

## ТЕКУЩИЕ УРОВНИ ЦЕН НА НЕФТЬ ПОДДЕРЖИВАЮТСЯ ФУНДАМЕНТАЛЬНЫМИ ИЗМЕНЕНИЯМИ СПРОСА И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

### Цены на нефть восстановились до уровня 50 долл./барр. уже в 2К16

В 2К16 цены на нефть Brent держались существенно выше нашего прогнозного уровня в 35,9 долл./барр. (среднее за квартал) (см. Диаграмму 1). Вопреки нашим и рыночным ожиданиям, цены на нефть восстановились до 50 долл./барр. — уровня, достижение которого мы прогнозировали лишь в 4К16 (более подробно в наших отчетах ([Понижение прогноза цены на нефть на 2016 год](#) от 25 января и [Встреча в Дохе — без сюрпризов, по-прежнему ждем восстановления цен на нефть](#) от 19 апреля)).

Сильная динамика нефтяных котировок в 2К16 была обусловлена как фундаментальными, так и временными (крупные перебои в поставках) факторами со стороны предложения.

**Евгения Дышлюк**

+7 (495) 980 41 29

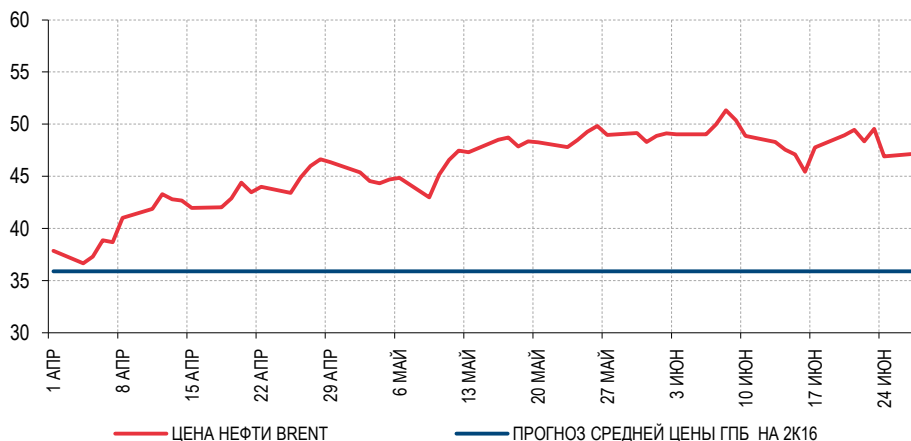
Evgenia.Dyshlyuk@gazprombank.ru

**Александр Назаров**

+7 (495) 980 43 81 (доб. 5 43 81)

Alexander.Nazarov@gazprombank.ru

**Диаграмма 1.** Динамика цены на нефть Brent в 2К16, долл./барр.



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

### Второй квартал был отмечен существенными перебоями в поставках нефти

Несколько крупных перебоев в поставках нефти в странах ОПЕК (Кувейте, Ливии, Нигерии и Венесуэле) и Канаде (см. Таблицу 1) оказали значительную поддержку нефтяным котировкам в 2К16.

Забастовка работников нефтегазовой отрасли в Кувейте в апреле, которая привела к падению добычи нефти на 1,7 млн барр./сут., оказала краткосрочное, но значительное влияние на предложение нефти. Были также перебои в поставках в результате: (i) лесных пожаров в Канаде, (ii) атак повстанцев в Нигерии, (iii) прекращения экспорта из Ливии в связи с политическими разногласиями, (iv) логистических и прочих осложнений в Венесуэле, и (v) остановки работы колумбийского нефтепровода Cano Limon-Covenas из-за серии взрывов.

Сокращение предложения нефти также усугубили запланированная остановка для ремонтных работ норвежского месторождения Ekofisk и приостановка добычи на итальянском месторождении Val d'Argi.

**Таблица 1. Добыча жидких углеводородов в отдельных странах ОПЕК\* и не входящих в картель странах\*\* в 2К16, тыс. барр./сут.**

	1К16	МАРТ	АПРЕЛЬ	МАЙ	ИЗМЕНЕНИЕ, МАЙ/1К16
<b>Страны ОПЕК</b>					
Нигерия	1 792	1 761	1 675	1 424	-368
Венесуэла	2 309	2 286	2 257	2 188	-121
Ливия	370	338	348	296	-74
Кувейт	2 765	2 768	2 647	2 740	-25
<b>Не входящие в ОПЕК страны</b>					
Канада	4 731	4 656	4 563	3 704	-1 028
Колумбия	987	981	952	1 032	45

\* объем добычи нефти на основании данных вторичных источников

\*\* объем добычи жидких углеводородов, включая конденсат из попутного газа и другие ШФЛУ

Источник: OPEC Monthly Report от июня 2016 г., EIA Short-Term Energy Outlook от июня 2016 г., расчеты Газпромбанка

### Дальнейшей перебалансировки предложения на рынке нефти в 2П16 не ожидается

Перебалансировка предложения на мировом рынке нефти, которая произошла в 1П16, говорит об обоснованности текущих уровней цен. Рост добычи нефти в странах ОПЕК в 1П16 (по нашей оценке, +509 тыс. барр./сутки с уровня 2015 г.), который обеспечил Иран, был нивелирован снижением добычи на 565 тыс. барр./сут. в Северной Америке, преимущественно в США) (см. Табл. 2).

**Таблица 2. Добыча нефти в ключевых регионах мира в 1П16 (оценка), тыс. барр./сутки**

	2015	1П16О	РАЗНИЦА
<b>Страны ОПЕК</b>	<b>31 854</b>	<b>32 362</b>	<b>509</b>
включая Иран	2 836	3 305	470
<b>Северная Америка</b>	<b>12 961</b>	<b>12 396</b>	<b>-565</b>
включая США	9 431	8 965	-466
<b>Россия</b>	<b>10 721</b>	<b>10 873</b>	<b>152</b>

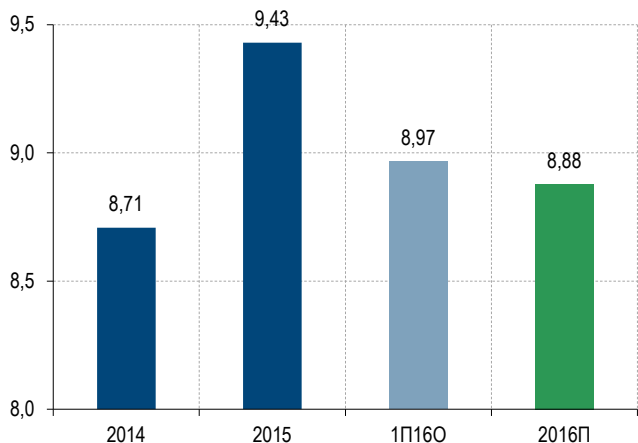
Источник: OPEC Monthly Report от июня 2016 г., EIA Short-Term Energy Outlook от июня 2016 г., ЦДУ ТЭК РФ, оценка Газпромбанка

По нашим оценкам, объем добычи нефти в США сократился в 1П16 примерно на 460–470 тыс. барр./сут. с уровня 2015 г., тогда как отраслевые эксперты прогнозировали снижение за весь год на 540–700 тыс. барр./сут. (см. Диаг. 2 и 3).

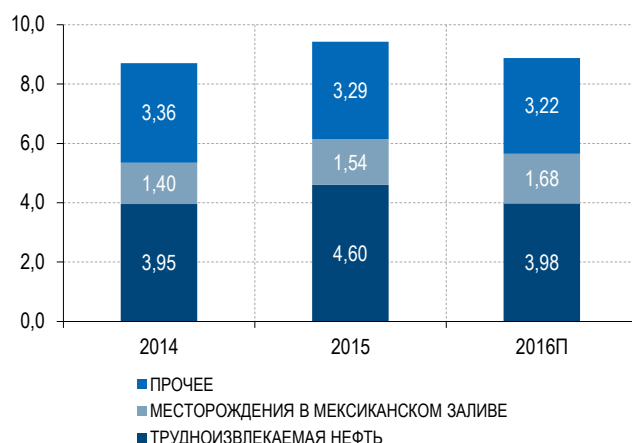
В своем последнем ежемесячном отчете ОПЕК подтвердила свой прежний прогноз снижения добычи нефти в США в 2016 г. в объеме примерно 550 тыс. барр./сутки. Таким образом, потенциал дальнейшего сокращения добычи в 2П16 довольно ограничен. Кроме того, как мы уже упоминали в наших предыдущих отчетах, уровень цен на нефть в 50 долл./барр. может способствовать возобновлению роста добычи в США, хотя и с временным лагом.

Таким образом, с фундаментальной точки зрения нам не стоит ожидать дальнейшей перебалансировки предложения на мировом рынке нефти в 2П16, и сейчас риски – в части увеличения предложения (прекращение перебоев поставок, возобновление роста добычи в США). Мы полагаем, что единственным существенным фактором, который мог бы привести к дальнейшему сокращению мирового предложения нефти в текущем году, является неспособность Ирана выполнить планы по увеличению добычи нефти на 1 млн барр./сут. к концу 2016 г. из-за финансовых или прочих ограничений.

**Диаграмма 2.** Прогноз добычи нефти в США в 2016 г., млн барр./сут.



**Диаграмма 3.** Прогноз добычи нефти в США в 2016 г. по источникам, млн барр./сут.



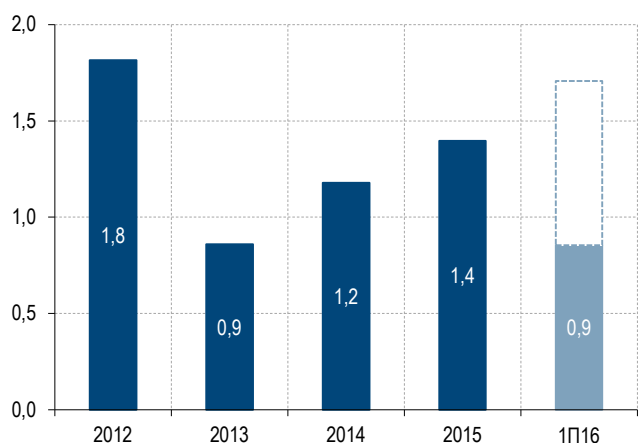
Источник: OPEC Monthly Report от июня 2016 г., EIA Short-Term Energy Outlook от июня 2016 г., расчеты Газпромбанка

### Хороший прогноз по росту мирового потребления нефти в 2П16

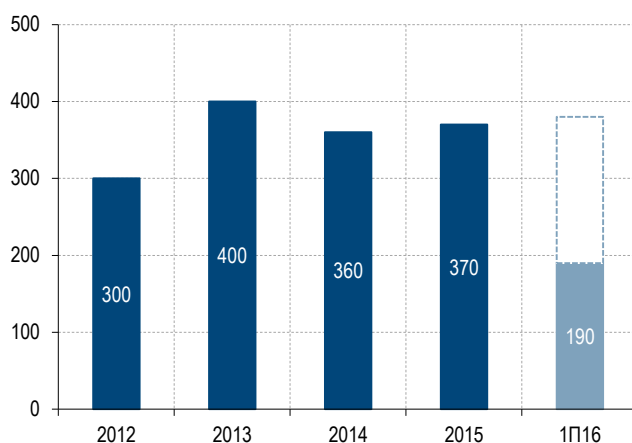
В 1П16 наблюдалась сильная динамика мирового потребления нефти, несмотря на замедление экономического роста в Китае (см. Диаграммы 4 и 5). Судя по данным за 1П16, рост потребления нефти в Китае за этот год, вероятнее всего, будет на уровне 2014–2015 гг. По нашим оценкам, мировое потребление жидких углеводородов выросло в 1П16 примерно на 850 тыс. барр./сутки с уровня 2015 г., что предполагает сильную динамику в целом за год.

Хороший прогноз по росту мирового потребления нефти в 2П16 дает основания полагать, что спрос абсорбирует дополнительные объемы предложения (которые появятся в результате прекращения перебоев в поставках), сохраняя баланс на рынке при текущих уровнях цен.

**Диаграмма 4.** Рост мирового потребления жидких углеводородов, млн барр./сутки, г/г



**Диаграмма 5.** Рост потребления нефти в Китае, тыс. барр./сутки, г/г



Источник: OPEC Monthly Report от июня 2016 г., EIA Short-Term Energy Outlook от июня 2016 г., расчеты Газпромбанка

### Прогноз средней цены на нефть Brent в 3К16 повышен до 45 долл./барр.

Мы пересмотрели наш прогноз по цене на нефть Brent в 3К16 в сторону повышения — с 40 долл./барр. до 45 долл./барр., с учетом произошедшей в 1П16 перебалансировки предложения на рынке нефти (см. Таблицу 3). Таким образом, наша средняя прогнозная цена на нефть Brent на 2П16 составляет 47,5 долл./барр. (прежний прогноз — 45,0 долл./барр.).

**Таблица 3. Пересмотр прогнозной цены на нефть Brent (среднее за период), долл./барр.**

	1К16	2К16П	3К16П	4К16П	2016П
<b>ГАЗПРОМБАНК</b>					
Новый прогноз	33,9	45,9	45,0	50,0	43,7
Предыдущий прогноз (от 18 апреля)	33,9	35,9	40,0	50,0	40,0
<b>КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ РЫНКА (BLOOMBERG) – ОТ 27 ИЮНЯ</b>					
Минимум	33,9	45,9	37,0	40,0	39,2
<b>Медиана</b>	<b>33,9</b>	<b>45,9</b>	<b>46,3</b>	<b>49,0</b>	<b>43,8</b>
Максимум	33,9	45,9	55,0	66,0	50,2
<b>ПРОГНОЗ МИНЭНЕРГО США</b>					
Прогноз от июня 2016 г.	33,9	45,9	46,0	47,0	43,2

*Источник: Bloomberg, EIA Short-Term Energy Outlook от июня 2016 г., прогноз Газпромбанка*



**ГАЗПРОМБАНК**

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1. Офис: ул. Коровий вал, 7

---

**Департамент анализа рыночной конъюнктуры**

---

**+7 (495) 983 18 00**

**ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА**

+7 (495) 988 23 75

**ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ**

+7 (495) 983 41 82

**ТОРГОВЛЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ**

+7 (495) 988 24 10

**ТОРГОВЛЯ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ**

+7 (499) 271 91 04

---

**Copyright © 2003 – 2016. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены**

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Акционерного общества) (далее — ГПБ (АО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако ГПБ (АО) не осуществляет проверку представленных в этих источниках данных и не несет ответственности за их точность и полноту. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно финансовых инструментов, эмитентов, описываемых событий и анализируемых ситуаций. Мнение ГПБ (АО) может отличаться от мнения аналитиков. Отчет соответствует дате его публикации и может изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (АО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Аналитические материалы по эмитентам, финансовым рынкам и финансовым инструментам, содержащиеся в отчете, не претендуют на полноту. Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, представляется исключительно в информационных целях и не является советом, рекомендацией, предложением купить или продать ценные бумаги или иные финансовые инструменты, офертой или рекламой, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет может содержать информацию о финансовых инструментах, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка. Отчет не может служить основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым. Ни аналитики, ни ГПБ (АО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. ГПБ (АО) и/или его сотрудники могут иметь открытые позиции, осуществлять операции с ценными бумагами или финансовыми инструментами, выступать маркет-мейкером, агентом организатором, андеррайтером, консультантом или кредитором эмитента ценных бумаг или финансовых инструментов, упомянутых в настоящем отчете.

---