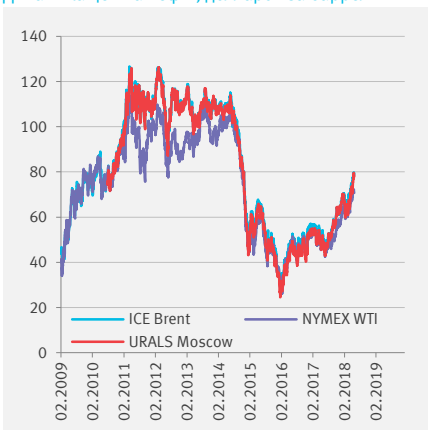


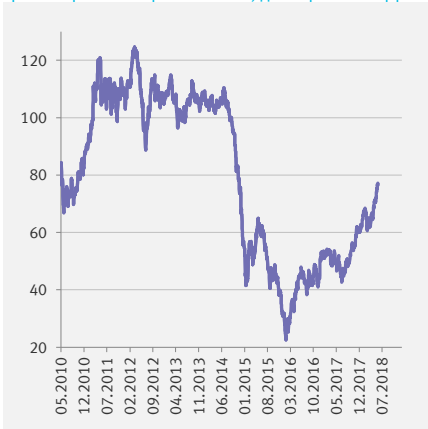
Цены на мировых рынках, долларов за баррель

	25.05	% неделя
нефть Brent (ICE)	78,79	+0,4
нефть WTI (NYMEX)	70,71	-0,8
нефть DME Oman	77,03	+1,7
нефть URALS (СПБМТСБ)	78,15	+0,9
Нефть (INE)	75,28	-0,9
мазут SHFE Fuel Oil	91,554	+0,02
*мазут NY Harbor ULSD	2,2667	+0,05
*бензин RBOB (NYMEX)	2,2338	+0,02

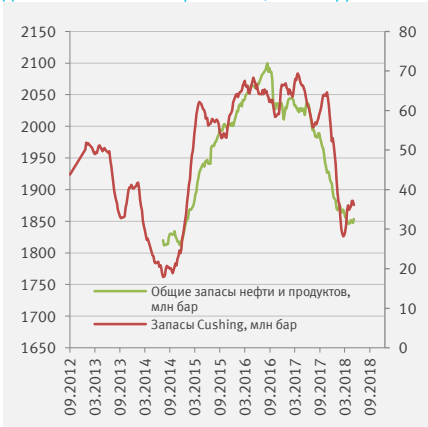
Динамика цен на нефть, долларов за баррель



Цена нефтяной корзины ОПЕК, долларов за баррель



Динамика запасов нефти в США, млн. баррелей



### Мировой рынок нефти и нефтепродуктов

На прошедшей неделе цены на нефть сорта Brent слегка подросли, а сорта WTI понизились в ожидании пересмотра квот на ограничение добычи странами ОПЕК+. Текущая неделя отмечалась активными встречами участников нефтяного рынка в ходе Санкт-Петербургского международного экономического форума. Прошло несколько информативных панелей с представителями ОПЕК, российских и международных нефтяных компаний.

По предварительным переговорам Минэнерго РФ и ОПЕК сообщили, что рассматривают возможность расширения добычи на 1 млн.бар. в сутки, по поводу чего будет принято решение на заседании стран ОПЕК в Вене, намеченном на 22 июня. При этом участники ОПЕК+ признают сделку «чрезвычайно успешной» и не исключают ее продления на 2019 г.

Оценивая данный вариант развития событий, можно сказать, что выбывшие объемы нефти с начала сделки ОПЕК+ в декабре 2016 г. по апрель 2017 г. составили 2,3 млн.бар. в сутки. При этом санкции к Ирану могут убрать с рынка еще 0,2-0,5 млн.бар. нефти в сутки, а санкции к Венесуэле – еще 0,5 млн.бар. нефти в сутки. Таким образом, добавляемый 1 млн.бар. нефти в сутки может лишь частично компенсировать будущее выбытие из-за санкций, но не компенсируют общее сокращение добычи от сделки ОПЕК+.

Участники рынка в целом сходятся во мнении, что рынок нефти в целом сбалансировался, а сделку можно постепенно пересматривать, но выходить из нее пока рано. По заявлению Минэнерго РФ санкционная премия в цене нефти составляет около 5-7\$, которая может исчезнуть при компенсации добычи, вернув рынок на уровень 60-70\$.

Выборы в Венесуэле прошли с ожидаемым результатом и ожидаемым ужесточением санкционного режима со стороны США к стране, выбравшей президентом Н.Мадуро. Ожидается, что санкции серьезно подорвут возможность Венесуэлы экспортировать нефть при ограниченной доступности долларов США.

При этом Н.Мадуро сообщил, что государственная нефтяная компания PDVSA будет стремиться увеличить добычу нефти на 1 млн.бар. в сутки в 2018 г., добавив, что в случае необходимости обратится за помощью к России, Китаю и ОПЕК. США уже высказали Китаю претензии за кредитование данной компании, которые Китай отверг, как необоснованные.

Санкции в отношении Ирана неуклонно надвигаются, в связи с чем 25 мая состоится встреча Ирана и стран-участниц ядерной сделки, без США, в Вене. Иранские власти высказались, что Европа должна защищать свою торговлю с Ираном и гарантировать продолжение поставок нефти на европейском направлении. Евросоюз представил ряд предложений по данному вопросу. Международные компании потихоньку сворачивают операции в Иране, а российские власти предложили европейцам перейти на расчеты в евро во избежание американских санкций.

Вопросы дальнейшего развития энергетического рынка, а также международное сотрудничество в этой области будут обсуждаться на ряде ключевых сессий предстоящего осенью Международного форума «Российская энергетическая неделя», который пройдет в Москве 3-6 октября 2018 г.

В результате цены на сорт WTI понизились до уровня 68,75\$ под влиянием начавшегося закрытия длинных позиций, а цены на сорт BRENT - до уровня 76,95\$. Спрэд между сортами нефти по состоянию на 24 мая 2018 г. составил 8,1\$, отношение спреда к цене сорта WTI составляет 11,4%.

Дополнительный импульс к падению стоимости нефти WTI на этой неделе придали резко увеличившиеся запасы сырой нефти в США, что отразило падение маржинальности нефтепереработки. Рост запасов нефти также был обусловлен ростом импорта до 8,159 млн.бар. в сутки, при этом экспорт нефти упал до 1,748 млн.бар. в сутки.

Общие запасы нефти и нефтепродуктов в США на 18 мая 2018 г. выросли на 6,0% и составили 1853,6 млн. бар. Запасы сырой нефти за прошедшую неделю выросли на 5,8% к аналогичной дате прошлого года, запасы бензина выросли на 1,9%, запасы дистиллятов сократились на 1,0%. В понедельник в США отмечается Memorial day, с которого начинается высокий сезон спроса на нефтепродукты.

По состоянию на 18 мая 2018 г. запасы нефти в Cushing составили 36,1 млн. бар. против 37,2 млн. бар. на позапрошлой неделе и 65,6 млн. бар. год назад. Запасы в стратегическом резерве США понизились на 0,7% к прошлой неделе и составили 661,3 млн.бар.

По данным компании Baker Hughes по состоянию на 18 мая 2018 г. количество нефтяных скважин на месторождениях США не изменилось к предыдущей неделе и составило 844 единицы против 720 единиц на эту же дату 2017 г.

Торговая война с Китаем принесла первые плоды американской нефтяной промышленности в виде достижения договоренности об импорте 533 тыс.бар. в сутки нефти китайской компанией Sinopec с отгрузкой в июне (в целом 16 млн.бар. нефти). При этом китайская сторона сообщила, что готова покупать больше нефти, но инфраструктурные проблемы накладывают ограничения на покупаемые объемы. Кроме того, Китай предпочитает потреблять более тяжелые сорта

Прогноз среднегодовой цены на нефть по расчетной модели, долларов за тонну

	2017	2018	2019	2020
нефть Brent	54,84	77,31	87,68	97,63
нефть WTI	50,96	70,39	77,30	83,05

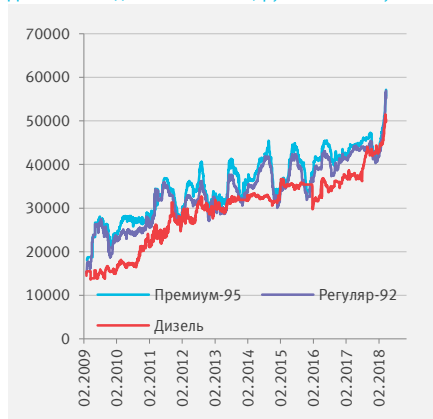
Цены нефтепродуктов на СПбМТСБ, рублей за тонну

	17.05	% неделя
Регуляр-92	56 894	+4,7
Премиум-95	57 147	+4,0
ДТ Летнее	50 406	-1,8
ДТ Межсезон.	44 305	0,0
ДТ Зимнее	44 853	0,0
ТС (РТ)	46 316	+1,9
Мазут	18 124	+3,2

Срочный рынок нефтепродуктов на СПбМТСБ, руб./т

	Исполнение	17.05	% неделя
Регуляр-92	Май 18	53 350	+6,3
	Июнь 18	51 700	0,0
Дизель	Май 18	50 100	+3,3
	Июнь 18	49 400	0,0

Динамика индексов СПбМТСБ, рублей за тонну



нефти, что ограничивает покупку легких и сверхлегких американских сортов.

Помимо возможностей отгрузки с док-станций и размеров судов, экспорт нефти из Мексиканского залива сезонно ограничивается погодными условиями. По предварительным оценкам сезон штормов в Атлантике в 2018 г. ожидается не менее активным, чем в 2017 г., когда произошло 17 тропических штормов, 10 ураганов и шесть крупных ураганов. В среднем в 2018 г. ожидается 12 тропических штормов, шесть ураганов и два крупных урагана. Сезон штормов в Атлантике наблюдается с июня по ноябрь, пик наступает в середине сентября.

Экспорт дизельного топлива из Китая в апреле 2018 г. составил 1,82 млн.тонн против 2,37 млн.тонн в марте 2018 г. Экспорт бензина снизился до 1,21 млн.тонн против 1,7 млн.тонн в марте. Правительство выпустило дополнительную квоту на экспорт нефтепродуктов в размере 3,67 млн.тонн для компаний Sinopec, CNPC и Sinochem. Общие квоты на экспорт нефтепродуктов составляют 20 млн.тонн.

Импорт нефти в Японию в апреле 2018 г. снизился на 0,6% в годовом выражении, по данным Минфина Японии, и составил 3,15 млн.бар. в сутки.

Российский рынок нефти и нефтепродуктов

В прошедший период цены на топливо на внутреннем российском рынке продолжали расти в корреляции с ростом мировых цен. Стоимость нефти сорта URALS на СПбМТСБ выросла до 78,15\$, поддерживаемая растущим спросом на российский сорт. Стоимость нефти сорта URALS в рублях достигла рекордного значения в 4853 рублей/тонна.

Рост стоимости нефтепродуктов привел к решению правительства понизить акцизы для бензина и дизтоплива с 1 июля 2018 г. Участники рынка сомневаются в эффективности данного решения, т.к. экспортный паритет пока остается в пользу экспорта, а не переработки. Тем не менее, падение цен на нефть и некоторое укрепление курса рубля может привести к смещению экспортного паритета в пользу внутреннего рынка.

По сообщению А.Новака, Минэнерго РФ планирует организовать встречу с главами российских нефтяных компаний через 1-2 недели, чтобы обсудить ситуацию на нефтяном рынке в целом, включая сделку ОПЕК + и снижение акцизов на топливо в России. Встреча планируется в преддверии заседания ОПЕК.

Кроме того, Минфин РФ сообщил, что рассматривает возможность полного обнуления экспортных пошлин в течение 5-6 следующих лет.

Дифференциалы на поставку сорта Urals укрепились до -0,95\$/бар. на фоне увеличения покупок трейдеров в северо-западной Европе и Средиземноморье, а также ожидаемого снижения экспорта нефти в июне 2018 г. Негативное влияние на экспорт нефти оказывает выход трубопроводной системы «Транснефть» в Приморске на плановое обслуживание в конце июня.

Экспорт нефти сорта URALS из балтийских портов в июне оценивается на уровне 4,8 млн.тонн, что на 12,7% ниже, чем в мае 2018 г., а также является минимальным уровнем с начала 2004 г. Отгрузки из порта Приморск составят 2,7 млн.тонн, из порта Усть-Луга – на уровне 2,1 млн.тонн.

Премия на сорт Sokol на прошедшей неделе упала до минимального уровня за 2 последних месяца из-за обильных поставок американской легкой нефти в Азию, составив +4,5\$.

Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

**УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

**Ближайший офис:** <http://www.open-broker.ru/ru/branch/>  
+7 (495) 232-99-66  
8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ  
[clients@open.ru](mailto:clients@open.ru)

**Отдел продаж г. Москва**  
+7 (495) 223-02-02  
открытие счетов, консультации по продуктам и услугам  
[salesoffice@open.ru](mailto:salesoffice@open.ru)

**УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ****Отдел персонального  
брокерского обслуживания**

Николай Рузайкин  
Начальник отдела

Руслан Ситдеков  
Деск облигаций

+7 (495) 777-34-87  
<http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

**Отдел анализа рынков**

Константин Бушуев, PhD  
Начальник отдела, макроэкономика,  
глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD  
Главный аналитик, акции, облигации

Илья Мартыненко  
Технический аналитик

Андрей Кочетков, PhD  
Аналитик

Оксана Лукичева  
Аналитик, товарные рынки

Сергей Колесников, FRM  
Аналитик, международные рынки

Иван Авсейко  
Аналитик, международные рынки

Тимур Нигматуллин, MBA  
Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2018

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

**ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ**

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобного рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.