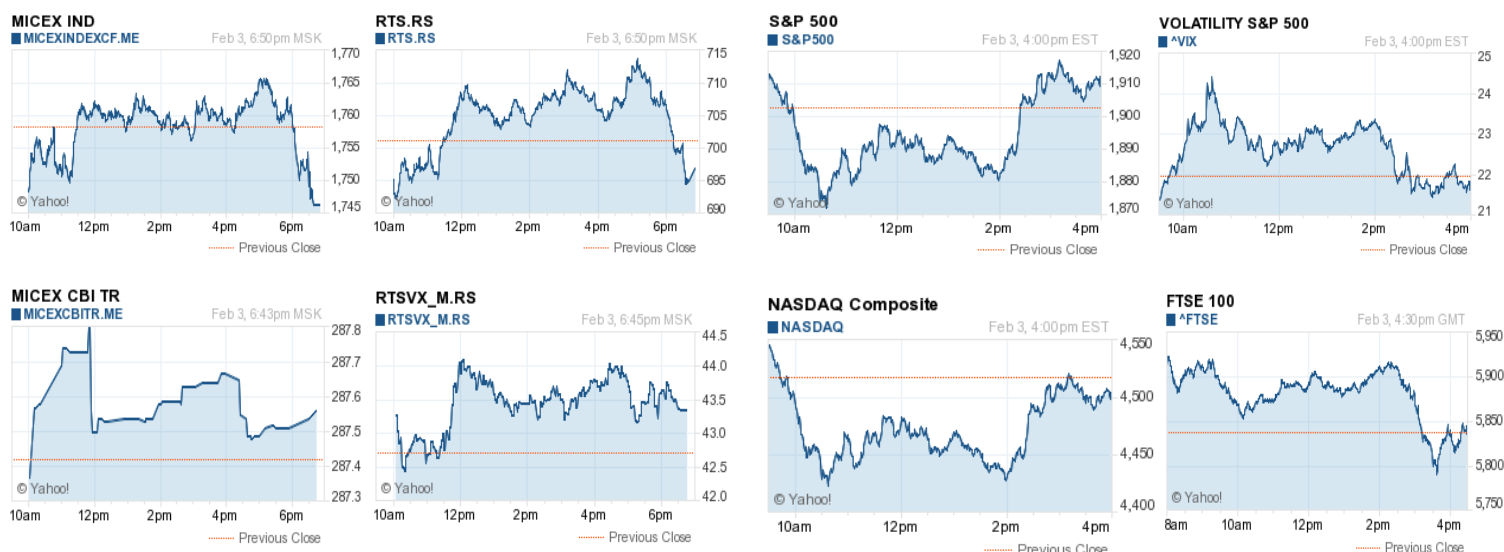


Обзор текущей ситуации на российском рынке 04.02.2016



События в России

- Похоже, ни у кого сейчас нет ответа на вопрос, какие силы сейчас управляют колебаниями на рынке нефти. Если еще месяц назад мы наблюдали за весьма очевидной тенденцией к падению котировок при росте запасов, которые в той или иной мере являются индикатором степени перепроизводства, то сейчас, вот уже третью неделю подряд, рынок просто игнорирует эту информацию. После публикации запасов в Штатах, которые за неделю выросли на 7,8 млн. бар., спрэд между WTI и Brent резко расширился, перейдя из отрицательной зоны в положительную ([Brent вновь стал дороже, чем WTI](#)); последний раз после отмены запрета на экспорт нефти из США спрэд оказывался положительным только в день, когда Brent дошла до многолетних минимумов. Причины, по которым произошел такой скачек могут быть следующие: а) спекуляции в особо крупных размерах (может, сегодня-завтра кто-нибудь из «близких к переговорам» источников снова выступит с заявлением, что ОПЕК может провести досрочное заседание на министерском уровне, а [также выберет в самое ближайшее время дату](#) этого совещания, ~~но это не точно~~); б) mispricing, т.е. участники рынка коллективно ведут себя иррационально, поверив в неподкрепленный статистикой отскок в нефти; в) ожидания относительно будущего спроса/предложения улучшились для североморской смеси и ухудшились для техасской. Какой из трех вариантов правильный (или может быть все три варианта далеки от истины), сказать не берусь, да наверное и никто не возьмется. Даже Дэниел Ергин – обладатель Пулитцеровской премии за книгу об истории развития нефтяной отрасли в мире [The Prize: The Epic Quest for Oil, Money, and Power](#) и вице-президент одной из самых известных аналитических компаний IHS – не давая точных прогнозов [подвел черту](#) под общим мнением относительно цен: «В первом полугодии – ниже, во втором – несколько выше» и это, пожалуй, все, что можно сказать.
- Ежемесячные данные по добыче в Штатах и в целом по миру (см. графики внизу) свидетельствуют о том, что объемы в конце прошлого года были достаточно устойчивы к снижению котировок. При снижении цен практически на 10 \$ месяц снижение объемов добычи в ноябре составило всего 52 тыс. бар. В целом это означает, что при прочих равных, низкие цены могут быть достаточно устойчивы благодаря новым технологиям непосредственно при добыче (чуть менее значимо – в транспортировке), а также финансовым инструментам, свободное обращение и, что немаловажно, регулирование которых еще не было налажено во время последнего прецедента подобного снижения цен в 70-х - 80-х годах.

Аналогичной точки зрения придерживаются и аналитики Банка России, в последнем информационном бюллетене которых утверждается, что нефть в реальных ценах может оставаться в районе 20-40 \$/bbl. "После падения цены наиболее зависимые от нее производители в течение года-двух смогли поддерживать добычу, в других странах вне ОПЕК производителям потребовалось аналогичное время, чтобы адаптироваться и восстановить добычу. Страны ОПЕК активно наращивали добычу, возвращая долю на рынке, потерянную в период таргетирования цен. Последнее заседание ОПЕК показывает, что достижение договоренности внутри картеля маловероятно с учетом существующих серьезных разногласий между Саудовской Аравией и Ираном. Что касается стран вне ОПЕК, то, например, Мексика захеджировала цену на нефть на уровне \$49 за баррель на весь 2016 и не имеет стимулов сокращать добычу в этом году ввиду трудностей с наполнением бюджета".

U.S. crude oil production

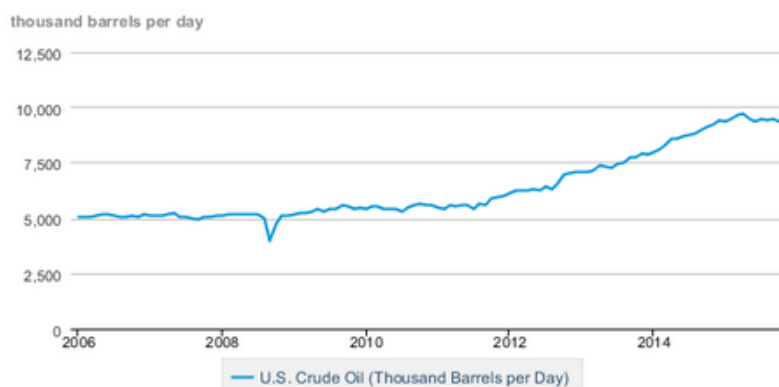


Рисунок 37. Динамика добычи и баланса на нефтяном рынке (млн баррелей в день)

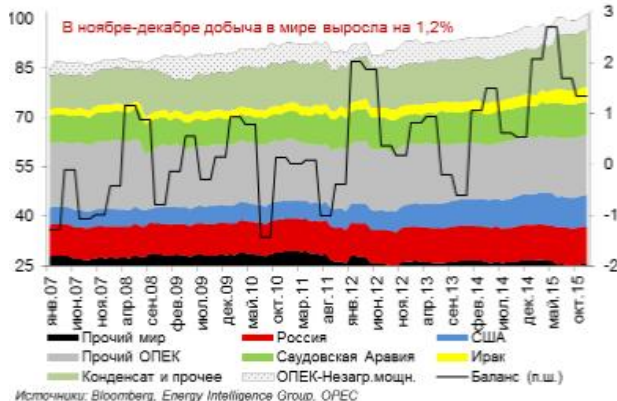


Рисунок 38. Число буровых установок и разрешений на добычу нефти в Техасе



Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.