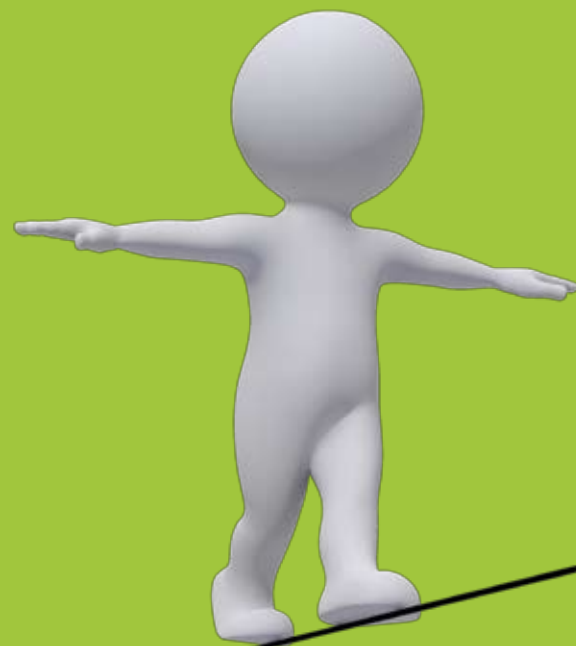


ПОКУПАТЕЛИ НЕ МОГУТ, ПРОДАВЦЫ НЕ ХОТЯТ

Европейский рынок на перепутье



Установив в прошлом году рекорд, продажи «Газпрома» на европейском рынке уверенно растут. Но можно ли считать, что сложившаяся ситуация на газовом рынке устраивает всех его участников? Свидетельством неблагополучия служит ставшая почти нормой конфликтная ситуация вокруг ценовых условий долгосрочных контрактов компаний из стран – экспортеров природного газа. «Газпром» в этом смысле не исключение. Как и другие поставщики, он находится под усиливающимся давлением своих партнеров, которые целенаправленно добиваются снижения контрактных цен. Продажи российского газа увеличиваются на фоне непрекращающихся ценовых пересмотров, часто перетекающих в разбирательства в арбитражных судах. Получив скидки, нередко сопровождающиеся ретроактивными платежами, такие покупатели не останавливаются на достигнутом, а выдвигают новые требования. Успехи одного клиента на поприще снижения цены становятся ориентиром для остальных. Поход за новыми скидками, всяческую поддержку которому оказывает Европейская комиссия и национальные правительства, стал массовым явлением, начиная представлять угрозу стабильной выручке от экспорта.

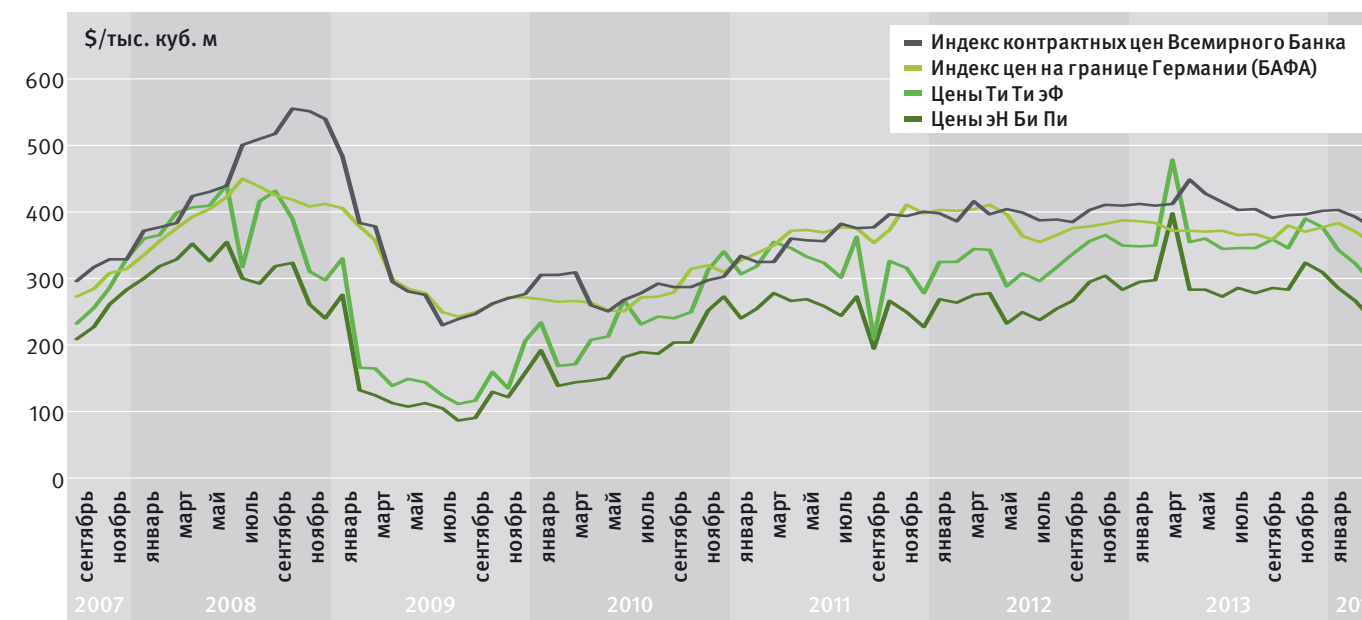
Попробуем разобраться в сути проблемы и ответить на вопрос, насколько обоснованы требования пересмотра цен? Избегая готовых рецептов, предложим диапазон возможных действий, которые позволили бы гармонизовать ситуацию и защитить коммерческие интересы поставщиков газа.

АРГУМЕНТЫ ПОКУПАТЕЛЕЙ

Требования по снижению цены партнеры «Газпрома» аргументируют следующим образом:

- на самых ликвидных европейских торговых площадках (хабах) сформировалась единая, справедливая и подлинно «рыночная» цена на природный газ, которая определяется соотношением спроса и предложения на этот энергоресурс. Тем самым природный газ превратился из особого в обычный товар, подобный тысячам других;
- являясь важным инструментом становления газовой индустрии, нефтяная/нефтепродуктовая индексация цены выполнила свою историческую миссию. Потребность в ней в новых условиях отпала, поскольку на хабах сформировался альтернативный центр ценообразования. К тому же существенно изменились условия межтопливной конкуренции. Нефтепродукты ушли из тепловой электрогенерации в Европе и не могут более рассматриваться как субститут природного газа;
- спотовые цены, которые генерируют хабы, стали общепринятым отраслевым индикатором цены, на который ориентируются крупные конечные покупатели газа, а следовательно, вынуждены признать в качестве такового и его импортеры, то есть партнеры «Газпрома» по долгосрочным контрактам;
- «ценовые войны», которые ведут между собой оптовые покупатели и продавцы, не возникали бы, если бы спотовые и контрактные цены сильно не отличались друг от друга. Но, как правило, цены хабов ниже цен долгосрочных контрактов с нефте-

График 1. Цены долгосрочных контрактов и торговых площадок движутся в tandem



Источник: Bloomberg, БАФА, Всемирный Банк

продуктовой индексацией. Это, по мнению клиентов «Газпрома», связано с тем, что ситуация на европейском рынке в целом отмечена избыточным предложением газа на фоне тенденции к снижению его потребления;

- получая газ по ценам долгосрочных контрактов и продавая его по ценам, близким к споту, импортеры, по их заявлениям, получают отрицательную маржу в торговле газом. Это и вынуждает их обращаться к «Газпрому» за скидками, а также выставлять требования ретроактивных платежей, которые бы задним числом компенсировали их потери по долгосрочным контрактам. В качестве альтернативы бесконечным пересмотрам цен клиенты предлагают кардинальный отказ от нефтяной индексации, полный и окончательный переход к ценообразованию, основанному на спросе и предложении.

НА ДЕЛЕ ЦЕНА ГАЗА ЗАВИСИТ ОТ ЦЕНЫ НЕФТИ

При кажущемся правдоподобии картины, которую рисуют наши клиенты и обслуживающие их интеграторы аналитики и СМИ, она существенно отличается от реальности. Действительность намного сложнее и многограннее.

Начнем с утверждения, что на газовом рынке произошла смена парадигмы ценообразования в связи с появлением подлинно независимой альтернативной цены. На протяжении многих десятилетий цена природного газа определялась здесь уникальным, не имеющим аналогов способом – через цену «корзины» субститут-нефтепродуктов. Логика этого, в сущности, рыночного метода ценообразования заключается в следующем. Цена газа – это та цена, которую покупатель, в случае его непоставки, был бы вынужден заплатить за субституты-нефтепродукты для получения равного с газом энергетического эффекта (так называемый принцип замещения). При такой экзотической форме ценообразования спрос и предложение на природный газ не оказывают никакого влияния на его цену, которая определяется динамикой рынка нефти и нефтепродуктов с некоторым временным лагом.

С развитием торговых площадок цены на них стали формироваться под воздействием собственно спроса и предложения на газ, но при этом эти цены так и не стали отражением общего рыночного равновесия на европейском газовом рынке, то есть не взяли на себя ту функцию, которую им старательно приписывают наши партнеры. Это происходит

из-за того, что хабы не отражают всей картины рынка, а оперируют только остаточными объемами газа, которые находятся в свободном обращении, за пределами поставок по долгосрочным контрактам, где действуют иные принципы формирования цены.

Поскольку долгосрочные контракты с нефтяной индексацией по-прежнему доминируют (их доля в импортном газе, по нашей оценке, в 2013 году превышала 73 %), то базовый тренд движению спотовых котировок задают цены этих контрактов. Спрос и предложение, конечно, модулируют колебания цен вокруг задаваемого ими тренда, но не более того. Образно такую зависимость можно сравнить с траекторией движения Земли и Луны. Орбиту движения последней задает масса Земли, хотя и Луна, со своей стороны, способна влиять на земные приливы и отливы.

Цены хабов не самодостаточны. Они зависят от цен долгосрочных контрактов, прочно привязаны к ним, движутся с ними в tandem. Чтобы наблюдать эту зависимость, не надо быть специалистом в области газовых рынков (см. график 1). Достаточно сравнить динамику цены долгосрочных контрактов, представленных двумя индексами – Всемирного банка и БАФА, с ценами двух наиболее ликвидных европейских площадок, TTF (Нидерланды) и NBP (Вели-



Сергей Комлев, начальник Управления структурирования контрактов и ценообразования Департамента анализа и оптимизации ООО «Газпром экспорт»

кобритания). Когда цены на нефтепродуктовые контракты растут, то вслед за ними начинают расти и спотовые цены. Последние также исправно опускаются вслед за снижением цен долгосрочных контрактов. Нет никаких оснований считать, как это делают некоторые аналитики, что спотовым ценам присуща внутренняя устойчивость и они не рухнут в случае обвала нефтяных цен. Если по какой-то причине обвалятся нефтяные цены, на что, впрочем, нет никаких указаний, то вслед за ними опустятся и цены газовых хабов.

Западные эксперты, утверждающие, что на газовом рынке, в том числе в Европе, после 2008 года наступила эпоха ценообразования, основанного на спросе и предложении, были поставлены в тупик феноменальным взлетом спотовых цен в третьем квартале 2010 года, который по всем канонам экономической теории никак не мог произойти. Он наблюдался на фоне резкого снижения спроса на газ и затоваривания европейского рынка катарским СПГ. «Необъяснимый» взлет спотовых цен в третьем квартале 2010 года в действительности не имел ничего общего с балансом спроса и предложения на газовом рынке.

Он имел под собой иную основу – к октябрю 2010 года истекли контракты с конечными потребителями и те бросились закупать газ на торговых площадках. Удорожание нефти сформировало новый, более высокий потолок для цен этих площадок.

Взлет спотовых цен тогда разрушил финансовое благополучие многих партнеров «Газпрома», которые искренне верили, будто газовый рынок начал жить по новым правилам, не связанным с нефтяными индексами. К моменту взлета цен на торговых площадках они уже успели распродать весь контрактный газ по форвардной кривой, которая отражала ожидания рынка на переизбыток газа.

Наши расчеты показывают, что между ценой нефти сорта «Брент» и спотовыми ценами существует слабая корреляция, но она возрастает почти до функциональной зависимости (+0,86) при использовании шести-девятимесячной скользящей средней цены на нефть, то есть при использовании аналога стандартного долгосрочного контракта. В специальной литературе появилось немало исследований, которые скрупулезно рассчитывают долю газа на рынке, продаваемого с различной ценовой индексацией, с предсказаниями наступления точки невозврата – освобождения газа от нефтяной

ренция между газом и нефтепродуктами по-прежнему сильна и в промышленности, и в коммунально-бытовом секторе. Она только усилится по мере всё более широкого использования газа в качестве моторного топлива.

Почему спотовые цены обычно ниже контрактных?

Существующую систему ценообразования в Европе правильно называть гибридной с доминантой нефтяной индексации. Однако ограничиться констатацией того факта, что цены хабов привязаны к ценам долгосрочных контрактов и, по существу, являются их производными, явно недостаточно. Еще одной особенностью существующей гибридной системы ценообразования является то, что спотовые цены, как правило, ниже контрактных. Есть две причины, которыми объясняется этот дисконт.

Во-первых, газ, поставляемый по долгосрочным контрактам, представляет собой продукт иного, более высокого качества, чем газ торговых площадок, где продается только сам товар стандартными лотами, но не предоставляются дополнительные услуги по его доставке

покупателю в соразмерных его ежедневным потребностям вариативных объемах. За счет своего качественного превосходства контрактный газ является носителем ценовой премии за надежность и гибкость поставок, которой не обладает газ на хабах.

Если воспользоваться аналогией из сферы аренды автомобилей, то контрактный газ можно сравнить с арендой автомашины с водителем, тогда как газ на хабах – с арендой автомашины без такового. Очевидно, что тариф на аренду авто в первом случае будет выше, чем во втором. Если искусственно приравнять эти тарифы друг к другу, то рынок быстро восстановит ценовую дифференциацию. Нечто похожее происхо-

дит после каждого пересмотра контрактных цен при их приравнивании к спотовым (см. график 2).

За счет снижения расходов по хранению сезонных запасов, бронирования гибких мощностей и более широких возможностей для арбитражных операций клиенты «Газпрома» получают, согласно результатам нашей модели, экономию в среднем не менее 36 долларов за тыс. куб. м по сравнению с пользователями негибкого контракта. Отметим, что единой общепринятой методологии оценки гибкости нет, а европейские покупатели склонны на переговорах всячески преуменьшать ее ценность, хотя при этом не проявляют

График 2. Накопление скидок после приравнивания контрактных цен к спотовым

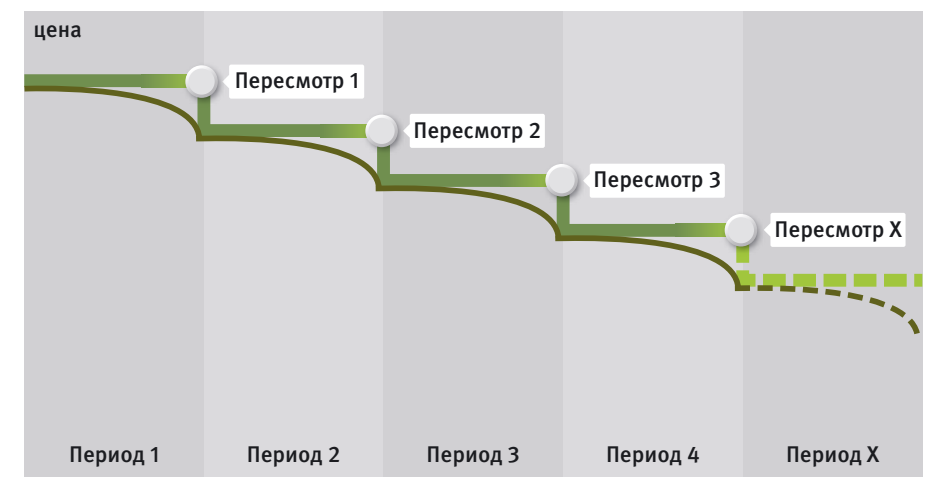
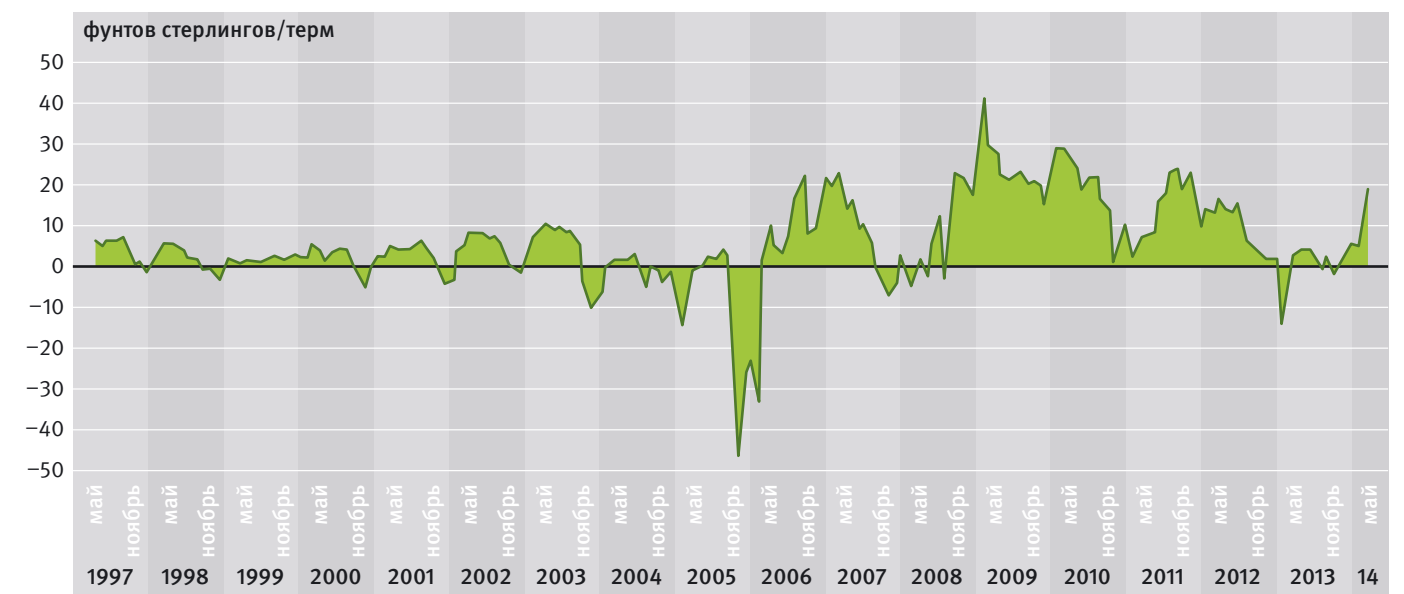


График 3. Спрэд между контрактными ценами на газ и ценами торговых площадок



Источник: PIRA

желания отказаться от нее. Но чем бы ни закончились споры о количественной оценке надежности и гибкости, рыночные механизмы самостоятельно и независимо от мнения участников дискуссии снижают цену газа на хабах относительно цен контрактного газа на величину упомянутой премии.

Вторая причина более низких цен – структурное, то есть присущее только самим хабам, хроническое превышение предложения над спросом. Как уже отмечалось, нефтепродуктовые цены долгосрочных контрактов задают общий уровень цен торговых площадок. Но это не значит, что спотовые цены не могут

отклоняться от них в ту или иную сторону в зависимости от соотношения спроса и предложения на этих площадках. Если превышение спотовых цен над средними контрактными исчисляется днями и обусловлено экстремальными ситуациями на рынке (аномальные холода, аварии), то большую часть времени цены на хабах отклоняются в противоположную сторону, ниже уровня контрактных цен. Амплитуда этих отклонений часто выходит за рамки премии за гибкость и надежность поставок. Для иллюстрации этого системного отклонения воспользуемся графиком исследовательской компании PIRA (см. график 3).

Непродолжительность периодов превышения цен торговых площадок над контрактными объясняется тем, что держатели долгосрочных контрактов «Газпрома» с присущим им правом номинирования объемов мгновенно реагируют на предоставившуюся возможность заработать на арбитражных операциях. Они увеличивают отборы более дешевого контрактного газа и перепродают его на ликвидных хабах, цены на которых в итоге быстро приходят в состояние равновесия.

Ситуация структурного превышения предложения над спросом возникает из-за переконтрактованности газового рынка Европы (не путать

Таблица. Поставки крупнейших производителей газа в 1–4 кв. 2013 г.

	1–4 кв. 2012 г.	1–4 кв. 2013 г.	изм.(млрд. куб. м)	изм. (%)
Поставки крупнейших экспортеров газа, млрд куб. м				
ОАО «Газпром»	139,9	162,7	22,8	16,3%
Алжир (вкл. СПГ)	46,5	37,5	–8,9	–19,2%
Ливия (вкл. СПГ)	6,7	5,9	–0,8	–11,8%
Катар	31,3	24,8	–6,5	–20,7%
Нигерия	12,1	7,5	–4,6	–38,0%
Поставки крупнейших европейских производителей, млрд куб. м				
Норвегия*	121,4	114,0	–7,4	–6,1%
Великобритания	43,8	41,2	–2,6	–5,9%
Нидерланды	72,6	77,75,1	7,0%	–11,8%

* Для Норвегии показаны объемы газа и СПГ, поставленные на европейский рынок. Объемы СПГ, поставленные в Азию и Америку, не учитываются.
Источники: Базы данных Международного энергетического агентства, Евростата, национальных статистических агентств , компаний «ВудМаккензи» и «Ллойдс» по состоянию на июнь 2014 г., оценки ООО «Газпром экспорт».

с избытком газа на нем). Перекон-
трактованность означает, что сово-
купные твердые обязательства постав-
щиков в рамках долгосрочных кон-
трактов существенно превышают
реальные объемы потребления
газа. В результате развития ликвид-
ных хабов у оптовых покупателей
появился канал для реализации прак-
тически любых контрактных объемов
по форвардной кривой на несколько
лет вперед, в том числе и сброса
излишков, не подкрепленных реаль-
ным спросом. Этой возможностью
они активно пользуются в целях
хеджирования позиций, выполнения
контрактных обязательств «бери или
плати» перед поставщиками и полу-
чения денежных средств до поступле-
ния платежей за газ от своих клиен-
тов, а часто даже не имея контрактов
с ними. Если бы на рынке появился
покупатель, который был готов при-
обрести российский газ по контракту
на 2035 год, то такой газ мог быть
продан уже сейчас.

По информации некоторых парт-
неров «Газпрома», прежде чем посту-
пить к покупателю, российский газ
(фактически твердые обязательства
«Газпрома» по поставкам) перепро-
дается три–четыре раза. У партне-
ров «Газпрома» отсутствует мотива-
ция к поддержанию спотовых цен
на уровнях, сопоставимых с кон-
трактными, потому что недополу-
ченная прибыль по таким прода-
жам в конечном итоге покрывается
за счет ретроспективных платежей
поставщиков.

До создания ликвидных хабов
ситуация с появлением избытка газа

просто не могла возникнуть. У ком-
паний не было никакой возможности
избавляться от такого избытка, разве
что сжигать газ в факелах. Парт-
неры «Газпрома» приобретали ровно
столько газа, сколько фактически
требовалось их собственной клиен-
туре – конечным потребителям либо
было необходимо для создания сезон-
ных запасов. В случае если у парт-
нера возникали обязательства «бери
или плати», то неустраивавшие
контрактные объемы текущего года
после соответствующей частичной
предоплаты переносились на следую-
щий период («мэйкап газ»).

Импортёры газа, которые много
месяцев назад продали газ за первую
половину 2014 года, исходя из своих
оценок сезонного спроса, не могли
предположить, что зима окажется
аномально теплой и потребность
в газе упадет на 56 млрд куб. м (19 %) по отношению к первому полуго-
дию 2013 года. В результате у газо-
вых трейдеров на хабах, держателей
длинных позиций, остались невос-
требованными объемы газа, кото-
рые начали давить на цены, доведя
их до уровня ниже 250 долларов
за тыс. куб. м.

Существует мнение, что вина
за обвалы цен на торговых площад-
ках целиком лежит на трейдерах-
спекулянтах, играющих на пони-
жение. Трейдеры своей активнос-
тью действительно могут придать
дополнительный импульс движению
цены. Но им приходится иметь дело
с исключительно сложным и непред-
сказуемым предметом для спекуля-
ций, поведение которого часто не впи-

сывается в традиционные представ-
ления о поведении цены. Согласно
проведенному нами сравнению, фак-
тические цены в зимние месяцы
с 2008 по 2013 год в 461 из 640 (72 %) дней были ниже средних форвард-
ных цен на зимний газ. То есть трей-
деры совершали одну и ту же типич-
ную ошибку: их ожидания зимних
цен стабильно превосходили реаль-
ность. Продавая газ по форвард-
ной цене до закрытия зимнего фор-
варда, продавцы оказывались в более
выгодной ситуации, чем их покупа-
тели на хабах. Продав дороже, про-
давцы могли затем откупить необхо-
димые их клиентуре объемы дешевле.
Доходы партнеров «Газпрома»
от подобных арбитражных операций
не учитываются при пересмотрах
цены, так как они требуют компенса-
ции разрыва между фактической кон-
трактной и спотовой ценами.

Системное превышение предло-
жения над спросом на хабах неверно
рассматривать как индикатор
избытка газа на европейском рынке
в целом: торговые площадки отра-
жают только часть общей картины
соотношения спроса и предложе-
ния. За рамками этой целостной кар-
тины остаются основные объемы газа,
цены которых формируются на иных
принципах. Современный газовый
рынок Европы, несмотря на крат-
косрочную тенденцию к снижению
спроса, испытывает серьезные про-
блемы с обеспеченностью газом, кото-
рые решаются в настоящее время
исключительно за счет российских
поставок. Европа не только потеряла
с начала 2000-х годов 80 млрд куб. м
газа собственной добычи, но и расте-
ряла поставщиков СПГ, которые пере-
ориентировали свои объемы на пре-
миальные рынки Азии (см. таблицу).

Закономерен вопрос, а стоит ли
сохранять гибридную модель цено-
образования со всеми присущими
ей проблемами – ставшими обыден-
ным явлением пересмотрами, кото-
рые ведут к ползучей деградации
экспортных цен и одностороннему
накоплению скидок? Эта деграда-
ция особенно заметна при стабили-
зации или снижении нефтяных цен.
Не проще ли согласиться на пред-
ложения партнеров и покончить
с ценовым дуализмом, полностью
отказавшись от нефтепродуктовой
индексации?

Последствия смены моде-
ли ценообразования

Итак, цены европейских спото-
вых площадок не отражают общего
баланса спроса и предложения,
а потому равновесная цена на газ
в Европе может оказаться совсем
не такой, какой ее представляют себе
покупатели и продавцы. В ситуа-
ции, когда цена определяется исклю-
чительно спросом и предложением,
верхний потолок для роста цены
будет снят. В гибридной
модели этот потолок
задавали нефтепродук-
товые цены. Но исчез-
нет и тяготение нижнего
предела цены к этой же
нефтепродуктовой
цене, которая придавала
рынку общую стабиль-
ность. Свободная цена
на газ, который часто
является побочным про-
дуктом добычи нефти,
может иметь и отрица-
тельные значения.

Нестабильность
цены – явный минус
спотового ценообразо-
вания. Напротив, неф-
тяная индексация обес-
печивает предсказуе-
мость цены, что снижает
риски долгосрочных
инвестиций в разра-
ботку месторождений
и создание газотранс-
портной инфраструк-
туры. Это позволяет
привлекать проектное
финансирование даже в случаях,
когда горизонты инвестирования
составляют 30–40 лет.

Ценообразование, основанное
на спросе и предложении, не спасет
от ценовой деградации. В условиях
переконтрактованности европейского
газового рынка, сохранения гибких
контрактов с правом номинации
у покупателя и отрыва контрактных
объемов, продаваемых на форвард-
ном рынке, от фактического спроса,
эта деградация будет продолжаться,
но уже ускоренными темпами. Для
этого не потребуется ни сложной про-
цедуры пересмотра цены, ни долгих
арбитражных разбирательств.

В традиционных контрактах
с нефтепродуктовой индексацией
риски сторон контракта сбалансиро-

ваны. Так, покупатель и продавец раз-
деляли ценовые и объемные риски,
а контракты содержали гарантии
надежности спроса и предложения.
В существующей гибридной системе
ценообразования обязательства поку-
пателя становятся всё более размы-
тыми. В случае же привязки к газо-
вым индексам они просто исчезают,
а все риски перекладываются на экс-
портера, который сохраняет обяза-
тельство поставлять газ при любых

» Права покупателей на номи-
нирование гибких объемов
должны быть ограничены
за счет введения стопро-
центных обязательств «бери
или плати» на контрактные
обязательства, которые,
в свою очередь, должны
быть доведены до уровня
«базовой нагрузки», опре-
деляемой их клиентской
базой

условиях. При этом обязательства
«бери или плати», наиболее «цен-
ный», балансирующий элемент в кон-
струкции контракта, с точки зрения
продавца, теряют экономический
смысл, потому что покупатель может
сбросить любое количество контракт-
ного газа на хабе без ущерба для себя,
но спровоцировав тем самым новый
выток деградации цен.

Логика ценообразования, осно-
ванного на спросе и предложении,
предполагает, что участники рынка
могут свободно управлять объемами
как предложения, так и спроса. Отме-
тим, что этот либеральный принцип
в газовой отрасли часто приходит
в противоречие с необходимостью
гарантировать непрерываемый поток
энергоносителя для обеспечения

стратегических, жизненно важных
сфер деятельности.

Остановить ценовую эрозию
в новых условиях ценообразова-
ния может только их кардинальное
переформатирование в контракты
с нетвердыми обязательствами
по типу контрактов на поставку
СПГ. Так, все без исключения дол-
госрочные поставки СПГ в Европу
с привязкой к ценам хабов содержат
право поставщика на переадреса-

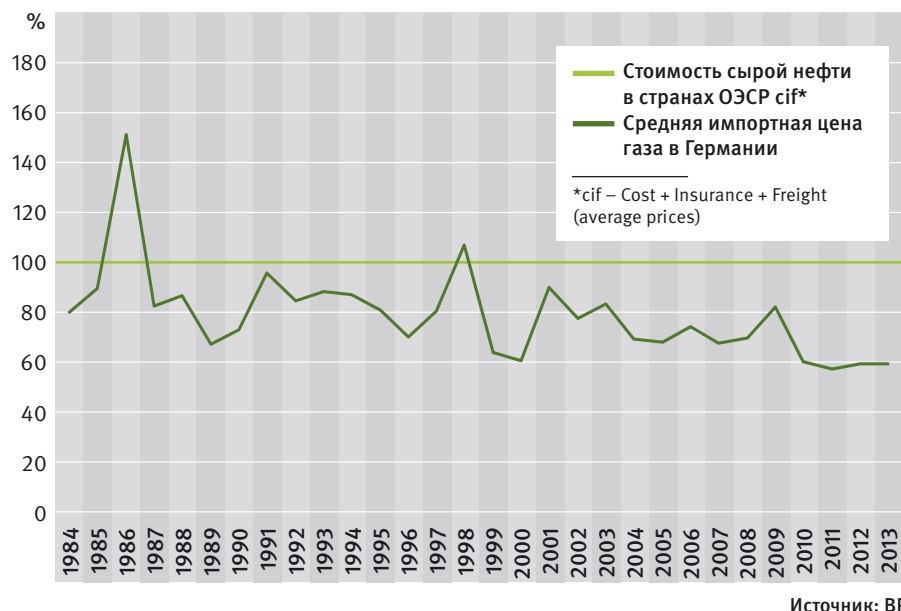
цию объемов на рынки
с более высокой ценой.
Твердые обязатель-
ства поставок, как пра-
вило, относятся лишь
к небольшой части
законтрактованных
объемов, например,
к зимнему газу. Догово-
риться о таком перефор-
матировании с нашими
партнерами примени-
тельно к трубопровод-
ному газу сложно. Фак-
тически речь будет идти
не о переадресации,
а о прекращении поста-
вок в случае, если цена
не устраивает продавца.
Но даже в случае успеха
переговоров она не дает
гарантии гармонизации
отношений.

Переход к спотовым
ценам содержит в себе
дополнительные риски
для ОАО «Газпром»,
так как превращает его
в предсказуемый объект

преследования антимонопольными
органами Европейского союза. Этому
способствует отсутствие единой
цены на природный газ, которая, как
в случае с ценами на нефть, защи-
щала бы своим авторитетом произво-
дителя от произвольных толкований
покупателями ее якобы справедли-
вого уровня. По мнению европей-
ских политиков, «справедливая» цена
на газ не должна превышать уровня
нынешней цены в США, что позво-
лит обеспечить Европе равные конку-
рентные возможности с ними.

При наличии геополитического
«заказа» со стороны европейских
элит любые действия Группы «Газ-
пром» по защите своих экономиче-
ских интересов будут истолкованы
как попытки доминирующего постав-

График 4. Цена газа по отношению к цене нефти



Источник: ВР

щика манипулировать ценами. Действия антимонопольных органов ЕС в этом случае прогнозируемы: выставление многомиллиардных штрафов, требования допуска независимых производителей к экспорту российского трубопроводного газа, полная унификация цен.

Контракты с нефтяной индексацией менее уязвимы для преследований антимонопольных органов. Цена контрактного газа в этом случае зависит не от спроса и предложения, а от согласованной с партнером формулы. Влиять же на цены нефтепродуктов, которые входят в ее состав, не может ни один крупный поставщик природного газа. Это не означает, что Европейская комиссия откажется от попыток обвинить «Газпром» в нарушении антитрестовского законодательства. Однако для этого комиссии надо доказать почти невозможное: особый умысел доминирующего поставщика при заключении контракта со стандартной нефтепродуктовой формулой.

Выводы

С советских времен перед экспортерами российского газа ставилась задача наращивать объемы продаж этого энергоносителя по долгосрочным контрактам, заключенным с национальными газовыми компаниями. Обязательства «бери или плати» как составная часть этих контрактов представляли собой твердые

гарантии европейцев оплатить такой газ, даже если спрос на него в отдельные годы будет недостаточен. Важным инструментом конкурентной борьбы за европейского потребителя служила гибкость поставок, которая давала покупателю многочисленные дополнительные преимущества.

Следует признать, что традиционная стратегия наращивания долгосрочных контрактных обязательств в договорах с бывшими «национальными чемпионами», многие из которых из-за конкуренции растеряли свою клиентуру, в условиях существования ликвидных хабов не только не работает на конечный результат — повышение экспортной выручки, но даже может быть контрпродуктивной. Сегодня ликвидные торговые площадки способны поглотить любые дополнительные объемы газа, причем за много месяцев до начала их реальной поставки конечным потребителям. Увеличение объемов российского газа, который находится под управлением покупателей, повышает давление на уровень цен торговых площадок в сторону их понижения.

Фактический разрыв между опционами на поставку и реальным спросом уже состоялся. Притягивая не связанные с реальным спросом объемы, рынок в конечном итоге опускает цену спотового газа. И эта новая цена становится ориентиром при пересмотре нефтепродуктовых цен. Переконтрактованность рынка

в условиях существования проблем с физической обеспеченностью газом мало волнует наших партнеров, многие из которых всё больше превращаются в чистых трейдеров.

Итак, при всем правдоподобии видения современного газового рынка Европы нашими партнерами оно сильно отличается от той «гибридной» реальности, с которой приходится сталкиваться «Газпрому». Она объясняет многие парадоксы этого своеобразного рынка, такие как дефицит газа при одновременном его структурном избытке на хабах, «подлинно рыночные спотовые цены», которые на поверку оказываются ценным вариантом нефтепродуктовых цен, формирование доходов или убытков наших партнеров за счет разницы между форвардными и реальными спотовыми ценами, а не между контрактными и спотовыми, отрицательное сальдо по которым покрывает поставщик.

Но из сказанного вовсе не следует, что от гибридной системы ценообразования следует отказаться. Предлагаемая партнерами альтернатива — долгосрочные контракты со спотовой ценой — вариант еще менее привлекательный, содержащий многие дополнительные риски.

Дефекты существующей гибридной модели рынка могут быть устранены. Прежде всего надо убрать с рынка переконтрактованность. Права покупателей на номинирование гибких объемов должны быть ограничены за счет введения процентных обязательств «бери или плати» на контрактные обязательства, которые, в свою очередь, должны быть доведены до уровня «базовой нагрузки», определяемой их клиентской базой. Если цены торговых площадок являются отраслевым стандартом, то эти площадки, а не контракты должны стать источником балансирующих объемов, что позволит привести предложение на хабах в соответствие с реальным спросом и способно остановить эрозию газовых цен по отношению к нефтяным (см. график 4).

Сергей Комлев,

начальник Управления структурирования контрактов и ценообразования Департамента анализа и оптимизации ООО «Газпром экспорт»