Нефть: временное затишье

9 июня 2017 г.

Мировые запасы нефтепродуктов достигнут среднего за 5 лет уровня в конце 2017 – начале 2018 гг. благодаря стараниям участников сделки ОПЕК+ Однако соглашение о сокращении добычи нефти ведущими экспортерами носит краткосрочный характер и не решает проблемы избытка предложения черного золота. Как только соглашение перестанет действовать в конце 1к18, на рынок хлынет новая нефть, что спровоцирует обвал нефтяных цен и новый рост мировых запасов. Несмотря на то, что давление американских сланцев на участников сделки ОПЕК+ будет нарастать, экспортеры приложат все усилия, чтобы выполнить условия соглашения. Мы ожидаем, что средняя цена Brent не превысит 52$/бар. по итогам 2017г.

Динамика основных показателей нефтяного рынка США

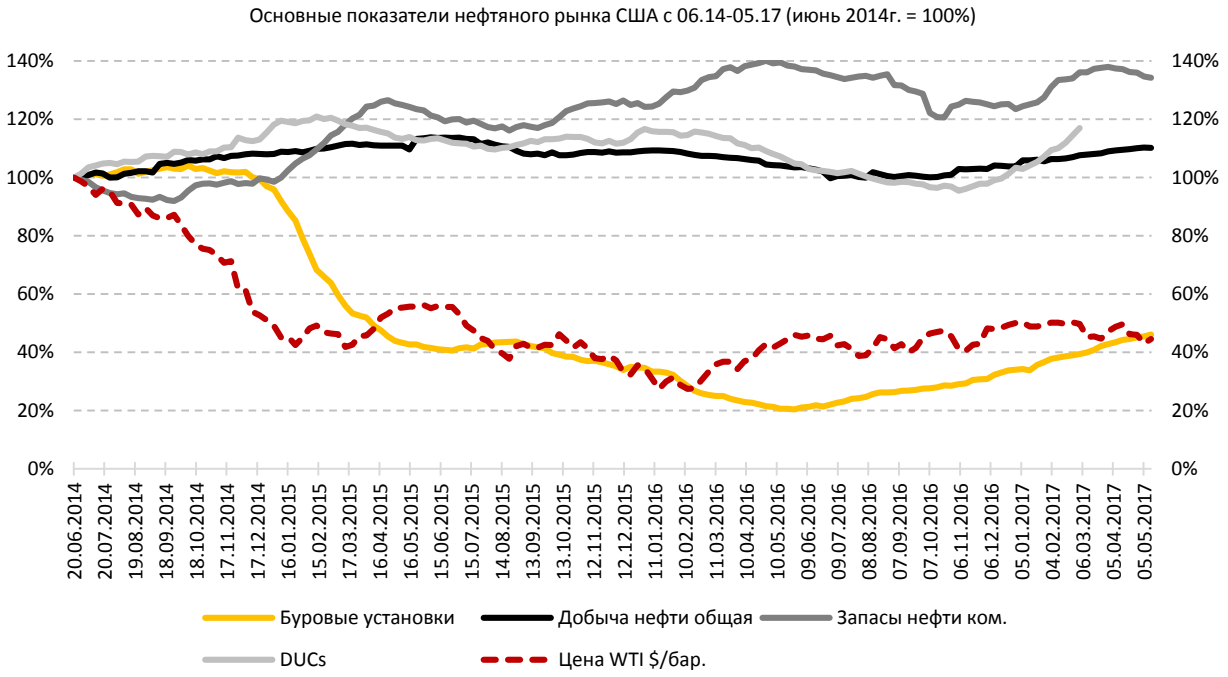

График составлен по данным Bloomberg и Bloomberg Intelligence

С октября 2016 г. начался устойчивый тренд на восстановление добычи в США – прирост на май 2017 г. составил 855 тыс.б./с. МЭА прогнозирует рост добычи нефти в США по итогам 2017г. до 9,5 млн.б./с. (текущий уровень - 9,3 млн.б./с.). Примечательно, что текущий уровень добычи нефти в США на 10% выше уровня июня 2014 г., когда только начиналось обвальное падение мировых цен на нефть.

Агентство по энергетической информации США прогнозирует рост добычи нефти в стране в 2018 г. до 10 млн.б./с., что превысит рекордные значения 1970 года на 10%. Такой рост Агентство связывает с ростом инвестиций сланцевых производителей в добычу в 2017 году.

Коммерческие запасы нефти в США за последний год достигали исторических максимумов – свыше 540 млн.бар. Снижение нефтяных запасов в настоящий момент носит сезонный характер, их рост должен возобновиться в 4к17.

Сегодняшние объемы сланцевой добычи в США требуют в 2 раза меньше буровых установок, чем было задействовано в июне 2014 года. Примечательно, что при этом часть установок используется в бурении скважин в запас (DUCs – drilled but uncompleted wells).

Резерв DUCs полностью восстановлен, теперь сланцевые производители США смогут в течение целого года выдерживать цены самых пессимистичных сценариев. Rystad Energy сообщает, что всю 2-ю половину 2016 г. бурились высококачественные DUCs, которые остаются рентабельными при 40 и даже 30 $/бар. Резкий спад цен не приведет к коллапсу американских сланцев, максимальная величина нефтяного выпуска под риском – 500 тыс.б./с. В краткосрочном периоде эффект хеджирования позволит в период обвала цен сохранить те же уровни добычи, что и при 50 $/бар.

Себестоимость добычи независимых сланцевых компаний США ($/б.н.э.)

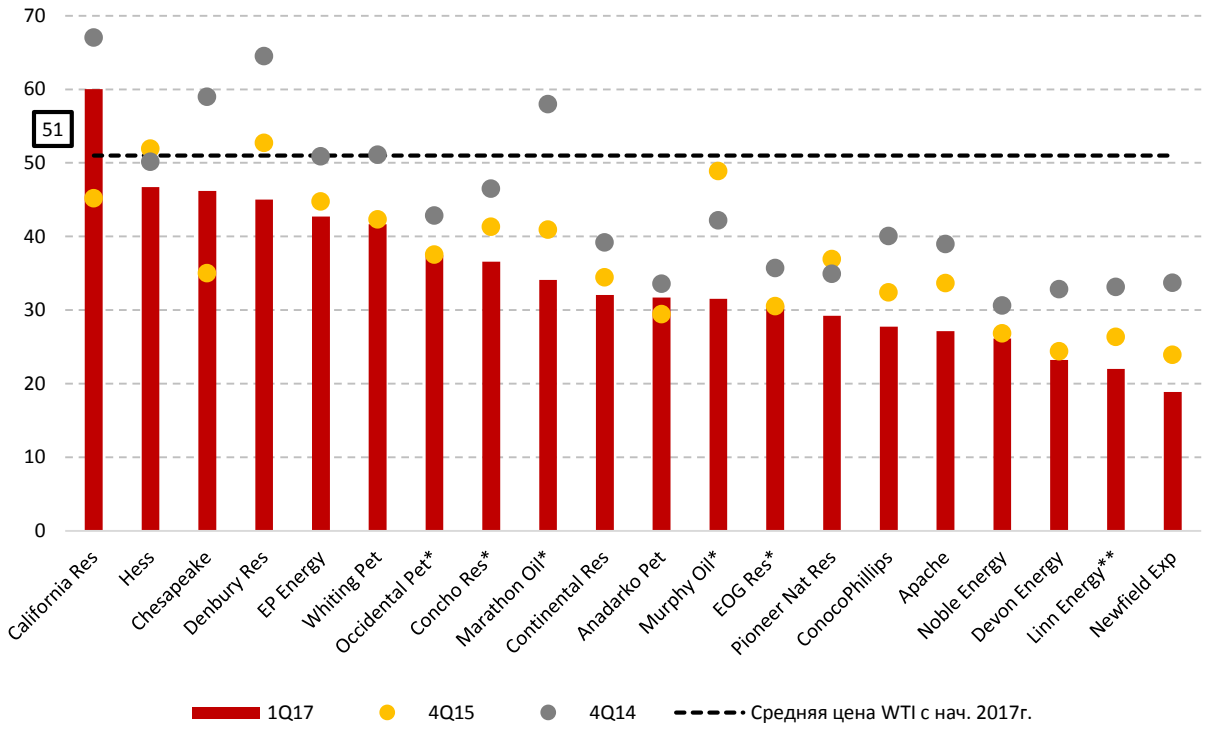

График составлен по данным Bloomberg Intelligence. Себестоимость включает следующие компоненты: затраты операционные, административные, налоги на производство, амортизацию, а также операционные издержки и расходы на уплату процентов. *Обозначены компании, по которым взяты среднегодовые данные. ** Linn Energy проходит процедуру финансового оздоровления, данные по процентным платежам по ней отсутствуют.

Большая часть крупнейших независимых сланцевых компаний США третий год подряд сокращает себестоимость производства барреля нефтяного эквивалента**.** Текущие цены WTI позволяют вести безубыточную добычу практически всем крупнейшим независимым сланцевым производителям.

Инвестиции в геологоразведку и разработку месторождений ТОП-19 сланцевых компаний США (2014г. = 100%)

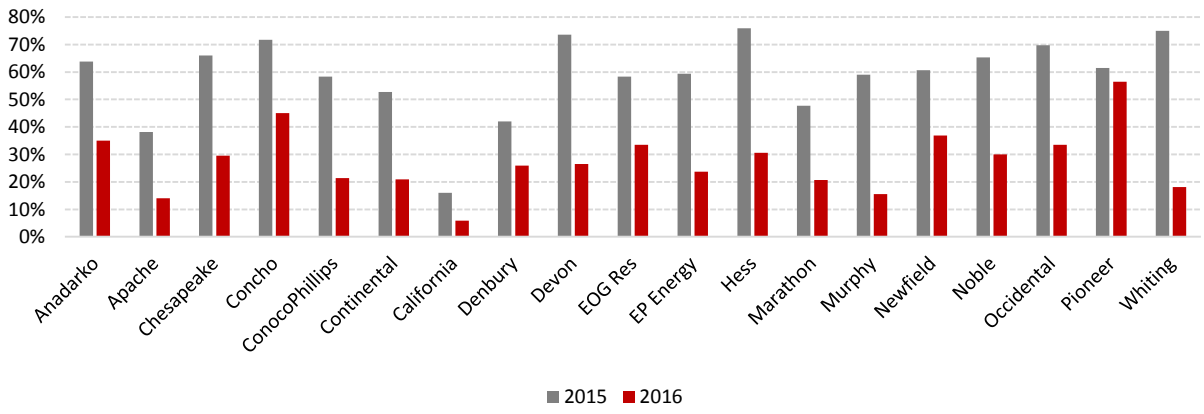

График составлен по данным Bloomberg Intelligence

Сланцевые компании США продолжили сокращение инвестиций в геологоразведку и освоение разведанных месторождений, однако эксперты Rystad Energy прогнозируют оживление инвестиционной активности сланцевых производителей в 2017 году на фоне улучшения ценовой конъюнктуры нефтяных рынков. Если в прошлом году в американские сланцы было вложено $100 млрд., то в 2017 году ожидается рост этой цифры до $150. С начала 2017 года объем буровых работ вырос на 60%, а ввод скважин в эксплуатацию - на 30%.

График составлен по данным Bloomberg Intelligence

Сланцевые компании США воспользовались благоприятными ценами WTI в начале 2017 года для хеджирования поставок на год вперед. Компании хеджируют в среднем 50% поставок, больше хеджируют только те, кто имеет гарантированный доступ к трубопроводным мощностям или возможность использовать разные средства доставки своей нефти покупателям.

Порядка 26 сланцевых компаний США разместили бонды на $18 млрд. с конца ноября 2016 г., воспользовавшись благоприятной ценовой конъюнктурой после подписания ОПЕК соглашения о сокращении добычи. Капитал, вырученный от размещения долга, пошел в основном на реструктуризацию долга к погашению в 2019-2022 гг.

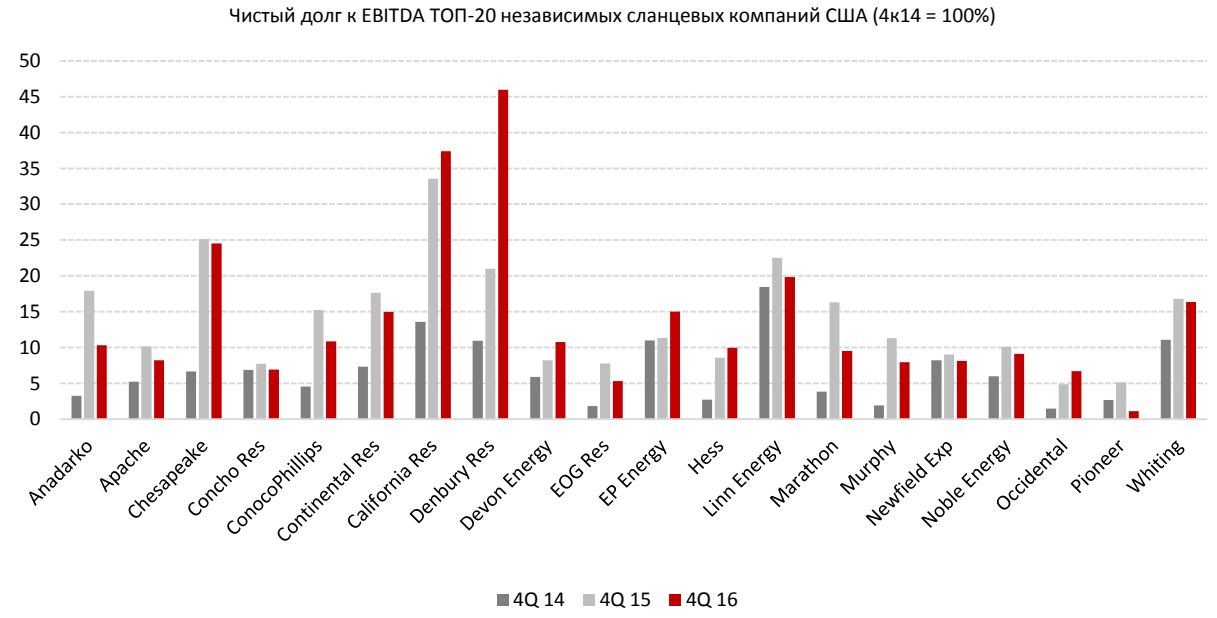

График составлен по данным Bloomberg Intelligence

Сланцевые компании перенесли погашение основной суммы долга на более поздние периоды на выгодных для себя условиях благодаря активному хеджированию цен поставок и снижению чистого долга к EBITDA. Эксперты отмечают, что в 2017 году мусорные долговые бумаги некоторых нефтяных компаний стали торговаться близко к номиналу.

График погашения долга крупнейших независимых сланцевых производителей США в $ млрд. по годам (на 4к16)

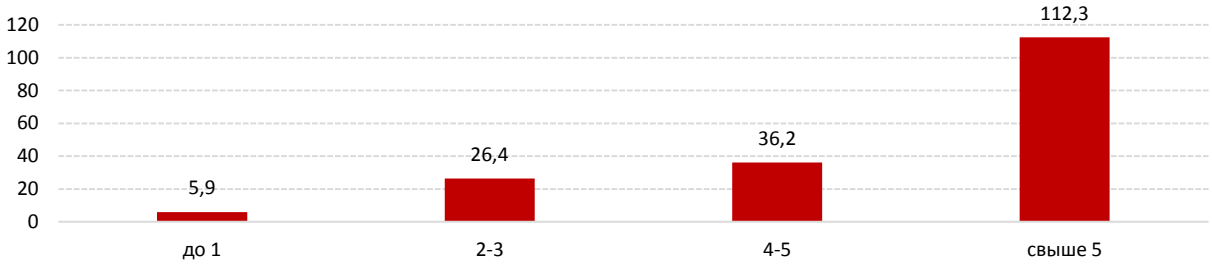

График составлен по данным Bloomberg Intelligence

Объем сделок слияний и поглощений среди независимых сланцевых производителей США превысил $12 млрд. только за первые 4 месяца 2017 года. Эксперты сходятся во мнении, что в текущем году львиная доля сделок M&A снова придется на Пермский сланцевый бассейн, поскольку издержки добычи на его территориях одни из самых низких, а потенциальные объемы извлекаемой нефти одни из самых высоких. В сланцевой добыче на Пермском бассейне заинтересованы и вертикально интегрированные компании – например, ExxonMobil, которая заключила самую большую сделку с начала года – на $5,6 млрд. Другими словами, место небольших и неэффективных производителей постепенно занимают эффективные, финансово устойчивые игроки.

Таким образом, до конца 2017 года сланцевая индустрия в США будет только крепнуть и наращивать добычу, поскольку сланцевые компании с помощью хеджирования гарантировали рентабельность своей добычи до конца 2017 года, а с помощью реструктуризации задолженности значительно снизили риск своего банкротства в 2017-2019 гг. Кроме того, компании продолжают упрочивать свои позиции посредством продолжающегося снижения себестоимости производства. Краткосрочный выигрыш для приведения в порядок своего финансового положения компаниям дала и экономия на инвестициях в 2015-2016 гг. Восстановление резерва DUCs дает американским производителям возможность сохранить свой бизнес в течение, как минимум, года работы в условиях весьма низких цен. На рынок США приходят все более эффективные и финансово устойчивые компании.

Американским компаниям теперь достаточно WTI по 46 $/бар. для уверенного роста добычи

Среднеквартальный объем добычи Топ-20 независимых сланцевых компаний США, тыс.б./с.

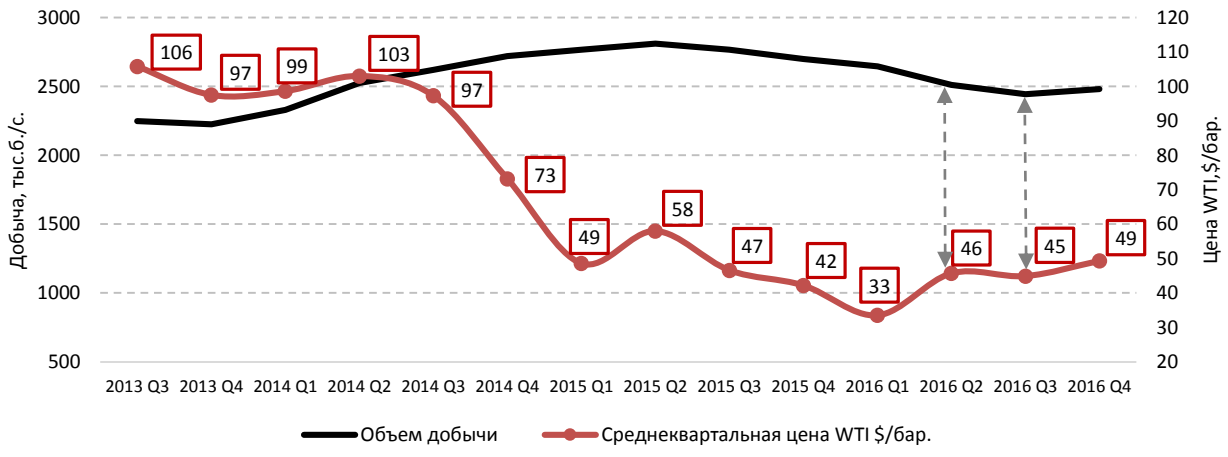

График составлен по данным Bloomberg

Пороговое значение WTI, при котором начинается уверенный рост сланцевой добычи, снизилось с 50 до 46 $/бар., поскольку устойчивый рост добычи сланцев в США начался в октябре 2016г. при средней цене WTI за апрель-сентябрь на уровне 46 $/бар. Величина лага между изменением WTI и объемом добычи сланцевой нефти в США сохранилась на прежнем уровне - 6 мес.

Динамика цены WTI и спреда Brent-WTI до конца текущего года сохранит те же особенности, что и с момента заключения соглашения ОПЕК в конце ноября 2016 г., поскольку соглашение ОПЕК о сокращении добычи было продлено до конца 1к18 на прежних условиях.

Спред Brent-WTI к концу 2017 г. вырастет с текущих 2,7 до 3 долларов, поскольку продолжающийся рост добычи в США будет давить на цену WTI и способствовать затовариванию американского рынка, что станет особенно заметным с окончанием летнего пика спроса на нефтепродукты.

Цена WTI будет стремиться к уровню, при котором американские сланцы начинают уверенный рост, а именно – 46$/бар., что по итогам 2017 г. приведет к средней цене WTI в 49 $/бар. В таком случае, при сохранении спреда Brent-WTI до конца 2017г. в размере 2,7-3 долларов, цена Brent до конца 2017г. будет оставаться близкой к 49 $/бар., что по итогам всего 2017 года даст среднюю цену Brent в размере 52 $/бар.

Основные тенденции мирового спроса и предложения нефти и нефтепродуктов

Квартальная динамика мирового спроса-предложения нефти и нефтепродуктов
в 2016-2017гг., млн.б./с.

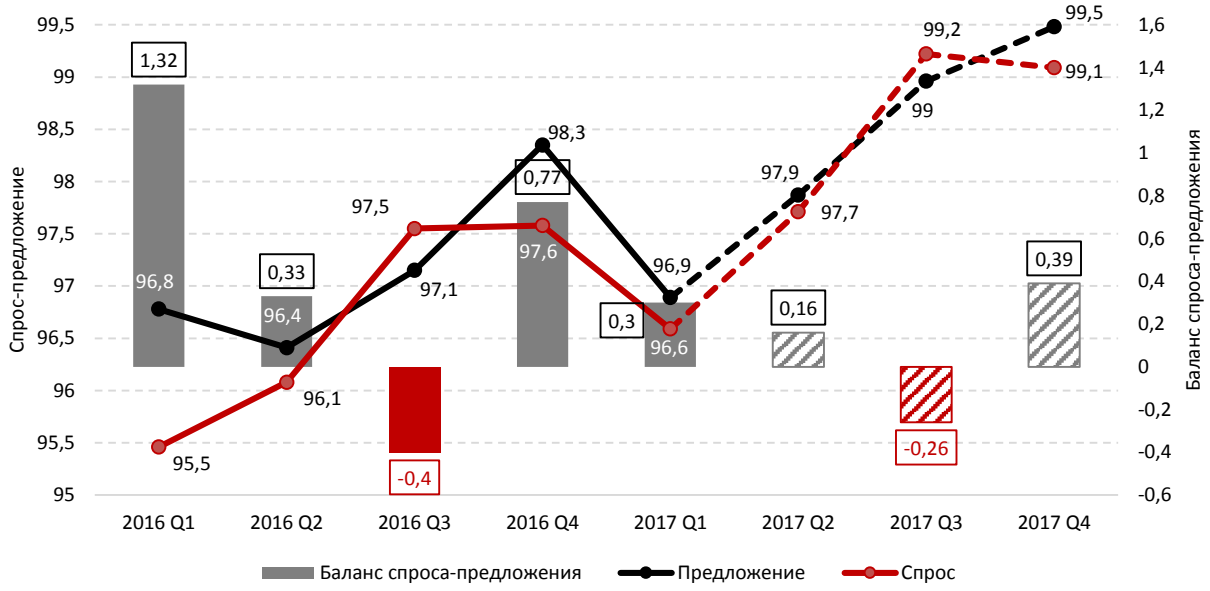

График составлен по данным Bloomberg Intelligence

МЭА ожидает превышение мирового спроса над предложением нефти в 3Q17, что соответствует сезонной динамике потребления нефти. Примечательно, что Агентство не прогнозирует устойчивого превышения спроса над предложением на все кварталы 2017-2018 гг., но видит лишь снижение избытка предложения на мировом рынке.

Wood Mackenzie прогнозирует рост инвестиций в новые нефтяные проекты в 2017 г. в 3% - до $450 млрд. Предыдущие два года нефтяные компании снижали капзатраты, что привело к обнаружению в 2016 г. лишь 3,7 млрд. баррелей новой нефти в ходе геологоразведки, что является минимальным значением с 1952 г. Rystad Energy подсчитало, что суммарные объемы разведанных нефти и газа в 2016 г. оказались минимальными с 1940-х гг. Тем не менее, консалтинговые компании сходятся во мнении, что если цены продолжат восстановление, в 2018 г. расходы только на геологоразведку могут достичь $40-45 млрд.

Wood Mackenzie считает, что хоронить глубоководные проекты слишком рано. В ближайшие 3 года могут быть одобрены 8 оффшорных проектов с уровнем безубыточности ниже 50 $/бар. Royal Dutch Shell в феврале текущего года одобрила проект в Мексиканском заливе, который останется безубыточным при ценах на нефть ниже 40 $/бар. Citigroup прогнозирует рост глубоководной добычи в мире на более чем 1 млн.б./с. к 2022 г.

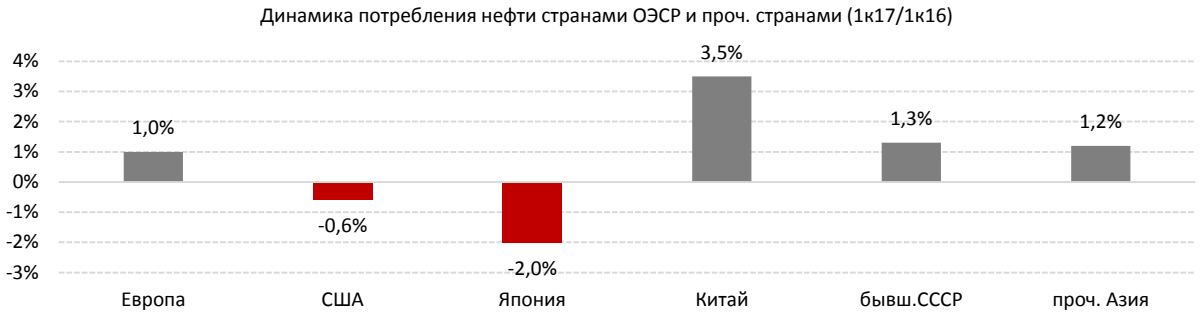

График составлен по данным Bloomberg Intelligence

Мировое потребление нефти стран ОЭСР в 1Q17 выросло всего на 29 тыс.б./с. в годовом выражении, при этом крупнейший потребитель нефти США сократили потребление на 100 тыс.б./с. Примерно на столько же потребление нефти сократилось и в Японии. Общую статистику потребления черного золота в ОЭСР сохранили в позитивной зоне только данные из Европы – рост потребления на 130 тыс.б./с.

Страны вне ОЭСР были основным драйвером потребления нефти в течение последнего года – Китай показал рост почти на 430 тыс.б./с., прочие страны Азии показали рост на 150 тыс.б./с.

В дальнейшем перспективы восстановления мирового спроса на нефть будут в основном определяться динамикой экономик Китая и Индии.

Спасет ли мировой рынок нефти соглашение о сокращении добычи странами ОПЕК+ ?

В конце ноября 2016 г. члены ОПЕК договорились о сокращении добычи нефти до 32,5 млн.б./с. – суммарно члены картеля должны были сократить суточную добычу на 1,2 млн.бар., еще 0,6 млн.бар. должны были сократить крупнейшие экспортеры вне ОПЕК. Суммарное сокращение добычи всеми присоединившимися к соглашению экспортерами (далее – ОПЕК+) должно было составить 1,8 млн.б./с.

Наибольшую долю по сокращению добычи в рамках соглашения ОПЕК взяла на себя С.Аравия – почти 0,5 млн.б./с., а вне картеля – Россия (0,3 млн.б./с.). Соглашение заключалось до 1 июня 2017 года. Участники сделки рассчитывали, что к июню 2017 г. мировые запасы нефти (далее - запасы нефти и нефтепродуктов в странах ОЭСР) снизятся с исторических максимумов до среднего за последние 5 лет значения.

График составлен по данным Bloomberg Intelligence

Уровень выполнения соглашения странами ОПЕК+ приятно удивил многих экспертов – обязательства по сокращению добычи к июню 2017 г. были выполнены большинством стран в полном объеме, а С.Аравия в первом полугодии сокращала добычу даже опережающими темпами и в отдельные месяцы показывала уровень выполнения свыше 100%.

Динамика запасов нефтепродуктов в странах ОЭСР с 06.16 по 02.17 в млн.бар.

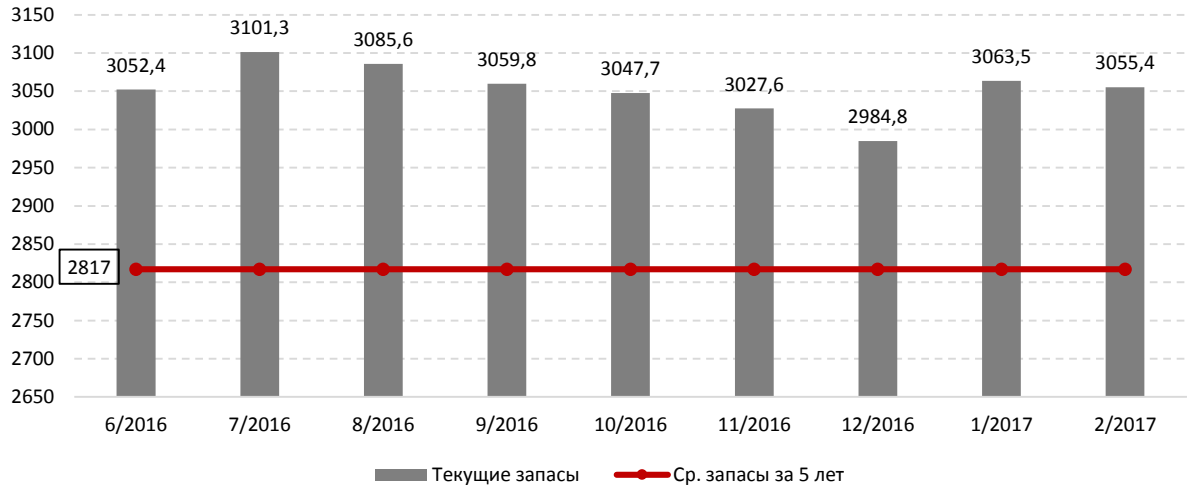

График составлен по данным Bloomberg Intelligence

Задача ОПЕК+ по снижению запасов нефти в странах ОЭСР до средних за последние 5 лет значений была провалена, т.к. запасы в ОЭСР не снизились до средних за 5 лет значений в запланированный срок, что привело к продлению соглашения о сокращении добычи нефти странами ОПЕК+ на встрече 25 мая 2017 г. до конца 1 квартала 2018 г.

По данным Bloomberg, запасы нефтепродуктов в странах ОЭСР в апреле 2017 г. все еще превышали среднее за 5 лет значение (в районе 2817 млн.бар.) на 307 млн.бар., во многом потому что участники соглашения к моменту его заключения в ноябре 2016 г. специально нарастили добычу до максимальных уровней в целях минимизации негативных последствий снижения добычи для своих предприятий и экономик.

Wood Mackenzie: до второй половины 2018 г. рынок не сможет абсорбировать дополнительные поставки сланцевой нефти из США и наращивание добычи странами ОПЕК+ после завершения действия соглашения о сокращении добычи. Другими словами, задача продленного соглашения ОПЕК+ по достижению средних за 5 лет значений запасов нефтепродуктов в странах ОЭСР может снова провалиться, и тогда для успокоения рынков потребуется очередное продление соглашения на прежних условиях, либо даже на условиях большего снижения добычи.

Таким образом, соглашение ОПЕК+ о сокращении добычи не решает ключевой проблемы – затоваренности мировых рынков нефти. Действия ОПЕК+ носят паллиативный характер, перенося остроту проблемы и ее решение в виде обвала цен в не столь отдаленное будущее.

Легко ли будет странам ОПЕК+ соблюдать собственное соглашение до конца 1к18?

Специалисты Bloomberg считают, что продление соглашения о сокращении добычи странами ОПЕК+ достигнет цели по запасам нефтепродуктов в странах ОЭСР только в случае, если добыча в России с мая 2017 г. стабилизируется на уровне 11,15 млн.б./с., а в ОПЕК - с апреля 2017 г. на уровне 31,7 млн.б./с. По последним прогнозам Bloomberg Intelligence, до конца текущего года средний объем добываемой нефти ОПЕК превысит уровень 31,7 млн.б./с. на 1,06 млн.б./с., а в России превышение значения в 11,15 млн.б./с. составит 0,1 млн.б./с. до конца года.

Профиль ожидаемой добычи в странах ОПЕК и России до конца 2017г.
(100% - уровень достижения цели по снижению запасов в ОЭСР к концу 1к18)

График составлен по данным Bloomberg Intelligence

Иран и Ангола нарастили во 2-м полугодии 2017 г. добычу соответственно на 3% и 5% к уровням октября 2016 г. и это не предел, поскольку Иран давно уже заявлял о стремлении нарастить добычу свыше 4 млн.б./с. (3,8 млн.б./с. на апрель 2017г.). Ирак еще до продления соглашения сообщил, что выступает за пролонгацию сделки не на 9 месяцев, а на полгода – до декабря 2017 года.

Соглашение ОПЕК+ по-прежнему не накладывает ограничения на Ливию и Нигерию в силу их глубокого политического и экономичекого кризиса. Эксперты ожидают заметного роста добычи в этих странах до конца 2017 г. Только с начала 2017 г. добыча в этих странах выросла к значениям октября 2016 г. на 0,6 млн.б./с.

Ирак, Кувейт и ОАЭ для выполнения условий сделки перенесли техобслуживание нефтяного оборудования с конца 2017 г. на начало года, чтобы избежать выплаты компенсации иностранным компаниям за внеплановую остановку деятельности. Другими словами, эти страны «искусственно» снизили добычу, не рассчитывая на длительность такого маневра, что создаст для них большие проблемы с выпонением соглашения до конца 1к18. При этом суммарное сокращение добычи этими странами довольно велико - 0,5 млн.б./с.

Картину с соблюдением соглашения ОПЕК+ немного скрашивает тот факт, что в Венесуэле из-за политического и экономического кризиса уже давно наметился тренд на снижение добычи. В апреле 2017 г. добыча в стране составила 2 млн.б./с., снизившись за год на 0,3 млн.б./с. До конца текущего года добыча в Венесуэле может упасть еще на 0,1 млн.б./с., однако это едва ли скомпенсирует возможное увеличение добычи со стороны других членов ОПЕК.

Нефтяные доходы бюджета РФ по срокам действия сделки ОПЕК+, трлн.руб.

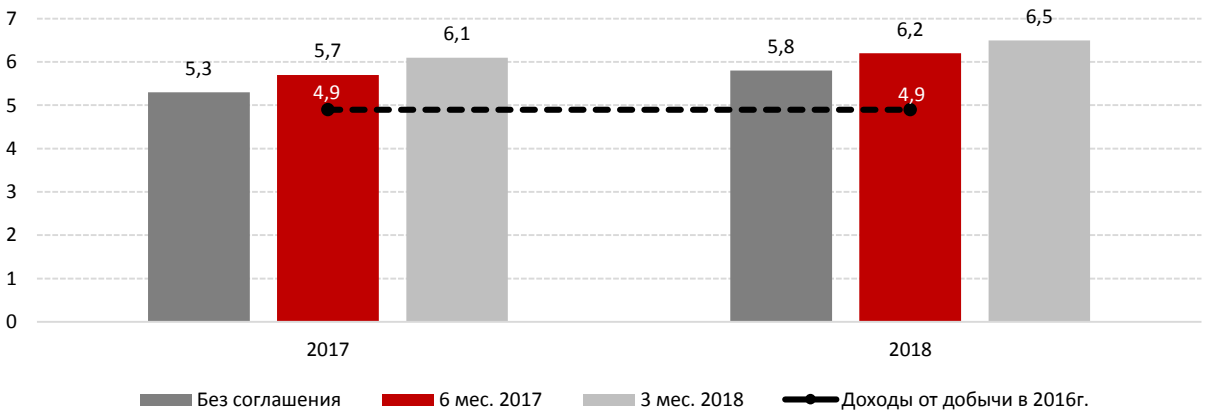

График составлен по данным VYGON Consulting

России будет непросто соблюсти соглашение ОПЕК: Vygon Consulting подсчитала, что потери российских компаний от продления сделки ОПЕК в 2017 г. составят 70 млрд.руб., в выигрыше останется только государственный бюджет, который в 2017-2018 гг. дополнительно сможет получить 0,75-1,5 трлн.руб. При этом вероятные убытки российских компаний за тот же период оцениваются в 40-220 млрд.руб.

При продлении соглашения добыча в России может снизиться на 1 млн.т. – до 546,5 млн.т. Непродление соглашения привело бы к росту добычи в России до 554 млн.т. по итогам 2017г., однако для бюджета более высокие цены на нефть выгоднее более высоких уровней добычи.

В России сокращение добычи совпало с сезонным спадом и производилось с завышенных уровней. Кроме того, Минэнерго России в конце 2016 г. ориентировало российские нефтяные компании на участие в соглашении в течение 1 года, но не до конца 1к18.

Динамика добычи нефти крупнейшими экспортерами с октября 2016 г.

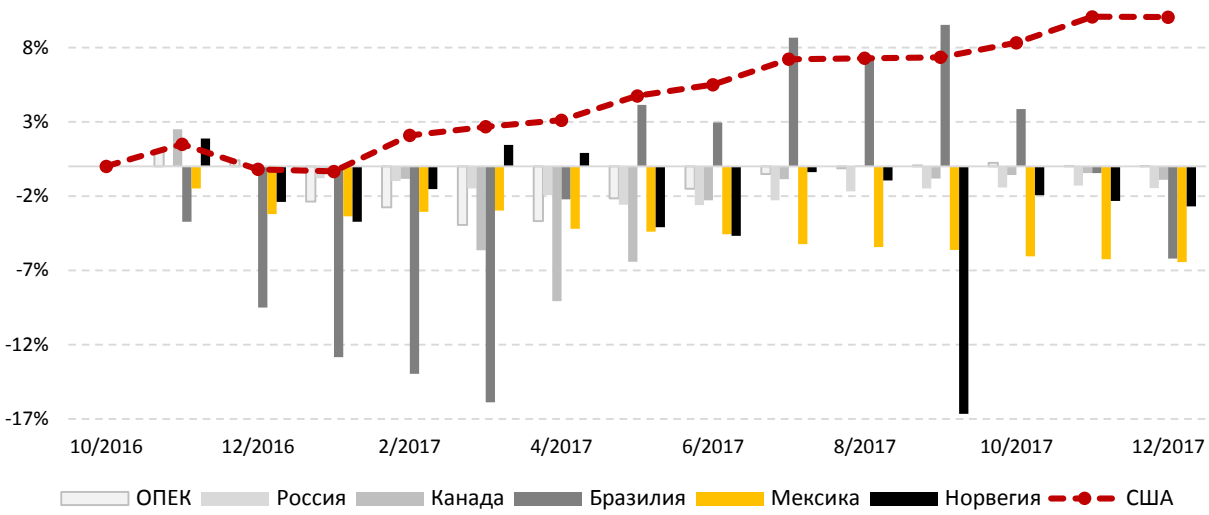

График составлен по данным Bloomberg Intelligence

Уверенный рост сланцевой добычи в США будет оказывать сильное давление на участников сделки ОПЕК+. Прогнозы добычи нефти в США до конца 2017 г. неутешительны, а для участников сделки ОПЕК+ рост американских сланцев означает неизбежную потерю своей доли ни мировом рынке. Кроме того, ожидается стремительный рост добычи в Бразилии благодаря инвестициям предыдущих лет, который пойдет на спад только в 4к17 по причине выбытия старых производственных мощностей. Сентябрьский спад добычи в Норвегии связан с сезонными ремонтно-профилактическими работами.

Таким образом, соглашение ОПЕК+ по своей природе носит краткосрочный характер и имеет массу рисков невыполнения даже до официального своего завершения в конце 1 квартала 2018 г.

Соглашение ОПЕК+ не прекращает конкурентной борьбы за мировые рынки между участниками сделки

Динамика спредов цен поставок Arab Heavy из С.Аравии на основные рынки мира с 06.14 по 04.17

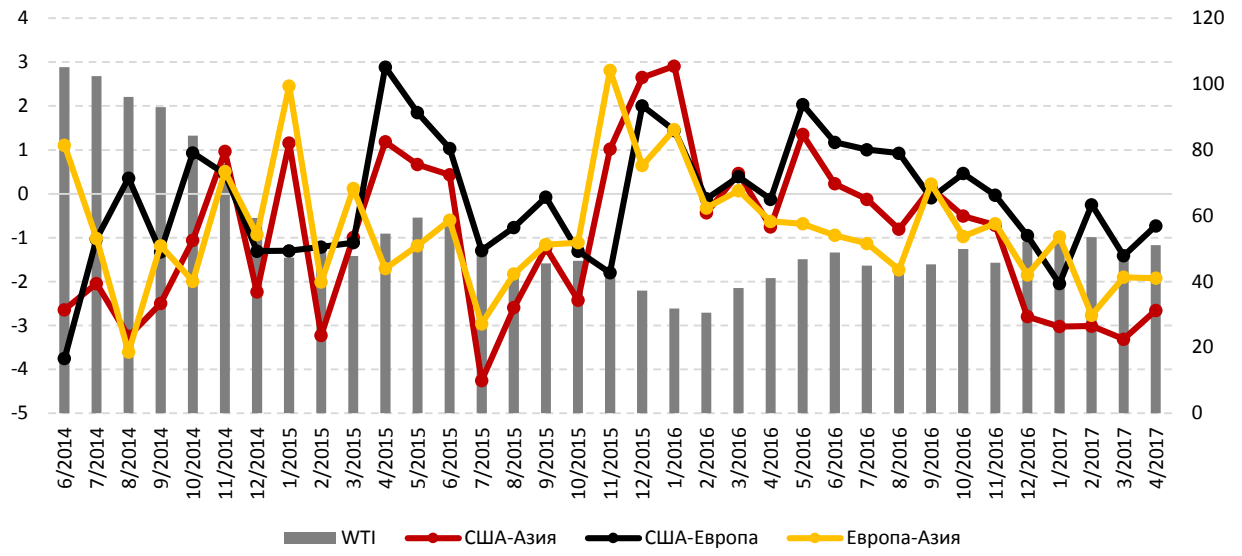

График составлен по данным Bloomberg Intelligence

Ключевая конкуренция между крупнейшими экспортерами нефти идет за азиатский рынок. Спреды цен поставок США-Азия и Европа-Азия имеют значимую отрицательную корреляцию с ценами WTI (коэф. 0,3-0,4 в зависимости от марки нефти), в то время как корреляции спредов США-Европа или С-З.Европа-Средиземноморье имеют значимую положительную или почти нулевую корреляции, т.е. при снижении мировых цен на нефть экспортеры готовы делать значительные скидки для азиатского региона, нежели чем для рынков США и Европы.

США все больше потребляют собственной нефти, что связано с активным ростом сланцевой добычи на фоне вялой динамики внутреннего спроса. Данное обстоятельство сужает рынок США для импорта, что только усугубляет международную конкуренцию.

Разность между потреблением и производством нефти в США, млн.б./с.

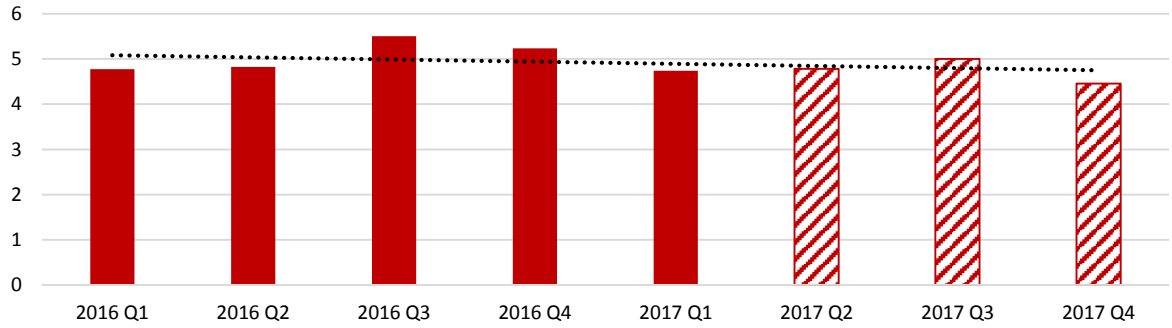

График составлен по данным Bloomberg Intelligence

Нефтяные компании США сами становятся активными участниками сырьевого экспорта. Так, в течение 1к17 США по показателю экспорта нефти достигали 1,2 млн. б./с., что было выше экспорта Катара, Алжира или Эквадора. Основные поставки американской нефти шли не конечным потребителям, а в центы мировой торговли нефтью – Роттердам и Сингапур, где трейдеры пытаются извлечь выгоду из спреда Brent-WTI. Только тогда, когда появится спрос на американскую нефть со стороны конечных потребителей, можно говорить о том, что действия ОПЕК действительно повлияли на мировой рынок, а пока американские сланцы только усугубляют избыток мировых запасов нефти.

Ведущие мировые экспортеры пытаются искусственно обеспечить спрос на свою нефть через проникновение на крупнейшие рынки сбыта посредством участия в проектах нефтепереработки. Saudi Aramco подписала соглашение с Petronas о строительстве нефтеперерабатывающего комплекса в Малайзии за $7 млрд. Завод мощностью до 15 млн.т. должен быть введен в эксплуатацию с 2019 года, 2/3 используемой нефти будет поставляться из С.Аравии. Также саудиты подписали соглашение с индонезийской Pertamina на $6 млрд. о совместной эксплуатации завода на о.Ява, после чего его мощность вырастет на 15% - до 20 млн.т.

Роснефть выходит на рынки Инденезии, Вьетнама, Филиппин и Австралии посредством покупки 49% в нефтеперерабатывающем комплексе Essar Oil (Индия) мощностью 20 млн.т. Кроме того, Роснефть подписала сглашение с Pertamina о строительстве НПЗ Tuban в восточной части о.Ява мощностью до 15 млн.т., сроки строительства запланированы на 2018-2021 гг. Примерный объем инвестиций составит $13 млрд.

График составлен по данным Bloomberg Intelligence

В азиатском регионе может возникнуть переизбыток нефтеперерабатывающих мощностей. В 2015 г. в мире мощности по переработке были загружены только на 82%, а в Китае – лишь на 74,7%.

Новые проекты в нефтепереработке рассчитаны на рост спроса в будущем и снижение мировых запасов нефтепродуктов, однако перспективы роста экономик крупнейших потребителей нефти в азиатском регионе под вопросом, а проблема роста мировых запасов нефти снова обострится после окончания соглашения ОПЕК+ Эксперты прогнозируют рост перерабатывающих мощностей в регионе с текущих 1,6 млрд.т. до 1,8 млрд.т. к 2040 г., в среднесрочной перспективе ожидается падение маржинальности нефтепереработки в азиатском регионе.

Что дает надежду на реализацию соглашения ОПЕК+ до конца 1к18?

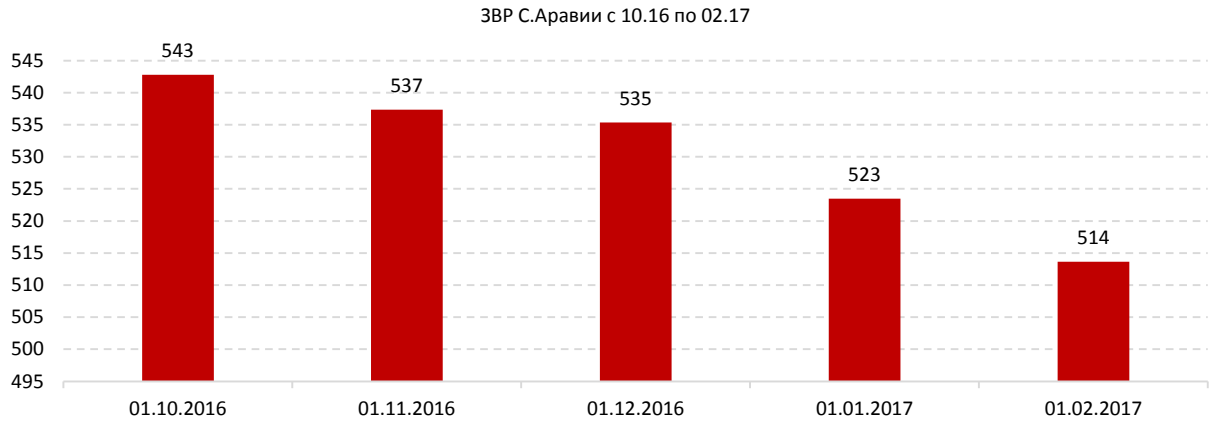

График составлен по данным Bloomberg

Золотовалютные резервы ключевого игрока среди стран ОПЕК - С.Аравии - продолжают стремительно таять. С октября 2016 г. по февраль 2017 г. снижение резервов монархии составило более $29 млрд., а с июня 2014 г., когда начался обвал цен на нефть, резервы С.Аравии упали почти на $225 млрд.

Балансирующие бюджеты некоторых стран ОПЕК цены на нефть

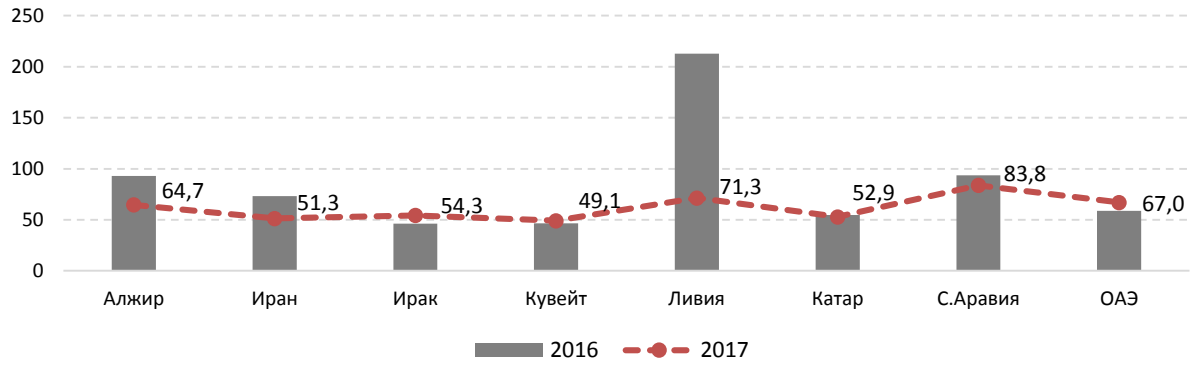

График составлен по данным IMF

Балансирующие бюджеты стран ОПЕК цены на нефть остаются на довольно высоких уровнях, что стимулирует страны-экспортеры наращивать внешний долг. С этим связан активный выход ближневосточных монархий на международный долговой рынок в 2016 г., на котором размещение долга стран с развивающейся экономикой выросло на 46% - до $482 млрд.

Динамика внешнего долга стран Ближнего Востока, % ВВП

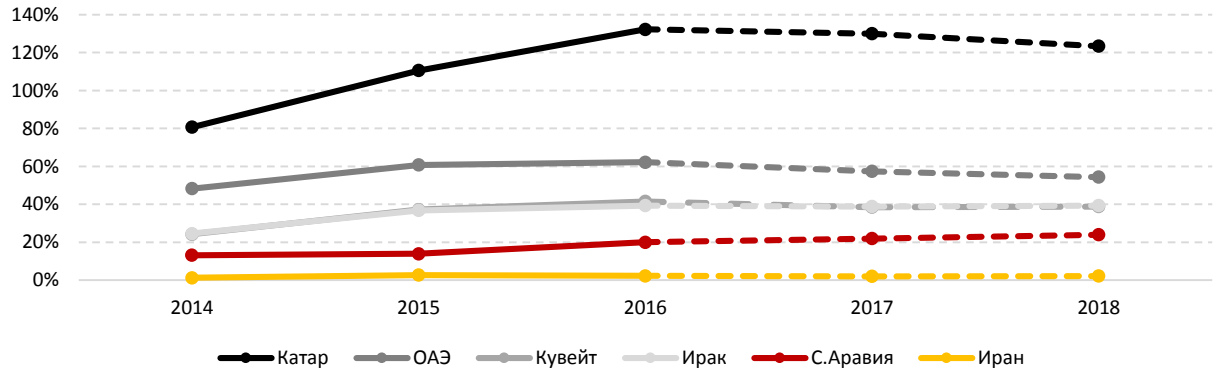

График составлен по данным IMF

С.Аравия в прошлом году привлекла рекордные $17,5 млрд. по дебютной эмиссии при спросе в $67 млрд., а в апреле 2017 г. разместила бонды на $9 млрд. Кувейт в марте 2017 г. разместил 5- и 10-летние бумаги на сумму $7,9 млрд. Оман с начала 2017 г. успел разместить облигации почти на $7 млрд. Всего с начала текущего года страны Ближнего Востока разместили бумаг на $38,5 млрд.

Загруженность производственных мощностей ОПЕК в 1Q17, %

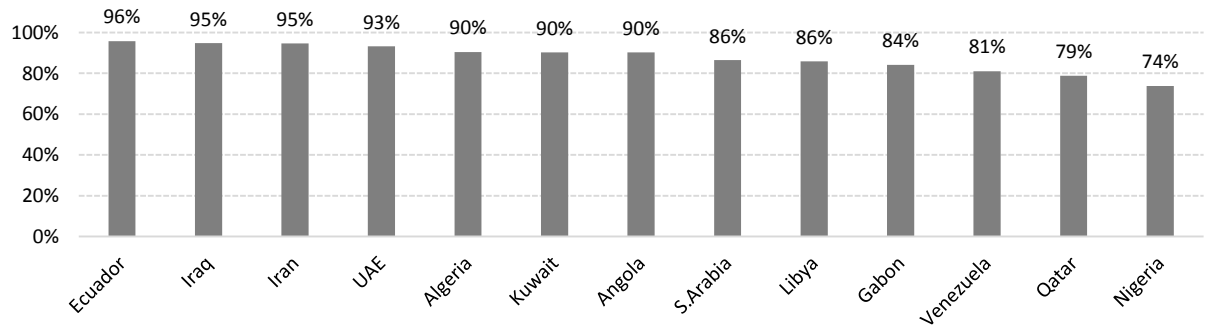

График составлен по данным Bloomberg Intelligence

ОПЕК сохраняет резерв по добыче свыше 4 млн.б./с., из которых более 2 млн./б.с. приходятся на С.Аравию. Участники соглашения ОПЕК+ понимают, что отступление любого из них от условий сделки повлечет скорое затоваривание мировых рынков и, как следствие, стремительное падение нефтяных цен.

Таким образом, страны, составляющие ядро ОПЕК, заинтересованы в высоких ценах на нефть для балансировки своих бюджетов и облегчения долгового бремени. Несмотря на то, что физически участники сделки ОПЕК+ не смогут долго поддерживать соглашение, они с высокой вероятностью приложат максимум усилий для соблюдения условий сделки до конца 2017 года.

Прогнозные сценарии нефтяного ценообразования до конца 2017 года

По состоянию на июнь 2017 года, на мировом рынке сложилось хрупкое равновесие с колебанием нефтяных цен марки WTI возле уровня в 48,5$/бар. и Brent возле уровня в 51$/бар. Мы считаем преувеличенными опасения инвесторов по поводу рисков, которые несет для сделки ОПЕК+ дипломатический разлад стран ОПЕК с Катаром, поскольку по состоянию на апрель 2017 г. Катар добывал лишь 0,6 млн.б./с. и потенциал роста его добычи составляет всего 165 тыс.б./с. – именно такой объем дополнительной нефти Катар сможет поставить на рынок в случае, если захочет выйти из соглашения ОПЕК+ в одностороннем порядке.
Мы ожидаем, что ведущие экспортеры продолжат конкурентную борьбу и будут не в состоянии долго придерживаться условий соглашения ОПЕК+, поэтому равновесие может быть нарушено в обозримом будущем одним из (или группой) следующих факторов:

	Фактор	Влияние на цены	Комментарии
1	Рост производства внутри ОПЕК	▼	В случае провала соглашения ОПЕК+
2	Рост производства вне ОПЕК (кроме США)	▼	В случае провала соглашения ОПЕК+
3	Ускоренный рост производства сланцевой нефти в США	▼	Если темпы роста добычи окажутся выше прогнозов экспертов
4	Снижение спроса в Китае и Индии	▼	В случае спада в экономиках и заполненности нефтехранилищ
5	Дальнейший рост мировых запасов нефти	▼	В случае недостаточного роста спроса на нефть и переоценки участниками сделки ОПЕК+ ее эффекта на мировые запасы

Ввиду сложившихся трендов на мировом нефтяном рынке как со стороны спроса, так и со стороны предложения, сценарные варианты нефтяных цен до конца 2017 года будут следующие:

Сценарии	WTI ($/бар.)	Brent ($/бар.)
Оптимистичный	**53**	**56**
Пессимистичный	**43**	**46**
Базовый	**49**	**52**
Fitch		52,5
EIA	51	53
World Bank		55
ABN AMRO	54	55
BofA	49,2	51,7
Citigroup	56	59
Societe Generale	56,7	58,9
Raiffaisen Bank	54	56
Commerzbank	49	51
BNP Paribas	57	60
ING	48	48
Среднее	52,8	54,5
Медиана	54	55

Базовый сценарий – в свете того, что ОПЕК+ будет стараться выполнить условия продленного до конца 1к18 соглашения, однако не станет выступать с инициативой более глубокого сокращения добычи, цена WTI будет

стремиться к уровню безубыточного производства нефти в США в 46$/бар., а цена Brent с учетом сложившегося в последние месяцы спреда в районе 3 долларов будет стремиться к уровню в 49$/бар. На таком уровне цены продержатся до конца текущего года, что по итогам всего 2017 г. даст следующие средние цены на нефть: WTI 49$/бар., Brent 52$/бар. На наш взгляд, этот сценарий наиболее вероятен.

Пессимистичный сценарий – мировой спрос будет расти слишком медленно или вовсе снизится из-за экономического спада в Китае. Одновременно участники сделки ОПЕК+ откажутся от выполнения ее условий еще до окончания 2017 г. и начнут активно наращивать добычу в погоне за долей рынка. Мировые запасы нефти продолжат рост. Новое краткосрочное равновесие может установиться на уровне 30$ за баррель WTI и 33$ за баррель Brent до конца 2017 г. Таким образом, средняя цена WTI по итогам 2017г. составит 43$/бар., а Brent – 46$/бар. Такое течение событий представляется нам маловероятным, т.к. слишком низкие цены не выгодны никому из ключевых игроков мирового рынка нефти, по крайней мере, до конца 2017 г.

Оптимистичный сценарий - спрос будет расти выше прогнозов на фоне устойчивого восстановления мировой экономики, что также вкупе с действиями ОПЕК+ спровоцирует быструю нормализацию мировых запасов нефти. В краткосрочном периоде цены на Brent могут подняться до 60$/бар. и выше, а цены WTI могут превысить отметку в 55$/бар., что по итогам 2017 г. даст среднюю цену WTI в 53$/бар., а Brent – 56$/бар.