Оценка эффективности соглашения на базе 2013-2017 гг. нерелевантна

Вопрос с метрикой отложен до сентября - негативно

Мы ждем увеличения квот до 1,7 млн барр./день

Итоги саммита ОПЕК+

1-2 июля состоялся ожидаемый саммит ОПЕК+, где стороны решили **продлить соглашение о сокращении добычи нефти до марта 2020 г.** с сохранением прежних квот (1,2 млн барр./день). Тревожным моментом стало откладывание на сентябрьское заседание решение вопроса о том, как именно оценивать эффективность данного соглашения.

Ранее в качестве такой метрики использовался **уровень отклонения запасов нефти в странах ОЭСР от 5-летней средней**, за базу брались 2013-2017 годы. Но поскольку таргет был выполнен в прошлом году, поступило предложение изменить базу на 2010-2014 годы. Это как раз позволит исключить из расчетов избыточный рост запасов нефти в 2015-2017 гг. Теперь если считать 5-летнюю среднюю как фиксированную, а не плавающую, то, получается, ключевым уровнем выступает 2702 млн барр./день. И, **соответственно, до нового уровня необходимо будет сократить еще 220 млн барр.** ([см.График 1](#)).

Однако данный вопрос не был утвержден на саммите и отложен до сентября 2019 г., что для нас служит негативным сигналом. Учитывая отсутствие согласованной метрики, **встает вопрос о том, как оценивать эффективность соглашения ОПЕК+.**

Если принять, что необходимо будет сократить еще 220 млн барр., то **текущих квот будет недостаточно – страны ОПЕК+ не смогут до такой степени снизить добычу** ([см. График 2](#)), особенно учитывая темпы роста добычи нефти в США, которые хоть и замедлились относительно начала года на фоне снижения числа буровых установок, но остаются двузначными ([см. График 3](#)).

Само соглашение ОПЕК+ о сокращении добычи до уровня 5-летней средней начало действовать с января 2017 года. И на то, чтобы опуститься до необходимого уровня, ушел целый год и больший объем квот (сокращали на 1,8 млн барр./день). Очевидно, что при меньших квотах сократить столь внушительный объем будет сложно. Мы ждем, что на министерской встрече в сентябре 2019 г. **страны ОПЕК+ согласуют параметры метрики**, а на саммите в начале декабря 2019 г. **пересмотрят квоты (увеличат объем необходимого сокращения, по нашим оценкам, до 1,7**

млн барр./день). И в целом мы ждем продления данного соглашения до конца 2020 года.

Во 2П2019 г. ждем возвращения навеса предложения

Фундаментальная картина на рынке нефти в 1П2019 г. складывалась в пользу избытка спроса в 0,4 млн барр./день за счет сокращения добычи странами ОПЕК+, коллапса добычи в Иране и Венесуэле ввиду санкций США. Однако мы считаем, что **в 3-4 кв. ситуация изменится в худшую сторону: мы ждем замедления мирового спроса на нефть** со стороны ключевых потребителей – Азии, Европы – на фоне экономических проблем, как внутренних, так и внешних (торговая война с Америкой), а также на фоне отмены льготного импорта иранской нефти США для ряда стран во главе с Китаем.

Параллельно низкая себестоимость добычи сланцевой нефти в Америке позволяет **производителям продолжать наращивать объемы, даже при цене нефти в 50 долл./барр.** ([см. График 4](#)).

Кроме того, в конце т.г. американские производители получают возможность еще более резко увеличить добычу и экспорт нефти, когда будут введены в эксплуатацию трубопроводы от Пермского бассейна к портам в Мексиканском заливе ([см. График 5](#)).

Мы ждем, что **во 2 полугодии 2019 г. фундаментальная картина на рынке нефти сместится в сторону навеса предложения в 0,6 млн барр./день** ([см. График 6](#)).

Прогноз цен на нефть на 2П2019 г.

Мы скептически настроены в отношении перспектив нефти на вторую половину этого года из-за слабости мировой экономики и замедляющегося спроса на нефть. А тот факт, что возможно странам ОПЕК+ придется еще больше сокращать добычу, только подтверждает уязвимость цен на нефть.

На этом фоне **мы ждем снижения цен на нефть Brent во 2 полугодии к 55-57 долл./барр. в терминах квартальных средних.**

3 июля 2019

Екатерина Крылова
krylovaea@psbank.ru

Во 2П2019 фундаментал ухудшится

Спрос на нефть упадет из-за «торговых войн» в том числе

Ждем снижения нефти Brent во 2П2019 к 55-57 долл./барр.

Графики

График 1

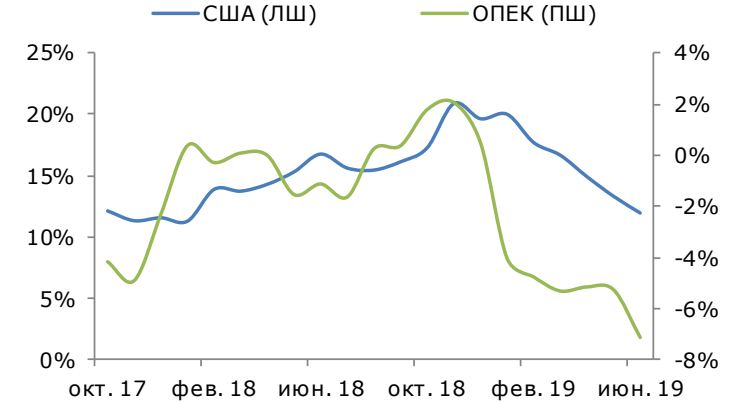
Запасы нефти в странах ОЭСР, млн барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

График 2

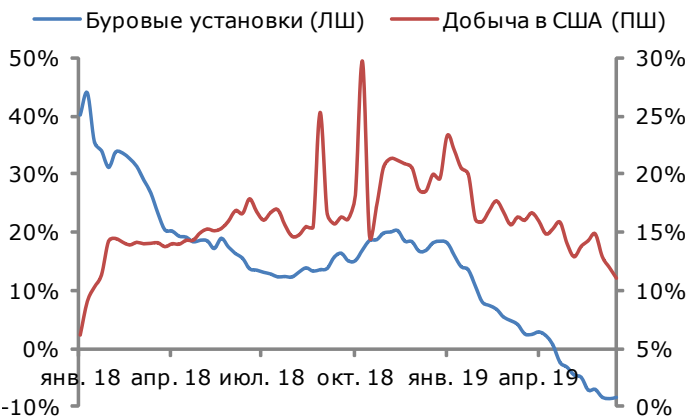
Темпы роста добычи нефти ОПЕК и США, %, г/г



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

График 3

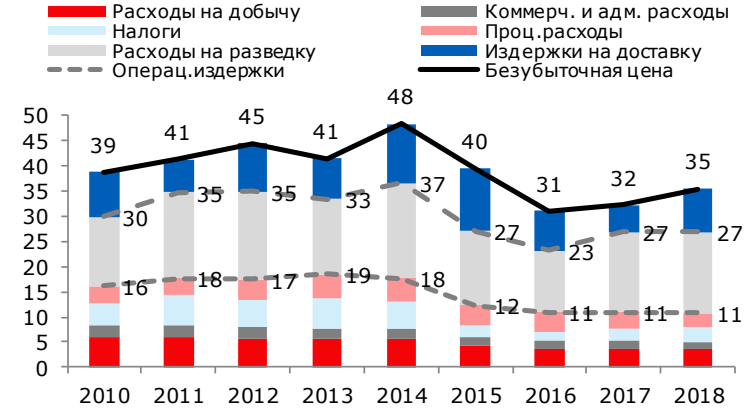
Динамика добычи нефти в США и бур. установок



Источник: EIA, ПСБ Аналитика & Стратегия

График 4

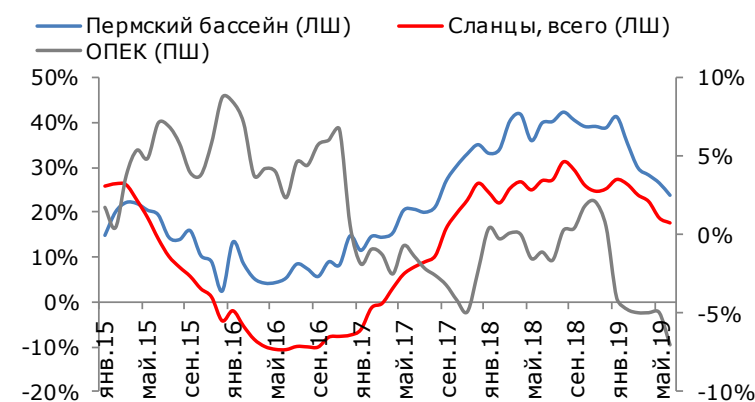
Себестоимость цены нефти в США, долл./барр.



Источник: данные компаний, PSB Research&Strategy

График 5

Динамика добычи в США и ОПЕК, %, г/г



Источник: EIA, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

График 6

Цены на нефть и прогноз по спросу-предложению



Источник: EIA, ПСБ Аналитика & Стратегия

ПАО «Промсвязьбанк»

114115, Москва, Дербеневская
набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

ПСБ Аналитика & Стратегия

Управление аналитики и стратегического маркетинга

Николай Кашеев Начальник управления	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
-----------------------------------------------	---------------	-----------------------------------

Отдел экономического и отраслевого анализа

Евгений Локтюхов Начальник отдела	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Михаил Поддубский	PoddubskiyMM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69
Владимир Лящук	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Роман Антонов	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
Андрей Тресорук	tresorukaa@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-18-93

Отдел анализа банковского и финансового рынков

Илья Ильин Начальник отдела	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
Дмитрий Грицкевич	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Денис Попов	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13

Группа стратегического маркетинга

Андрей Бархота Руководитель группы	Barkhotaav@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34
Богдан Зварич	Zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18
Мария Морозова	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

© 2019 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем