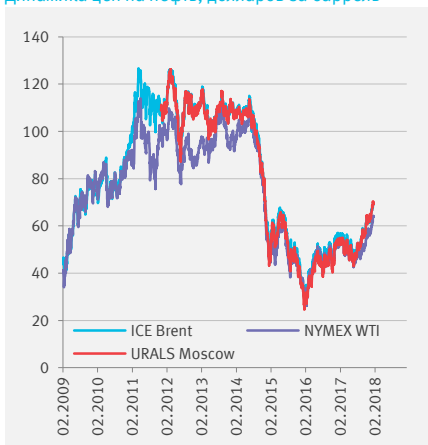


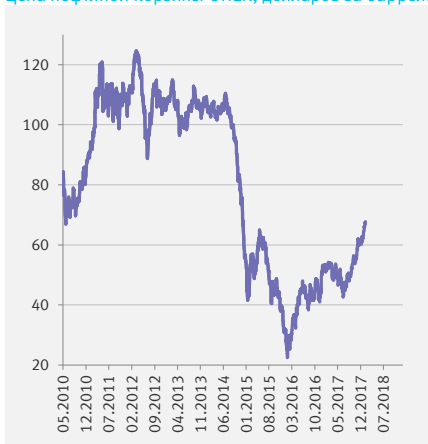
Цены на мировых рынках, доллар за баррель

	18.01	% неделя
нефть Brent (ICE)	69,31	-0,8
нефть WTI (NYMEX)	63,95	-0,5
нефть DME Oman	66,83	-0,4
нефть URALS (СПБМТСБ)	69,43	-0,2
мазут SHFE Fuel Oil	90,958	+0,7
*мазут NY Harbor ULSD	2,0617	-1,1
*бензин RBOB (NYMEX)	1,8835	+1,8

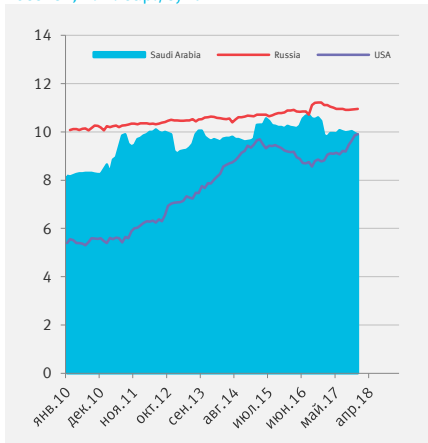
Динамика цен на нефть, доллар за баррель



Цена нефтяной корзины ОПЕК, доллар за баррель



Производство нефти Саудовской Аравией, США и Россией, млн. бар./сутки



Мировой рынок нефти и нефтепродуктов

Мировые цены на нефть в прошедший период корректировались вниз, снимая рыночную перекупленность. Фундаментально рынок нефти остается сильным на фоне сокращающегося предложения со стороны ОПЕК и падающих мировых запасов, а также растущих политических рисков. В результате цены на сорт WTI снижались до уровня 63,02\$, а цены на сорт BRENT - до уровня 68,36\$. Спрэд между сортами нефти по состоянию на 18 января 2018 г. составляет 5,4\$, отношение спреда к цене сорта WTI сузилось до 8,4%.

Из краткосрочных рисков можно выделить угрозы нигерийских повстанцев атаковать нефтепроводы в подконтрольных им регионах. При этом производство в Нигерии пока остается на уровне 1,8 млн.бар. в сутки, а угрозы не воспринимаются рынком всерьез.

Основной интригой остается дальнейшее поведение участников сделки ОПЕК+. По январским данным МЭА баланс мирового рынка нефти в конце 4 кв. 2017 г. сложился слегка дефицитным, но 1 кв. 2018 г. вновь ожидается избыток из-за сезонного снижения переработки.

Запасы нефти в странах ОЭСР в ноябре и декабре прошлого года продолжали снижаться, составив к концу года по предварительной оценке 42,7 млн.баррелей. В течение трех кварталов подряд запасы падали в среднем на 630 тыс.бар. в сутки, что случается крайне редко. В США запасы упали ниже среднепятилетнего значения, а Минэнерго США вновь наращивает стратегический резерв.

В связи с достижением запасов целевого среднепятилетнего уровня среди участников пакта ОПЕК+ началось обсуждение возможного досрочного прекращения действия ограничений на добычу нефти. На прошедшей в Абу-Даби конференции широко обсуждалась возможная стратегия выхода, констатировался факт нежелательного роста цен до уровня 100\$ и необходимость удерживать рынок в сбалансированном состоянии. При этом по заявлению представителей ОПЕК добыча нефти в 1 кв. 2018 г. сохранится на уровне ниже, чем в 1 кв. 2017 г., несмотря на снижение запасов и значительный рост спроса.

Продолжение дискуссии ожидается 21 января 2018 г. во время заседания технического комитета. Приверженность пакту участников ОПЕК оценивается на уровне 125-129%. При этом российский нефтяной сектор придерживается мнения, что оптимальные цены находятся в диапазоне 60-70\$.

Создавшаяся ситуация увеличивает риски преждевременного отказа участников пакта ОПЕК+ от ограничения добычи и снижения цен на нефть во 2 полугодии 2018 г., что уже подтверждается стоимостью дальних биржевых контрактов.

По оценке Bank of America Merrill Lynch дефицит на мировом рынке нефти в 2018 г. может составить -0,43 млн.бар. в сутки, а по оценке банка Morgan Stanley дефицит в 2018 г. составит -0,2 млн.бар. в сутки. Среднегодовые цены по оценкам составят 64-75\$.

Запасы сырой нефти в США в прошедший период продолжали падать ниже среднепятилетнего уровня. Общие запасы нефти и нефтепродуктов в США на 12 января 2018 г. снизились на 13,3% и составили 1870,2 млн. бар. Запасы сырой нефти за прошедшую неделю упали на 6,9% к аналогичной дате прошлого года, запасы бензина выросли на 3,6%, запасы дистиллятов снизились на 3,9%.

По состоянию на 12 января 2018 г. запасы нефти в Cushing продолжали стремительно снижаться и составили 42,4 млн. бар. против 46,6 млн. бар. на позапрошлой неделе и 65,7 млн. бар. год назад. Запасы в стратегическом резерве подросли на 0,5% к прошлой неделе и составили 664,2 млн.бар.

По данным компании Baker Hughes по состоянию на 12 января 2018 г. количество нефтяных скважин на месторождениях США выросло на 10 единиц к предыдущей неделе и составило 752 единицы против 522 единицы на эту же дату 2016 г. По прогнозу Минэнерго США добыча сланцевой нефти в США в феврале 2018 г. вырастет до 6,55 млн.бар. в сутки. Основной прирост добычи обеспечивает бурение в Пермском бассейне штатов Техас и Нью-Мексико.

Минэнерго США допускает возможность наращивания добычи нефти в 2018 г. до 10 млн.бар. в сутки, а в 2019 г. до 11 млн.бар. в сутки. Количество пробуренных незавершенных скважин в Пермском бассейне составило 2 777, а общенациональный показатель вырос до рекордных 7493 пробуренных незавершенных скважин.

По оценкам трейдеров экспорт нефти из США в 2018 г. вырастет до 1,5 млн.бар. в сутки, что на 45% выше, чем в 2017 г. Рост произойдет за счет увеличения поставок легких сортов нефти на НПЗ и для производителей нефтехимии. Новые правила, регулирующие содержание серы в морском топливе, также будут стимулировать спрос на легкие сорта нефти.

По данным Минэнерго США среднесуточный экспорт нефти в январе-октябре 2017 г. составил 1,037 млн.бар. в сутки, в 2016 г. - 0,591 млн.бар. в сутки. При этом рост экспортных поставок может привести к смене эталонного контракта с WTI Cushing на WTI Хьюстон, т.к. основные экспортные поставки производятся из Мексиканского залива.

Представитель компании Trafigura считает, что инфраструктурные ограничения могут сдержи-

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

	2017	2018	2019	2020
нефть Brent	54,84	67,57	73,51	80,89
нефть WTI	50,96	62,94	67,20	72,21

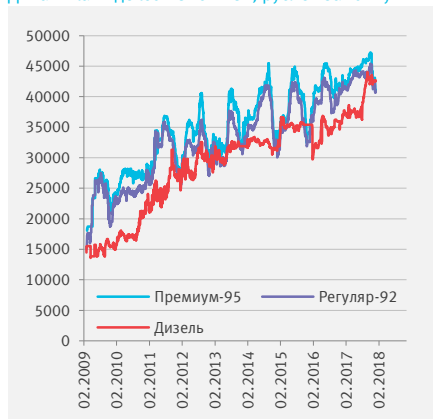
Цены нефтепродуктов на СПбМТСБ, рублей за тонну

	18.01	% неделя
Регуляр-92	40 631	-4,9%
Премиум-95	41 068	-4,9%
ДТ Летнее	42 673	+0,4%
ДТ Межсезон.	41 605	-1,4%
ДТ Зимнее	44 079	-4,6%
ТС (РТ)	43 393	-1,9%
Мазут	13 178	+0,6%

Срочный рынок нефтепродуктов на СПбМТСБ, руб./т

	Исполнение	18.01	% неделя
Регуляр-92	Янв. 18	42 820	0,0
	Февр.18	43 610	0,0
Дизель	Янв. 18	45 200	0,0
	Февр.18	45 560	0,0

Динамика индексов СПбМТСБ, рублей за тонну



Пошлины на экспорт нефти и нефтепродуктов из РФ, в долларах за тонну



вать рост экспорта нефти из США, несмотря на увеличение добычи. Тем не менее, рост цен на нефть не приведет к падению спроса, а запасы продолжают снижаться.

Согласно данным National Bureau of Statistics (NBS) ожидается рост спроса на сырую нефть в 2018 г. в Китае на 4,6% к 2017 г. до 615 млн.тонн. Переработка нефти в Китае может вырасти на 5,2% г/г до 598 млн.тонн, внутреннее производство сырой нефти вырастет на 0,2% г/г до 192 млн.тонн, импорт вырастет на 7,7% г/г до 451 млн.тонн. Также в 2018 г. ожидается рост экспорта дизельного топлива из Китая на 47% к 2017 г. до 23,8 млн.тонн.

По данным National Bureau of Statistics (NBS) переработка сырой нефти в декабре 2017 г. в Китае составила 49,11 млн.тонн, а в целом за 2017 г. – 567,77 млн.тонн, увеличившись на 5% в годовом выражении.

Российский рынок нефти и нефтепродуктов

В прошедший период цены на топливо на внутреннем российском рынке в основном снижались в корреляции с динамикой цен на мировом рынке. Стоимость нефти сорта URALS на СПбМТСБ снизилась до 69,43\$ в корреляции с ценами на мировом рынке. Стоимость нефти сорта URALS в рублях составляет 3923,7 рублей/тонна.

Среднее значение пошлин на экспорт нефти и нефтепродуктов из РФ в феврале вырастет на 8% к январю 2018 г. Дифференциалы на сорт URALS вновь перешли на отрицательную сторону и составили -0,05\$ в ожидании увеличения объема экспорта в феврале 2018 г.

По предварительным данным отгрузки нефти сорта Sokol с месторождения Сахалин-1 в феврале 2018 г. будут отложены на 3-10 дней. Премии на сорт ESPO с отгрузкой в феврале-марте 2018 г. выросли до 5\$. Пожар на трубопроводе компании Транснефть может слегка задержать отгрузки нефти из порта Новороссийск.

При этом по заявлению компании Транснефть в 2018 г. может произойти сокращение экспортных поставок по морю до минимума с начала 2000-х годов в связи с ростом поставок на Восток по трубопроводам и ростом нефтепереработки внутри России. Перераспределение потоков поддержит премии на сорт нефти Urals, т.к. отгрузки из балтийских портов в 2018 г. снизятся на 14,7 млн.тонн и составят 62 млн.тонн. Экспорт нефти сорта Urals из порта Новороссийск составит в 2018 г. 27 млн.тонн, что на 3,7 млн.тонн меньше, чем в 2017 г.

Поставки нефти сорта ESPO по трубопроводам ВСТО и Атасу-Алашаньюку вырастут на 43,4% к 2017 г. до 38,3 млн.тонн. Экспорт данного сорта из порта Козьмино составит 31 млн.тонн.

По сообщению Санкт-Петербургской международной товарно-сырьевой биржи (МТСБ) в первой половине 2018 г. состоится первая поставка нефти URALS по срочному контракту, запущенному в конце 2016 г. Также биржа планирует начать торговлю контрактами на сорт ESPO, поставляемую через трубопровод ВСТО.

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

Отдел продаж г. Москва
+7 (495) 223-02-02
открытие счетов, консультации по продуктам и услугам
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

Андрей Кочетков, PhD
Аналитик

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Сергей Колесников, FRM
Аналитик, еврооблигации

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 подобному 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 сумм, 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 Соединённых 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.