

5 августа 2020 г.

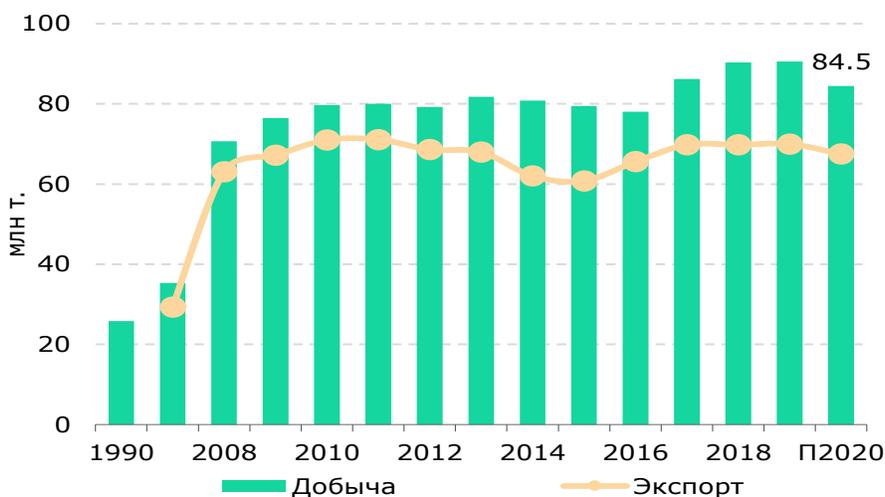
По итогам 1П2020 года падение потребления нефти в мире достигло почти 12% г/г. В свою очередь, значительное сокращение объемов добычи нефти, как за счет рыночных механизмов, так и соглашения стран ОПЕК+, привело к уменьшению предложения более чем на 13% г/г. В июне, впервые с конца 2019 года, спрос превысил предложение почти на 2 млн б/д, что поспособствовало сокращению избыточных запасов и росту средней стоимости барреля нефти марки Brent выше \$40. Дно по снижению цены и спаду потребления нефти уже пройдено, однако в связи с возможной второй волной распространения COVID-19 и геополитической напряженностью в мире, уровень неопределенности на рынке нефти остается высоким. На этом фоне доходы от экспорта нефти из Казахстана за 6М2020 г. сократились на 8.5% г/г до \$15.1 млрд, несмотря на увеличение физических объемов экспорта нефти на 7.8% г/г. Учитывая прогноз Минэнерго по объемам экспорта нефти и ожидания по ценам на нефть на вторую половину года, в целом за 2020 год экспортные доходы снизятся примерно на \$10 млрд или почти на 30% по сравнению с прошлым годом.

### Добыча нефти в Казахстане снижается 3 месяца подряд

Для казахстанской экономики, чрезвычайно зависящей от нефтяной отрасли вследствие того, что порядка 80% добываемой нефти отправляется на экспорт, текущий кризис безусловно стал тяжелым испытанием. Помимо того, что вынужденно сокращены объемы нефтедобычи, распространение COVID-19 накладывает ограничения на деятельность нефтяных компаний, что уже привело к сокращению инвестиций и уменьшению занятых в отрасли.

В последние два года добыча нефти в Казахстане ежегодно превышала 90 млн т. До этого времени добыча нефти долгое время стагнировала – с 2010 года ежегодная добыча в среднем находилась на уровне около 80 млн т. Ситуация в корне изменилась после запуска Кашагана осенью 2016 года, что позволило нарастить добычу до текущих уровней. В то же время, снизившиеся цены на нефть и участие Казахстана в соглашении ОПЕК+ по ограничению добычи сдерживают возможности по дальнейшему расширению производства нефти. Кроме того, на Тенгизе и Карачаганаке во второй половине года намечены плановые ремонтные работы, что приведет к снижению добычи нефти. В результате, в текущем году Минэнерго предполагает, что добыча нефти снизится примерно на 7% г/г до 84.5 млн т.

Рисунок 1. Добыча и экспорт нефти



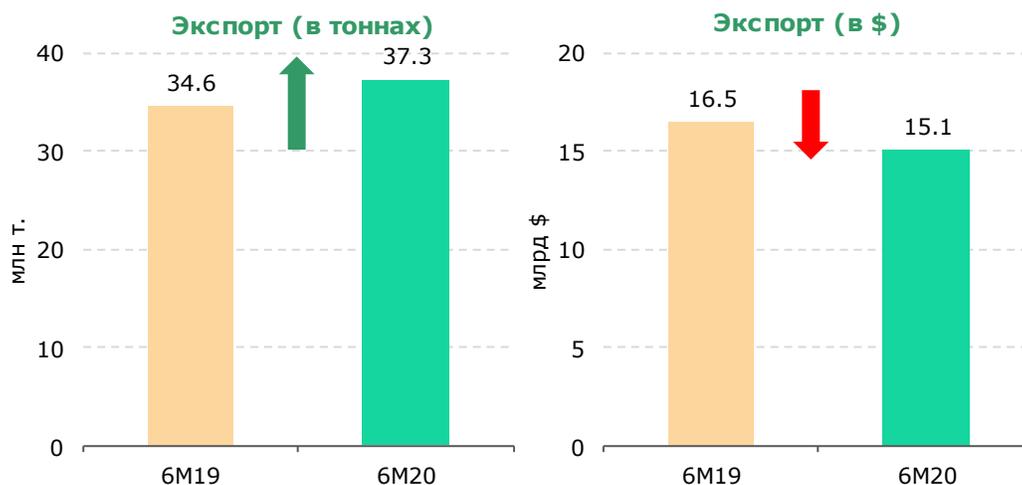
Источник: КС МНЭ, Trademap

Экспорт нефти из Казахстана начиная с 2017 года держался приблизительно на уровне 70 млн т в год. В 2019 году экспорт нефти принес стране \$33.6 млрд, с умеренным снижением с \$37.8 млрд в 2018 году. Доля экспорта нефти в совокупном экспорте страны занимает примерно 70%.

Объем выручки от экспорта нефти из Казахстана за 6М2020 года снизился на \$1.4 млрд или на 8.5% г/г до \$15.1 млрд, в физическом объеме было экспортировано 37.3 млн т. нефти (+7.8% г/г). При этом, расчетная цена (на основе физических объемов и полученной выручки в денежном выражении) сложилась на уровне \$55 за баррель, что на 15% ниже \$65 за баррель в аналогичном периоде 2019 года, но значительно выше средней рыночной цены нефти марки Brent в \$42 за баррель в январе-июне 2020 года (\$66 в соответствующем периоде 2019 года). В то же время, данные по поступлениям налогов в Нацфонд демонстрируют снижение на 31% в январе-июне, при том, что тенге обесценился примерно на 7%. То есть, наблюдается меньшее падение доходов от экспорта нефти в сравнении с фиксируемыми поступлениями в Нацфонд.

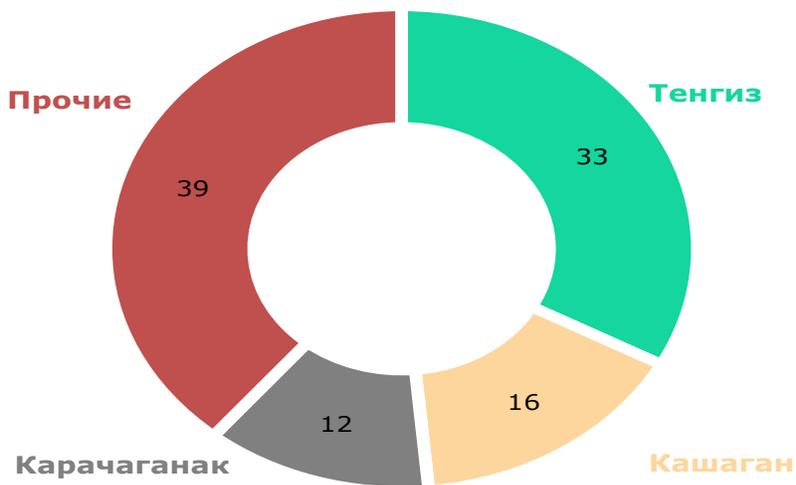
Исходя из увеличенных объемов поставок нефти, при их меньшей стоимости, потери доходов от экспорта углеводородов вследствие неблагоприятной конъюнктуры на мировом рынке нефти можно оценить в примерно \$2.7 млрд в первом полугодии 2020 года. С учетом того, что во второй половине года средняя стоимость нефти ожидается на уровне \$40 за баррель, а физические объемы экспорта по прогнозу Минэнерго снизятся до 67.5 млн т. с 70 млн т. в 2019 г., доходы от экспорта «черного золота» в целом по году могут упасть примерно на \$10 млрд или на 30%. По историческим меркам такое падение не является беспрецедентным для казахстанской нефтяной отрасли: в 2009 году доходы от экспорта нефти сократились более чем на \$17 млрд или на 40% г/г, а в 2015 году падение экспорта было еще более драматичным – минус \$27 млрд или 50% г/г.

**Рисунок 2. Экспорт нефти из Казахстана, в тоннах и млрд \$ (6М2020/6М2019гг.)**



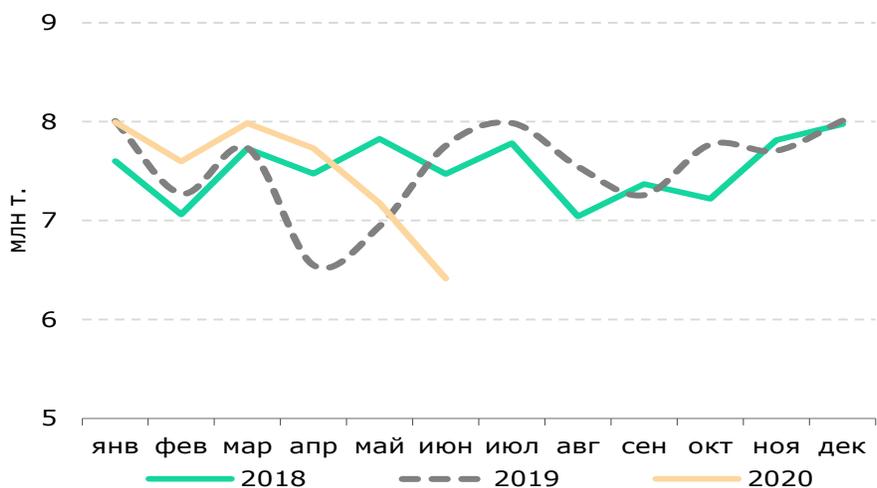
Источник: Минфин РК

Более 60% нефти в Казахстане добывается на трех крупнейших месторождениях. В 2019 году на крупнейшем из них – Тенгизе – было добыто почти 30 млн т. или чуть более 600 тыс б/д. Следующим по размеру добычи следует Кашаган, где было добыто 14 млн т. – более 300 тыс б/д. На третьем месте по объему добычи нефти располагается Карачаганак с 11.6 млн т. Таким образом, на долю Тенгиза приходится 33% добываемой нефти в Казахстане, на Кашаган 16% и 12% на Карачаганак. В текущем году добыча нефти на Кашаганском месторождении должна по плану повыситься до 15.1 млн т. с 14 млн т. в 2019 году. Также, в настоящее время идет активная фаза расширения мощностей по добыче нефти на Тенгизе, с объемом инвестиций более \$45 млрд. Планируется, что к 2023 добыча нефти на Тенгизе повысится на 10 млн т. до 39 млн т. Соответственно, общий уровень добычи нефти в Казахстане может приблизиться к 100 млн т., а доля трех крупнейших месторождений может вырасти до 70% от всей добываемой в стране нефти.

**Рисунок 3. Структура добычи в разрезе производителей нефти в Казахстане, % (2019г.)**


Источник: Минэнерго РК

Казахстан принимает участие в соглашении о сокращении добычи нефти в рамках ОПЕК+ с 2016 года. Согласно данным Минэнерго, добыча нефти в июне текущего года без учета газового конденсата составила в среднем 1.297 млн б/д, в то время как страна обязалась добывать 1.319 млн б/д. Таким образом, Казахстан в июне перевыполнил свои обязательства, тогда как в мае уровень соблюдения квот был довольно низким. В этих условиях Казахстан обязался в июле-сентябре наверстать превышенные объемы добычи за счет большего сокращения в ближайшие месяцы. Пока же по данным за январь-июнь добыча нефти выросла на 1.4% г/г до 44.9 млн т.

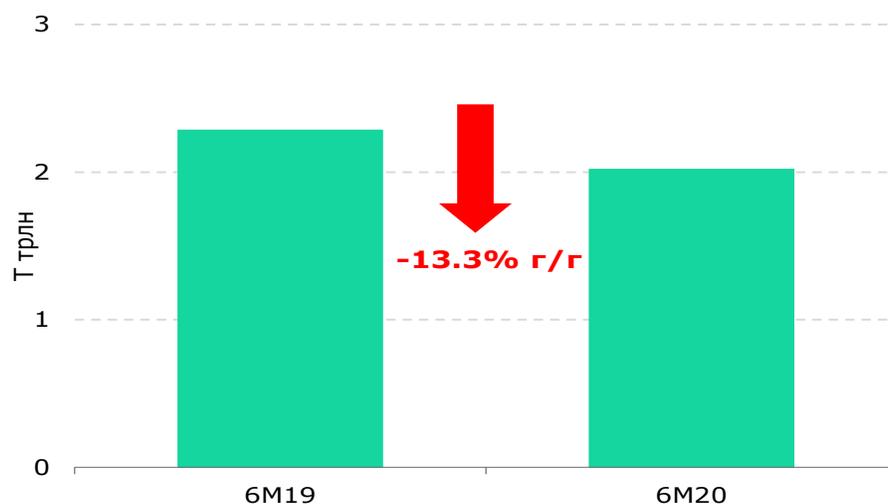
**Рисунок 4. Добыча нефти в Казахстане (помесечно)**


Источник: КС МНЭ

**Под влиянием COVID-19 инвестиции в добычу нефти в Казахстане сократились на 13% г/г в 1П2020 года**

В первом полугодии 2020 года инвестиции в добычу нефти и газа в Казахстане заметно просели на 13.3% г/г, в то время как в 1П2019 года наблюдался рост на 30.8% г/г. На снижение инвестиций повлияло распространение КВИ. В последние годы основной объем инвестиций в нефтегазовую сферу осуществлялся за счет проекта расширения мощностей на Тенгизе. При этом по информации, опубликованной компанией - оператором проекта, она вынужденно сократила число сотрудников, продолжив реализацию только критически важных объектов.

В результате, если в феврале рост инвестиций в нефтедобычу республики составил 27.2% г/г, то в марте произошло замедление до 5.7% г/г, а начиная с апреля начало отмечаться постепенное падение освоения инвестиций. Таким образом распространение коронавируса серьезно затормозило освоение инвестиций в добычу углеводородов, хотя производственная деятельность продолжилась, но с определенными ограничениями.

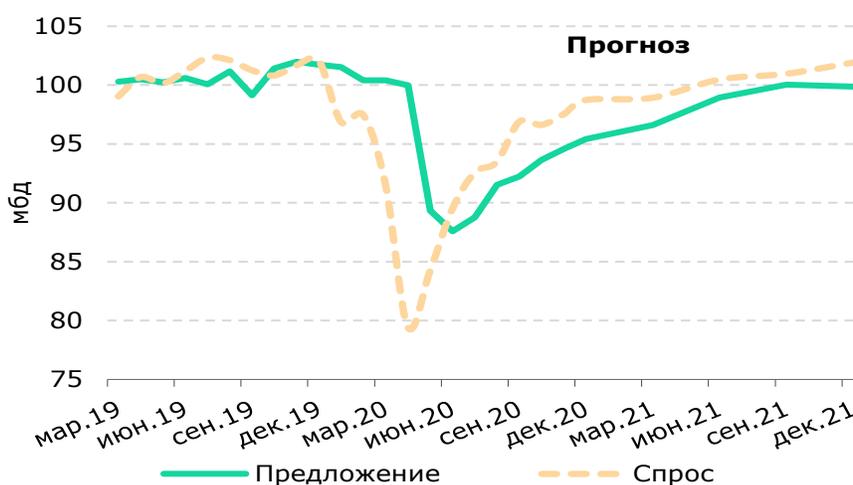
**Рисунок 5. Инвестиции в добычу нефти снизились в 1П2020 г.**

## Ситуация на мировом рынке нефти в первой половине 2020 г.

### Благодаря росту спроса и сокращению добычи, на мировом рынке нефти в июне сложился дефицит

После беспрецедентного апрельского падения, вызванного глобальным локдауном, объемы потребления нефти в мае и июне начали демонстрировать осторожное восстановление. По данным EIA (Минэнерго США), спрос на нефть в месячном выражении в мае вырос на 6% и прибавил еще 6% в июне. В сравнении с июнем прошлого года падение в июне текущего года составило менее 12%, тогда как в апреле оно достигло 21% в годовом выражении. В свою очередь, дефицит предложения нефти (без учета запасов) в июне составил 1.9 млн б/д по сравнению с рекордным профицитом в 20.5 млн б/д в апреле. Отметим, что в апреле, когда мир находился на пике борьбы с пандемией, оборот мировой торговли сократился на 12% к предыдущему месяцу, в мае падение продолжилось, но уже на скромные 1.1% м/м. Промышленное производство в мире сократилось на 8.5% м/м в апреле, в мае показало небольшой рост на 0.8% м/м. При этом в результате сокращения использования транспорта, по оценке МЭА, в сравнении с апрелем 2019 года в апреле текущего года потребление бензина в мире снизилось на 9 млн б/д, дизтоплива – на 6 млн б/д.

**Рисунок 6. Спрос и предложение на рынке нефти**

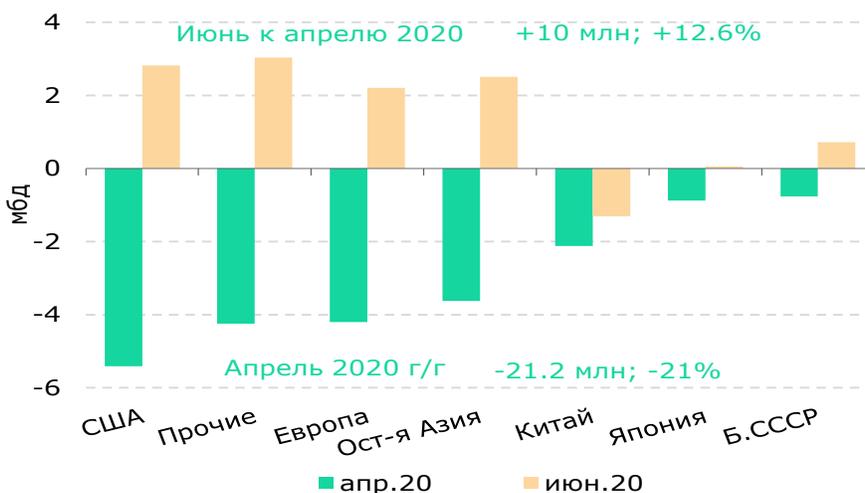


Источник: EIA

### Мировое потребление нефти в мае и июне быстро восстанавливалось

Пик борьбы с пандемией и соответственно пик сокращения глобального спроса на нефть и нефтепродукты пришелся на апрель. Минэнерго США оценило падение спроса в мире в апреле в 21 млн б/д или более чем на 20% к уровню апреля 2019 года. В разрезе по странам сокращение потребления нефти в абсолютном выражении в апреле было наиболее заметно в США, где оно уменьшилось на 5.4 млн б/д, в Европе (-4.2 млн б/д), в Китае (-2.1 млн б/д), в Японии (-0.9 млн б/д) и в бывшем СССР (-0.8 млн б/д). В процентном же соотношении наибольшее падение наблюдалось в Европе на 29% г/г, в США на 27% г/г, Японии на 24% г/г, при этом в Китае потребление снизилось только на 14% г/г.

В июне потребление нефти в мире выросло на 10 млн б/д или +12.6% от дна в апреле. Опережающими темпами потребление нефти в июне росло в США +33.5% к апрелю, +24% в остальных странах Азии, +21% в Европе. В Китае потребление наоборот снизилось на 10%, что можно связать с большим закупом нефти по низким ценам в марте и апреле.

**Рисунок 7. Динамика изменения спроса на нефть**


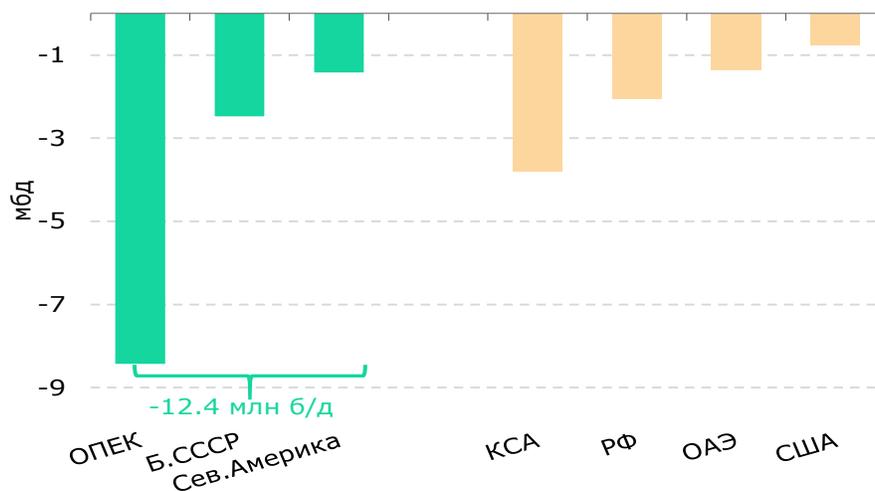
Источник: EIA

### Соглашение стран ОПЕК+ привело к дефициту предложения нефти в июне

Заключенное в начале июня соглашение о продлении сокращения добычи нефти на майском уровне в 9.7 млн б/д или примерно на 10% г/г странами ОПЕК+ способствовало частичной стабилизации на нефтяном рынке. При этом основное снижение добычи нефти в июне (относительно апреля, когда соглашение не действовало), произошло в странах ОПЕК - на 8.4 млн б/д (-24%) и в странах бывшего СССР - на 2.5 млн б/д (-17%). Страны ОПЕК обеспечили 68% общего сокращения добычи, страны БСССР еще 20%. Саудовская Аравия продемонстрировала наибольшее сокращение добычи нефти на 3.8 млн б/д (-33%), однако в апреле, когда ограничения не действовали, она нарастила добычу на 1.7 млн б/д. ОАЭ также перед снижением добычи на 1.4 млн б/д (-36%) увеличила ее на 0.3 млн б/д в апреле. Россия снизила добычу на 2 млн б/д или на 18% в июне. По сообщению ОПЕК, страны картеля выполнили обязательства по сокращению добычи в июне на 112%, а страны, не входящие в ОПЕК, немного не уложились в квоту с показателем в 99%. В результате, общемировое предложение нефти в июне находилось на уровне 87.6 млн б/д, тогда как потребление составило 89.5 млн б/д.

В США снижение добычи в июне к апрелю составило 0.8 млн б/д (-4%). В отличие от других стран, в добыче нефти в США занято много средних и мелких частных компаний влияние государства менее значительно, соответственно коррекция в отрасли происходит рыночным образом. Отметим, что соглашение ОПЕК+ рассчитано до мая 2022 года и предусматривает поэтапное смягчение ограничений на добычу нефти начиная с августа 2020 г. В то же время, к примеру, Мексика отказалась от продления соглашения с июля месяца.

**Рисунок 8. Сокращение предложения нефти в июне к апрелю**



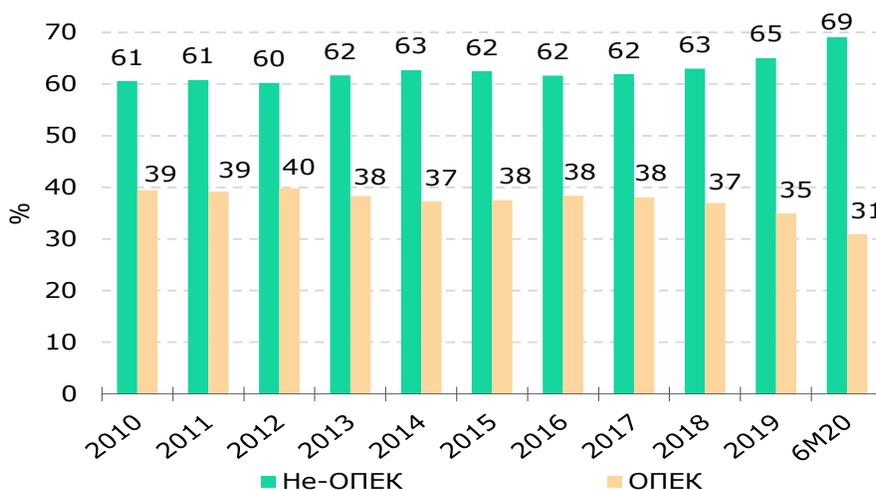
Источник: EIA

**Доля стран ОПЕК в общемировом производстве нефти по итогам 1П2020 г. сократилась до 31%**

Как отмечалось выше, в результате наращивания добычи нефти в США и других странах, доля добываемой нефти, приходящаяся на страны ОПЕК, в последние годы постепенно снижалась и составила 35% в 2019 году. Заметное снижение влияния ОПЕК на нефтяной рынок подтолкнуло данную организацию к взаимодействию с другими крупными нефтедобывающими странами, прежде всего с Россией. В 2016 году данные страны договорились ограничить добычу на 1.8 млн б/д. Однако в условиях роста добычи сланцевой нефти в США подобные ограничения еще более снижают влияние стран ОПЕК на рынок. Более того, Саудовская Аравия объявила о добровольном дополнительном ограничении добычи в июне на 1 млн б/д (сверх своего обязательства о сокращении 2.5 млн б/д), к которому также присоединились ОАЭ (+100 тыс б/д) и Кувейт (+80 тыс б/д).

Добавим, что на последней встрече стран ОПЕК+ соблюдение обязательств по сокращению добычи нефти в мае оценивалось на уровне 84% для стран ОПЕК, что было связано с очень слабым сокращением добычи нефти в Ираке и Нигерии.

**Рисунок 9. Доля добычи нефти стран ОПЕК и других производителей**



Источник: EIA

### Добыча сланцевой нефти в США сокращалась почти в два раза быстрее традиционной

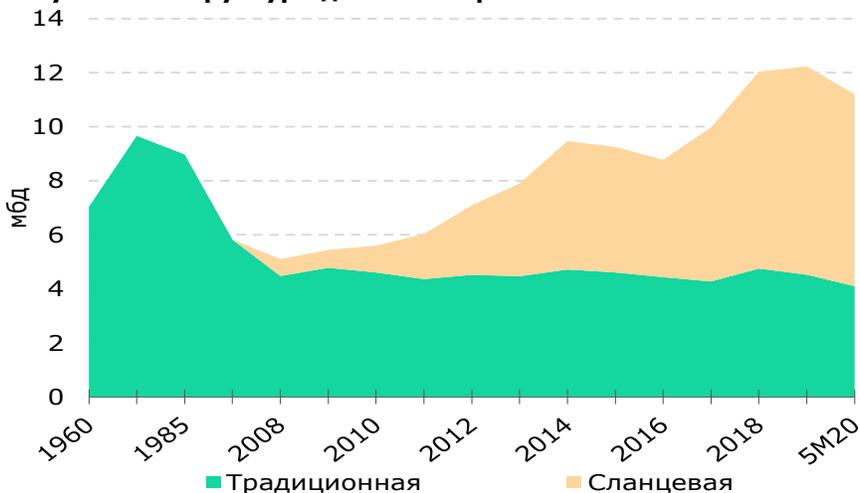
Говоря о сложившемся избытке нефти на рынке, нельзя не отметить серьезную дестабилизирующую роль сланцевой добычи в США. Так, за десятилетие с 2009 по 2019 год добыча сланцевой нефти выросла с 0.7 млн б/д до 7.1 млн б/д, что обеспечило практически половину от совокупного роста предложения нефти в мире за тот же период. Одновременно США стали крупнейшим производителем нефти и начали часть добычи отправлять на экспорт, однако устойчивым нетто-экспортером США пока не стали. В начале текущего года под влиянием снижения цен на углеводороды добыча нефти в США перешла к спаду. По итогам мая ее объемы относительно декабря 2019 года сократились на 1.1 млн б/д и большинство аналитиков ожидают дальнейшего снижения в текущем году. При этом более сильное снижение демонстрирует сланцевая нефть в сравнении с традиционной – снижение на 13.5% против 7.4% с декабря прошлого года. Тем не менее, отдельные игроки, занятые в добыче сланцевой нефти, уже заявляют о возобновлении производства на приостановленных скважинах на фоне восстановления цен на нефть.

Бум сланцевой добычи, помимо использования инновационных технологий, в основном связан с наличием очень доступного заемного финансирования. В то же время, сланцевая отрасль является жертвой своих же успехов – быстрое наращивание добычи ведет к избытку предложения на рынке.

При этом в недавнем своем отчете аналитики Deloitte подсчитали, что за 15 лет сланцевая отрасль так и не показала прибыль, списание инвестированного капитала уже составило \$450 млрд, а новая волна списаний может достигнуть \$300 млрд. С 2010 года в отрасли произошло почти 200 банкротств.

Тем не менее, в условиях низких цен на нефть живучести сланцевиков способствуют ультранизкие ставки заемного капитала на рынке США, крупнейший в мире рынок потребления углеводородов и высокая гибкость технологии добычи нефти. Кроме того, за годы бума к крупнейшим месторождениям также были подведены нефтепроводы, что создает необходимые условия для возобновления нефтедобычи в случае установления цен на нефть выше \$50 за баррель, при которых, согласно оценке Deloitte, большая часть сланцевой добычи становится рентабельной.

**Рисунок 10. Структура добычи нефти в США**



Источник: EIA

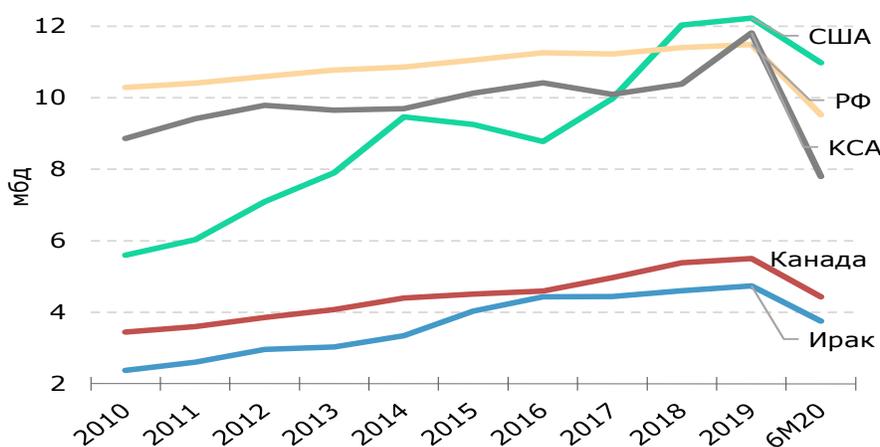
### За счет меньшего сокращения производства США сохранили лидерство в добыче нефти

Благодаря сланцевой нефти США в 2018 году обошли Россию и Саудовскую Аравию по уровню добычи нефти с показателем в 12 млн б/д, а в 2019 году они еще более укрепили свое лидерство. Добыча нефти в России в последние 5 лет незначительно увеличивалась и превысила 11 млн б/д. Добыча нефти в Саудовской Аравии в тот же период превышала 10 млн б/д, но снизилась до 9.8 млн б/д в прошлом году. Аутсайдерами на рынке нефти были Иран, Венесуэла и Ливия, причем добыча нефти в последней из-за войны практически остановилась.

Под влиянием санкций и других причин сокращение добычи нефти в этих странах убавило мировое предложение более чем на 4.5 млн б/д в сравнении с показателем 2010 года. Это равноценно всей добыче нефти Ирака, занимающего пятое место по добыче нефти в мире (не учитывая Китая, который покрывает за счет собственной добычи лишь примерно 40% от потребности).

В сравнении с показателем 2019 года, добыча нефти в июне в США пострадала меньше, чем у других крупнейших игроков. Сокращение составило 10%, тогда как в России добыча снизилась на 17%, в Канаде – на 19%, в Саудовской Аравии и Ираке – на 20%. Применительно к США надо заметить, что с июня 2019 по июнь текущего года количество буровых в стране сократилось на 77% с 793 до 185, что как минимум указывает, на то, что быстрого восстановления нефтедобычи не произойдет. К примеру, во время прошлого падения цен на нефть в 2014 году, сокращение добычи нефти продолжалось на протяжении почти двух лет.

**Рисунок 11. Объемы добычи в топ 5 стран-производителей нефти**



Источник: EIA

**Рисунок 12. Топ стран производителей и потребителей нефти**

Страны производители	Млн баррелей в день	Доля от мировой	Экспорт нефти, % ВВП	Экспорт нефти, \$ на душу	Страны потребители	Млн баррелей в день	Доля от мировой	Импорт нефти, % ВВП
США	19.5	19%	0.3%	199	США	20.5	20%	0.6
С.Аравия	11.8	12%	24.5%	9 358	Китай	14.5	14%	1.7
Россия	11.5	11%	7.1%	828	Индия	4.7	5%	3.7
Канада	5.5	5%	4.0%	1 837	Япония	3.7	4%	1.4
Китай	4.9	5%	0.0%	-	Россия	3.8	4%	-
Ирак	4.7	5%	30.2%	1 789	С.Аравия	3.3	3%	-
ОАЭ	4.0	4%	16.6%	61 588	Бразилия	3.1	3%	-
Бразилия	3.7	4%	5.7%	115	Ю.Корея	2.8	3%	4.2
Иран	3.2	3%	3.2%	734	Канада	2.5	2%	-
Кувейт	2.9	3%	36.7%	37 321	Германия	2.5	2%	1.0
Топ 10 всего	71.8	71%	-	-	Топ 10 всего	61.4	61%	-
Казахстан	2.0	2%	18.6%	1 813	Казахстан	0.4	0.4%	-
Мир всего	100.6	-	-	-	Мир всего	100.7	-	-

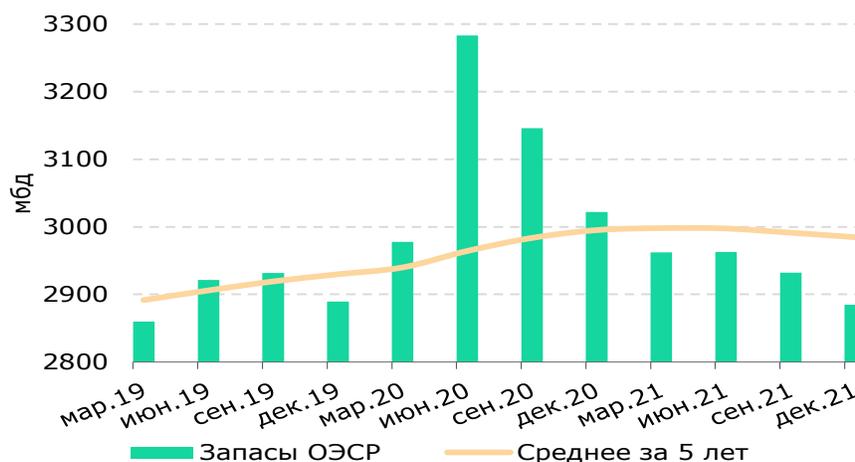
Источник: EIA, IMF, ОПЕС, Trademap, КС МНЭ

**Запасы нефти и нефтепродуктов резко выросли в июне, но предложение уже ниже потребления**

На фоне избытка предложения и сжатия спроса на нефть, объемы коммерческих запасов нефти и нефтепродуктов в странах ОЭСР в июне по оценке Минэнерго США поднялись до 3.3 млрд баррелей (2.9 млрд баррелей в среднем в 2019г.), что превышает средний уровень за последние пять лет на 13% (данный период используется, как индикатор состояния запасов). По прогнозу Минэнерго США объемы коммерческих запасов нефти и нефтепродуктов в странах ОЭСР опустятся ниже среднего уровня за последние пять лет только во второй половине 2021 года. Постепенному сокращению запасов будет способствовать меньший объем предложения нефти в сравнении с его потреблением, как произошло в июне.

В самих США, на которые приходится более 40% от всех запасов стран ОЭСР, запасы нефти и нефтепродуктов более чем на 10% превышают уровень прошлого года.

**Рисунок 13. Запасы нефти стран ОЭСР**



Источник: EIA

**Мировое потребление нефти сократится на 8-9 млн б/д в 2020 году, однако прогнозы постепенно улучшаются**

МЭА в июне улучшило свой прогноз мирового спроса на нефть и теперь ожидает его падения в текущем году на 7.9 млн б/д вместо ранее прогнозирувавшегося сокращения на 8.1 млн б/д или на 8% г/г. Минэнерго США со своей стороны прогнозирует спад мирового спроса на нефть на 8.1 млн б/д, тогда как ОПЕК пока видит более существенное снижение спроса на 8.9 млн б/д. Сложно сказать, какой из данных сценариев окажется ближе к реальности. По факту мы видим, что в связи с высокой неопределенностью данные прогнозы последовательно корректируются в сторону меньшего падения. К примеру, в марте МЭА ожидало падения потребления нефти на 9.3 млн б/д, что на 18% выше текущего прогноза агентства в 7.9 млн б/д, т.е. всего за 1 квартал произошло существенное улучшение оценки.

Максимальное падение спроса в текущем году придется на 2 квартал вследствие глобального локдауна, после чего ожидается постепенное восстановление, которое может затянуться на несколько лет. К примеру, Международная ассоциация воздушного транспорта (IATA) ожидает возврата международных пассажирских авиаперевозок на докризисный уровень не ранее чем через три года и считает, что спрос на авиатопливо в текущем году сократится на 40%. Компания Боинг также предполагает возвращение пассажиропотока к уровню 2019 года только через три года.

Как известно, почти 60% нефти потребляет транспортная сфера, в США эта доля близка к 70%, соответственно скорость восстановления спроса на нефть будет находиться в прямой зависимости от развития ситуации с коронавирусом и его влияния на мировую экономику. В конце июня МВФ ухудшил прогноз спада мировой экономики в 2020 году с -3% до почти -5%, при этом ожидается сокращение мировой торговли на 12%. Данные прогнозы, по нашему мнению, выглядят чересчур пессимистично, хотя высокая неопределенность в отношении темпов восстановления экономической активности под давлением эпидемиологической обстановки в мире будет безусловно сказываться на потреблении нефти.

**Рисунок 14. Прогноз снижения потребления нефти в мире (2020)**

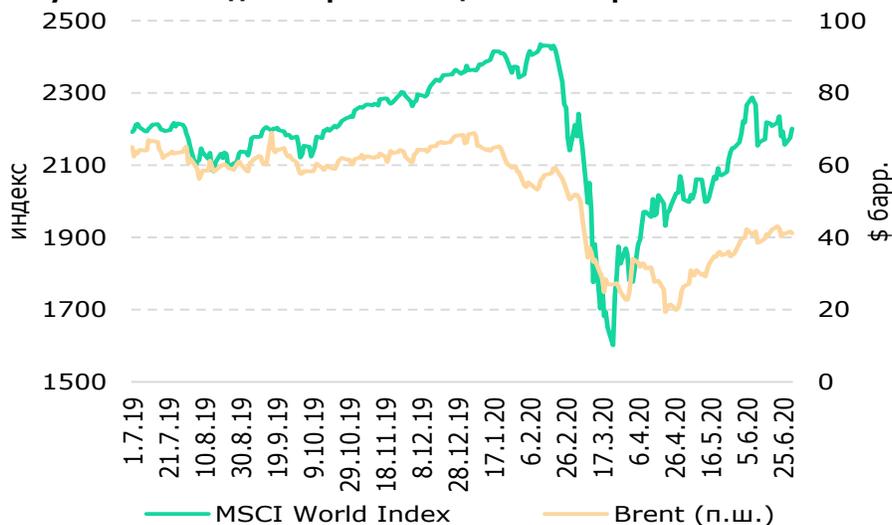


Источник: EIA, IEA, OPEC

### Предложение ликвидности мировыми центробанками поддерживает рост стоимости активов и сырьевых товаров на глобальных рынках

При анализе рынка нефти необходимо учитывать неординарные усилия правительств и регуляторов большинства стран, направленные на преодоление кризиса в основном за счет рекордных вливаний ликвидности на рынки капитала. В результате, восстановление фондового рынка в июне продолжилось быстрыми темпами – MSCI World Index за июнь вырос на 2.5%, от мартовского минимума прибавив почти 40%. При этом, учитывая высокую корреляцию фондового рынка с рынком нефти на уровне 75%, нефтяные котировки также сильно отросли. Поддержку ценам на нефть оказала комбинация начавшегося восстановления спроса на нефть, в особенности в Китае, и падение предложения со стороны производителей дорогой нефти. Также можно отметить, что 5 июня Президент США заявил – «мы спасли энергетическую отрасль ... цены на нефть практически у \$40 за баррель», что было сказано в отношении переговоров ОПЕК+. Кроме того, после обещания Президента США помочь нефтяному сектору, ФРС расширила программу кредитования малым и средним нефтегазовым компаниям, несмотря на то, что они и без того сильно закредитованы.

**Рисунок 15. Фондовый рынок и цены на нефть**

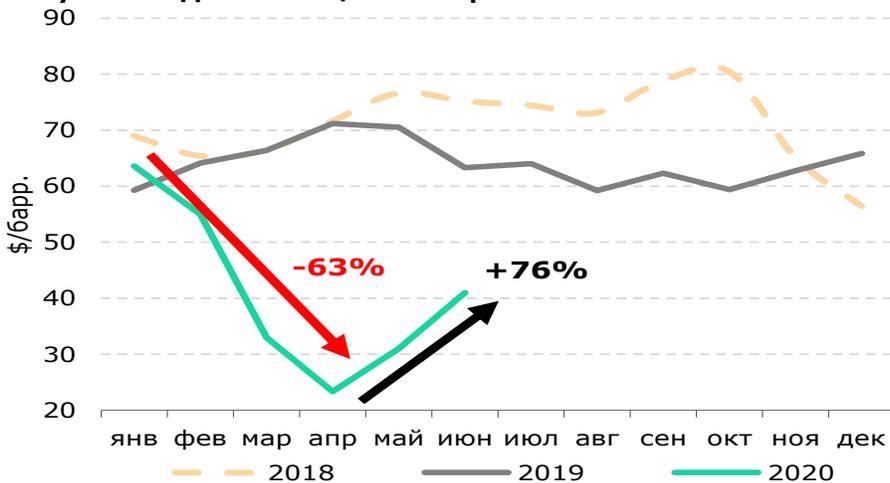


Источник: Блумберг

Средняя цена марки Brent в июне выросла почти на треть или на \$10 до \$41 за баррель, в результате чего по сравнению с минимальным значением в апреле в \$23 за баррель (в среднем за месяц) рост стоимости нефти составил 76%. Такой быстрый рост цен на нефть вызывает опасения по поводу их возможного падения, так как в существенной степени он обусловлен сверхпозитивным сентиментом на фондовых рынках, подогретым за счет расширения балансов мировых центробанков (~20% от ВВП), при параллельном увеличении фискальных стимулов (~10% от ВВП). Это приведет по оценке Moody's к росту госдолга к ВВП группы развитых стран примерно на 20% в текущем году.

Стремление ФРС и других центробанков избежать повторения финансового кризиса 2008 года вполне понятно, хотя и сопряжено с риском привыкания фондового рынка к постоянным стимулирующим мерам. В результате, рынки могут менее адекватно оценивать фундаментальные факторы и сопутствующие риски.

**Рисунок 16. Динамика цен на нефть 2018-20 гг.**



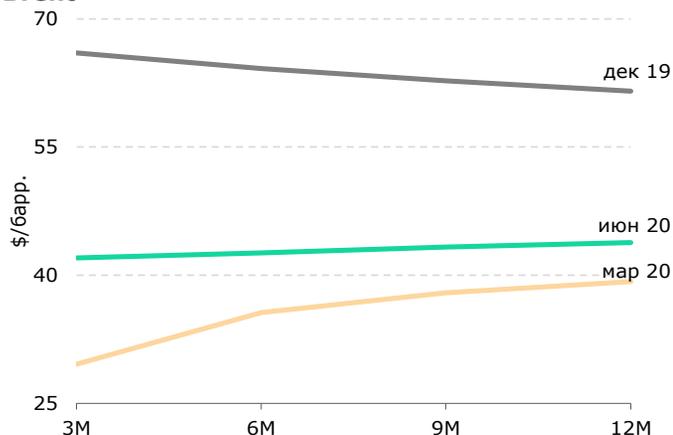
Источник: Блумберг

**Большинство участников рынка ожидают стоимость Brent в районе \$40 за баррель во 2П2020**

Форвардная кривая цен на нефть марки Brent в конце июня стала более плоской в сравнении с данными за март, когда 3-месячный форвард котировался на \$10 дешевле 12-месячного. Это указывает на улучшение состояния на нефтяном рынке – цены стабилизировались и уменьшился размер премии более долгосрочных контрактов – разница составила менее \$2 в конце июня. По данным Блумберг, в настоящее время большинство аналитиков ожидает, что к концу 2020 года стоимость нефти Brent составит \$40 за баррель, что почти на \$20 выше ее стоимости в апреле.

Тот факт, что цены на нефть так быстро оттолкнулись от дна в апреле благодаря усилиям ОПЕК+ и ФРС и других регуляторов, не отменяет фундаментальных факторов, способных негативно сказаться на стоимости «черного золота». Помимо экономических трудностей, испытываемых мировой экономикой, существует множество других факторов, способных вызвать новое падение. Как известно, цены на нефть сильно зависят от геополитической ситуации в отдельных странах и регионах, к примеру, между США и Китаем вновь усилилась геополитическая напряженность, нет уверенности, что страны добывающие нефть будут соблюдать взятые обязательства по сокращению нефтедобычи в полном объеме. Несмотря на прогнозируемый дефицит предложения нефти на рынке во второй половине текущего года, размер запасов будет оставаться высоким еще как минимум до конца текущего года.

**Рисунок 17. Форвардная кривая цен на нефть Brent**



Источник: Блумберг

**Рисунок 18. Прогнозы цен на нефть \$/баррель Brent**

Организация	2020 г.	2021 г.
Прав-во РК	20.0	30.0
НБРК	35-40	-
МВФ (смесь)	37.7	42.3
ВБ (смесь)	35.0	42.0
Минэнерго США	40.5	49.7
МЭА	42.0	45.6
Блумберг	40.0	49.0
Фьючерс	43.5	46.2
Moody's	35.0	45.0
Fitch	40.0	49.0
S&P	40.0	50.0

Источник: Публикации соответствующих организаций

**Подготовлено АО «Halyk Finance»**

2020 АО «Halyk Finance» (далее - HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2020, все права защищены.

**Департамент исследований**

Станислав Чуев	Директор
Асан Курманбеков	Макроэкономика
Дмитрий Шейкин	Макроэкономика
Жансая Кантаева	Долговые инструменты
Мадина Метеркулова	Долевые инструменты
Владислав Бенберин	Долевые инструменты

**E-mail**

[s.chuyev@halykfinance.kz](mailto:s.chuyev@halykfinance.kz)  
[a.kurmanbekov@halykfinance.kz](mailto:a.kurmanbekov@halykfinance.kz)  
[d.sheikin@halykfinance.kz](mailto:d.sheikin@halykfinance.kz)  
[zh.kantayeva@halykfinance.kz](mailto:zh.kantayeva@halykfinance.kz)  
[m.meterkulova@halykfinance.kz](mailto:m.meterkulova@halykfinance.kz)  
[v.benberin@halykfinance.kz](mailto:v.benberin@halykfinance.kz)

**Адрес:**

Halyk Finance  
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж  
A05A1B4, Алматы, Республика Казахстан  
Тел. +7 727 357 31 77  
[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

**Bloomberg**

HLFN

**Thomson Reuters**

Halyk Finance

**Factset**

Halyk Finance

**Capital IQ**

Halyk Finance