

ИТОГИ ПЕРВОГО ГОДА

Текущая и будущая конкурентоспособность американского СПГ*

Немногом более года назад в Мексиканском заливе заработал первый завод по производству СПГ, а в начале апреля этого года был загружен 100-й газозов, доставляющий американский газ на внешние рынки, – прекрасный повод для подведения промежуточных итогов и анализа дальнейшего развития событий.

ТЕКСТ > Мария Белова, директор по исследованиям VYGON Consulting и Екатерина Колбикова, аналитик VYGON Consulting

* Материал подготовлен на базе исследования VYGON Consulting «Американский СПГ на мировых рынках: успех или фиаско?», апрель 2017 года

Национальные особенности торговли

Вопреки ожиданиям политиков по обе стороны Атлантического океана, Европа оказалась наименее востребованным рынком для экспортеров американского СПГ, на нее пришлось лишь 10% из 3,8 млн т сжиженного газа, отправленных с завода Sabine Pass в 2016 году (400 тыс. т). Два пионерных танкера, достигшие берегов Европы в первом полугодии прошлого года, были разгружены в Португалии и Испании – странах, у которых нет долгосрочных контрактов на поставку газа с «Газпромом». Поэтому формально долгожданная конкуренция с голубым топливом из РФ началась только осенью, когда американский СПГ пришел в Турцию (три

танкера). Еще одной европейской страной, купившей американский СПГ, стала Италия. Польша и Литва, больше всех декларирующие свое скорое избавление от российского газа посредством американского СПГ, в итоге не только не купили ни одной тонны голубого топлива в 2016 году, но и не заключили ни одного контракта на будущую поставку. И это при том, что строящиеся сегодня заводы по производству СПГ как раз находятся на этапе активной контрактации своих мощностей.

Лидерами по закупкам американского СПГ по итогам минувшего года стали страны Латинской Америки, выбравшие практически половину объема экспорта.

Рис. 1. Участники производственно-сбытовой цепочки СПГ и ценовые риски

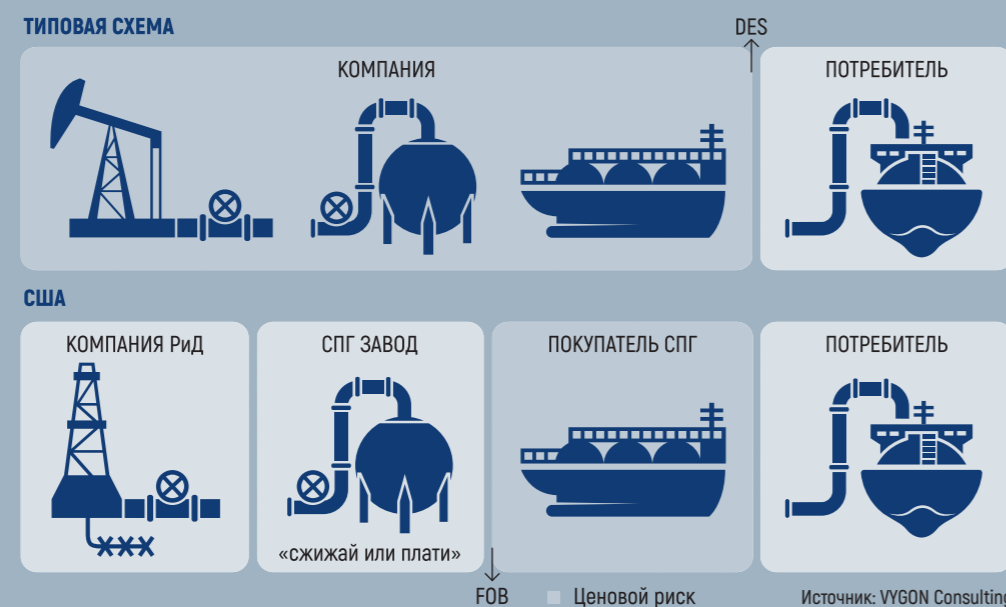


ФОТО > VectorStock

Источник: VYGON Consulting

В частности, первый танкер из США был разгружен в Бразилии. Следующим по объемам закупок американского СПГ регионом (30%) стал АТР (Япония, Южная Корея, Китай и Индия). Американский СПГ также попадает в такие экзотические страны, как Кувейт, ОАЭ и Иордания (11% экспорта США в 2016 году), кстати, не имеющие долгосрочных контрактов на его покупку.

Современная американская модель СПГ-бизнеса отличается от классической. Традиционно производитель газа сжижает его на собственном заводе и в рамках долгосрочных контрактов продает потребителю на условиях DES, то есть транспортирует СПГ до рынка сбыта. Поэтому производство и поставки СПГ не останавливаются даже тогда, когда цены на внешних рынках не позволяют производителю и продавцу газа в одном лице возместить свои капитальные затраты (рис. 1).

В США производителем газа, владельцем завода по его сжижению и экспортером СПГ являются разные фирмы, причем в роли последних выступают неамериканские компании. Большинство (60%) из них являются так называемыми портфельными покупателями и, как компания Shell, имеющая большой пул клиентов по всему миру, будут направлять американский газ в регион с самыми привлекательными в данный момент ценами. Так, в 2016 году купленный в Луизиане газ компания направляла на покрытие своих долгосрочных обязательств в Латинской Америке, Индии и Кувейте.

Например, Cheniere Energy, собственник завода по производству СПГ Sabine Pass, закупает газ у местных производителей сланцевого газа, сжижает его и на условиях FOB реализует покупателям (Shell, Natural Gas Fenosa и т.д.). Альтернативная схема – предоставление своих мощностей будущим экспортерам СПГ (толлинг), которые самостоятельно закупают газ у американских добывающих компаний или участвуют в газовых upstream-проектах (KOGAS, Mitsubishi, Mitsui). У последних, а это в основном азиатские компании, в соглашениях, как правило, прописан базис поставки DES (12% в структуре имеющихся американских контрактов).

Рис. 2. Факторы изменения цены нетбэк при поставке СПГ США в Европу, Азию и Латинскую Америку, долл./МБТЕ

	БЕЛЬГИЯ	КИТАЙ	БРАЗИЛИЯ
Средняя цена СПГ	5,6	8,6	8,0
Бункеровка и выкипание	0,4	0,6	0,3
Фрахт*	0,1	0,4	0,1
Цена FOB	5,0	7,7	7,6
Затраты на сжижение	2,8	2,8	2,8
Цена нетбэк	2,3	5,0	4,9
Henry Hub +15%	2,9	2,9	2,9
Прибыль/убыток	-0,6	2,1	2,0

*Стоимость фрахта включает в себя тариф Панамского канала для Азиатского направления.

Источники: EIA, FERC, VYGON Consulting

Лидерами по закупкам американского СПГ по итогам минувшего года стали страны Латинской Америки, выбравшие практически половину объема экспорта

Все экспортеры СПГ, производимого на Sabine Pass, в своих контрактах имеют условие «сжижай или плати», согласно которому покупатель вносит плату за сжижение независимо от того, будет он использовать мощности или нет. Таким образом Cheniere снимает с себя риски, связанные с неполной загрузкой своего завода, поэтому все проблемы по продаже американского СПГ на внешних рынках – это головная боль таких экспортеров.

Текущая конкурентоспособность Размер потенциальной прибыли или убытка экспортера американского СПГ зависит от того, будет ли его чистый доход от реализации газа с законтрактованных мощностей

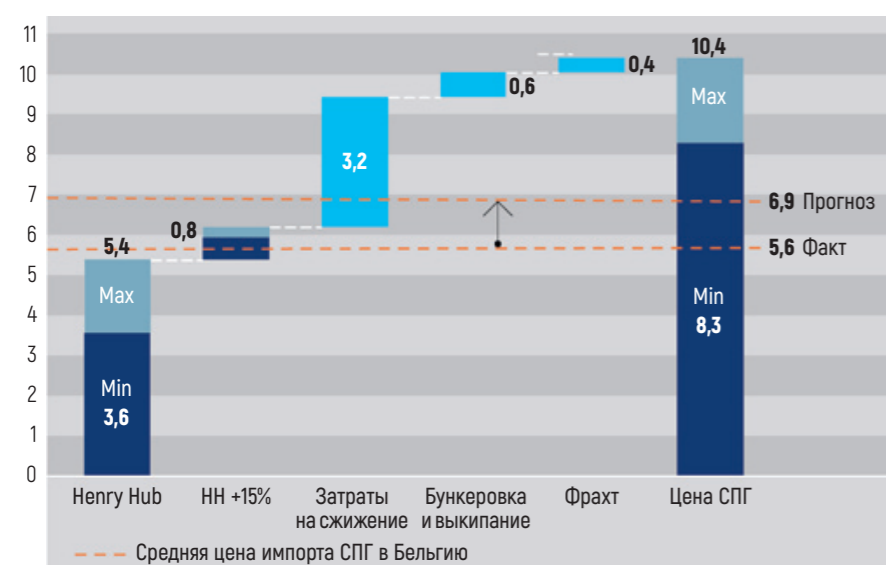
по сжижению на конечном рынке выше или ниже затрат на покупку газа на внутреннем рынке США, стоимости сжижения и транспортных расходов. Стоимость приобретения рассчитывается как сумма цены Henry Hub и условных затрат на транспортировку газа от базисного пункта (хаба) до завода СПГ (в действующих контрактах принимается на уровне 15% от цены Henry Hub). Доходность экспортера в основных регионах оценивается на примере трех стран – Бельгии, Китая и Бразилии. Расчет производился исходя из усредненных фактических показателей за 2016 год.

Несмотря на ряд благоприятных условий со стороны танкерных перевозок и исторически низкий уровень цен Henry Hub, поставки американского СПГ в Европу в среднем по 2016 году были убыточными (рис. 2). Бразилия и Китай, находящиеся практически на равной удаленности от Мексиканского залива, принесли экспортеру прибыль в размере 2 долл./МБТЕ за счет более высокого уровня цен на рынке сбыта.

Значительное снижение цен на газ в Европе привело к тому, что американский СПГ оказался неконкурентоспособен по сравнению с трубопроводным газом, а объемы его поставок на этот рынок – минимальны. Примечательно, что единственной стороной, несущей убытки, оказываются европейские компании, которые вынуждены

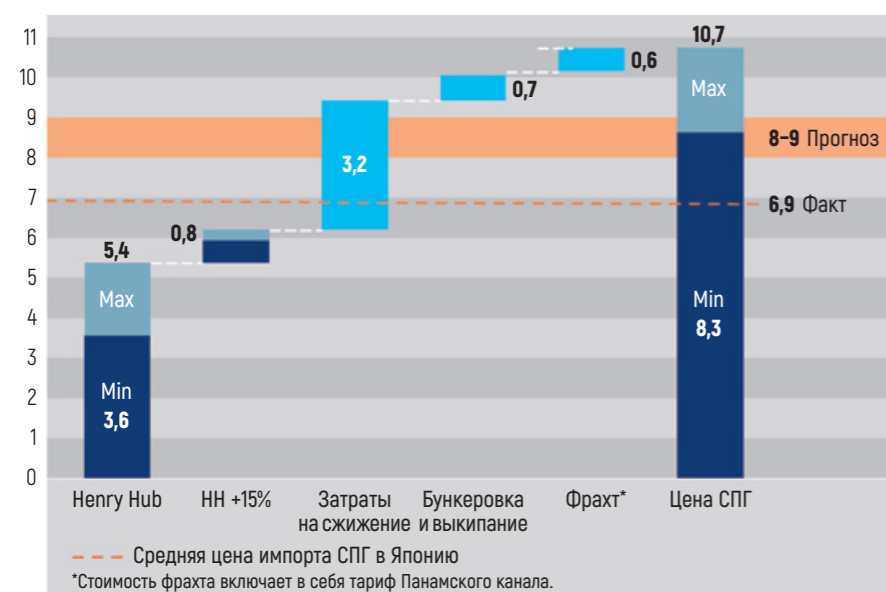
Не исключено, что большинство строящихся сегодня заводов СПГ просто не окупится, а грандиозные планы по производству порядка 390 млн т СПГ могут состояться в более скромных масштабах

Рис. 3. Прогноз цены «затраты плюс» на поставку СПГ США в Европу к 2020 году, долл. (2016)/МБТЕ. Бельгия



Источники: EIA, FERC, VYGON Consulting

Рис. 4. Прогноз цены «затраты плюс» на поставку СПГ США в Азию к 2020 году, долл. (2016)/МБТЕ. Япония



Источники: EIA, World Bank, VYGON Consulting

решать логистическую задачу по пристраиванию законтрактованных объемов.

Альтернативным вариантом для них являются перепродажи СПГ на спотовом рынке или переуступка части контрактов на мощности. Так в 2014 году поступила корейская компания KOGAS, перепродавшая французской Total 0,7 млн т мощностей завода Sabine Pass, поскольку ей не нужны были эти объемы для собственных нужд в Южной Корее. В любом случае отсутствие в контракте пункта о destination clause, означающего запрет на реэкспорт, позволяет европейским компаниям оптимизировать затраты, организовав поставки в другие страны. Позволить себе не использовать купленные мощности в США, уплачивая при этом затраты по сжижению, было бы возможно только при уровне средних цен импорта СПГ в 3,4 долл./МБТЕ в Европе и АТР. Однако мы не ожидаем снижения стоимости газа на данных рынках до такого уровня.

Конкурентоспособность в 2020 году

Для оценки конкурентоспособности американского СПГ в Европе и Азии в 2020 году нами были составлены прогнозы цен «затраты плюс» на примере Бельгии и Японии, которые сравнивались с различными ценовыми сценариями на этих рынках.

Ключевыми факторами, определяющими стоимость поставок СПГ из США на рынки Европы и АТР, являются спотовые цены Henry Hub, затраты на сжижение газа и транспортные издержки. В 2016 году цена Henry Hub, являющаяся индикативом в американских газовых контрактах, находилась на самом низком уровне с начала 1990-х годов. Агентство энергетической информации США (EIA) в последнем долгосрочном прогнозе опирается на предпосылки о дальнейшем сокращении избытка газа на американском внутреннем рынке за счет появления экспортных мощностей СПГ, а также снижения доступности новых нефтегазовых ресурсов и технологий их разработки. Оно предполагает, что рост цен Henry Hub к 2020 году относительно уровня 2016 года может составить

от 1 до 3 долл./МБТЕ. В минимальном сценарии предполагается увеличение цен до 3,6 долл./МБТЕ, а в максимальном – до 5,4 долл./МБТЕ.

Кроме того, можно ожидать роста средних затрат на сжижение газа, что обусловлено более высокими расходами на заводе Cogrus Christi (3,5 долл./МБТЕ), отраженными в долгосрочных контрактах. Исходя из этого, средние удельные издержки по сжижению газа на прогнозируемых к запуску заводах вырастут на 0,5 долл./МБТЕ и будут составлять порядка 30–40% в конечной цене СПГ на рынках Европы и Азии.

Предпосылки об изменении расходов на транспортировку также имеют негативное влияние на будущую конкурентоспособность американского СПГ. Рынок фрахтовых ставок СПГ, достигнув минимальных пороговых значений в 2015–2016 годах, за последние полгода начал оживляться. По оценкам судовой компании Affinity, рост использования танкеров со стороны производителей сможет нивелировать сложившийся дисбаланс спроса-предложения СПГ судов уже во втором квартале 2018 года, что отразится на стоимости фрахта. Согласно данным международного судового брокера Fearntley, комфортная ставка фрахта используемого для перевозки американского СПГ-танкера составляет 80 тыс. долл./сут. По нашим оценкам, при таком уровне тарифа средние затраты на фрахт вырастут в 2,5 раза, до 0,4 долл./МБТЕ.

Кроме того, изменение уровня котировок на нефть марки Brent с 43 до 63 долл./барр. в период 2016–2020 годов (по прогнозам Всемирного банка) приведет к повышению затрат на бункеровку судна в среднем на 0,15 долл./МБТЕ. При этом стоимость выкипавшего газа также будет меняться пропорционально цене СПГ на заводе.

Что касается прогноза цены СПГ в Бельгии, являющейся чистым импортером катарского газа, то она определяется исходя из особенностей ценовой привязки в контрактах. Формула компании RasGas индексируется к трехмесячной средней цене на нефть марки Brent в рамках долгосрочных контрактов с EDF Trading и ENI до 2027 года. Если

цена на нефть вырастет к 2020 году до 63 долл./барр., стоимость СПГ в Бельгии, по нашим оценкам, составит 6,9 долл./МБТЕ.

Таким образом, даже минимально прогнозируемый EIA уровень цены Henry Hub на 2020 год будет приносить убытки поставщикам американского газа в европейском направлении.

Для того чтобы экспортеры поставляли СПГ из США в Европу, минимальная стоимость предложения должна будет попасть в диапазон 5–7 долл./МБТЕ (рис. 3). Если же европейская цена будет находиться ниже данного коридора, компаниям станет выгоднее остановить экспорт, при этом просто оплачивая мощности по сжижению.

Для минимизации экономических потерь при поставках в данном направлении у экспортера есть несколько стратегий: существенно демпинговать на европейском рынке (то есть при цене 7 долл./МБТЕ предлагать свой газ вместо расчетных 8,2 долл./МБТЕ за 5–7 долл./МБТЕ) или продавать газ на более привлекательных рынках Азии или Латинской Америки в моменты возникновения там ценовой премии – например, при сезонном росте спроса.

Также не исключена возможность заключения поставочных фьючерсных контрактов, которая может возникнуть с мая 2017 года в связи с планируемым запуском торгов производными инструментами на американский СПГ в рамках трансконтинентальной площадки ICE. Реализация фьючерсов через биржу позволит хеджировать риски финансовых потерь экспортера за счет фиксации цены на начальном этапе сделки. Такой маневр может снизить потери при покупке СПГ по цене FOB (Henry Hub плюс сжижение), если цена окажется выше уровня «затраты плюс».

Таким образом, удел неамериканских экспортеров американского СПГ – внимательно отслеживать ценовые сигналы на рынке и оперативно направлять загруженные танкеры туда, где появляется премия к цене закупки газа в Мексиканском заливе. А местные владельцы СПГ-заводов при этом будут наращивать свою прибыль, формируемую

за счет поступлений платы за мощности по сжижению, которая будет возрастать по мере запуска новых производств.

Исходя из предпосылки о глобализации региональных рынков газа за счет увеличения объемов торговли СПГ, мы прогнозируем дальнейшее сближение цен на газ в импортирующих регионах. Ценовой дифференциал между Европой и АТР в 2015 году составлял 3,1 долл./МБТЕ, в 2016 году – 2,3 долл./МБТЕ, а к 2020 году, по нашим оценкам, составит уже 1–2 долл./МБТЕ. При ожидаемой стоимости СПГ в Бельгии 6,9 долл./МБТЕ цена в Японии будет находиться в диапазоне 7,9–8,9 долл./МБТЕ. Это соответствует прогнозу Всемирного банка в 7,8 долл./МБТЕ. С учетом того, что спрос на газ в Японии не будет расти, прежде всего из-за проводимой страной политики по возврату атомной генерации, при общем росте объемов предложения СПГ в АТР на фоне начатой в 2016 году либерализации внутреннего рынка газа, мы предполагаем, что цена будет находиться ближе к нижней границе прогнозного диапазона.

Стоимость предложения американского СПГ в Японии может составить от 8,6 до 10,7 долл./МБТЕ (рис. 4). Таким образом, в среднесрочной перспективе экономика поставок СПГ из США в Европу и Азию остается под большим вопросом.

В этой ситуации либо рост цены Henry Hub окажется не таким, как его ожидает EIA, либо владельцы СПГ-заводов будут вынуждены снижать плату за сжижение. На практике это приведет к тому, что объемы физического отбора газа будут снижаться для многих покупателей. Не исключено, что большинство строящихся сегодня заводов СПГ просто не окупится, а грандиозные планы по производству порядка 390 млн т СПГ могут реализоваться в более скромных масштабах. В любом случае всем участникам цепочки реализации американского СПГ придется оптимизироваться, для того чтобы десятки миллионов тонн были проданы в АТР. Иначе грандиозные планы экспансии американского газа на мировые рынки обернутся фиаско. ■