

РЕЗЮМЕ ПО ИТОГАМ САММИТА ОПЕК+: РАЗВАЛ СДЕЛКИ ИЛИ КТО КОГО?

Сделка ОПЕК+
сорвалась –
впервые с 2016 г.

Саммит ОПЕК+ 6 марта завершился срывом сделки на фоне жесткой позиции России и непримиримости Саудовской Аравии. **Итогом стало прекращение с 1 апреля действующего сокращения добычи** (на 1,7 млн барр./день) и отсутствие какого-либо дополнительного сокращения добычи. Следующий саммит ОПЕК+ запланирован на июнь.

Дополнительным негативом для рынков стало **объявление в выходные дни Саудовской Аравией о беспрецедентных скидках клиентам на всех направлениях** – 6-8 долл./барр. ОПЕК запланировал резко нарастить добычу с апреля, в частности Саудовская Аравия восстановит добычу до 11-12 млн барр./день. Цель – восстановление доли рынка за счет выдавливания конкурентов.

Цены на нефть
ушли в пике

На этом фоне **цены на нефть Brent в понедельник 9 марта обвалились на 32% (по закрытиям) – до уровней 2016 года**. Это стало максимальным дневным падением с 1991 года. Ценовая война на рынке нефти продлится, вероятно, как минимум до лета, ее влияние на котировки мы оцениваем в 10-12 долл./барр. Мы видим выраженный негативный эффект на отрасль в целом, с рисками массового банкротства мелких сланцевиков в США (50-60% от добычи в США) и других неэффективных проектов (4-5% от мировой добычи).

В базовом сценарии мы ждем сильной просадки цен на нефть в апреле-мае (30-35 долл./барр.) с восстановлением в 45+ долл./барр. со 2-го полугодия. На саммите в июне ожидаем восстановление прошлого соглашения.

Саудовская Аравия схлестнулась с Россией

Итоги саммита

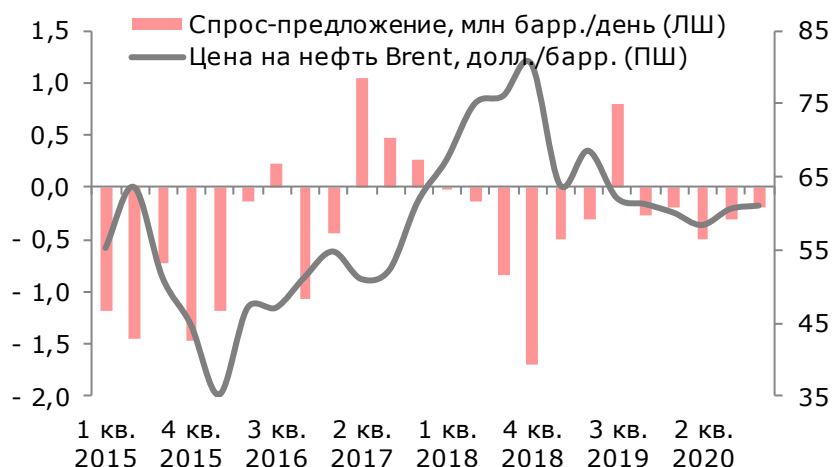
Итак, 6 марта министры стран ОПЕК и вне ОПЕК впервые с конца 2016 года не договорились о сделке. Россия заняла жесткую позицию и не видела необходимости дополнительно сокращать добычу на 1,5 млн барр./день, как предлагала Саудовская Аравия для купирования негативного эффекта от коронавируса. В свою очередь Саудовская Аравия не сочла нужным мириться с таким положением дел, учитывая, что Россия во второй раз пошла в отказ. В итоге, ОПЕК+ сделку просто решили не продлевать и дополнительно не сокращать добычу. И это было бы не так остро воспринято рынками, если бы в минувшие выходные Саудовская Аравия не объявила о беспрецедентных скидках клиентам по всем направлениям - на 6-8 долл./барр., де факто объявив ценовую войну.

Фундаментал

На фоне прекращения сделки ОПЕК+ можно ожидать возвращения на рынок предложения объемом почти 2 млн барр./день, что в условиях выпадения спроса из-за эпидемии коронавируса приведет к заметному ухудшению баланса. В базовом сценарии мы оцениваем увеличение навеса предложения с 0,3 млн барр./день в среднем по году до 0,8 млн барр./день с выраженным ухудшением в 1-2 кварталах.

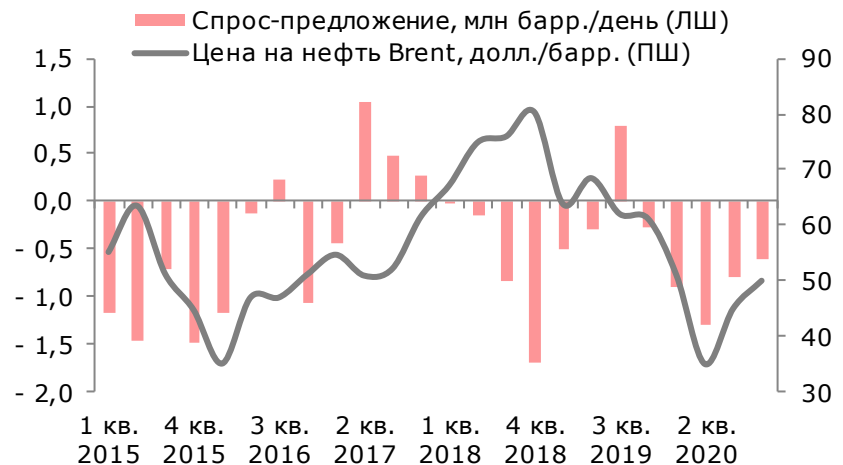
Ждем увеличения навеса предложения

Цена на нефть и баланс - СТАРЫЙ СЦЕНАРИЙ



Источник: EIA, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цена на нефть и баланс - НОВЫЙ СЦЕНАРИЙ



Источник: EIA, ПСБ Аналитика & Стратегия

Мелкие сланцевики
США обанкротятся

Давление на сланцевых производителей в США будет существенным, но затронет преимущественно мелкие компании, у которых себестоимость добычи выше, чем у мейджоров (45-50 долл./барр. против 32 долл./барр.), приведя к ряду банкротств: по нашим оценкам, 50-60% от добычи.

Себестоимость добычи нефти в США, долл./барр.



Источник: данные компаний, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цена на нефть

Цены на нефть
Brent опустятся до
40 долл./барр.

Помимо прогнозируемого заметного ухудшения фундаментальной картины, основное давление на котировки нефти окажет развязанная ценовая война между Россией и ОПЕК. Уже объявлены скидки клиентам Саудовской Аравией и Ираком. Мы прогнозируем, что ценовая война продлится как минимум до лета, а ее эффект на котировки нефти оцениваем в 10-12 долл./барр. В апреле-мае ожидаем сильной просадки

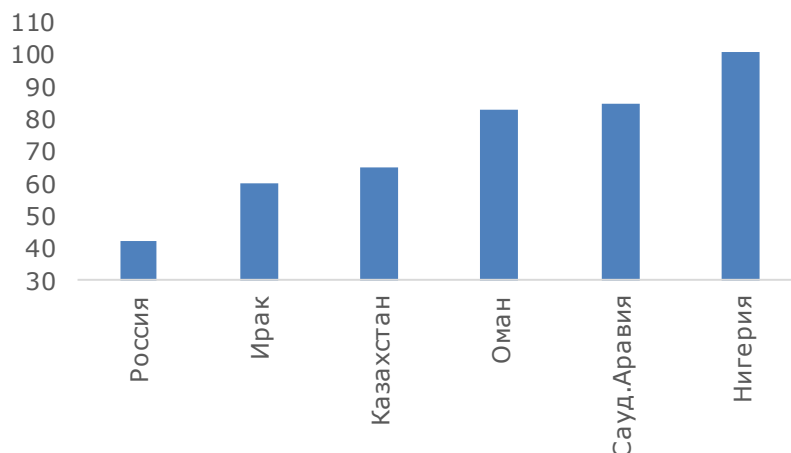
нефти в диапазон 30-35 долл./барр. с восстановлением в 45+ долл./барр. со второй половины года. В итоге, в среднем по году цена на нефть Brent составит 40 долл./барр.

ОПЕК

Даже при развале сделки на саммите в марте, мы в базовом сценарии верим в восстановление предыдущего соглашения, несмотря на агрессивные планы Саудовской Аравии захватить долю рынка и с апреля нарастить добычу до 10,5-11 млн барр./день. Вероятно, возврат к прежним договоренностям с минимальным участием в них России произойдет уже в июне – на очередном саммите ОПЕК+. Бюджет Саудовской Аравии балансируется при цене нефти 85 долл./барр., а бюджет России – при нефти 42 долл./барр., что несколько ослабевает переговорную позицию первых.

Ждем
восстановления
прошлых
договоренностей на
саммите в июне

Точка безубыточности бюджетов ОПЕК+, долл./барр.



Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Влияние на оценку стоимости российских нефтегазовых компаний

С учетом ожидаемого нами падения цены нефти Brent с 59 долл./барр. до 40 долл./барр. в среднем по году в базовом сценарии, мы ставим на пересмотр все рекомендации по бумагам нефтегазовых компаний России.

10 марта 2020 г.

Екатерина Крылова
krylovaea@psbank.ru

ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга |

PSB Research&Strategy

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

Николай Кашеев Начальник управления	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Евгений Локтюхов	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
Владимир Лячук	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
Илья Ильин	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
Андрей Бархота	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

Блок «Финансовые рынки»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

Пётр Федосенко	Операции на финансовых рынках	+7 (495) 705-97-57
Константин Квашнин	Еврооблигации	+7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-96
Павел Козлов	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 411-51-33
Алексей Кулаков	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-51-33
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-97-58
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 411-51-32
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-51-35

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Комаров Юрий Карпинский Давид Меликян Александр Борисов	Центр экспертизы для корпоративных клиентов Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, DCM	+7 (495) 228-39-22
Олег Рабец Александр Ленточников	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Игорь Федосенко Виталий Туруло	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69 +7 (495) 411-51-39

© 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