



# Квартальный обзор зарубежных рынков угля

Выпуск №2, май 2024 г.

## Уголь теперь дешевый? Кто поддерживает спрос, а кто давит объемами.

Российские экспортные цены на минимуме, а мировой экспорт энергетического угля восстановился. Индонезия повышает квоты на добычу и присматривается к экспортной выручке. Развитие экономик сильно отличается на Западе и на Востоке.

5

---

## ЕС и Турция. Закат и возрождение угля.

В то время, как ЕС продолжает сокращать потребление угля и газа, дешевеющая турецкая лира ставит страну перед выбором: импортировать дешевый уголь или дорогой СПГ?

11

---

## Идем на Восток. Чего ждать от Китая и Индии?

Проблемы в секторе недвижимости Китая продолжают. Профицит предложения угля оказывает давление на цены. В Индии есть рост, но насколько он устойчив?

19

---

## Как начинается 2024 г. российский экспорт?

Экспорт угля на минимуме в 1 кв. 2024 г. Низкая доходность на Западе смещает потоки угля на Восточный полигон. Операторы зафиксировали тарифы на полувагоны.

30

- В 1 кв. 2024 г. экспортная стоимость российского угля снизилась до минимумов прошлого года на фоне восстановления мирового экспорта энергетического угля до уровня, превышающего объемы 2019 г., роста собственной добычи в странах-импортерах (Китае и Индии) и снижения потребления в ЕС.
- Рост мировой экономики замедляется и будет ниже допандемийного уровня. Центральные банки развитых стран откладывают снижение ключевых ставок из-за угрозы высокой инфляции. Среди развитых стран наиболее благоприятные ожидания по росту экономики США, рост ВВП которых поддерживается устойчивой потребительской активностью. Индия и Китай будут драйверами роста среди развивающихся рынков, несмотря на присутствие им риски, связанные с ухудшением демографии и кризисом на рынке жилья.
- Несмотря на «зеленую повестку» Турция вынуждена делать ставку на угольную генерацию и импортировать более дешевые виды ископаемого топлива на фоне снижения курса лиры, растущей инфляции и регулируемых тарифов на электроэнергию.
- Экспортная цена на коксующийся уголь марки ГЖ опустилась с конца 2023 г. к началу апреля 2024 г. на 24,2%. Кризис на рынке недвижимости в Китае продолжается. Принимаемые меры по оживлению спроса в секторе пока не привели к заметным результатам, поэтому рано говорить о возможных сроках увеличения объемов строительства. На этом фоне производство стали в Китае снизилось в 1 кв. 2024 г. на 1,9%, а экспорт вырос на 31%. Местные регуляторы призывают к контролю за уровнем выпуска стальной продукции на фоне избытка предложения и высоких запасов.
- Экспорт российского угля в 1 кв. 2024 г. снизился на 11% по сравнению с аналогичными периодами 2022-2023 гг. Низкая доходность на Западе приводит к сокращению экспорта энергетического угля в Индию, а также смещает потоки угля на Восточный полигон. Падение отгрузок из портов Азово-Черноморского бассейна (АЧБ) в 1 кв. 2024 г. составило 65% (г/г). Железнодорожные отправки угля на терминал в Тамани в феврале-марте 2024 г. были околонулевыми. Средняя доходность экспорта энергетического угля (нетбэки) в портах Балтики, Арктики и Азово-Черноморского бассейна (АЧБ) в 1 кв. 2024 г. была близка к нулю, а с 1 марта спустилась в «отрицательную» зону.
- Стоимость железнодорожной логистики угля стабильна в 1 кв. 2024 г. и останется без изменений как минимум во 2 кв. 2024 г. Операторы не могут поднять ставки на предоставление вагонов из-за низких цен на уголь, но при этом не снижают их из-за роста собственных затрат на привлечение и обслуживание парка. Экспортёры угля вынуждены искать другие способы оптимизации транспортных затрат: от пересмотра тарифов на перевалку в портах до перестройки маршрутов поставки.

Начальник Центра ценовых индексов (ЦЦИ)

**Наталья Порохова**



+7 (916) 578-8559  
+7 (495) 287-6100 доб. 305-9921



Natalya.Porokhova@gazprombank.ru

ЦЦИ, директор  
Уголь и смежные отрасли

**Евгений Грачев**



+7 (916) 529-8373



Evgeniy.Grachev@gazprombank.ru

ЦЭП, директор  
Недвижимость

**Фадеев Владислав**



+7 (495) 287-6100 доб. 302-8107



Vladislav.Fadeev@gazprombank.ru

ЦЭП, аналитик  
Рынок газа

**Вадим Пугач**



+7 (495) 287-6100 доб. 2-3362



Vadim.Pugach@gazprombank.ru

Старший аналитик  
Макроэкономика

**Дарья Тарасенко**



+7 (495) 287-6100 доб. 302-1568



Darya.Menshikh@gazprombank.ru

ЦЦИ, аналитик  
Логистика

**Роман Шагалов**



+7 (495) 287-6100 доб. 302-9814



Roman.Shagalov@gazprombank.ru

Начальник отдела  
Макроэкономика

**Евгений Гранкин**



+7 (495) 287-6100 доб. 2-1683



Evgeny.Grankin@gazprombank.ru

Руководитель исследований  
Институт энергетики и финансов

**Александр Титов**



+7 (985) 268-9930



A\_Titov@fief.ru

Аналитик  
Макроэкономика

**Антон Фуфачев**



+7 (495) 287-6100 доб. 305-6511



Anton.Fufachev@gazprombank.ru

Аналитик  
Макроэкономика

**Кирилл Корчинов**



+7 (495) 287-6100 доб. 302-3248



Kirill.Korchinov@gazprombank.ru

# Уголь теперь дешевый?

Кто поддерживает спрос,  
а кто давит объемами



# Уголь упал в цене

## Стоимость угля снизилась до минимума 2023 г.

- Экспортные индексы ЦЦИ на энергетические и коксующиеся угли начали свое снижение с 4 кв. 2023 г. Цена спот на коксующийся уголь марки ГЖ снизилась с 173 долл./т FOB Дальний Восток в середине октября 2023 г. до 135 долл./т FOB Дальний Восток в 1 кв. 2024 г.
- Рост собственной добычи угля в Китае и Индии стал одним из факторов роста запасов и предложения угольной продукции, а также давления на цены.
- Импорт угля в Китай в 2023 г. вырос на 61,8% до 474 млн т. Рост в 1 кв. 2024 г. составил 13,9% до 115,9 млн т.
- Мировой экспорт энергетического угля восстановился после снижения в 2020 г. за счет наращивания поставок из Индонезии и восстановления объемов из Австралии.

Рис. 1 Экспортные индексы ЦЦИ на металлургический уголь, долл./т

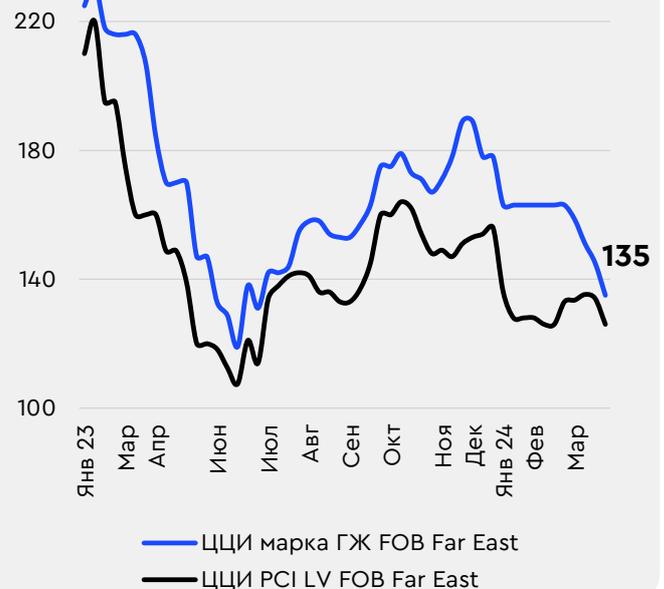
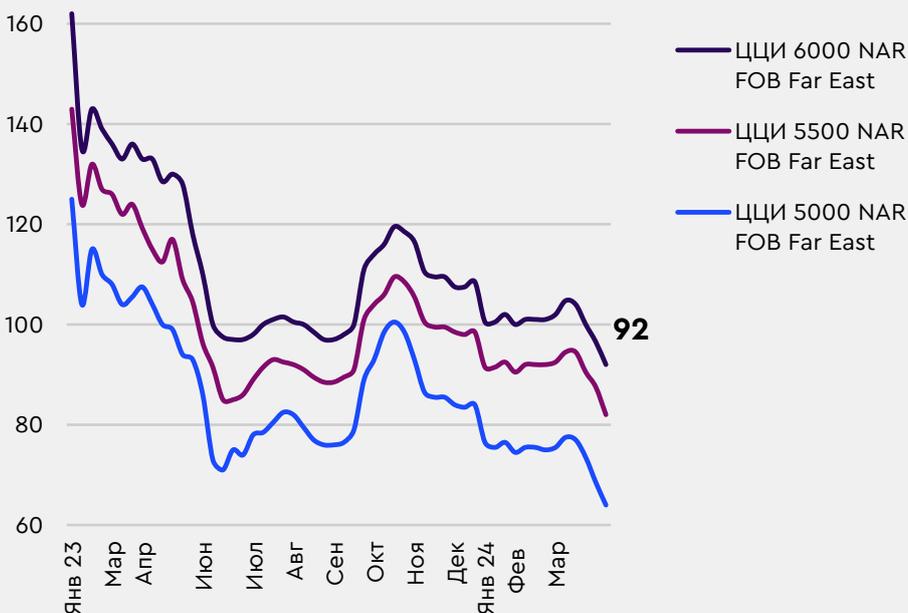


Рис. 2 Экспортные индексы ЦЦИ на энергетический уголь прошли минимум 2023 г., долл./т



На **15,2 %**  
снизились индексы  
ЦЦИ на  
энергетический  
уголь с конца 2023 г.  
к середине апреля  
2024 г.

# Мировой экспорт энергетического угля превысил уровень 2019 г.

- Мировой экспорт энергетического угля полностью восстановился после снижения объемов во время пандемии COVID-19 в 2020 г.
- Индонезия стала лидером в восстановлении экспорта, увеличив объемы с 399 млн т в 2020 г. до 521 млн т в 2023 г.
- В 2023 г. Австралия восстановила экспорт энергетического угля до более 200 млн т после сильного снижения объемов в 2022 г. из-за плохих погодных условий.

Рис. 3 Мировой экспорт энергетического угля восстановился в 2023 г., млн т

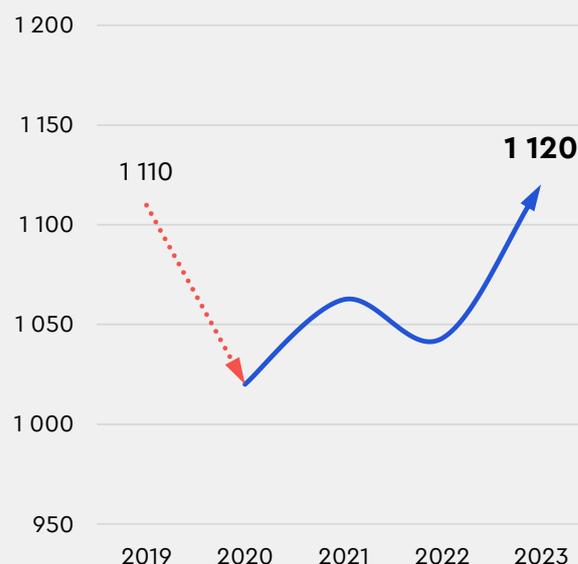
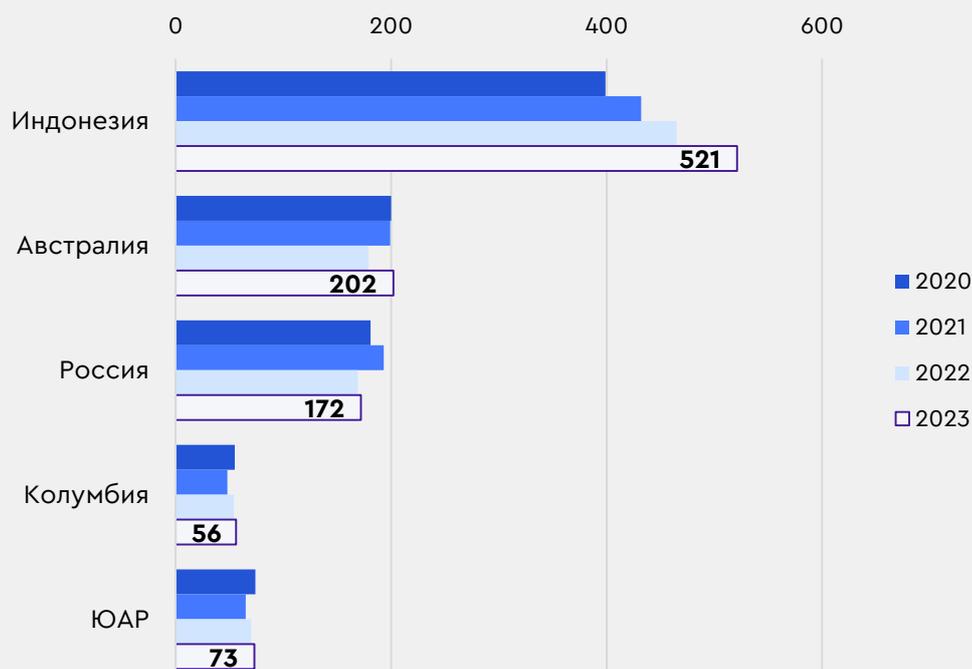


Рис. 4 Экспортеры восстанавливают объемы экспорта энергетического угля после 2020 г., млн т



**+71** млн т  
добавила Индонезия к своим объемам экспорта по сравнению с докризисным 2019 г.

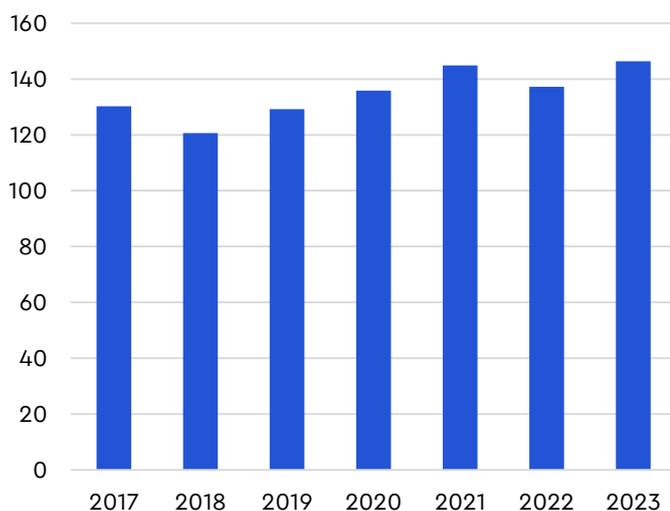
**+122** млн т  
составил прирост индонезийского экспорта в 2021-2023 гг.

# Индонезия присмотрелась к выручке экспортеров

## Меры по контролю капитала помогли сгладить валютные колебания, ситуация с резервами устойчива

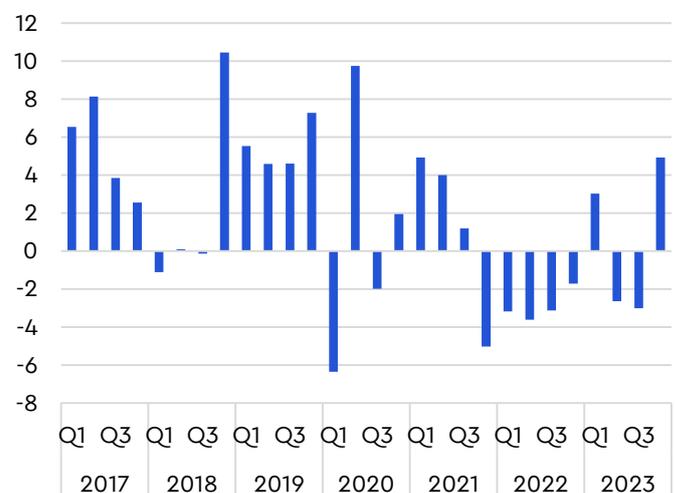
В 2023 г. ЦБ Индонезии ввел требование к экспортерам о сохранении 30% их валютной выручки на счетах внутри страны минимум на три месяца.

Рис. 5 Международные резервы, млрд долл.



Решение затронуло растущий добывающий сектор, включая местные угольные компании на фоне недовольства правительства Индонезии выводом и размещением всей валютной выручки местных экспортеров на счетах иностранных банков.

Рис. 6 Нетто-приток от портфельных инвестиций, млрд долл.



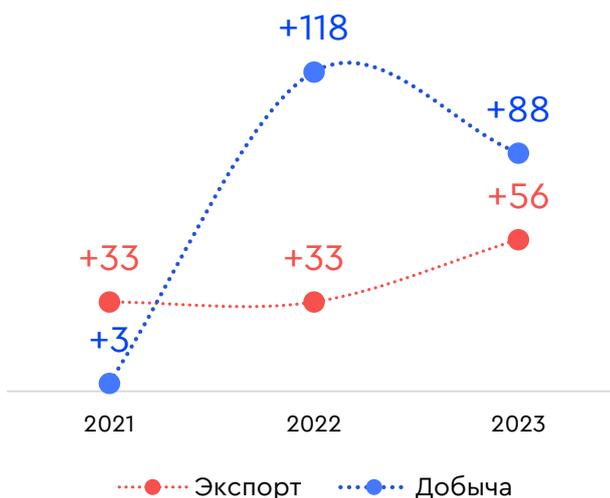
Данное решение принято в целях повышения предложения валюты внутри Индонезии. По мере повышения процентных ставок в развитых странах наблюдался отток средств инвесторов. Индонезию он тоже затронул, в 2022 г. чистый отток портфельных инвестиций составил 11,6 млрд долл. Но уже по итогам 2023 г. сформировался приток на уровне 2,3 млрд долл.

## Объявила рекордные квоты на добычу угля...

Правительство Индонезии повысило квоту на добычу угля (RKAB) в 2024 г. на 29,8% до 922 млн т.

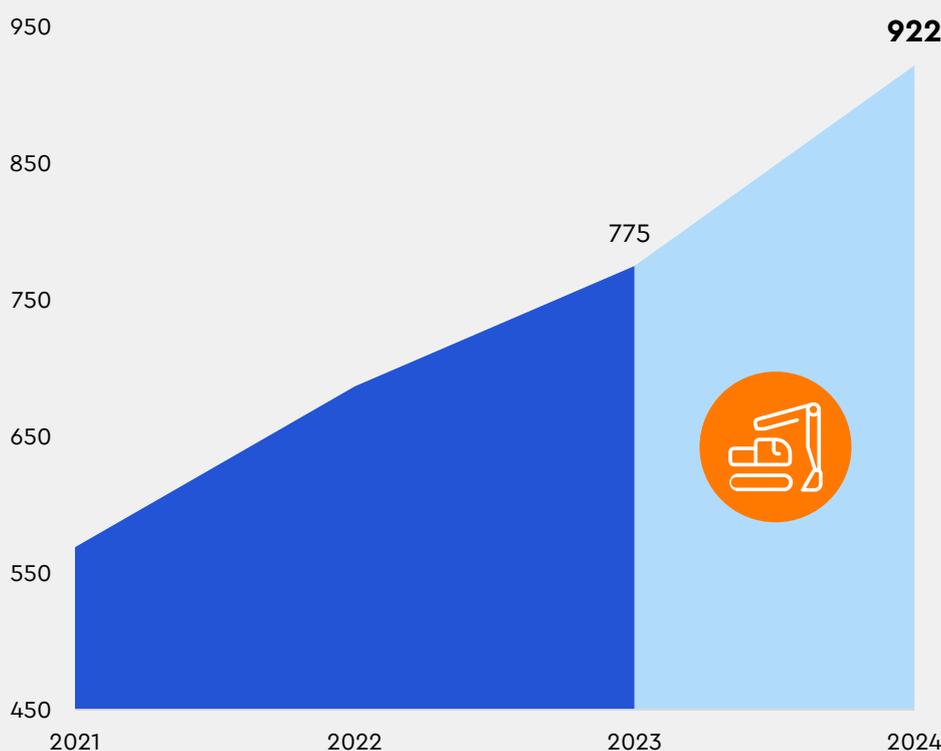
- В 2023 г. фактическая добыча угля в Индонезии достигла максимума в 775 млн т, превысив целевой показатель в 694 млн т.
- +30-40 млн т угля потребуются в 2024 г. для покрытия роста внутреннего спроса со стороны производителей никеля.
- Увеличить производство угля до более 900 млн т будет проблематично из-за недостатка инфраструктуры, а также необходимости обеспечить полную загрузку мощностей при стандартном коэффициенте загрузке около 80%.

Рис. 7 Прирост добычи и экспорта индонезийского угля в 2021-2023 гг., млн т



## ...но без дополнительной инфраструктуры

Рис. 8 Индонезия намеревается еще больше превзойти рекорд по добыче угля 2023 г., млн т



**+147** млн т

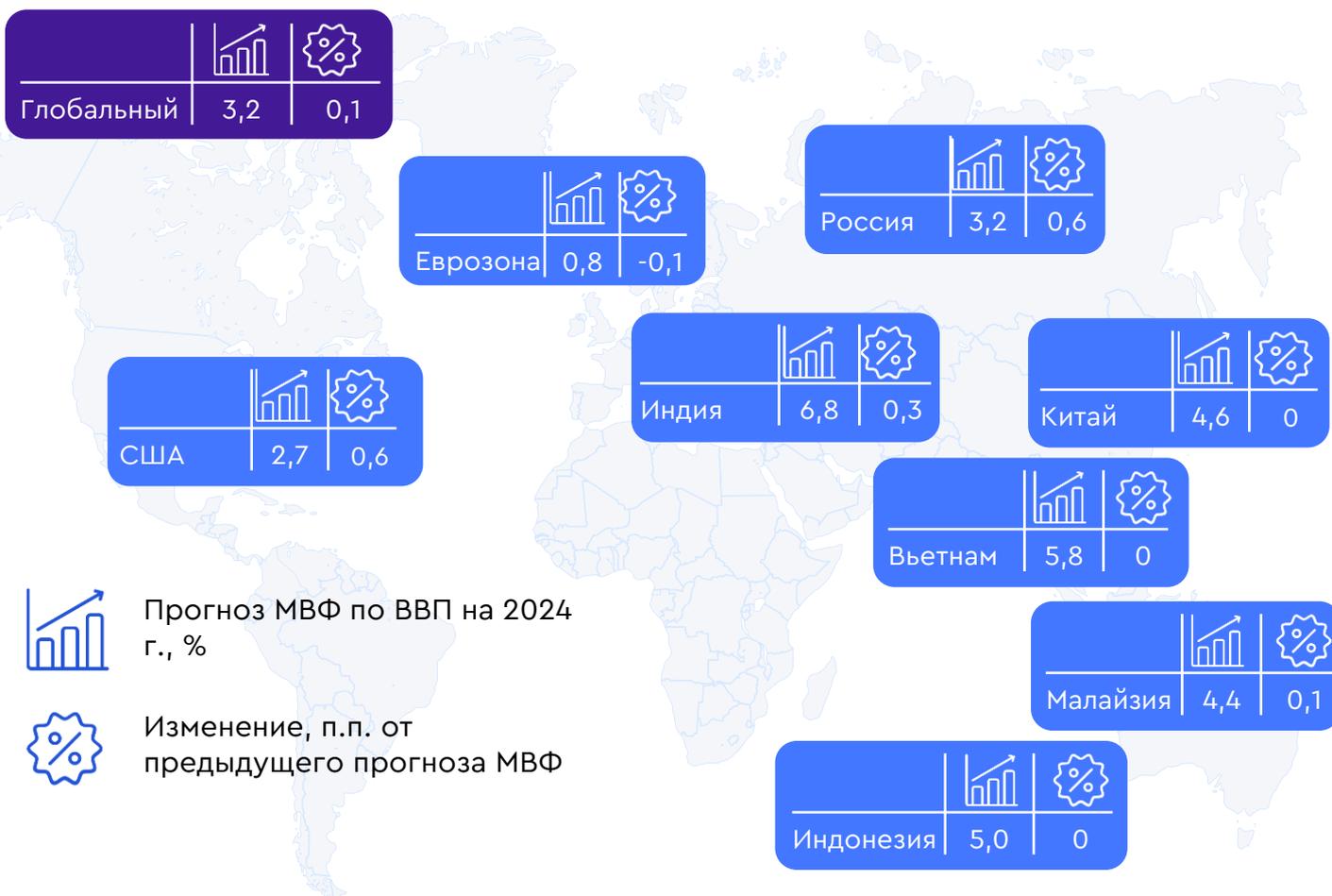
составляет разница между новой квотой и добычей в 2023 г...

...но дефицит горной техники ограничивает цель по росту

■ Добыча угля в Индонезии\_факт    ■ Квота по объемам добычи на 2024 г.

# Процентные ставки выше надолго

## Не все экономики поддерживают спрос на ресурсы



- **Развитые страны** продолжают испытывать экономические трудности, связанные с высокой инфляцией. Хотя рост цен замедляется, центральные банки все еще удерживают на высоком уровне процентные ставки, а монетарная политика останется жесткой дольше. Это сдерживает экономическую активность в крупнейших экономиках.
- В **Еврозоне** самая тяжелая ситуация, там по итогам 2023 г. рост ВВП составил лишь 0,4%. При этом в 4 кв. 2023 г. экономика стагнировала. ЕЦБ пересмотрел прогноз по инфляции в еврозоне в сторону понижения, но выход на целевой уровень ожидается не ранее 2026 г. Это означает, что ДКП в еврозоне будет оставаться жесткой.
- В **США** более оптимистичная ситуация. Инфляция остается высокой, центральный банк может отложить первое снижение ставки с июня на сентябрь. Несмотря на это, прогнозируется рост ВВП США благодаря потребительской активности.
- В **Китае** продолжается смягчение монетарной политики, ЦБ дает сигналы о том, что снижение процентных ставок не закончено. Это помогает поддерживать промышленную активность, которая стала улучшаться в марте.
- **Индия** показывает высокий темп роста ВВП, который превосходит ожидания аналитиков. Основной вклад в рост вносят внутренний спрос населения и бюджетные инвестиции в инфраструктуру. Но есть риски того, что поддерживать такой высокий рост долго будет сложно.

# ЕС и Турция:

закат и возрождение угля

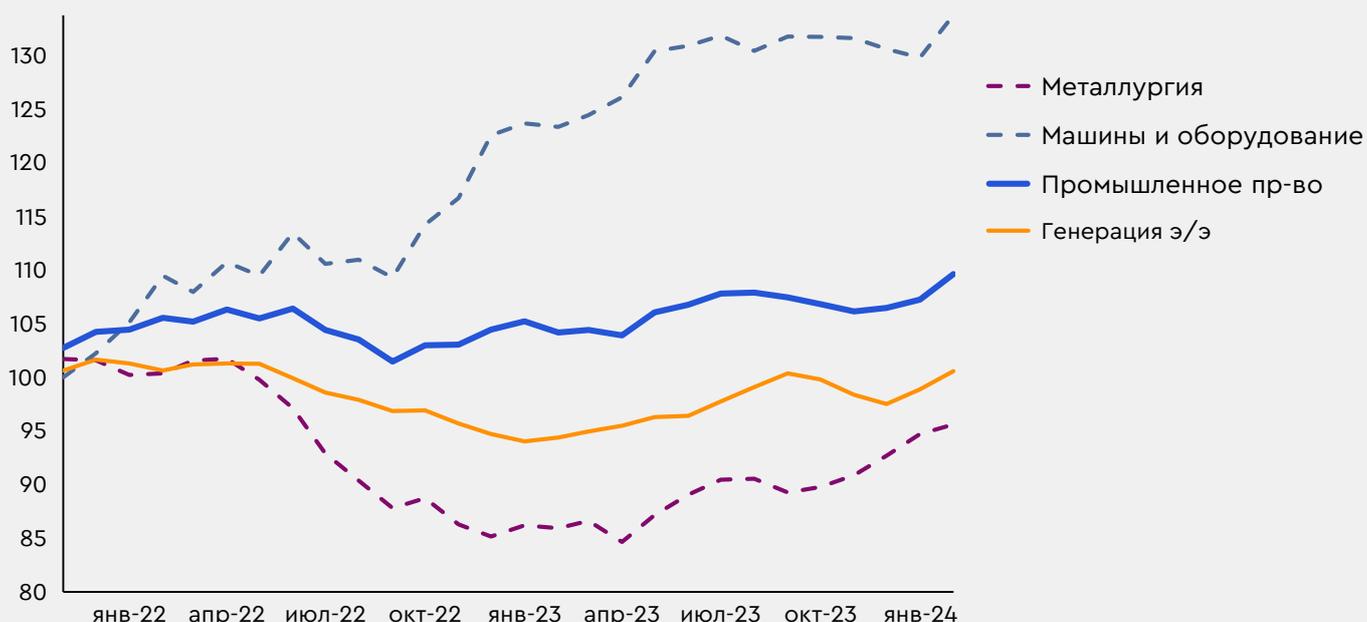


## Промышленное производство «буксует»

- Общий объем производства промышленных товаров в феврале 2024 г. остался практически на уровне двухлетней давности, показав рост всего на 3%.
- Из-за снижения производства преимущественно в энергоемких секторах промышленности, генерация электроэнергии отставала от роста промышленного производства, сократившись на 2% за последние два года.
- Основной экспортный рынок – страны ЕС, сокращает спрос на турецкие товары из-за стагнации в экономике, а внутренний потребитель постепенно переходит к сберегательному поведению из-за растущей и высокой ключевой ставки.
- Проблема продолжительно высокой инфляции в Турции приводит к ослаблению национальной валюты. За годовой период турецкая лира ослабла на 67%.
- Турция выступает чистым импортером сырьевых энергетических товаров: нефти, газа, угля. Помимо мировых цен на данные товары важным индикатором для внутренних потребителей выступает курс лиры, ослабление которого увеличивает входящие издержки.

Энергоемкие сектора промышленности Турции: металлургия и химический комплекс снизили производство на -8% и -7%, соответственно. Рост производства машин и оборудования (+24%) частично компенсировал снижение.

Рис. 9 Промышленное производство и генерация электроэнергии в Турции, индекс 2021 = 100



# Дешевая лира поставила импортеров перед выбором

## Все еще дорогой СПГ

Средние цены на СПГ в апреле 2024 г.:

- TTF: 334 долл./тыс. м<sup>3</sup>,
- Индекс ЦЦИ на СПГ: 392 долл./тыс. м<sup>3</sup>

## Дешевающий уголь

Индексы ЦЦИ на уголь в апреле 2024 г.:

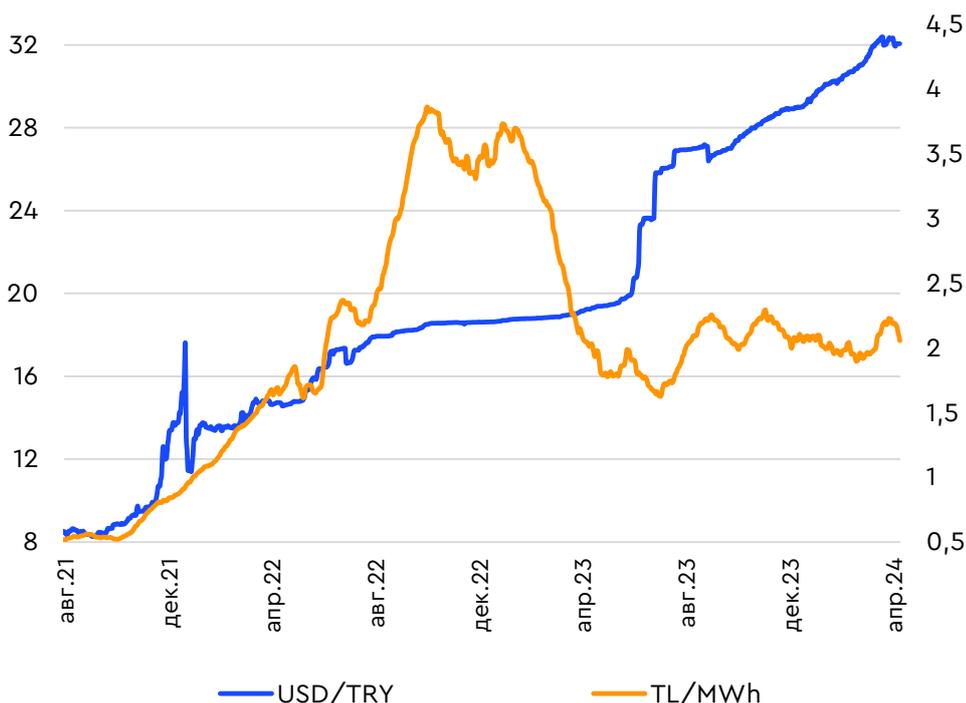
- 6000 ккал/кг FOB Tama: 75 долл./т,
- 6000 ккал/кг FOB Baltic: 64 долл./т

В Турции цены на электроэнергию регулируемые и тарифы «не успевают» за ослаблением лиры и растущей инфляцией.



Производителям электроэнергии трудно перекладывать на потребителей возросшую из-за ослабления курса стоимость импортируемых энергоресурсов

Рис. 10 Курс турецкой лиры и тарифы на электроэнергию, тыс. лир за MWh

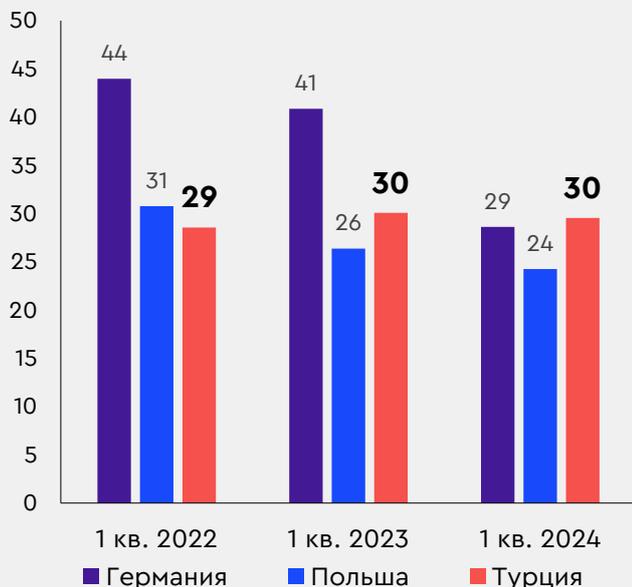


# 68,4%

составил уровень инфляции в Турции в марте 2024 г.

## опережают Германию по сжиганию угля...

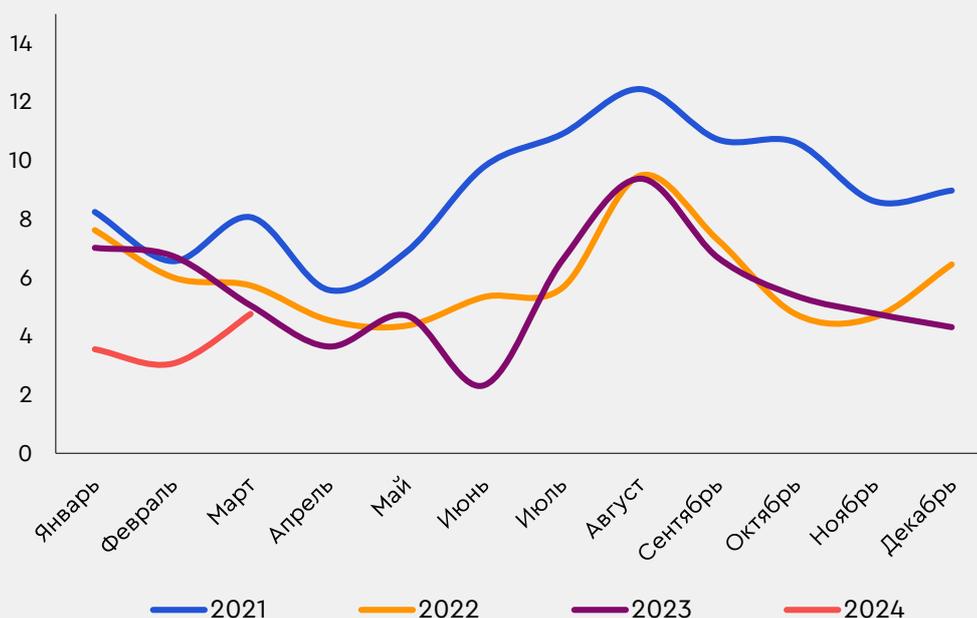
Рис. 11 Турция опередила Германию и Польшу по объему угольной генерации в 1 кв. 2024 г., млрд кВт-ч



- Угольная генерация в Турции в 1 кв. 2024 г. осталась на стабильном уровне 30 млрд кВт-ч (36% от совокупной генерации) при сокращении выработки на газовых ТЭС на 39% (г/г) до 11 млрд кВт-ч.
- В 2024 г. турецкие компании продолжают отдавать предпочтение более дешевому углю в условиях борьбы с высокой инфляцией.
- На фоне общего снижения потребления угля в ЕС, включая таких лидеров угольной генерации, как Германия и Польша, Турция стала одним из ключевых рынков сбыта угля в западном направлении.

## ...и сокращают использование газа

Рис. 12 Газовая электрогенерация в Турции, млрд кВт-ч

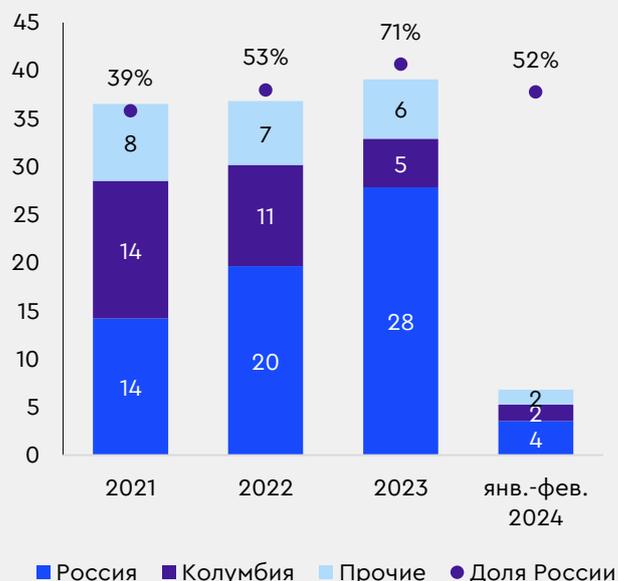


На **39%**  
сократилась газовая  
электрогенерация в  
Турции в 1 кв.2024 г.

## Российский экспорт угля в Турцию вырос...

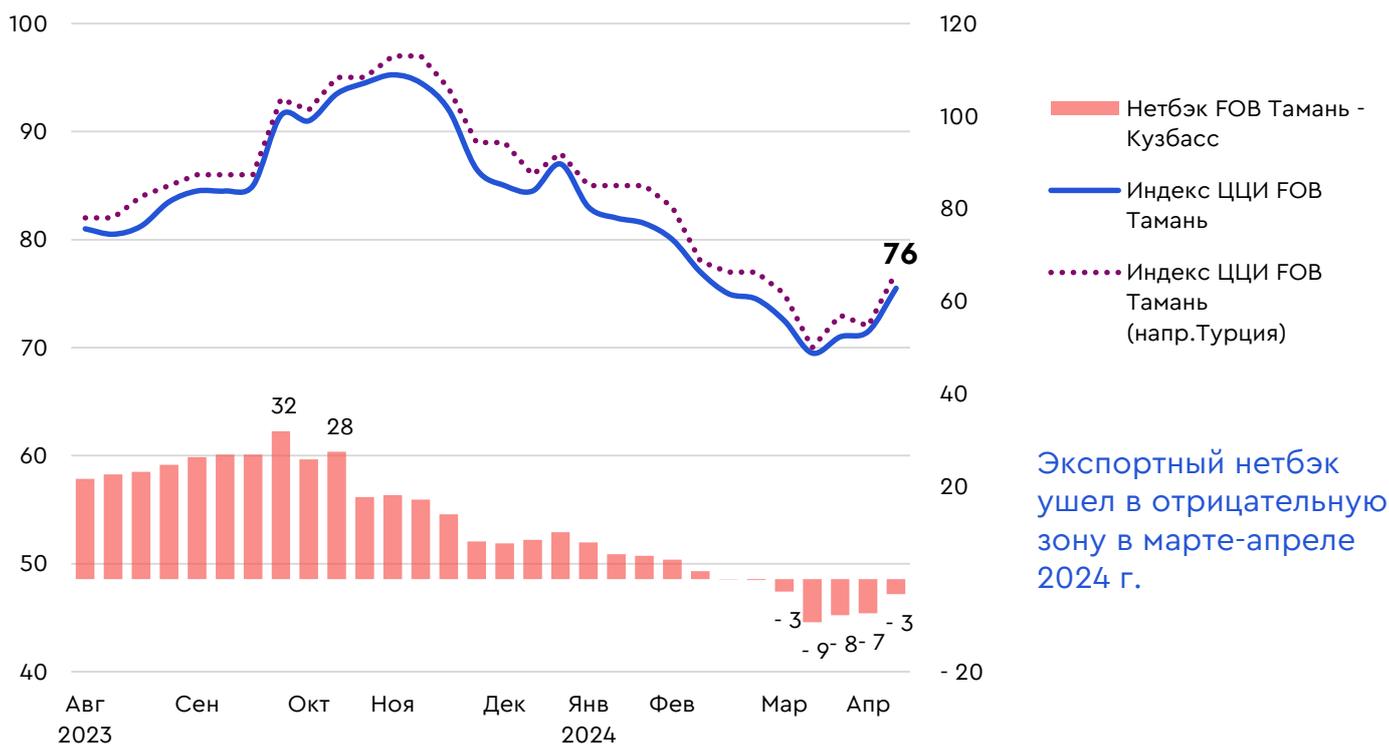
- В структуре турецкого импорта доля российского угля резко выросла в 2022 г.: до 53%, а в 2023 г. уже достигла 71%, в т.ч. 23 млн т энергетического угля. В январе-феврале доля российских поставок немного снизилась из-за снижения экспорта угля из Тамани, но осталась выше 50%.
- Наличие дисконтов позволило российскому углю вытеснить поставки из Колумбии, которые были перенаправлены на рынок ЕС после введения эмбарго в августе 2022 г.
- Из-за снижения цен и высокой стоимости логистических затрат цена экспортного паритета стала отрицательной в марте-апреле 2024 г.

Рис. 13 Россия занимает более 50% в импортной «корзине» Турции, млн т



## ...но какой ценой

Рис. 14 Индексы ЦЦИ на уголь 6000 ккал/кг в порту Тамань и экспортный нетбэк, долл./т



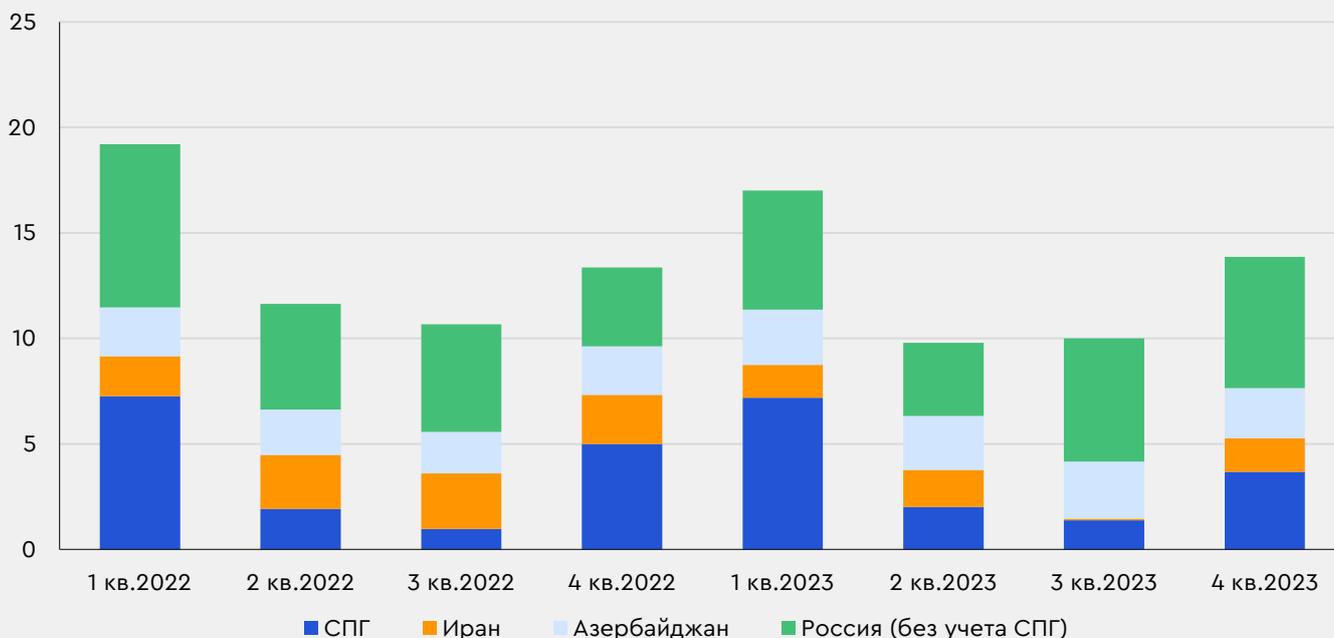
Экспортный нетбэк ушел в отрицательную зону в марте-апреле 2024 г.

# Импорт газа падает

## Турция сокращает импорт газа...

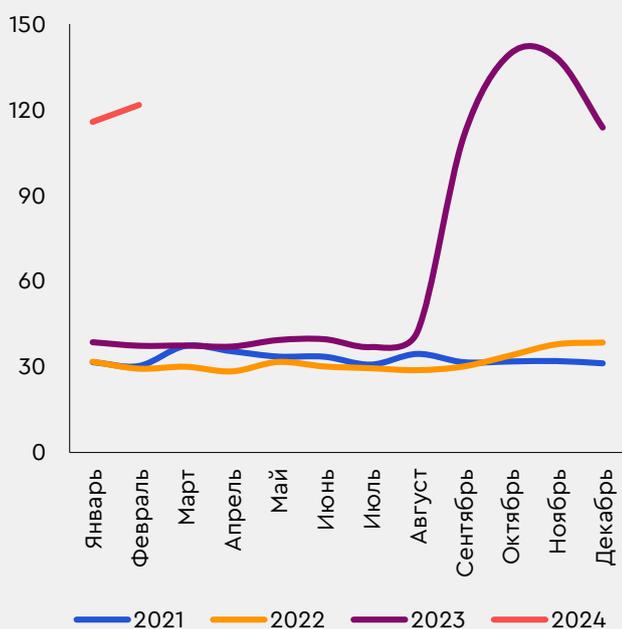
Импорт газа Турцией в 2023 г. снизился на 8% г/г. Россия остается основным поставщиком.

Рис. 15 Импорт газа Турцией, млрд м<sup>3</sup> в месяц



## ... и наращивает собственную добычу

Рис. 16 Добыча газа в Турции, млн м<sup>3</sup> в месяц



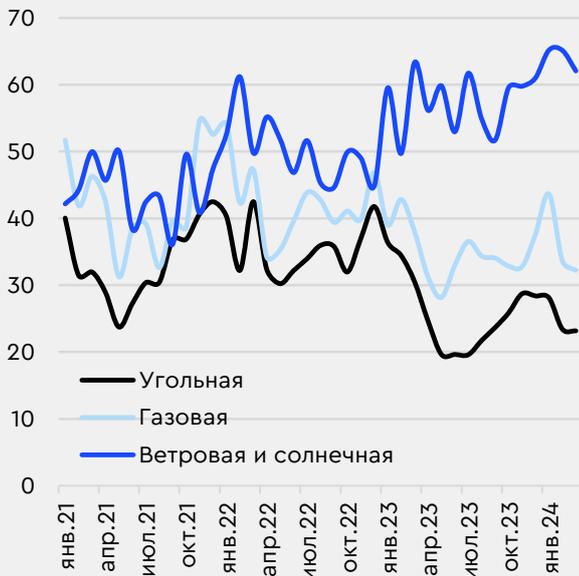
- Долгосрочно рост спроса на импортируемые энергоресурсы останется сдержанным. Турция развивает собственные крупные проекты внутреннего производства энергии: АЭС «Аккую» (запуск в конце 2024 г.), газовое месторождение «Сакарья» в Черном море.

Добыча газа в Турции в 2023 г. удвоилась до

**0,8** млрд м<sup>3</sup>

# В ЕС продолжается отказ от угля...

Рис. 17 ВИЭ активно замещают угольную и газовую генерацию в ЕС, млрд кВт-ч



- В 1 кв. 2024 г. угольная генерация в ЕС достигла минимума, снизившись на 26% (г/г) до 75 млрд кВт-ч. Генерация на газовых ТЭС упала на 9% (г/г) до 109 млрд кВт-ч.
- При этом общий объем генерации электроэнергии в ЕС вырос на 1% до 689 млрд кВт-ч, хотя и остается на 5% ниже 2021-2022 гг.
- Снижение угольной генерации привело к резкому падению импорта угля в ЕС, который в марте достиг 3,9 млн т, что более чем в 2 раза ниже уровня марта 2023 г.
- Несмотря на снижение импорта запасы угля на терминалах Амстердам-Роттердам-Антверпен (ARA) к середине апреля оставались на уровне аналогичного периода 2023 г.: 5,6 млн т, а Польша вообще была вынуждена существенно ограничить импорт угля с 8 апреля 2024 г., чтобы справиться с его избытком на внутреннем рынке.

Рис. 18 Импорт угля в ЕС-27 в 1 кв. 2024 г. упал на 52% (г/г), млн т

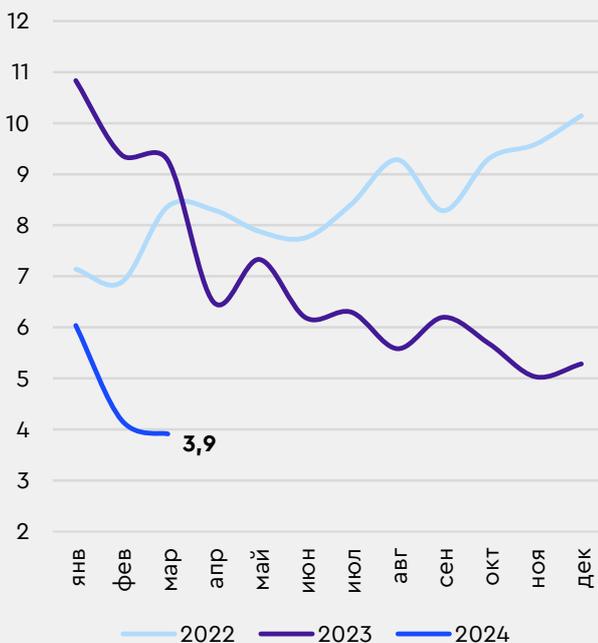


Рис. 19 Лидером по сокращению импорта угля является Польша, млн т



Импорт СПГ в ЕС снизился на 5% в 1 кв. 2024 г., а заполненность ПХГ к концу отопительного сезона снова побила рекорд

Рис. 20 Импорт СПГ ЕС, млрд м³ в месяц

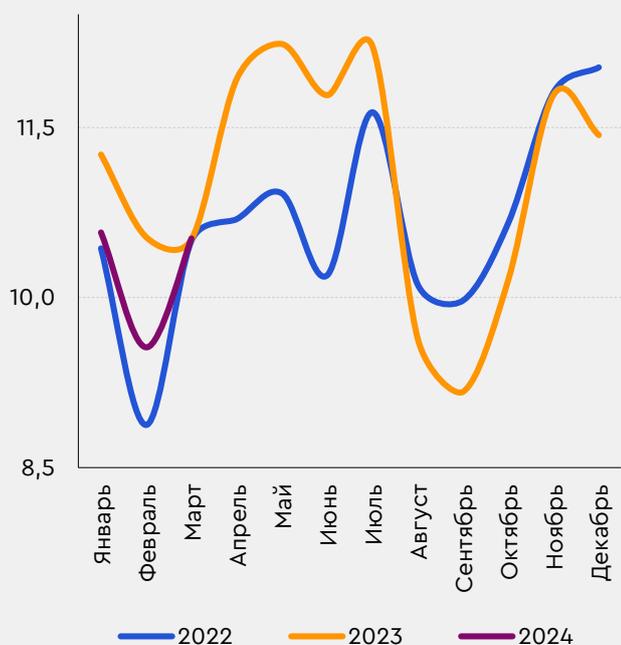
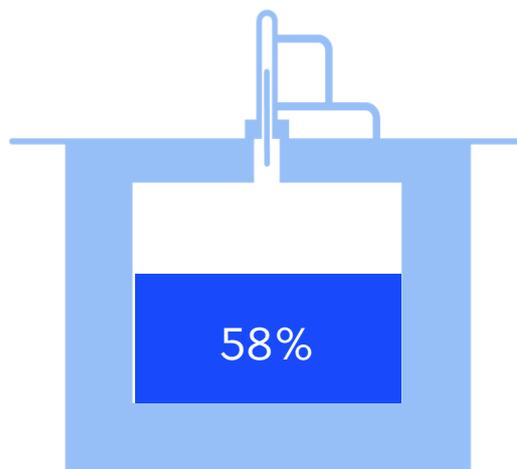
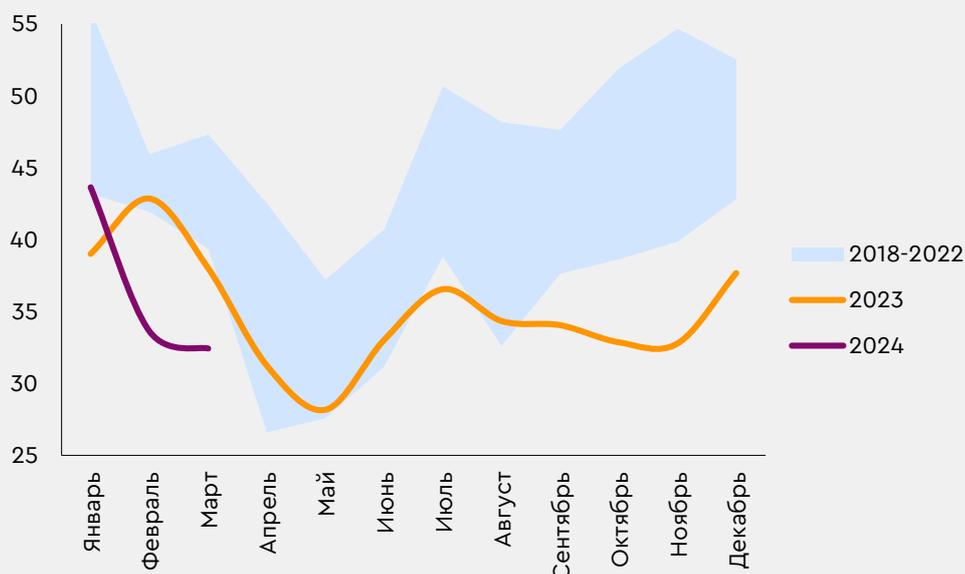


Рис. 21 ПХГ ЕС были заполнены на 58% 31 марта 2024 г. (+2 п.п. относительно 2023 г.)



## Куда ниже?

Рис. 22 Газовая генерация в ЕС, млрд кВтч



На **8%**  
сократилась  
газовая генерация  
в ЕС в 1 кв. 2024 г.

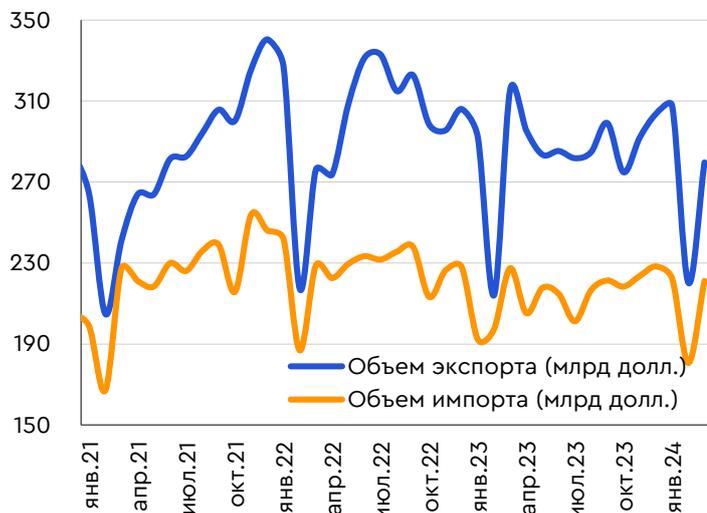
# Идем на Восток:

чего ждать от Китая и Индии?



## «Слабый» внутренний и внешний спрос, дефляция

Рис. 23 Динамика внешнеторговых потоков Китая, млрд долл.



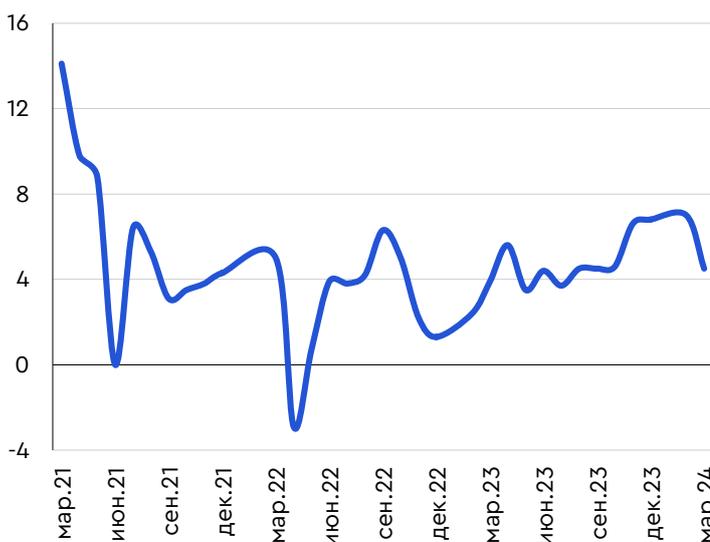
Экспорт товаров китайского производства в марте 2024 г. в стоимостном выражении снизился на 11% г/г.

Снижение объясняется высокой базой прошлого года, когда экспорт резко увеличился (на 14% г/г).

Внешний спрос в 2023 г. все же оказался ниже чем в 2022 г. и пока остается относительно слабым.

За последние полтора года рост экспорта (в годовом выражении) был отмечен только в 4 месяцах, а в 1 кв. 2024 г. снижение составило 2% по сравнению с аналогичным периодом.

Рис. 24 Динамика промышленного производства, % г/г



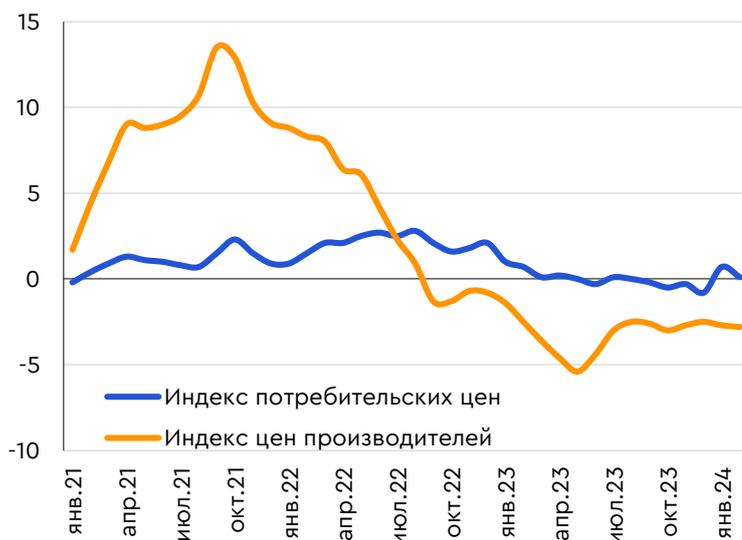
Промышленность Китая растет опережающим темпом по отношению к динамике ВВП.

В 1 кв. 2024 г. рост промышленного производства составил 6,2%, превысив ожидания аналитиков в 5%, замедлившись, однако, в марте до 4,5% г/г. Темпы роста по итогам 2023 г. составили 4,6%.

Динамика потребительских цен и цен производителей остается низкой.

Большая часть наблюдений находится в отрицательной зоне, несмотря на рекордно мягкую денежно-кредитную политику, призванную оживить экономическую активность.

Рис. 25 Динамика потребительских цен и цен производителей, % г/г

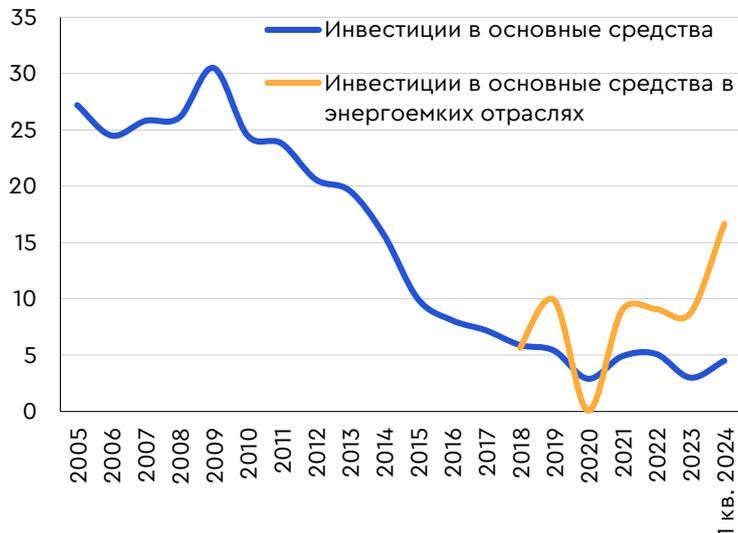


Ситуация с инфляцией усугубилась во 2 пол. 2023 г., когда темпы промышленного производства значительно выросли.

Не исключено, что производство было простимулировано административными мерами вместе с расширением участия государства в потреблении в данный период, чтобы обеспечить высокие темпы роста ВВП в 2023 г. Рост цен сдерживается сильной динамикой в производстве, что дает основания считать внутренний спрос относительно «слабым», несмотря на то, что он на 82% обеспечил рост ВВП в 2023 г.

## Стимулирование инвестиций может помочь росту ВВП

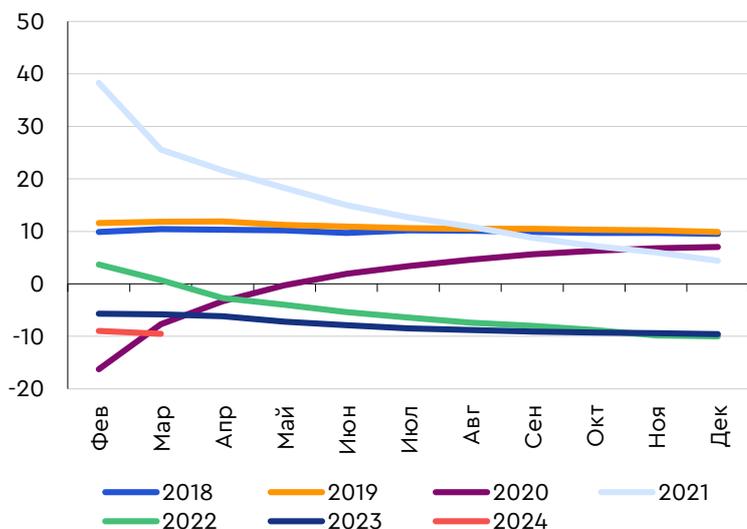
Рис. 26 Динамика инвестиций в основные средства по экономике в целом и в энергоемких отраслях, % г/г



Инвестиционная активность в начале 2024 г. выглядит оптимистично. Инвестиции в основные средства выросли на 4,5% г/г в 1 кв. 2024 г.

На длинном горизонте (20 лет) динамика инвестиций в основные средства снизилась в 5 раз и находится на низком уровне, перестав выступать драйвером экономического роста. При этом в энергоемких отраслях динамика более сильная – в 1 кв. 2024 г. инвестиции выросли на 16,6% г/г.

Рис. 27 Динамика инвестиций в недвижимость, % г/г накопленный итог с начала года

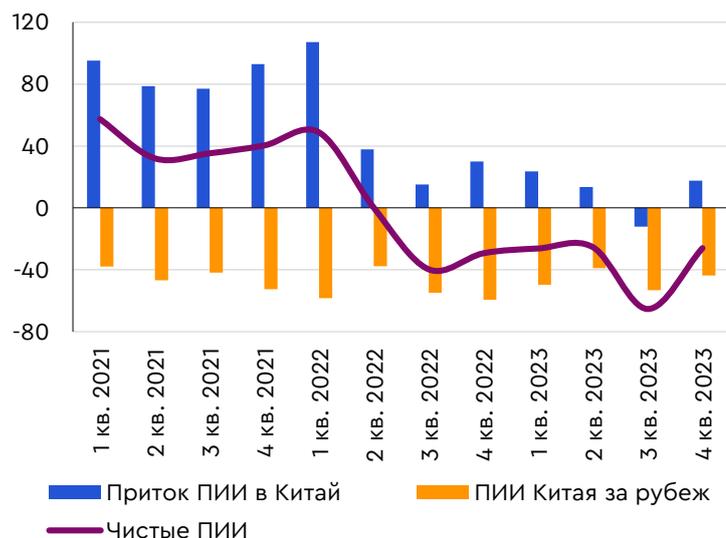


Слабым звеном китайской экономики остается сфера недвижимости.

Инвестиции в этой отрасли продолжают затяжное падение, в 1 кв. 2024 г. снизились на 9,5% г/г. Это самое худшее начало года после провала в начале 2020 г. во время карантин.

После ежегодных «двух сессий» в марте в 2024 г. Госсоветом КНР было объявлено о мерах по наращиванию инвестиций в оборудование на 25% к 2027 г. Меры господдержки будут включать субсидии и налоговые льготы, что по прогнозам, обеспечит 0,4 п.п. роста ВВП до 2027 г.

Рис. 28 Динамика прямых иностранных инвестиций, млрд долл.



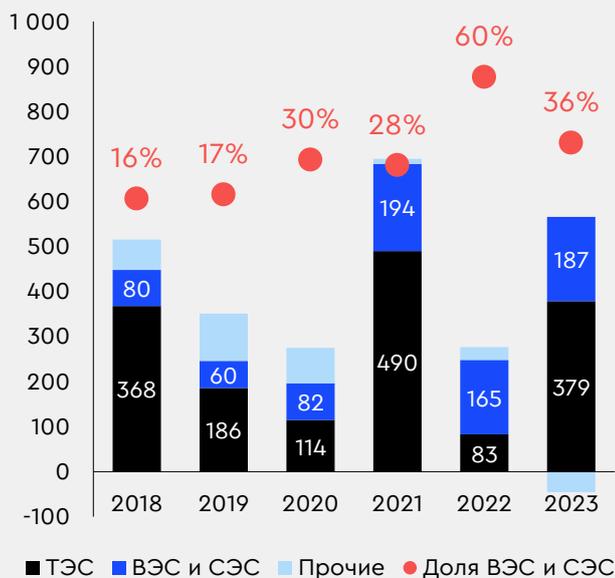
Заметно снизился и приток инвестиций из-за рубежа с начала 2022 г., ввиду чего с 3 кв. 2022 г. происходил постоянный отток капитала из страны.

Правительство объявило о реализации мер, направленных на увеличение притока инвестиций. Меры в том числе предполагают выравнивание в правах местных компаний и компаний с иностранным участием. В 2023 г. было объявлено об отмене всех ограничений для последних в обрабатывающей промышленности, а также гарантирован равный доступ к государственным тендерам.

# Возобновляемая энергетика Китая

## ВИЭ пока лидируют в росте мощности, но не генерации

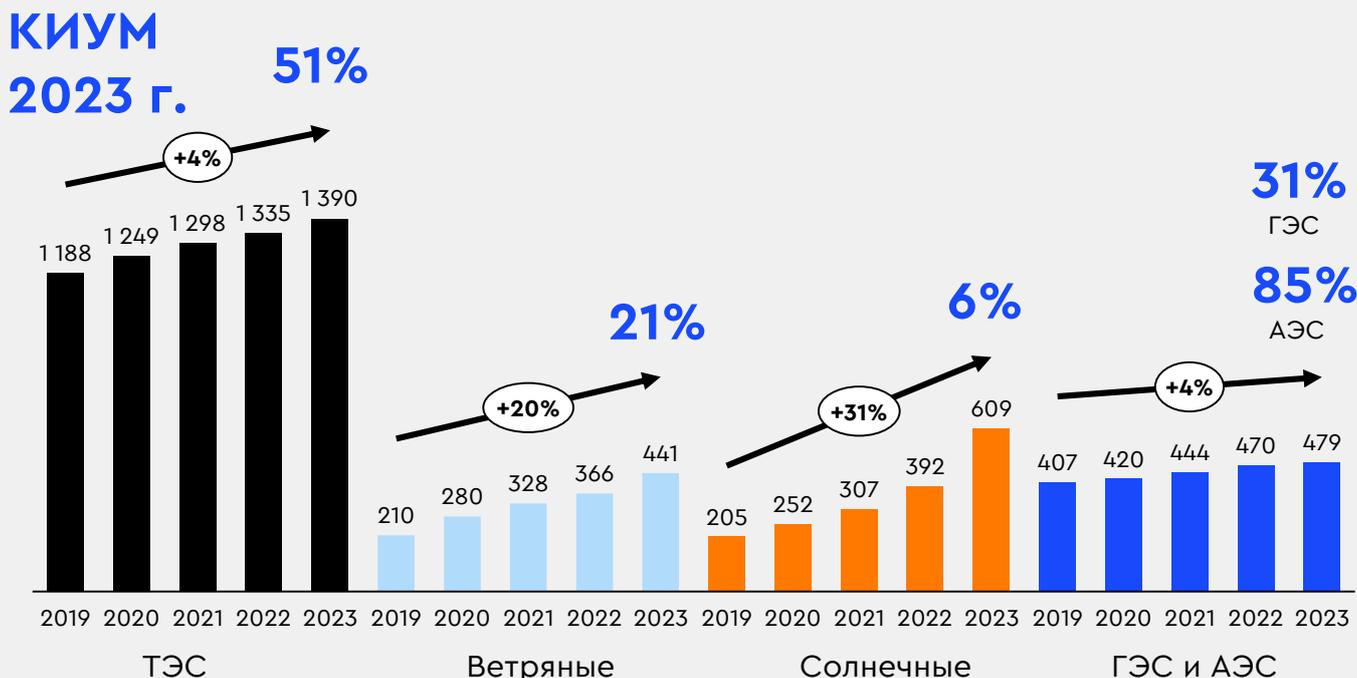
Рис. 29 Прирост генерации на ТЭС Китая более чем вдвое превысил рост на солнечных и ветряных станциях в 2023 г., млрд кВт-ч



**36%** прироста генерации электроэнергии обеспечили ВИЭ в Китае в 2023 г.

- В январе-феврале 2024 г. выработка на ТЭС выросла на 10% (г/г) до 108 млрд кВт-ч, обеспечив 84% роста совокупной выработки.
- ВИЭ постепенно покрывает всё большую долю роста спроса на электроэнергию в Китае, но отстают от ТЭС, несмотря на рекордные темпы ввода новых генерирующих мощностей. Ожидается, что в 2024 г. Китай введет еще 71 ГВт ветряной и 190 ГВт солнечной генерации.
- Сильное отставание объемов генерации от новых мощностей объясняется относительно низким коэффициентом использования установленной мощности (КИУМ).

Рис. 30 Мощности солнечной и ветряной генерации растут двузначными темпами, но коэффициент использования установленной мощности (КИУМ) для них остается наименьшим, ГВт



## Сезонные спады на долгосрочном профиците

Высокие запасы угля и низкие цены позволили Китаю сократить добычу на 4,1% (г/г) до 1,1 млрд т в 1 кв. 2024 г.

- 12 апреля Национальная комиссия по развитию и реформам (NDRC) утвердила проект создания к 2027 г. внутренней резервной системы добычи угля, которая подразумевает, что угольные мощности, включенные в резерв, должны быть готовы увеличить добычу, если власти посчитают, что цены на уголь стали слишком высокими или на рынке наблюдается дефицит поставок.
- Планируется, что к 2030 г. объем мощностей в резерве составит 300 млн т/г.
- Крупнейшая угледобывающая провинция КНР Шаньси планирует сократить добычу угля в 2024 г. на 60 млн т (-4% г/г) до 1,3 млрд т на фоне решения правительства провести ряд крупных проверок безопасности во 2 кв. 2024 г., чтобы снизить высокий уровень аварий на производствах.

Рис. 31 Добыча угля в Китае растет каждый год, млн т

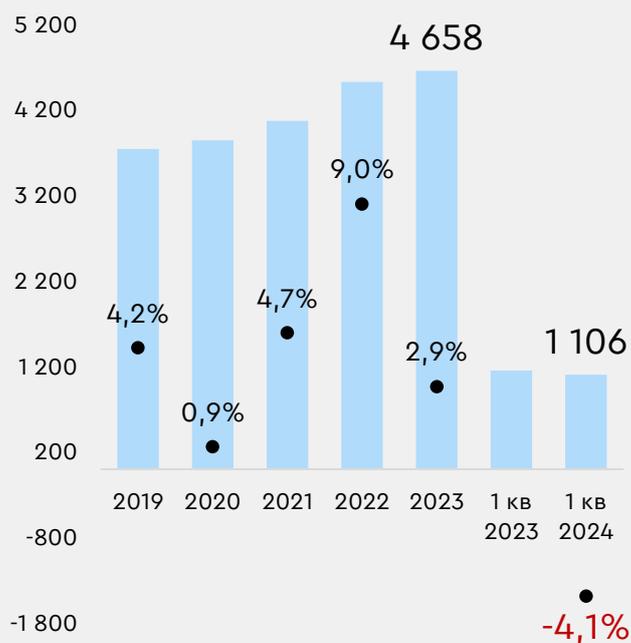
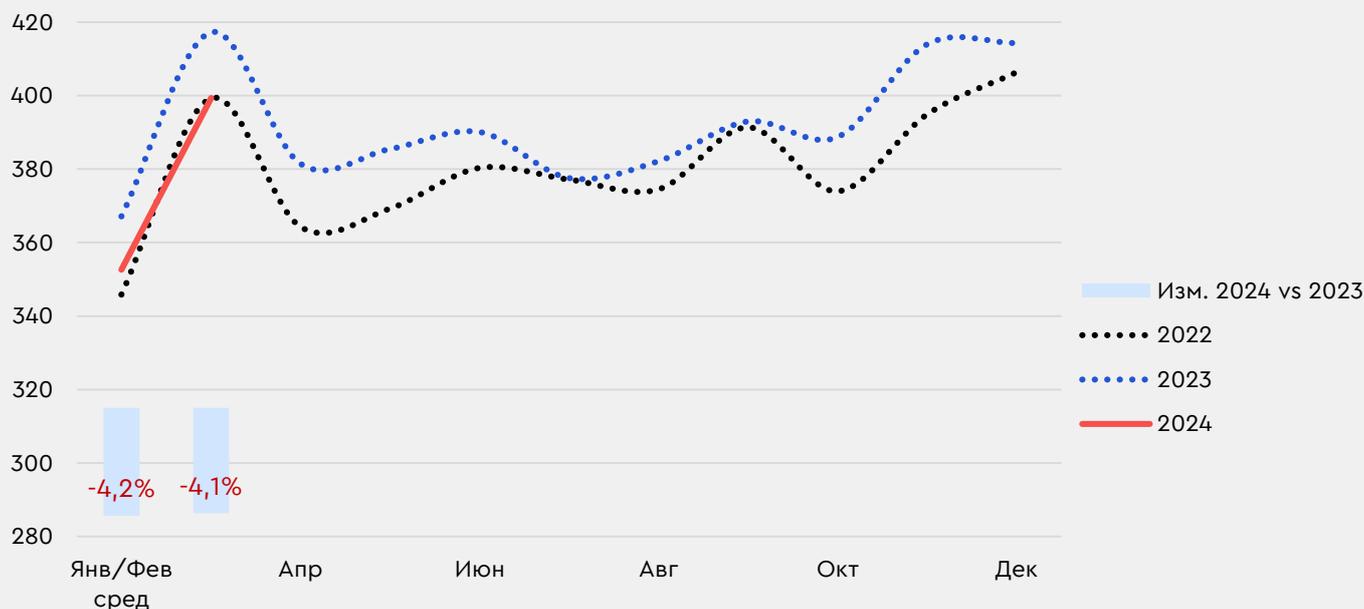


Рис. 32 В 1 кв. 2024 г. добыча угля снизилась на фоне высоких накопленных запасов, млн т



## Кризис на рынке недвижимости Китая продолжается

Принимаемые меры по оживлению спроса в секторе пока не привели к заметным результатам. Поэтому рано говорить о возможных сроках увеличения объемов строительства.

- Индекс девелоперского климата в Китае находится на наименьших значениях за последние 5 лет.
- Объем текущего строительства снижается с 2021 г. На настоящий момент в стадии строительства находится 5,6 млрд кв. м жилья и коммерческой недвижимости (-31% к концу 2021 г.).
- Продажи жилья и коммерческой недвижимости вернулись к объемам начала 2010-х. Снижение объемов текущего строительства обусловлено сокращением запуска новых проектов на фоне падения спроса на недвижимость.
- В 1 кв. 2024 г. продажи жилья оказались на 41% ниже значений 2021 г., продажи коммерческой недвижимости – на 7% ниже.

Рис. 33 Объем недвижимости в стадии строительства, млрд кв. м



Рис. 34 Запуск новых проектов жилой и коммерческой недвижимости, млрд кв. м

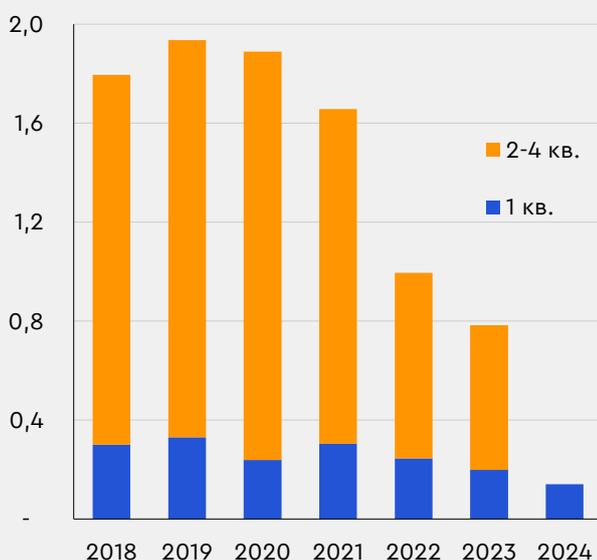
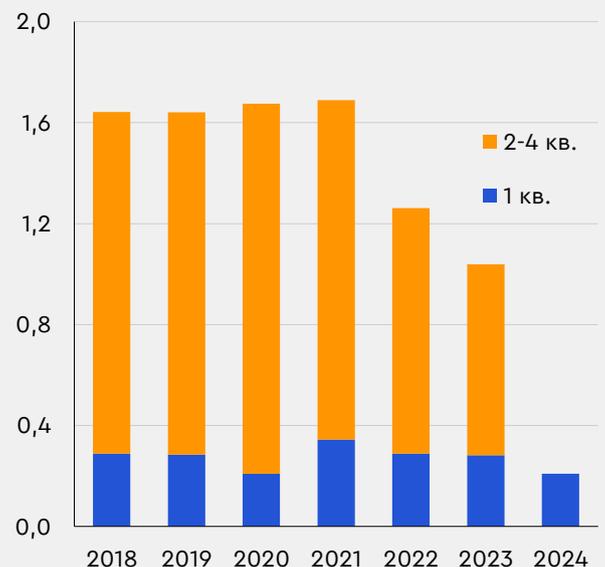


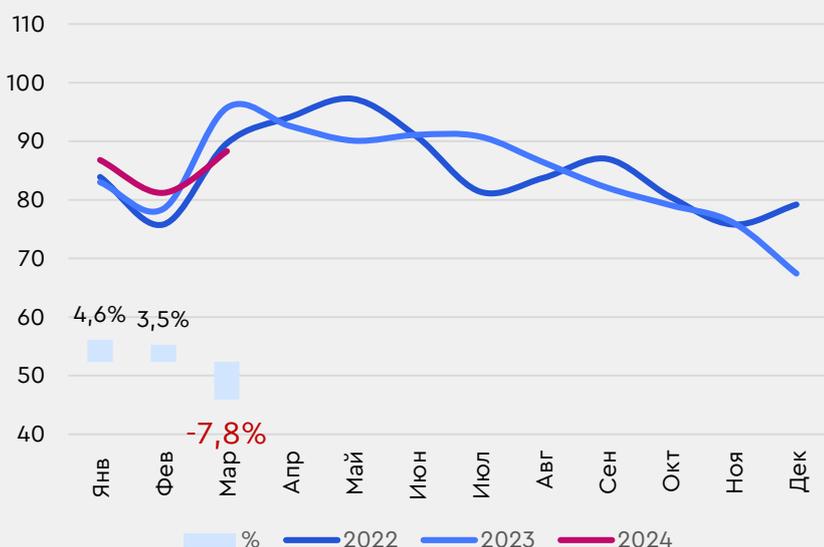
Рис. 35 Объем продаж жилой и коммерческой недвижимости, млн кв. м



## Растет экспорт, а не внутренний спрос

- Производство стали в Китае в 1 кв. 2024 г. снизилось на 1,9% до 256,6 млн т, показав резкое снижение в марте на 7,8% до 88,3 млн т.
- World Steel Association прогнозирует отсутствие роста спроса на сталь в КНР в 2024 г. после снижения на 3,3% в 2023 г. Восстановление спроса будут ограничивать проблемы с сектором недвижимости, которые частично компенсируются инвестициями в инфраструктуру и промышленность.
- Китайская ассоциация производителей стали (CISA) призвала к контролю за уровнем выпуска стальной продукции на фоне избытка предложения и высоких запасов. Национальная комиссия по развитию и реформам (NDRC) заявила, что будет работать с соответствующими сторонами для управления объемами выплавки в 2024 г.

Рис. 36 Производство стали в КНР снизилось в 1 кв. 2024 г, млн т, %



Производство стали в КНР в 2023 г. vs 2022 г.

**+0,0%**

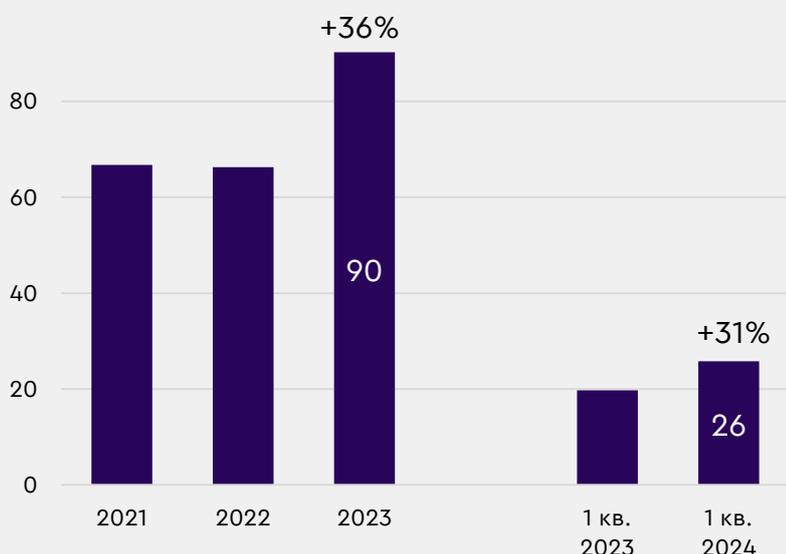
Спрос на сталь в КНР в 2023 г. vs 2022 г.

**-3,3%**

Прогноз спроса в 2024 г.

**+0,0%**

Рис. 37 Экспорт стали из КНР не прекращает рост, млн т, %



Экспорт стали из КНР в 2023 г. vs 2022 г.

**+36%**

Экспорт стали из КНР в 1 кв. 24 г. vs 1 кв. 23 г.

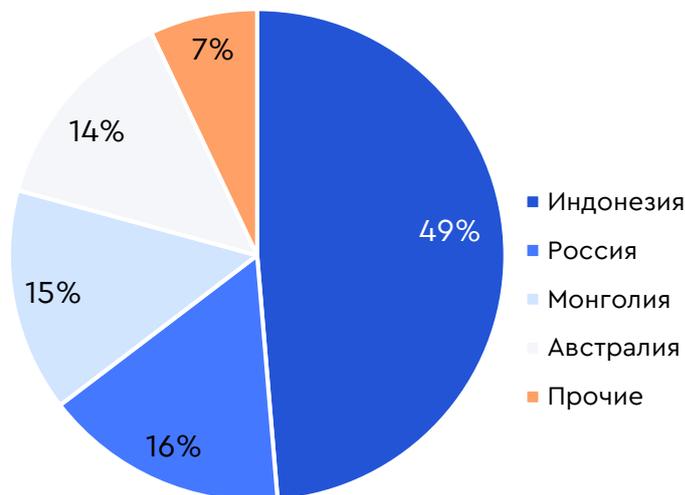
**+31%**

# Китайский come back австралийского угля

## Австралия покрыла 14% китайского импорта в 1 кв. 2024 г.

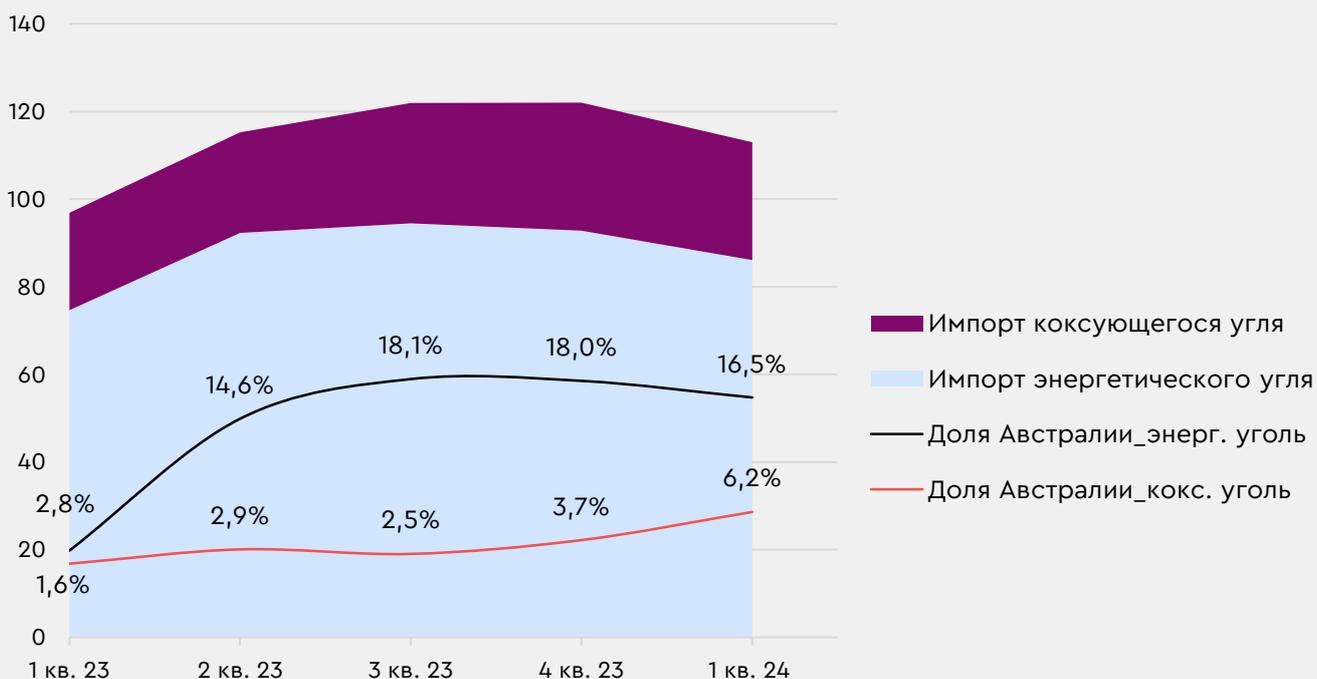
- Импорт угля в Китай вырос на 13,9% в 1 кв. 2024 г. по сравнению с аналогичным периодом в 2023 г., слегка снизившись относительно рекордных объемов 3 и 4 кв. прошлого года.
- Рост импорта энергетического угля составил 15,3%, коксующегося - 20,8%. Закупки антрацита снизились на 40% или 1,9 млн т.
- Австралия восстанавливает свою долю на рынке КНР после снятия Китаем запрета на импорт австралийского угля. В 1 кв. 2024 г. Австралия экспортировала в КНР 14,2 млн т энергетического угля и 1,7 млн т коксующегося. Для сравнения общий объем импорта в Китай всех видов углей из Австралии в 1 кв. 2023 г. был всего 2,4 млн т.

Рис. 38 Австралия покрыла 14% импорта угля в КНР в 1 кв. 2024 г., %



## До 16,5% и 6,2% выросла доля энергетического и коксующегося угля из Австралии в общем импорте КНР

Рис. 39 Импорт угля в КНР и доля Австралии в общем объеме по видам углей, млн т, %



## Цена на марку ГЖ в Китае в 1 кв. 2024 г. приблизилась к минимуму...

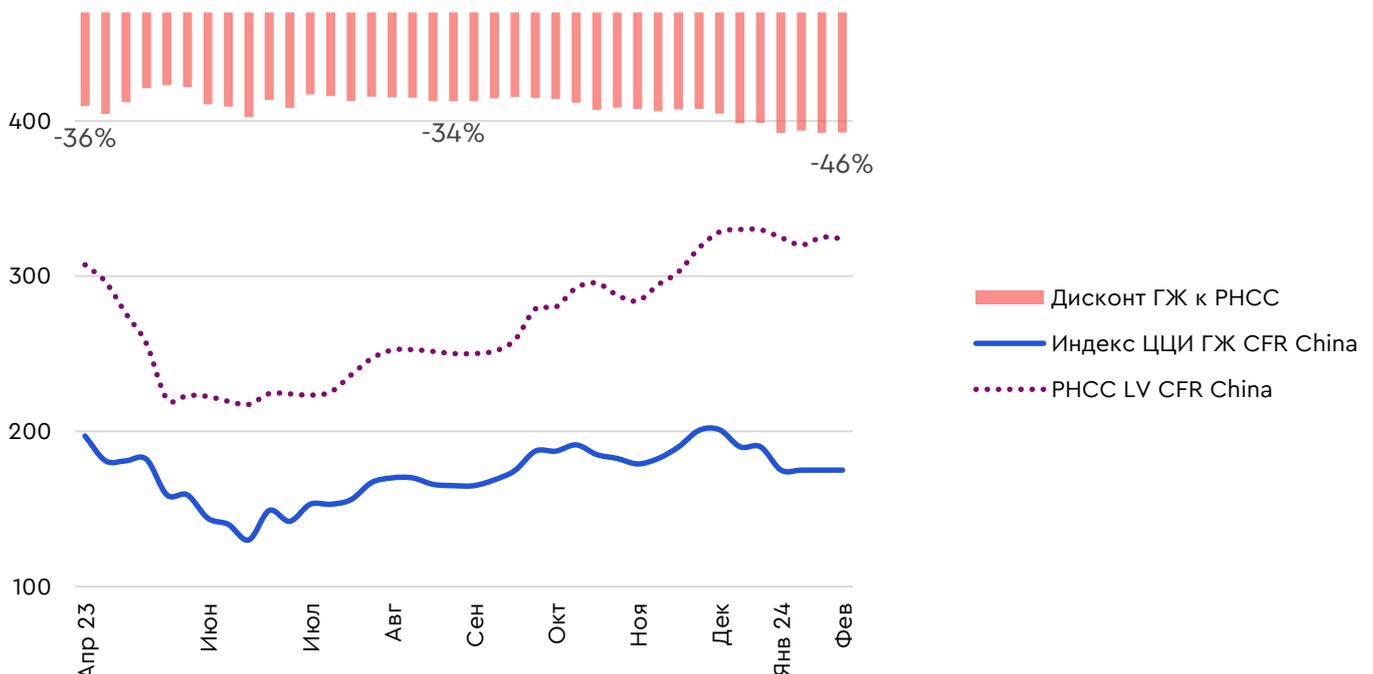
- К концу 2023 г. мощности по добыче премиального коксующегося угля (PLV HCC) в Китае упали до 54 млн т в год (-8% к уровню 2019 г.). Снижение мощностей связано с истощением действующих месторождений и отсутствием ввода новых объектов. Из-за этого компании постепенно переходят на разработку других угольных пластов более низкого качества, в основном, с высоким содержанием серы.
- Дисконт экспортной цены спот на марку ГЖ в Китае к цене на премиальный твердый коксующийся уголь начал расти ближе к концу 2023 – началу 2024 г. Разница увеличилась на фоне дефицита низколетучих марок из-за проверок безопасности горных работ в провинции Шаньси и достаточно высокого предложения местного газового жирного угля на внутреннем рынке КНР.

Рис. 40 Экспортная стоимость ГЖ в портах Дальнего Востока и Китая, долл./т



## ...а дисконт к премиальному низколетучему твердому коксующемуся углю (PHCC LV) вырос

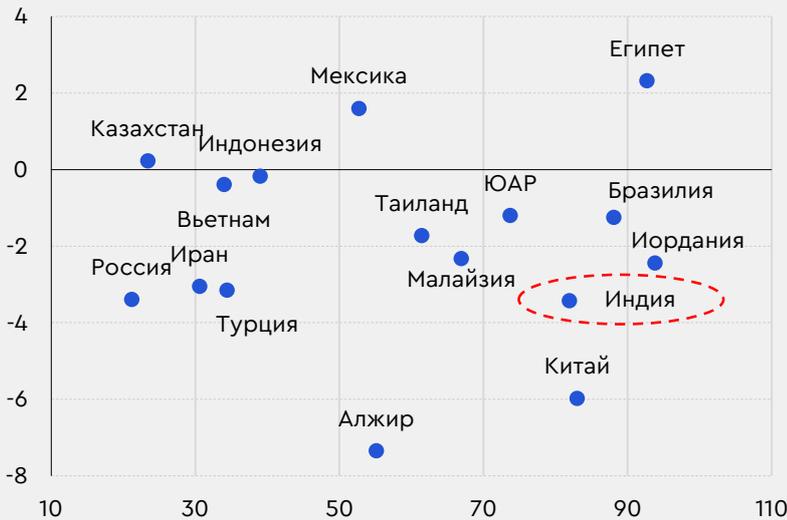
Рис. 41 Сравнение экспортной стоимости угля марки ГЖ в Китае с PHCC LV, долл./т, %



## Так ли устойчив рост «локомотива мирового спроса» ?

Несмотря на позитивную динамику экономической активности в постпандемийный период, средние темпы роста ВВП Индии в 2020-2023 гг. были ниже, чем до кризиса.

Рис. 42 Первичный дефицит бюджета (вертикальная ось) и государственный долг (горизонтальная ось), % ВВП



- Основная причина — падение производства в отраслях, ориентированных на потребительский спрос, снижение доходов и потребительской активности населения.
- Стагнация потребительского спроса частично компенсировалась расширением государственных инвестиций в инфраструктуру: дороги, ж/д, энергетика и др.

- Бюджетный стимул не будет устойчивым: поддержание повышенного уровня государственных расходов на инфраструктуру входит в противоречие с целями бюджетной консолидации для снижения долговой нагрузки на экономику Индии.
- Источником для роста Индии могли бы стать прямые иностранные инвестиции (политика «Индия вместо Китая») – однако их динамика будет сдерживаться сохранением высоких процентных ставок в мире и конкуренцией за финансовые ресурсы в регионе Юго-Восточной Азии.

Рис. 43 Государственные инвестиции, % ВВП

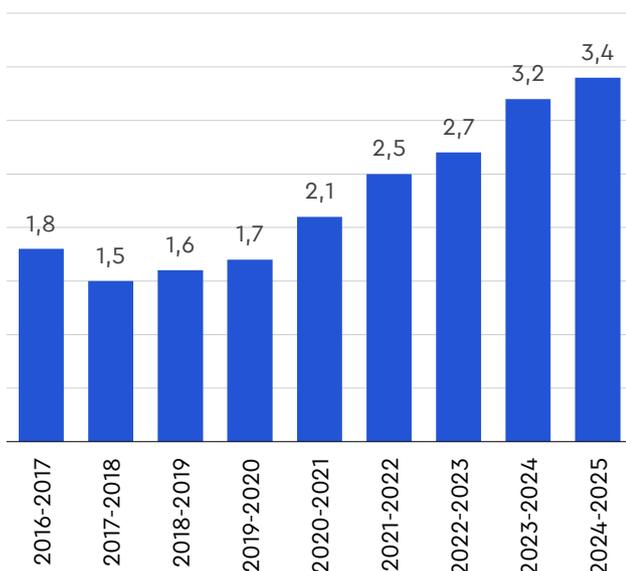


Рис. 44 Структура средних темпов роста ВВП Индии, %\*



\* Прогноз МВФ на 2024-2026 гг.

# Индия: один рынок, два тренда

## Импорт энергетического угля растет... но не из России

- За последние 3 года собственная добыча угля в Индии выросла на 39,2% до 997 млн т. Правительство Индии ожидает, что в 2024/25 финансовом году добыча превысит 1,1 млрд т, а цели к 2027 и 2030 гг. составляют 1,4 и 1,6 млрд т соответственно.
- Снижение экспортных цен и нетбэков на российский уголь негативно влияет на объемы поставок российской продукции в Индию. При этом растет импорт угля из Индонезии.

Рис. 45 Импорт энергетического угля в Индию растет, млн т

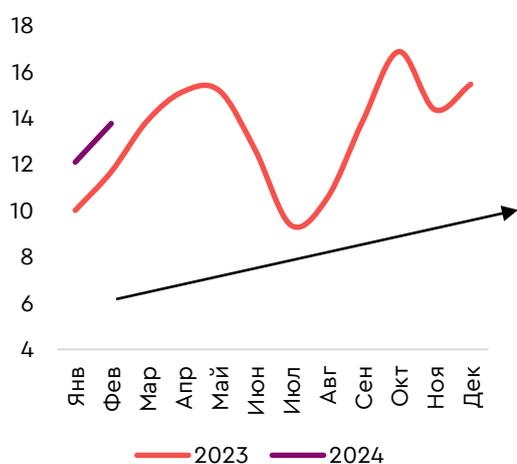
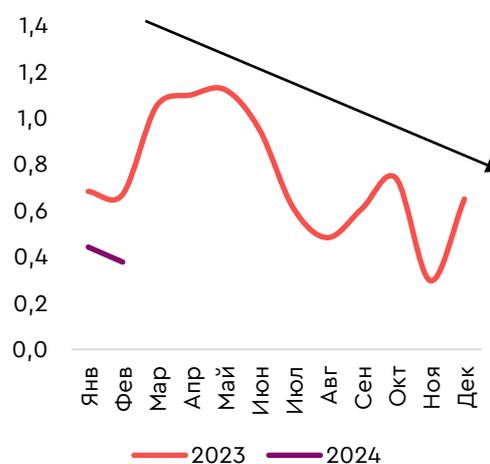


Рис. 46 Объемы импорта российского энергетического угля падают, млн т



## Внутренняя добыча выросла, а цены снизились

Рис. 47 Внутренняя добыча угля в Индии растет, млн т

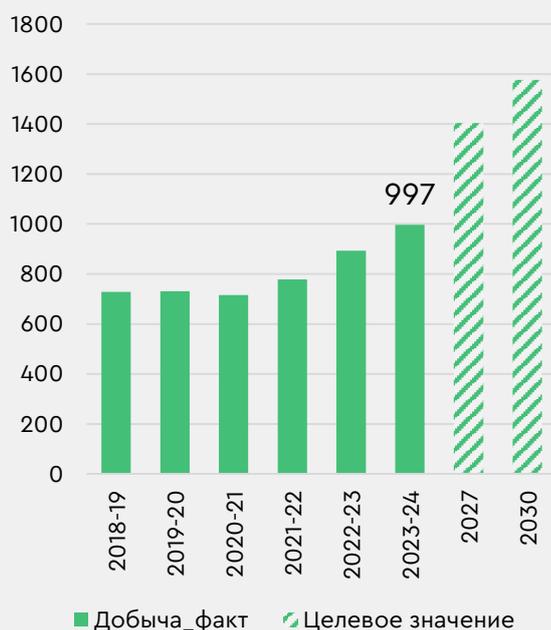


Рис. 48 Экспортные цены на российский уголь в портах юга и Балтики, долл./т

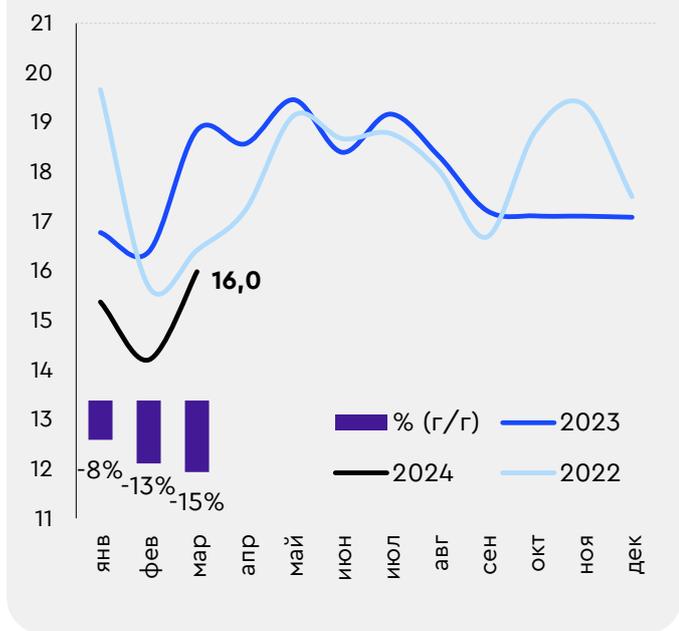


# Как начинается 2024 г. российский экспорт?



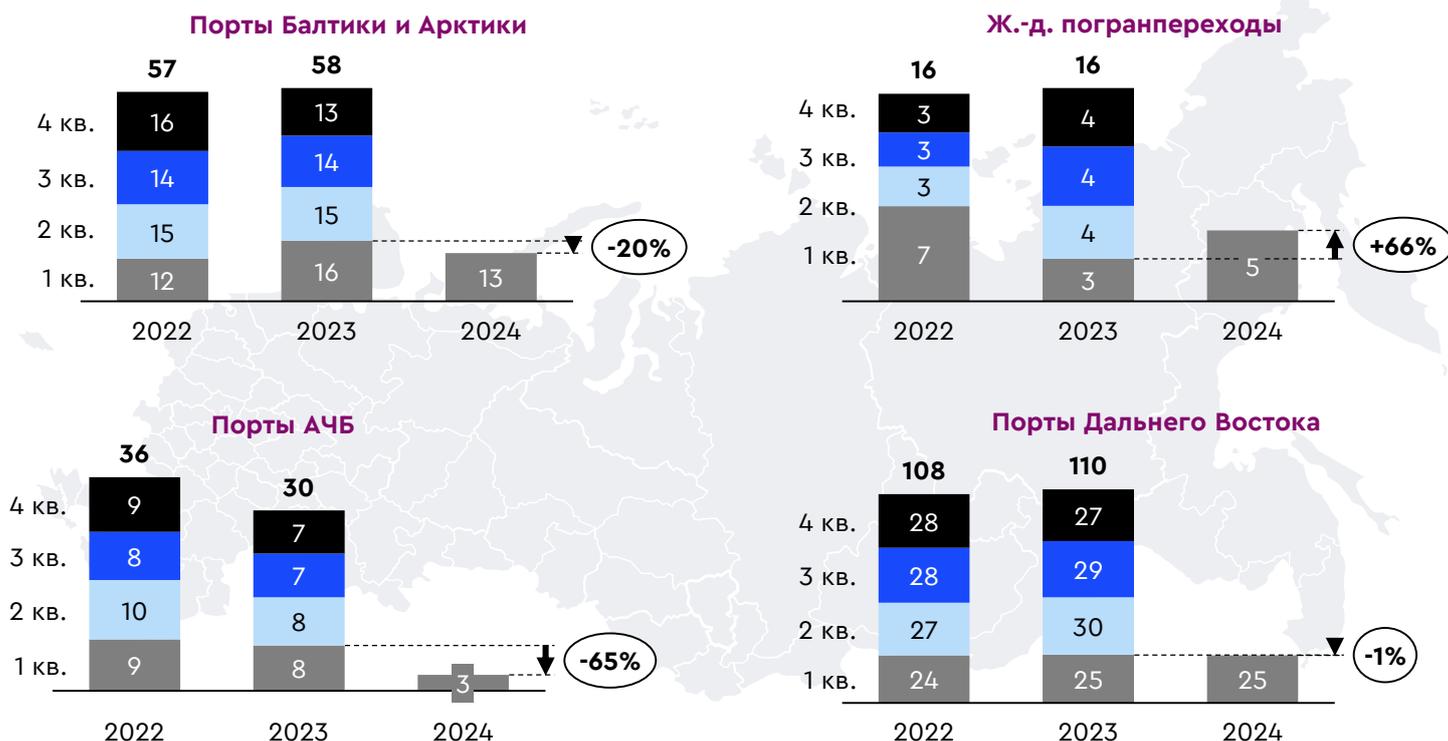
# Экспорт угля на минимуме в 1 кв. 2024 г.

Рис. 49 Экспорт российского угля сократился на 11% (г/г) в 1 кв. 2024 г., млн т



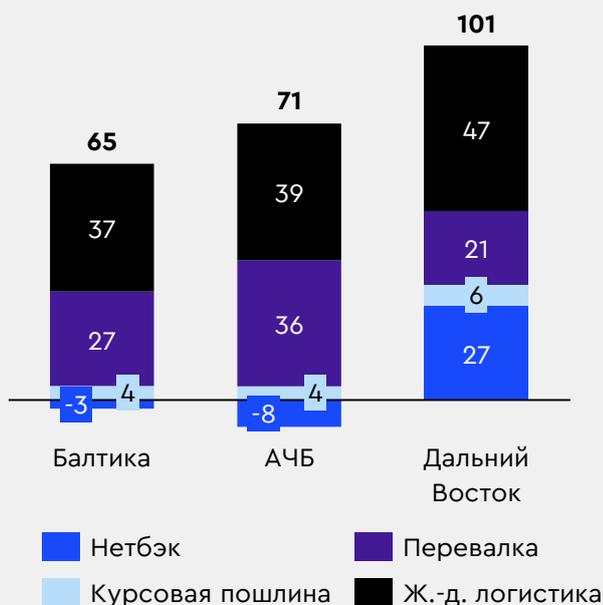
- В 1 кв. 2024 г. экспорт российского угля составил 46 млн т, что на 11% ниже аналогичных периодов 2022-2023 гг.
- Основная причина снижения экспорта – это падение отгрузок из портов Азово-Черноморского бассейна (АЧБ) на 65% (г/г). Ж.-д. отправки угля на терминал в Тамани в феврале-марте 2024 г. были околонулевыми.
- Отгрузки через порты Северо-Запада в 1 кв. 2024 г. снизились на 20% (г/г) за счет сокращения экспорта из Усть-Луги до 9 млн т по сравнению с 12 млн т в 1 кв. 2023 г.
- Экспорт угля из портов Дальнего Востока остается стабильным: 25 млн т в 1 кв. 2024 г.
- Экспорт угля ж.-д. транспортом через сухопутные погранпереходы в 1 кв. 2024 г. вырос на 2/3 (г/г), но пока не достиг уровня 1 кв. 2022 г.

Рис. 50 Экспорт российского угля в разрезе бассейнов отправки, млн т



# Низкая доходность на Западе смещает потоки на Восточный полигон

Рис. 51 Структура цены и нетбэк<sup>1</sup> кузбасского угля (6000 ккал/кг), март 2024 г., долл./т



- Доходность экспорта энергетического угля (нетбэки) в портах Балтики, Арктики и Азово-Черноморского бассейна (АЧБ) в 1 кв. 2024 г. была околонулевой, а с 1 марта спустилась в «отрицательную» зону.
- Экспорт угля через порты Дальнего Востока, напротив, остается доходным, и угледобывающие регионы конкурируют за мощности Восточного полигона.
- Доля Восточного полигона в ж.-д. экспорте угля из Кузбасса и Хакасии в 1 кв. 2024 г. достигла 55%.
- Для 2024 г. квота для Кузбасса была увеличена на 2%, для Хакасии – на 7%, для Бурятии – на 5%, для Якутии – на 1%. Также в список котируемых регионов добавлена Иркутская область с объемом 3,3 млн т.

Рис. 52 Экспортные ж.-д. отгрузки угля на Восточный полигон, млн т

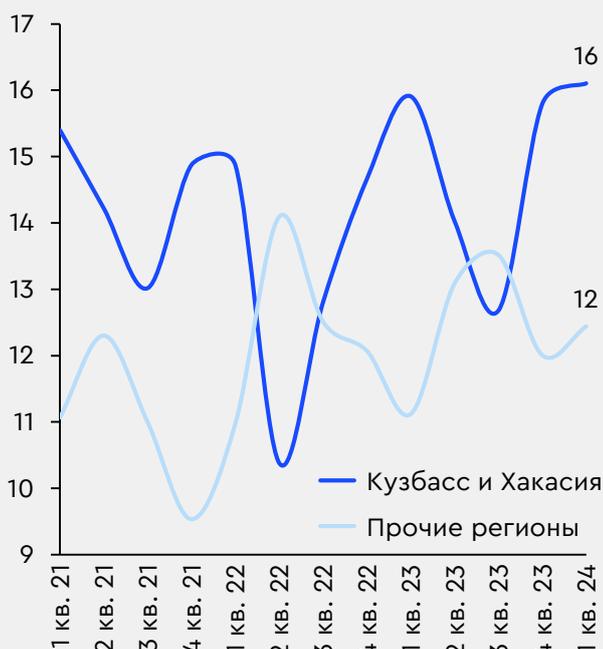


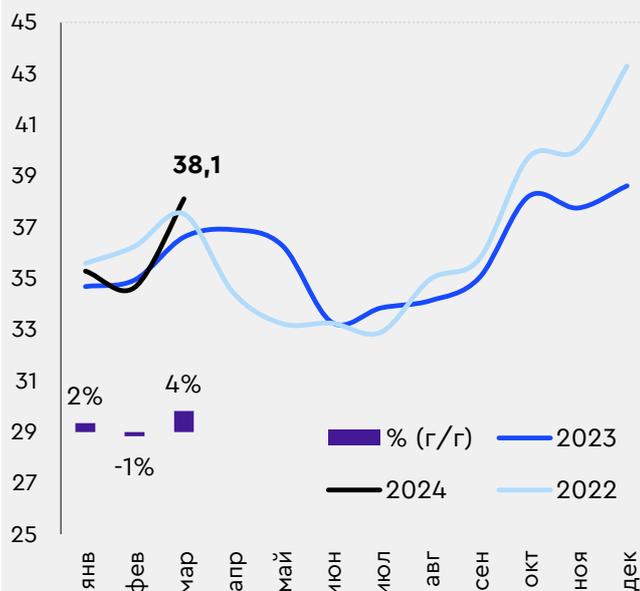
Рис. 53 Экспорт и квота для угля на Восточном полигоне, млн т



<sup>1</sup> стоимость ж.-д. логистики и перевалки указана без учета каaptивности ряда ж.-д. операторов и терминалов  
<sup>2</sup> 2022 г. – Тува, Бурятия, 2023 г. – Тува, Бурятия, Якутия, 2024 г. – Тува, Бурятия, Якутия, Иркутская обл.

# Коксующийся уголь поддержал добычу

Рис. 54 Добыча каменного и бурого угля в России в 1 кв. 2024 г. выросла на 1,5%, млн т



- Добыча угля в России в 1 кв. 2024 г. составила 108 млн т (+1,5% г/г).
- Несмотря на негативную ценовую конъюнктуру и снижение доходности экспорта угля, добыча в марте превысила уровень 2023 г. на 4%.
- Добыча коксующегося угля в 1 кв. 2024 г. выросла на 12% (г/г) до 28 млн т за счет роста добычи в Якутии на 45% (г/г) до 8,4 млн т.
- Добыча энергетического угля снизилась на 1% (г/г), в т.ч. добыча антрацита упала на 8%, до 6 млн т.
- Компании Кемеровской области в январе-марте 2024 г. снизили добычу угля на 2% (г/г) до 53 млн т. При этом запасы и остатки угля в регионе на начало апреля были на 1,8 млн т выше аналогичного периода 2023 г. и составили 21,5 млн т.

Рис. 55 Рост добычи угля был обеспечен коксующимися марками, млн т

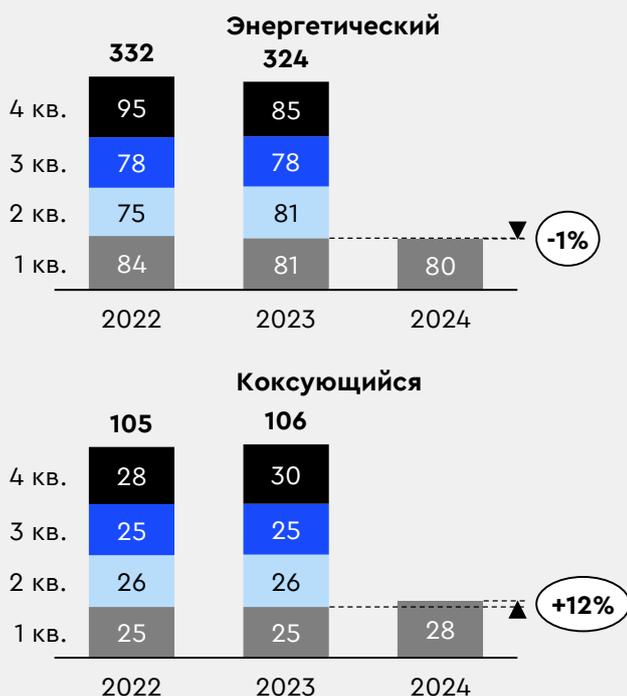
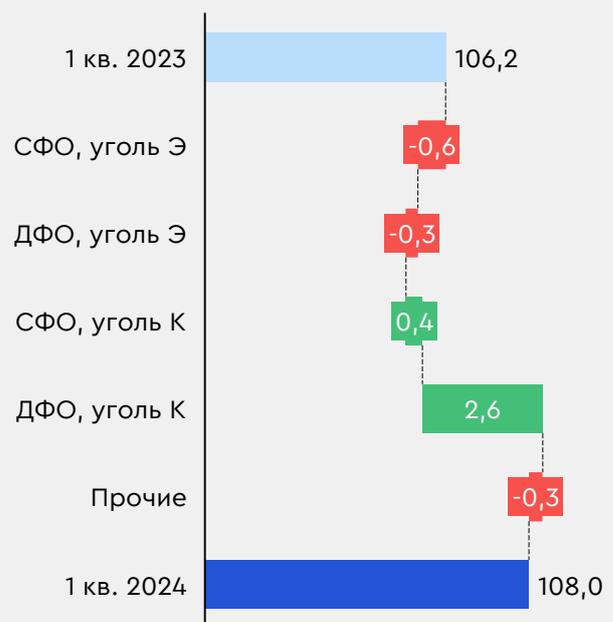
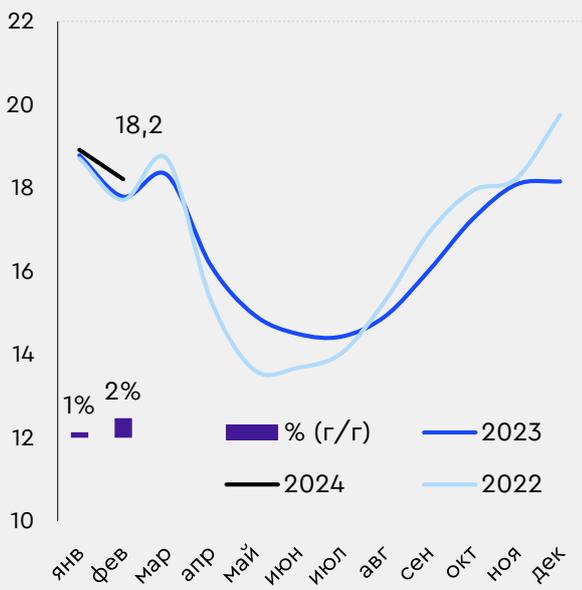


Рис. 56 Наиболее заметно в 1 кв. 2024 г. выросла добыча угля в Дальневосточном ФО, млн т



# Потребление угля растёт за счёт энергетики

Рис. 57 Поставки угля на внутренний рынок РФ в январе-феврале 2024 г. выросли на 2% (г/г), млн т



- Отгрузки угля конечным потребителям РФ в январе-феврале 2024 г. выросли на 2% (г/г) до 37 млн т.
- Генерация электроэнергии в СФО в 1 кв. 2024 г. выросла на 8% (г/г) до 63 млрд кВт-ч.
- Рост генерации позволил сохранить высокую загрузку ТЭС при том, что выработка ГЭС вернулась к средним уровням после существенного провала в 1 кв. 2023 г.
- Для коксующегося угля поставки на внутренний рынок примерно совпадают с динамикой производства стали. Сокращение выплавки в январе-феврале 2024 г. на 2% (г/г) привело к падению поставок угля на нужды коксования на 5% (г/г) до 6 млн т.

Рис. 58 Генерация электроэнергии на ТЭС в Сибирском ФО в 1 кв. 2024 г. выросла на 1% (г/г), млрд кВт-ч

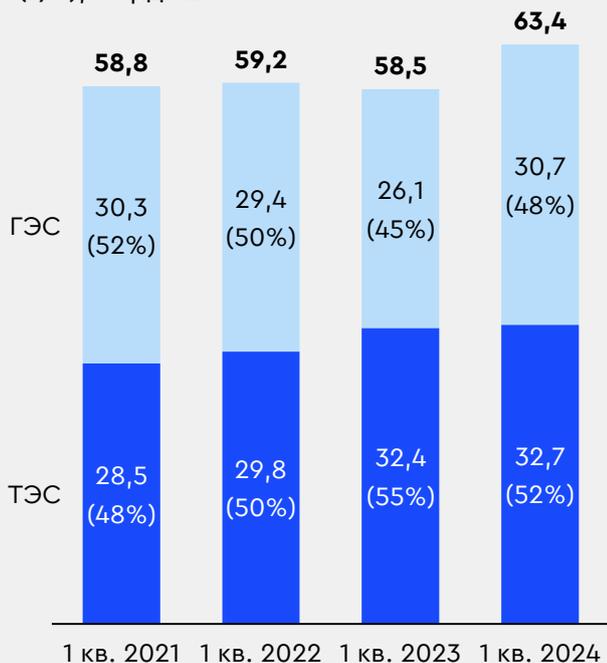


Рис. 59 Поставки угля на нужды коксования снизились из-за сокращения выплавки стали, млн т



# Железнодорожные перевозки угля

## Операторы зафиксировали тарифы на предоставление полувагонов под перевозку угля

Ставки операторов на предоставление вагонов не растут из-за низких цен на уголь и слабых показателей погрузки.

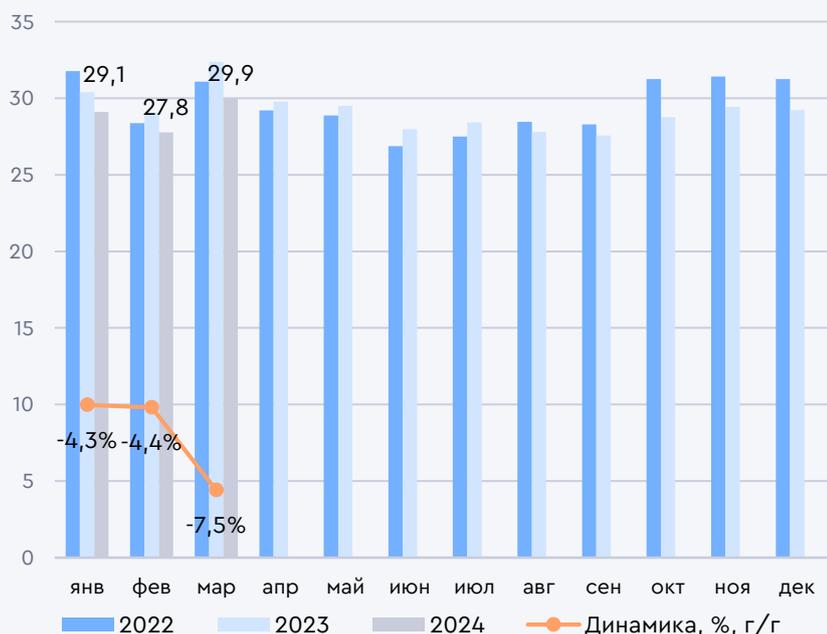
- Погрузка грузов в полувагоны (уголь, строительные материалы, руда) падает более быстрыми темпами по сравнению с общесетевыми показателями.
- Ставки на предоставление полувагонов не менялись с декабря 2023 г. и могут быть сохранены до конца 2 кв. 2024 г.
- Увеличение затрат на привлечение и обслуживание парка давит на рентабельность работы компаний-операторов.

Табл. 1 Стоимость транспортировки 1 т угля в типовых полувагонах, без НДС

Маршрут	Цена, руб./т
Кузбасс – порты Дальнего Востока	4 312
Кузбасс – порты Северо-Запада	3 359
Кузбасс – порты Юга	3 595
Якутия (Юг) – порты Дальнего Востока	2 434

## Полувагоны теряют грузовую базу

Рис. 60 Погрузка угля на сети РЖД, млн т/мес.



- Помимо ухудшения отраслевой конъюнктуры на снижение показателей погрузки влияют замедление оборота вагонов, а также их простои под грузовыми операциями и на лимитирующих участках сети, нехватка локомотивов и вагонов под погрузку.
- По итогам 1 кв. погрузка каменного угля на сеть РЖД составила 86,8 млн т (-5,5% г/г), в том числе 44,8 млн т (-11,7% г/г) на экспорт.
- Вагонная составляющая, как и тариф РЖД за пользование инфраструктурой, остаются стабильными в течение всего 1 кв. 2024 г.

# Операторы сохраняют уголю стабильность

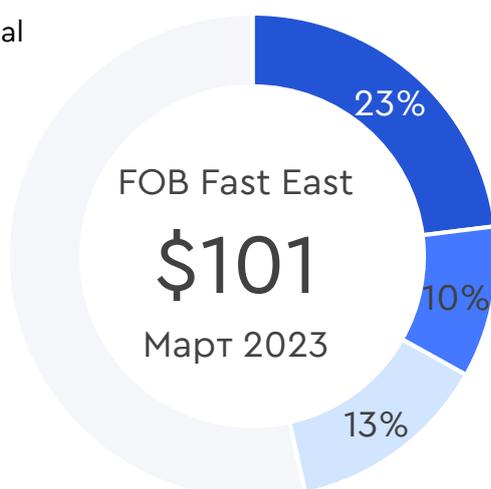


Ставки на предоставление вагонов не менялись в 2024 г., но за последние 12 мес. выросли на 12%. За это время соотношение тарифа РЖД и ставки оператора за вагон в общей стоимости транспортировки угля практически не изменилось.

Показатель	Вид вагона	Ставка, Мар.24	Рыночный диапазон	Оборот вагона, сут.
Ставка предоставления полувагона за рейс, вкл. тариф РЖД за порожний пробег, тыс. руб.				
Кузбасс – порты Дальнего Востока (уголь)	типовой	150	145 – 155	32 – 34
	инновационный	174	172 – 176	
Юж. Якутия – порты Дальнего Востока (уголь)	типовой	96	92 – 98	21 – 22
	инновационный	112	110 – 115	
Кузбасс – порты Северо-Запада (уголь)	типовой	118	115 – 120	19 – 21
	инновационный	138	134 – 140	
Кузбасс – порты АЧБ (уголь)	типовой	128	125 – 130	24 – 26
	инновационный	150	147 – 155	

- Расходная составляющая операторской деятельности растёт опережающими темпами: более чем на 30% г/г за счёт роста стоимости нового подвижного состава и ремонтов, увеличения ставок аренды и лизинговых платежей.
- Доля затрат на железнодорожную транспортировку в экспортной котировке угля растёт вместе с падением цен на уголь, несмотря на валютные колебания.

Russian Steam Coal  
6 000 NAR



- Тариф РЖД (гружёный пробег вагона)
- Тариф РЖД (порожний пробег вагона, 100%)
- Доход оператора

При формировании ценовых индикаторов на конкретных рынках Центр ценовых индексов опирается на специализированные методологии, разработанные и утвержденные независимым от блока оценки методологическим комитетом. Методологии раскрывают основные принципы и подходы работы Центра ценовых индексов, а также типовые условия сделок, которые учитываются при формировании ценовых индикаторов.

© Центр ценовых индексов 2024. Все права защищены. Любое копирование, перепечатка или последующее распространение информации Центра ценовых индексов, в том числе производимое путем кэширования, кадрирования или использования аналогичных средств, запрещено без предварительного письменного согласия со стороны Центра ценовых индексов.

#### Ограничение ответственности

Центр ценовых индексов не несет ответственности за причинение любого ущерба или убытков, возникших в связи с тем, что лицо полагалось на возможность использования Информации в определенных целях, и исключает любую другую ответственность, возникшую в связи с использованием Информации или связанную с ней.

