

## ОБЩИЙ ВЗГЛЯД

Henry Hub  1,722 -8%    NBP  1,1 -33%    TTF  1,3 -32%    JKM без изменений

**В мае цены на газ в США менялись разнонаправленно.** В начале месяце они росли, в отдельные дни превышая психологический потолок в \$2/млн БТЕ. Во второй декаде месяца котировки на хабе Henry Hub начали снижение, подойдя к концу месяца на уровне порядка \$1,7/млн БТЕ.

- Май 2020 г. стал месяцем настоящих ценовых парадоксов – в отдельные дни цены на газ на американском рынке были самыми высокими в мире, превышая котировки европейских и азиатских хабов. Последний раз цены на американском рынке превышали цены европейского и азиатского рынков в 2005 году. Кстати, в 2005 году был сформирован международный консорциум для разработки Штокмановского газоконденсатного месторождения «Газпрома», газ которого предполагалось поставлять в форме СПГ на премиальный тогда американский рынок.
- ◆ С точки зрения добычи газа, безусловно, на фоне сокращения добычи сланцевой нефти, отмечается тренд в сторону стагнации и технического снижения добычи газа. Однако темпы сокращения пока невелики. По данным EIA, по состоянию на начало апреля снижение добычи газа в США составило чуть более 2% по сравнению с рекордными показателями октября-ноября 2019 г. В апреле и мае снижение добычи в пределах одного процента в отдельные недели компенсировалось аналогичным ростом в другие недели.
- ◆ При этом количество буровых установок на газ, по данным Baker Hughes, упало до минимума в 79 ед. за всю историю наблюдений с июля 1987 г.
- С точки зрения спроса на газ в США – в мае он в основном снижался на фоне приближения к лету за исключением второй недели, когда из-за холодов резко выросло потребление коммунально-бытового сектора.
- На фоне роста внутренних цен на газ страдает экономика поставок американского СПГ на внешние рынки. За 20 дней мая на внешние рынки было поставлено 36 партий СПГ из США – за аналогичный период апреля количество партий составило 42 ед. При этом за неделю, заканчивающуюся 20 мая, было поставлено всего 10 партий – минимальный показатель с середины октября 2019 г. При этом 1 мая начала работу третья производственная линия завода Freeport LNG.

Интереснее развиваются события с будущими отменами закупок трейдерами американского СПГ. Покупатели из Европы и Азии отменили уже закупку 20 партий СПГ из США в июне и июле. По оценке Bloomberg, число отмененных партий на июль составит 35-45. По оценке Poten & Partners, по итогам 2020 г. объем отмененных партий американского СПГ составит 8-9 млн т, а экспорт по итогам года вырастет до 49 млн т вместо ожидаемых 58 млн т (в 2019 г. было 34 млн т).

При этом, покупатели будут продолжать платить американским заводам толлинговый платеж в размере \$2-3,5/млн БТЕ в зависимости от контракта, что в пересчете на стандартную партию объемом 170 тыс. куб. м, составит \$7-10 млн.

**В Европе цены на газ в мае снижались, тестируя исторические минимумы.** На площадке TTF котировки на газ заканчивают месяц на уровне около \$1,3/млн БТЕ, а на британском хабе NBP – и вовсе \$1,1/млн БТЕ. В пересчете на более привычные кубометры это около \$45 и \$40 за тысячу кубометров соответственно. Кстати, в моменте цены уходили и ниже, указанные цены – это уровень месячного фьючерса. К слову, регулируемые цены «Газпрома» в главном регионе российской газодобычи – ЯНАО – составляют порядка \$38 за тысячу кубометров.

➤ ♦ Падение цен объясняется, прежде всего, избытком газа на рынке, а также объективно ограниченным спросом в условиях локдаунов. Позитивным сигналом для рынка может быть рост спроса на дешевый газ со стороны электростанций. Так, например, в первом квартале выработка электроэнергии на газовых электростанциях Польши выросла на 27%, а на угольных – снизилась на 23%. А Польша это традиционный крупный угольный рынок.

Объемы поставок «Газпрома» в мае на трех основных экспортных коридорах («Северный поток», «Ямал-Европа», украинский коридор через Ужгород) снижены на чуть более 20% - точно в динамике предыдущих месяцев. В конце мая поставки по газопроводу «Ямал-Европа» полностью останавливались (подробнее см. «В фокусе»).

♦ При этом видно, что «Газпром» не пытается как-то «разогнать» свои продажи. Продажи на электронной торговой площадке «Газпром экспорта» за 20 дней мая составили немногим более 1 млрд куб. м по цене порядка \$80 за тысячу кубометров. «Газпром» практически прекратил практику продаж на ЭТП на условиях day-ahead и, напротив, пытается удержать цену, используя более длинные форварды – в том числе, и на будущий год. Любопытно, что теоретически при продолжении ценового пика на рынке, продажи на ЭТП на следующий год и другие периоды в будущем могут стать премиальным каналом сбыта.

Доля «Газпрома» в поставках основных внешних экспортеров газа в Европу («Газпром», Норвегия, СПГ, Алжир, Ливия) по итогам четырех месяцев, на основе оценки данных ENTSOG, снизилась с чуть более 40% в прошлом 2019 г. до порядка 35% в текущем году. Падение, прежде всего, связано с возросшей конкуренцией со стороны СПГ и по итогам года доля «Газпрома», скорее всего, окажется в диапазоне 33-35%. Это мало для концерна, привыкшего работать в диапазоне «45+», но пока не катастрофично.

↘ ♦ Поставки Норвегии в мае снизились существенно меньше, чем у «Газпрома». За 28 дней мая снижение составило 1 млрд куб. м или 12%.

♦ Поставки регазифицированного СПГ в ГТС Европы за 26 дней мая выросли 9,4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

♦ ПХГ Европы на 27 мая заполнены на 71%. Свободных мощностей – порядка 31 млрд куб. м. При сохранении среднего уровня закачки, зафиксированного в мае, эти мощности будут заполнены через 58 дней.

При этом ПХГ «Газпрома» в Австрии, Германии, Нидерландах, информация по которым доступна в Gas Infrastructure Europe, заполнены на 85-95%. То есть, какой-либо существенный запас в собственных мощностях «Газпрома» по хранению в Европе отсутствует.

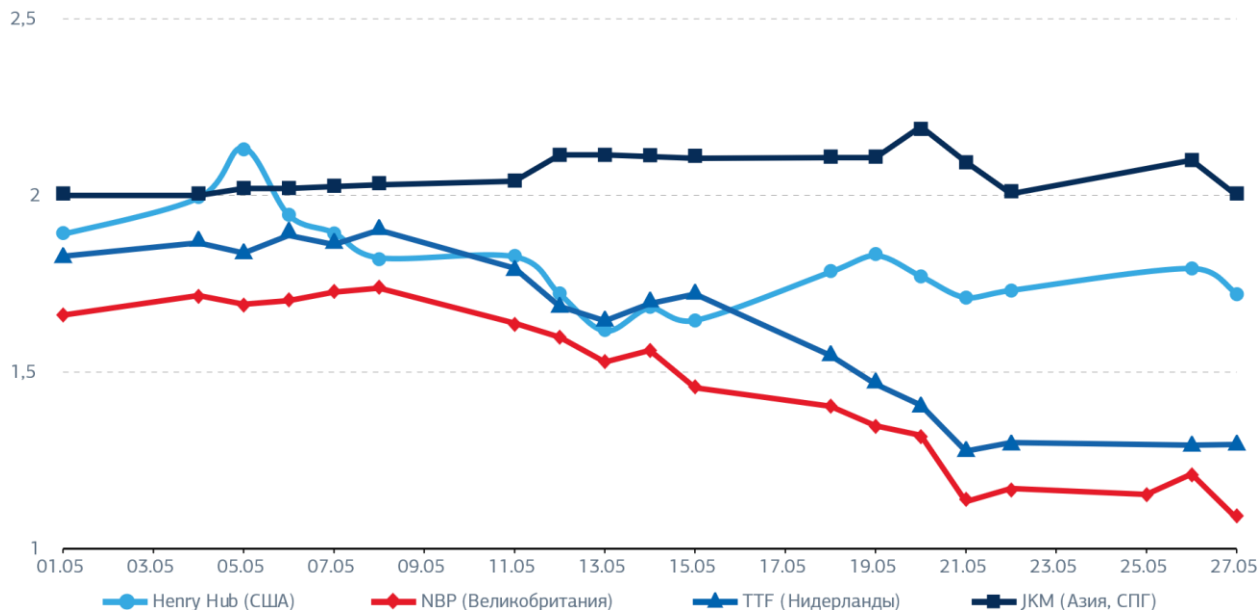
В ПХГ Украины сейчас доступно 13 млрд куб. м мощностей. Темпы закачки в ПХГ Украины в 12 раз ниже, чем в среднем по Европе. При этом, исходя из объявленного «Оператором ГТС Украины» тарифа в \$10 за цикл хранения (что значительно ниже, чем в Европе), можно ожидать роста активности европейских трейдеров по закачке газа в них. Возможность какой-то работы «Газпрома» на этом направлении будет ограничена наличием рисков из юридической плоскости.

**Цены на газ в Азии в мае были стабильны на уровне \$2-2,1/млн БТЕ по индексу ЖКМ. Это беспрецедентно мало для Азии. При этом надо понимать, что речь идет о поставках СПГ со спотового рынка, который занимает не более трети газового рынка АТР.**

- ◆ Долгосрочные контракты по-прежнему торгуются гораздо дороже. Так, индекс Шанхайской нефтегазовой биржи (SHGFX), демонстрирующий среднюю стоимость импортируемого Китаем СПГ, снизился до минимального уровня с момента своего запуска в январе 2019 г. и составил чуть менее \$6/млн БТЕ (в эту цифру включены и закупки по долгосрочным контрактам, и спотовые партии). Поставки по долгосрочным, привязанным к нефти контрактам, например, в Японию – еще дороже.
- ◆ Драйвером роста газового рынка в Азии является восстанавливающийся после эпидемии COVID-19 Китай. По данным Argus, в апреле Китай закупил 5,1 млн т СПГ, что на 13% выше мартовского показателя и на 21% - апреля прошлого года.
- ◆ Индия по итогам апреля снизила закупки СПГ на 29,4% по сравнению с прошлым годом. Причиной тому – национальный карантин. Импорт составил 1,44 млн т. При этом в мае индийская компания GSPC объявила тендер на закупку СПГ на 2020-21 гг., начиная с июля. Эта компания была одной из объявивших форс-мажоры по исполнению контрактов в марте.

Южная Корея объявила о планах по сокращению атомных реакторов до 17 ед. и угольных энергоблоков – наполовину до 30 ед. к 2034 г. 80% угольных энергоблоков будет заменено газовыми электростанциями. Потенциально это способно придать импульс потреблению газа в среднесрочной перспективе.

**Рисунок 1. Цены на газ и СПГ, \$ за млн БТЕ**



## В ФОКУСЕ

### Остановка транзита по газопроводу «Ямал-Европа»

Поставки «Газпрома» по газопроводу «Ямал-Европа», проходящему через Белоруссию (оператор «Газпром трансгаз Беларусь») и Польшу (участком владеет EuRoPol GAZ s.a. - СП «Газпрома» и PGNiG, оператором является польская Gaz System) до Франкфурта-на-Одере на востоке Германии были резко сокращены 22 мая и полностью остановлены 26 мая.

Этим событиям предшествовало окончание 25-летнего транзитного контракта с Польшей 17 мая. После истечения долгосрочного контракта поставки газа по польскому участку газопровода будут осуществляться только на основе краткосрочных бронирований. До конца мая это должны быть ежедневные аукционы, на июнь «Газпром» уже забронировал 93% мощностей, на третий квартал - 80% мощностей.

Скорее всего, к остановке транзитного потока привела комбинация факторов. Во-первых, в условиях пикирующих цен на европейских площадках, газ «Газпрома» продолжает оставаться для покупателей дороже купленного на спотовом рынке, особенно на условиях day-ahead. Конечно, это не может не отражаться на отборах покупателей, особенно при наличии альтернатив, например, в лице Норвегии, продающей газ, в основном, на условиях day-ahead и не слишком значительно сокращающей поставки на рынок.

Во-вторых, краткосрочное бронирование на день вперед обыкновенно обходится поставщику дороже, чем более «длинные» месячные или квартальные продукты. В таких условиях «Газпрому» может быть целесообразнее загрузить полностью свои трубы («Северный поток») или уже оплаченный украинский коридор.

И, наконец, сокращение поставок может быть неявной попыткой провести ребалансировку рынка или протестировать возможность таковой (явные попытки влиять на цены запрещены европейским законодательством). Действительно, после ценовых минимумов 22 мая цены на спотовых площадках пошли вверх. Какое влияние «Газпрома» в этом 10-15%-ном в зависимости от хаба росте цен, и есть ли оно вообще, сказать сложно. Очевидно, что для возвращения цен на комфортный для поставщиков уровень потребуются масштабные сокращения поставок со стороны всех производителей. И, судя по тому, что нынешних сокращений в среднем на ~20% со стороны всех поставщиков недостаточно - эффект могут принести гораздо более радикальные меры.

## ОДНОЙ СТРОКОЙ

- ◆ «Ямал СПГ» 18 мая первый раз в этом году отправил партию сжиженного газа в Китай по Северному морскому пути. Танкер «Кристоф-де-Маржери» должен 11 июня прибыть в китайский порт Цзинтан. Обыкновенно маршрут начинает освобождаться ото льда в июне.
- ◆ Нидерландская компания Mammoet получила крупнейший в своей истории контракт на транспортировку и установку модулей завода «Арктик СПГ-2» компании «Новатэк».
- ◆ Китайская компания Sinopac инвестирует \$2,8 млрд в строительство регазификационного терминала в порту Чжоушань. Мощность терминала составит 15 млн т/г. Ввод в эксплуатацию запланирован на 2024 г.
- ◆ По данным Refinitiv, в мае в Китай будет поставлено 7 партий СПГ из США – это рекордный объем с января 2018 г.
- ◆ Проект завода СПГ французской компании Total в Мозамбике получил гарантии финансирования на \$15 млрд. Общая стоимость проекта оценивается в \$23 млрд.
- ◆ По данным Refinitiv, экспорт СПГ Малайзией в мае окажется на самом низком уровне с середины 2018 г.
- ◆ На фоне низких цен на газ германская компания Uniper вновь вводит в эксплуатацию законсервированные с 2016 г. 1,4 ГВт мощностей газовой генерации на электростанции Иршинг в Баварии.
- ◆ Германская Uniper и японская Mitsui OSK подписали соглашение о строительстве на верфях южнокорейской Daewoo и последующем фрахте плавучей регазификационной установки (ПРГУ) для его последующего размещения в порту Вильгельмсхафена. Проект призван стать первым в Германии приемным терминалом СПГ.
- ◆ Судно «Академик Черский», которое может достроить проект «Северный поток-2», находится в районе германского порта Мукран, где находится логистическая база под проект.