

Ceny gazu szorują po dnie

7 lutego 2015

W moim wpisie z listopada wskazywałem wam, iż gaz ponownie stał się tani i „wracam do długich pozycji, licząc na trzeci rajd w tym roku”. W momencie pisania artykułu cena gazu była już po sporych spadkach i przy cenie 4 USD stanowiła dobry punkt wejścia.

Jak jednak pokazało życie tani gaz okazał się jeszcze tańszy spadając obecnie w okolice dwuletnich minimów, czyli 2,67 USD/mmbtu. Przyznam się szczerze, że nie przypuszczałem, iż jest to możliwe. Po spadku poniżej 3,5 USD nasiliłem zakupy gazu i obecnie jestem sporo pod kreską. Co robić w takiej sytuacji? Otóż przede wszystkim absolutnie nie panikować, przyjrzeć się jeszcze raz fundamentom i zachować rozsądek.

GAZ

Na przestrzeni ostatnich 5 lat wzrost podaży gazu bazował na łąpkach z USA. Koszty wydobycia gazu metodą szczelinową były i są dużo, dużo wyższe, niż ceny gazu. Jak to się działo, że produkcja była możliwa mimo ogromnych strat?

Otóż w efekcie zerowych stóp procentowych serwowanych nam przez FED obligacje firm wydobywczych oferujące odsetki 9-10% były prawdziwym rarytasem na rynku długu. Inwestorzy niespecjalnie zastanawiali się nad ekonomicznym wykorzystaniem powierzonego kapitału koncentrując się na wizji nowego Kataru, czy Arabii Saudyjskiej.

Ostatecznie doprowadziło to do sytuacji, w której firmy rozwijały nierentowne wydobycie, a dzięki pomocy Wall Street łatwo pozyskiwały kapitał.

Aktualnie doszliśmy jednak do sytuacji, w której wartość długu o statusie junk bonds (dług śmieciowy), którego ogromna część pochodzi właśnie z sektora energetycznego przekroczyła 2 bln

USD. Dla porównania to 3 razy tyle, co wartość feralnych kredytów hipotecznych, które zapoczątkowały krach w 2008 roku. Wraz ze spadającymi cenami ropy rynek zaczął powoli dostrzegać rosnące ryzyko jakie niosą za sobą śmieciowe obligacje z USA.

Poniżej przedstawiam notowania funduszu obligacji specjalizującego się w junk bonds (śmieciowe obligacje) w USA.

Jeżeli niskie ceny gazu i ropy utrzymają się, to problemy firm wydobywczych z pozyskaniem kapitału znacznie się nasilą. Już teraz wiele z nich walczy o przetrwanie, ale co najważniejsze pojawiły się pierwsze bankructwa, które mogą zapoczątkować koniec ery łatwego kapitału dla łupków. Czynnikiem, który musimy brać pod uwagę jest dodatkowa fala kapitału z FED po ewentualnym uruchomieniu czwartej rundy QE. Ratowanie sektora energetycznego posłużyłoby za idealną wymówkę do wznowienia dodruku.

OIL/GAS RATIO

Od 2011 roku do połowy 2014 r. ceny ropy naftowej oscylowały pomiędzy 90–115 USD. Dla porównania ceny gazu skakały pomiędzy 2,6 USD, a 6 USD. Przy współczynniku ropa/gaz na poziomie 30 kilokalorie ze spalania ropy były mniej więcej czterokrotnie droższe w porównaniu do tej samej energii uzyskiwanej z gazu. Doprowadziło to do sytuacji, w której znaczna część przemysłu przestawiała produkcję z drogiej ropy na tańszy gaz. Wzrost popytu na gaz kosztem ropy spowodował, iż stosunek cen ropy do gazu zaczął spadać, osiągając obecnie poziom 20.

Przy cenach ropy na poziomie 50 USD/baryłkę gaz przestał stanowić atrakcyjną alternatywę i moim zdaniem, aby wrócić do wyższych cen gazu potrzebne będą wyższe ceny ropy naftowej.

CENY ROPY

O prognozach dla rynku ropy pisałem szerzej w artykule Co się dzieje z cenami ropy. W mojej ocenie, obecne ceny są nie do utrzymania w okresie roku, czy dwóch lat.

Sytuację na rynku ropy dobrze charakteryzuje poniższa tabela przedstawiająca szczytowe okresy produkcji ropy z wykorzystaniem tradycyjnych odwiertów.

Jest to o tyle ważne, iż w efekcie spadku produkcji z konwencjonalnych źródeł firmy wydobywcze muszą sięgać po ropę niekonwencjonalną, która jest nieporównywalnie droższa w wydobyciu. Albo zatem wrócimy do wyższych cen albo nierentowna część produkcji zostanie zawieszona i prawa podaży i popytu same ukształtują ceny.

W tym równaniu wielką niewiadomą jest jednak ISIL sprzedający ropę poniżej cen rynkowych. Mając wsparcie militarne USA mogą utrzymać się u władzy dłużej, niż nam się wydaje i skutecznie zaniżać ceny ropy na globalnych rynkach.

ENERGIA ODNAWIALNA

Często pojawiają się tezy mówiące o zastąpieniu energii z ropy / gaz energią odnawialną. Temat jest oczywiście otwarty, ale jak do tej pory udział energii odnawialnej jest znikomy.

Niewątpliwie z każdym rokiem udział energii odnawialnej będzie wzrastał. Proces ten zdecydowanie przyspieszy, gdyż dwa koncerny motoryzacyjne uwolniły ponad 3 tys. patentów związanych z alternatywnymi metodami napędzania samochodów. Tego typu przemiany wymagają niestety czasu. W perspektywie 10–15 lat zapewne 50% samochodów będzie korzystało z innych źródeł energii, niż węglowodory, ale jest to proces długotrwały i w najbliższych 2-3 latach raczej nie oczekiwalbym przełomu oraz skokowego załamania się popytu na ropę czy gaz.

Podsumowanie.

Gaz w 2013 roku dał zarobić ponad 30%. Rok 2014 był jeszcze lepszy, aż do feralnego listopada, w którym zaczęły się potężne spadki. Czy gaz naturalny może spaść poniżej obecnych poziomów, tego nikt nie wie. Fakt jest jednak taki, że żadna z

kompanii wydobywający gaz metodą łupkową nie jest w stanie zbliżyć się do obecnych kosztów. Poziom 4 USD jest dla większości firm nieosiągalny, a to właśnie dodatkowa podaż związana z wydobyciem łupków negatywnie wpływa na ceny gazu naturalnego.

Osobiście uważam, że za obecnymi spadkami stoi w ogromnej mierze kapitał spekulacyjny, podobnie jak za wzrostem cen do 6,5 USD rok temu. Gaz, jak już wcześniej wspominałem, zaczyna przypominać aktywo spekulacyjne. Nie zmienia to faktu, że docelowo możemy oczekiwać dużo wyższych cen. Najprawdopodobniej jednak doczekamy się ich dopiero, gdy ceny ropy zaczną wracać na wcześniejsze poziomy. Cierpliwość, cierpliwość i jeszcze raz cierpliwość.

Autorstwo: Trader21

Źródło: [Independent Trader](#)

Nadesłano do „Wolnych Mediów”