

Нефть после глубокой коррекции близка к справедливой стоимости: можно ли уже сейчас покупать акции нефтяных компаний по фундаментально обоснованным ценам?

Влияние нефти на различные сектора экономики.

Потребление. В среднем, потребители тратят около 4% своих доходов на энергоносители (включая нефть, газ, солянку и т.п.). В результате, сильное падение цен на энергоносители может привести к бурному росту потребления, особенно в праздничное время, а также в отопительный сезон.

Капиталовложение. Энергетический сектор привлекает около четверти мировых капитальных инвестиций, это больше чем любой другой сектор. Разведка и добыча нефти и газа очень капиталозатратные процессы, и для поддержки американского энергетического бума нужны огромные инфраструктурные инвестиции.

Транспортный сектор. Расходы на топливо – основные издержки перевозчиков (топливо для кораблей, грузовиков, самолетов и т.п.), также нефтепродукты – один из основных транспортируемых товаров в США, что вызвано, разумеется, американским энергетическим бумом.

Где находится нижняя точка падения нефти?

Рынок нефти марки WTI, снизившись на 25 % с летних максимумов 2014 года, похоже, получил поддержку на уровне 81-82 долл./баррель на позапрошлой неделе (13-17 Октября 2014). Думаю, этот уровень устоит по нескольким причинам:

- 1. Слабеющий экономический рост уже заложен в прогнозных значениях спроса на нефть.** Прогнозы и ожидания по мировому спросу на нефть значительно упали в последние месяцы вследствие снижающегося роста экономики Еврозоны и значительной вероятности наступления рецессии.
- 2. Прогноз стабильного спроса со стороны США** (несмотря на плотные экономические связи с Европой), подкрепленный поддержкой Китая, а также ожидаемый рост спроса по причине существенно снизившейся цены нефти. В совокупности, эти факторы должны привести в конечном итоге к увеличению прогнозов мирового спроса на нефть.
- 3. Давление стран – экспортеров нефти ОПЕК усиливается.** Саудовская Аравия, неоднократно заявляла о приемлемой цене не ниже 80 долл./баррель. Бурное развитие производства американской сланцевой нефти, оказывает очевидное давление на нефтяные цены, поэтому в случае более низких нефтяных цен, страны ОПЕК вынуждены будут снизить предложение. Особенно болезненно это будет для Венесуэлы, Нигерии и Ирана, где низкие цены ставят под угрозу их экономическую, политическую и социальную стабильность. Следующее заседание ОПЕК-а состоится 27 Ноября 2014 года.

4. Положительный эффект предельных издержек. Для многих производителей нефти цена в 60 долларов/баррель – предельно допустимая цена, при которой экономически целесообразна добыча. Поэтому есть основание считать, что риск падения не исчерпан. При этом, согласно данным Международного Экономического Агентства, цена произведенной сланцевой нефти должна котироваться выше 80 долл/баррель, чтоб производство было безубыточным.

5. Геополитические риски. Многие участники рынка недооценивают перспективу задержек или же вовсе временного прекращения поставок из стран с нестабильной политической ситуацией, тем более при такой «неприемлемо» низкой для них цене в 80 долл./баррель. Падение цен было во многом обусловлено возобновлением поставок из Ливии и Ирака, несмотря на гражданские войны в обеих странах. При этом не будем забывать о возросшей нестабильности в Алжире и Нигерии. Чем дольше цены остаются на низком уровне, тем больше вероятность начала новых восстаний и гражданских войн.

6. Перепроданность с точки зрения технического анализа. Резкое падение цены за последние 5 месяцев погрузило нефть в зону глубокой перепроданности. 14-дневный индекс относительной силы (RSI), который как раз и указывает на это, достиг значений, которых мы не видели с мая 2012. Если взглянуть на историю цен, то такого рода быстрое падение, как правило, приводит к отскоку.

Восстановление цены до прежних уровней будет непростым.

1. Высокие запасы нефти в хранилищах США. Дополнительные трубопроводы, более сильный спрос, а также стимулирующая экспорт экономика – единственный способ избавиться от чрезмерных запасов в хранилищах. Процесс снижения излишков займет некоторое время, поэтому в данный момент это кратковременный фактор, поддерживающий цену на текущих уровнях. **В глобальном же масштабе, на нефтяном рынке в 2015 году спрос будет немного превышать предложение.**

2. Козыри ОПЕК-а. При существующем количестве производителей нефти, готовых продавать её ниже 80 долл./баррель, а также по причине бурного развития технологии гидроразрыва пласта, вполне возможно, что Саудовская Аравия попытается завоевать большую долю рынка, поставляя нефть по 75 долл. или ниже. Такая вероятность невысока, но более высокие затраты на добычу нефти в США, Иране и России могут стать выигрышем и преимуществом стран ОПЕК.

3. Глобальный рост замедлится. Я считаю маловероятным, что вскоре рост европейской экономики ускорится и поэтому затянувшаяся рецессия приведет к дальнейшему падению спроса на нефть.

4. Валютный риск. Сильный доллар делает товарные активы более дорогими для иностранных покупателей. Нефть в последние годы имеет отрицательную корреляцию с долларом и, следовательно, может упасть еще больше, если доллар продолжит укрепляться.

Возможности энергетического сектора.

При существующих низких ценах на нефть, энергетический сектор может стать хорошей и доходной инвестицией. *Я ожидаю более высокие цены на нефть, которые мы увидим вследствие коррекции вверх на фоне перепроданности, а также учитывая сезонность. Высокие цены приведут в ближайшие месяцы к росту котировок энергетических компаний.* Акции энергетических компаний особенно перепроданы на фоне акций других секторов. Поэтому я ожидаю их рост, в первую очередь обоснованный «возрождением» энергетического сектора США.

Особое преимущество будут иметь компании, ориентированные на инфраструктуру в энергетическом секторе. Данные компании необоснованно перепроданы, даже, несмотря на неплохие в целом показатели и доходности. При развороте нефтяных цен вверх, такие компании будут лидерами роста.

Я полагаю, что массовые продажи подошли к концу, и справедливой нижней границей нефти является область 80 долл./баррель. По моему мнению, стабильный и укрепляющийся мировой экономический рост должен привести к росту спроса на нефть, даже, несмотря на слабеющую экономику Еврозоны.

Одновременно с этим я ожидаю сокращение предложения со стороны стран-членов ОПЕК-а, что также поддержит цену. Рост промышленного производства в США и глобальные ценовые войны несут умеренные риски. Поэтому я уверен, что спрос и предложение будут максимально сбалансированными. Именно этот фактор и позволит зафиксировать цену, по крайней мере, в краткосрочной и среднесрочной перспективе.

Евгений Зандман, CEO, ИК Евротраст,