

Влияние нефти на российскую экономику и рубль

ЧТО ПРОИЗОШЛО?

- Цены на нефть с начала года рухнули более чем на 74%. До экспирации 21 апреля майские фьючерсы какое-то время торговались по -\$40/барр., т.е. продавцам поставочного фьючерса приходилось доплачивать покупателем из-за переизбытка сырья на рынке. Июньские контракты продолжают дешеветь, их стоимость снизилась больше чем на 11%, до \$17/барр., уровня марта 1999 г.
- Цена российской нефти Urals опустилась ниже \$10/барр., до уровня декабря 1998 г.

ПРИЧИНА ПАДЕНИЯ

- Снижение цен обусловлено резким падением спроса и переполненностью хранилищ на фоне высокого уровня добычи в США и остальных странах. Введенные властями запреты на поездки сократили мировой спрос на сырую нефть на треть в апреле по сравнению с докризисным уровнем.
- Падение спроса на нефть оценивается в 12-13 млн б/с на фоне добычи в 35-40 млн б/с - совокупный объем добычи трех крупнейших игроков рынка - США, Саудовской Аравии и России.
- Сокращение добычи на 10 млн б/с в рамках ОПЕК+ вступит в силу лишь первого мая, а спрос продолжит падать по меньшей мере до конца июня, пока ограничительные меры не снимут по всему миру.
- Из-за нехватки хранилищ трейдеры стали заполнять нефтью танкеры которые тоже переполнены.
- В таких условиях маловероятно, что нефть Brent будет стоить дороже \$20/барр, а Urals - дороже \$15/барр., что несет высокие риски для российской экономики.

ЧТО ЭТО ЗНАЧИТ ДЛЯ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ И РУБЛЯ?

- Государство не взимает НДС с нефтегазовых компаний
- Нефтегазовые компании будут вынуждены резко сократить добычу перед началом сезона добычи в мае, так как средняя себестоимость добычи в действующих скважинах составляет около \$10/барр. Urals.
- Дефицит нефтегазовых доходов бюджета превысит \$4 млрд в месяц (300 млрд руб.), а это в среднем 45% доходов всего российского бюджета. Примерный общий дефицит российского бюджета по нашим оценкам с учетом демпфера может превысить 8% в 2020 г.
- Сокращение нефтегазовой выручки на \$8 млрд в месяц и резкое сокращение профицита счета текущих операций платежного баланса России еще как минимум на 60-65% г/г, или в два раза больше, чем в первом квартале.
- Следовательно, во втором квартале вероятно нас ждет минимальный приток

средств или даже отрицательное сальдо счета текущих операций - впервые с второго квартала 1998 г. Это, безусловно, сильно ударит по экономике, поскольку 65-70% российского экспорта приходится на углеводороды и металлы.

- При таких нефтяных котировках и рыночных условиях падение ВВП может составить 4% за год, инфляция утроится до 6%, если ЦБ допустит резкую девальвацию. МВФ ждет сокращения российского ВВП на 5,5% в 2020 г.

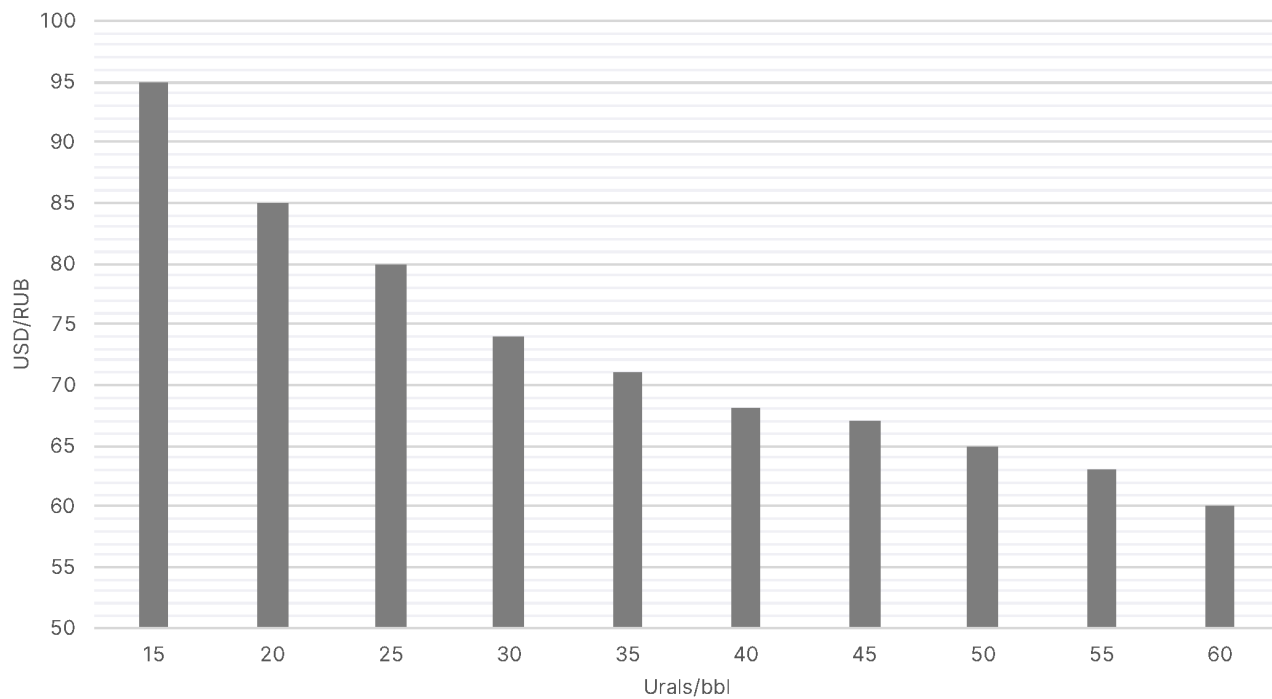
КАК ЦБ МОЖЕТ СТАБИЛИЗИРОВАТЬ КУРС?

С 21 апреля дневной объем операций Минфина по продаже валюты увеличился до 17 млрд руб. (\$220 млн) или около \$4,5 млрд в день. При такой стоимости нефти мы ждем увеличения объема интервенций до \$300 млн в день, или около \$6 млрд в месяц (\$72 млрд в год) с учетом поступлений от продажи Сбербанка Минфину за 2,1 трлн руб. (\$28 млрд). За счет средств от сделки власти смогут вдвое увеличить нынешний объем продаж при условии спокойствия нерезидентов, и тем самым еще больше ослабить зависимость рубля от нефти.

СПРАВЕДЛИВАЯ СТОИМОСТЬ РУБЛЯ ПРИ ТЕКУЩЕЙ ЦЕНЕ НА НЕФТЬ

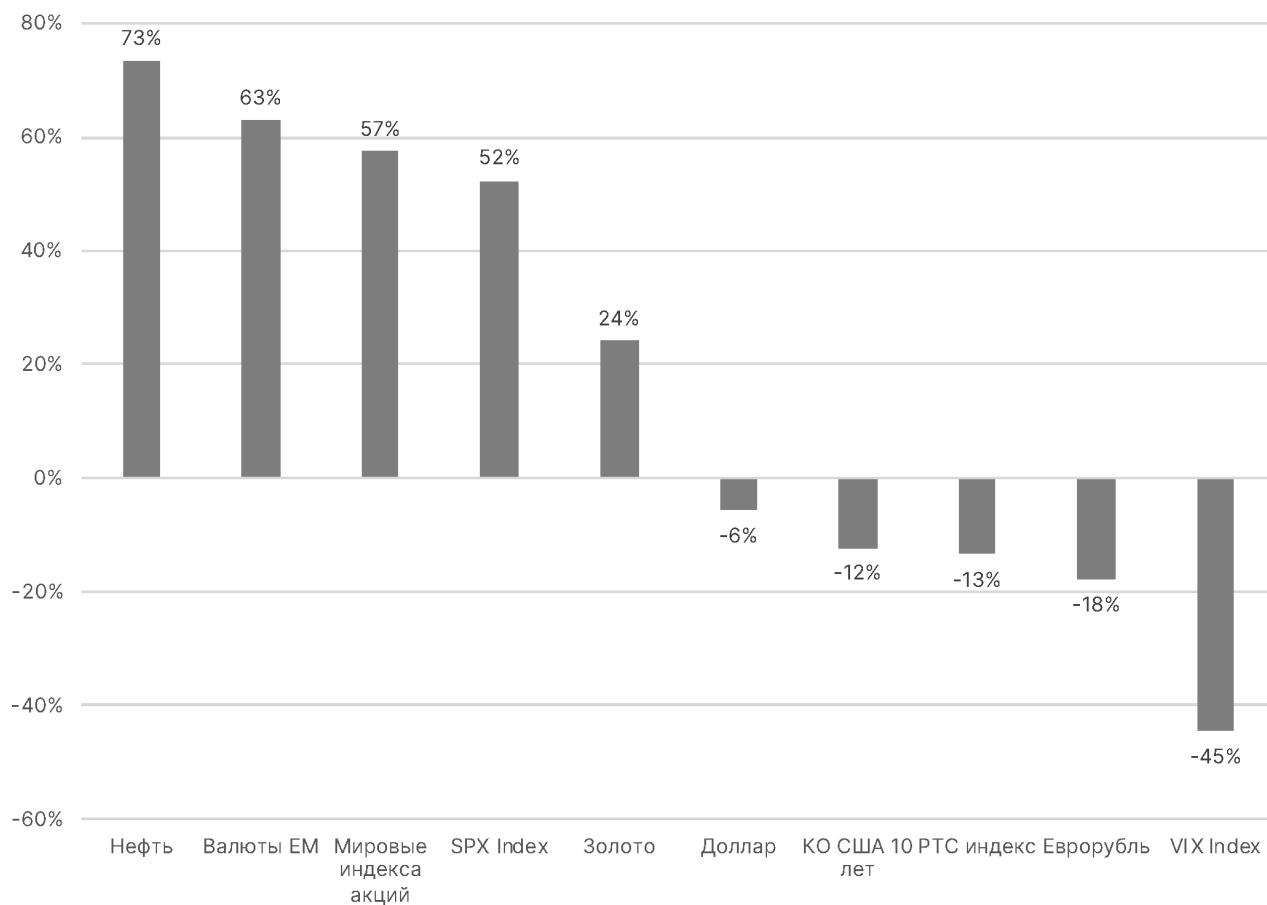
- Используя классическую регрессию при текущих ценах на нефть, новый коридор для рубля составляет порядка 80-90 руб. за доллар в отсутствие интервенций и при условии активных продаж ОФЗ со стороны нерезидентов, как в августе 2018 г.
- Чем дольше российская экономика будет находиться в этих условиях, тем вероятнее ослабление рубля, так как при масштабных интервенциях даже от \$6 млрд в день средств хватит на 2-2,5 года, что эквивалентно 10% ВВП, или всем средствам ФНБ.

СБАЛАНСИРОВАННАЯ СТОИМОСТЬ КУРСА РУБЛЯ ПРИ РАЗНЫХ ЦЕНАХ НА НЕФТЬ (URALS/БАРР.)



Источник: ITI Capital, Bloomberg

ТЕКУЩАЯ СКОЛЬЗЯЩАЯ КОРРЕЛЯЦИЯ РУБЛЯ И КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ С НАЧАЛА ПАНДЕМИИ COVID-19



Источник: Bloomberg, ITI Capital

КОНТАКТЫ

Торговые операции

Алексей Салтыков | Руководитель управления торговых операций | Alexey.Saltykov@iticapital.com

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | Mikhail.Durov@iticapital.com

Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | Aleksandr.Panfilov@iticapital.com

Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | Iskander.Lutsko@iticapital.com

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | Olga.Nikolaeva@iticapital.com

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | Stanislav.Yudin@iticapital.com

Ирина Фомкина | Аналитик | Irina.Fomkina@iticapital.com

Кирилл Сосов | Аналитик | Kirill.Sosov@iticapital.com

Никита Косых | Аналитик | Nikita.Kosykh@iticapital.com

Олег Макаров | Главный редактор | Oleg.Makarov@iticapital.ru

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1–51

ТЕЛЕФОН:

(495) 933-32-35 | 8 800 200-32-35

ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>