

Размер повышения стоимости руды, который устроит горнорудные компании "Большой тройки" - Vale, BHP Billiton и Rio Tinto, пока публично не оглашался. Из неофициальных данных следует, что удорожание ЖРС может составить 50%.

Но если не удастся договориться до слияния BHP и Rio, контрактные цены могут вырасти в большей степени, поскольку объединенной компании понадобятся средства на финансирование сделки и на покрытие кредитов.

Насколько подорожает железная руда в следующем году, в значительной степени зависит от перспектив "сделки века" – слияния BHP Billiton и Rio Tinto. Если оно состоится, объединенная австралийская компания будет контролировать 20% мировой добычи ЖРС и около 38% мирового экспорта. У бразильского сырьевого гиганта Vale (ранее CVRD) почти такие же показатели. Совместно два основных игрока на глобальном рынке руды будут добывать почти 40% всей руды в мире, и контролировать 75% всего экспорта.

Никто не верит главе BHP Billiton Мариусу Клопперсу, когда он пытается успокоить крупнейших импортеров железной руды (а это китайские, японские и корейские компании), заявляя, что новый расклад на глобальном рынке сырья не повредит их интересам, а цены на руду будут зависеть только от рыночных факторов. Ведущие европейские и азиатские метпроизводители, при поддержке национальных отраслевых ассоциаций, единодушно осудили попытки BHP присоединить к себе Rio Tinto. Дальнейшая монополизация поставок руды позволит двум ведущим сырьевым компаниям проводить еще более жесткую ценовую политику.

Однако BHP Billiton возражения металлургов в отношении сверхконцентрации сырьевых активов не волнуют, и если сделка по слиянию с Rio Tinto сорвется, то только из-за сильного сопротивления последней, которое в последнее время существенно нарастает. В начале декабря глава Rio Том Альбанис подтвердил отказ от последнего предложения BHP (\$140 млрд.), охарактеризовав его как несоответствующее реальной стоимости Rio Tinto и ее перспективам.

Последние комментарии представителей компании свидетельствуют о том, что дело даже не в предложенной сумме – \$125 или \$140 млрд. В Rio Tinto настаивают на том, что компания продолжает работать в рамках своей собственной стратегии развития, без BHP. Недавно Rio заявила, что имеет больше качественных железорудных депозитов, чем BHP (у Rio 14,2 млрд. т железорудных резервов в районе Pilbara по сравнению с 8 млрд. т у BHP), а также лучшие портовые и железнодорожные мощности.

Это является вполне ясным сигналом для австралийского конкурента: по своим ресурсам и перспективам Rio Tinto сама может быть субъектом слияния (как это доказала недавняя покупка Alcan), а не объектом его. А если уж BHP Billiton действительно так желает купить Rio, значит, финансовое предложение должно быть мощным.

В самом деле, при капитализации Rio Tinto на уровне \$120 млрд. предложенные ВНР \$140 млрд., с одной стороны, можно считать адекватным ее рыночной стоимости, но, с другой стороны, а где премия за долю рынка, а также обширные ресурсные и инфраструктурные возможности Rio? К тому же при нынешних довольно высоких долгах Rio предложение ВНР базируется на обмене акциями и фактически не предусматривает выплаты наличными, а ведь это могло заинтересовать акционеров. Если ВНР или другой претендент сделает предложение в полной денежной форме, шансы провести сделку будут выше.

Китайцы не сумели напугать рынок

На этом фоне интересным выглядит китайское внимание к Rio Tinto. Когда китайская пресса процитировала председателя совета директоров Baosteel Сюй Лэцзяна, который якобы сказал, что компания размышляет над возможностью сделать предложение о покупке Rio, сложилось впечатление, что китайцы пытаются найти способ повлиять на неблагоприятно складывающиеся для них рыночные расклады, но не знают, как. Официально намерение купить Rio уже опровергнуто.

Кто и за какие средства в КНР может приобрести Rio Tinto? Китайцы оценили потенциал сделки с Rio Tinto в сумму "от \$200 млрд." – согласно все тому же интервью Сюй Лэцзяна. Но кто выложит такую сумму? Конечно, не Baosteel. Как метко подметили в европейской прессе, пока вся китайская металлургия не сможет собрать и \$20 млрд.

Конечно, мощные национальные инвестфонды могли бы заплатить \$200 млрд., но решение об этом пришлось бы принимать на самом высшем уровне партии и правительства. Вопрос в том, является ли сделка по приобретению австралийской горнорудной компании стратегически необходимой для развития Китая? Нужной – да, оправданной – да, но жизненно важной для страны – вряд ли! Даже в случае желания китайцев приобрести контроль над Rio, разрешения на это никогда не даст австралийское правительство.

Австралийские поставки важны и приоритетны для КНР, у ВНР и Rio он покупает около 40% всей импортной руды. Однако сегодня поглощения Китаем компаний из большой рудной тройки маловероятны. Пока реальным и эффективным представляется другой путь – для укрепления сырьевой устойчивости китайской металлургии создание многочисленных СП в Африке, Австралии и Латинской Америке. Здесь китайские инвестфонды уже проявляют высокую активность, покупая акции и доли перспективных рудных месторождений. Только в одной Австралии китайские инвесторы, в том числе, представляющие крупные меткомпании, участвуют в проектах, позволяющих в 2008 г. добыть дополнительно до 50 млн. т руды, большая часть которой, конечно, пойдет в КНР.

И в самом Китае правительство стимулирует активизацию разведки и начало добычи на новых или брошенных рудных месторождениях, чтобы снизить зависимость от импорта. При нынешних ценах на привозное сырье целесообразной становится разработка самых бедных, как по объему, так и по содержанию железа, запасов.

Диспозиция перед переговорами

Итак, накануне активной фазы переговоров ситуация на мировых рынках сырья такова. Видимое потребление металлопродукции в 2008 г. вырастет в мире на 6% – до 1,27 млрд. т по сравнению с ожидающимися 1,2 млрд. т по итогам текущего года. Китайское потребление в 2008 г. увеличится, как ожидается, на 12% – до 482 млн. т. Мировое производство стали в следующем году вырастет, согласно ряду прогнозов, на 7-8% – до 1,4 млрд. т по сравнению с 1,3 млрд. т в 2007 г. Китайское производство в 2008 г. увеличится до 540-550 млн. т (рост в 10-13% по сравнению с ожидающимися в текущем году 490 млн. т).

В целом, стальной рынок – спрос и цены на металл – останется сильным в 2008 г. и, предположительно, вплоть до 2010 г. Хотя, разумеется, локальные ценовые колебания неизбежны. Самое главное, спрос на руду остается устойчивым не только в Китае, но во всей Азии – в Японии, Южной Корее и особенно в Индии, а также на Ближнем Востоке, в частности, в Турции, Саудовской Аравии. Из всех перечисленных стран только Индия сама обеспечивает свою металлургию рудными ресурсами, остальные вместе с ростом стального производства вынуждены наращивать и импорт ЖРС.

В то же время рост общемировых поставок руды по-прежнему отстает от роста потребления. Это разрыв не так велик, однако дефицит ЖРС на рынке существует, и от этого никуда не деться. В 2007 г. общая мировая торговля железной рудой составит 870-880 млн. т, из которых китайская доля составит около 45%. Не забудем про таких крупных потребителей руды как Япония (в 2007 г. импортирует не менее 155 млн. т), Германия (50 млн. т), Ю.Корея – на 8% (46 млн. т), Голландия (40 млн. т).

Китайское правительство, озабоченное растущей зависимостью отрасли от импортного сырья, а также проблемами на экспортных рынках, где к китайской стали уже готовятся применить антидемпинговые санкции, активно пытается снизить обороты развития металлургии. При нынешних темпах развития экономики и металлоемких отраслей Пекин заинтересован не в прекращении роста выплавки стали и производства готовых стальных продуктов, а в контролируемом замедлении этого роста.

Некоторые успехи здесь уже есть: снижение в III-IV кварталах 2007 г. прироста производства и экспорта можно считать следствием действия мер по экспортному регулированию. В следующем году высоковероятным является введение дополнительных вывозных пошлин на сталь. Еще одной мерой является снижение избыточных мощностей, и укрупнение оставшихся. В текущем году вывод неэффективных мощностей по чугуну должен составить почти 37 млн. т, по стали – 39 млн. т.

Индус и китаец – братья навек?

Важным фактором предстоящих переговоров является стоимость индийского спотового сырья на китайском рынке. В структуре китайского потребления оно занимает важное место – в 2006 г. более 25% железной руды, импортируемой Китаем, составила руда из

Индии, купленная на спот-рынке.

Стоимость индийской руды при поставках на экспорт в нынешнем году побила все рекорды – никогда еще она не стоила так дорого. В I квартале 2007 г. средние цены на индийскую железную руду Fe 63.5% выросли умеренно – на 13%, до \$70,67/т (CIF). В этот период они практически соответствовали стоимости австралийского сырья, поставляемого по долгосрочным контрактам.

Толчком для весеннего удорожания индийской руды стало введение экспортной пошлины в размере \$6,8/т, что привело к удорожанию еще на 10%. Следующий скачок цен на индийское сырье произошел в августе, а осенью оно дорожало уже безостановочно, достигнув в конце ноября \$200/т. К декабрю ценовое безумие несколько утихло, цены откатились до \$180-185/т CIF, поскольку китайские компании снизили импорт и стали активнее использовать накопленные в портах запасы, а также местное сырье.

Ищи, кому это выгодно

Аналитики единодушно предсказывают тяжелые и длительные переговоры, как это было в 2005 г., когда затяжная борьба потребителей и поставщиков завершилась 70% повышением цены на ЖРС. Китайский "блицкриг" 2006 г. так, наверное, и останется в истории уникальным примером самой быстрой и самой приемлемой (9,5%) для металлургов договоренности.

Переговоры же о ценах на следующий год могут затянуться надолго, до II квартала 2008 г., а за этот период должна решиться судьба сделки BHP Billiton и Rio Tinto. Если это слияние произойдет, контрактные цены могут вырасти в большей степени, уже хотя бы потому, что BHP понадобятся средства на финансирование сделки и на покрытие кредитов.

Отдельный спор предстоит вокруг самой системы установления базовых цен. Попытки BHP Billiton ввести индексацию на основе ценовых параметров спотового рынка явно обречены на провал (на это Китай никогда не согласится), а вот предложению Rio Tinto устанавливать базовые цены с учетом доставки сырья в китайские порты придется серьезно оппонировать. На какие-то уступки австралийцам нужно идти, ведь их руда сейчас обходится Китаю дешевле всего.

Стоимость австралийской руды для китайских компаний не превышает \$90/т, тогда как за бразильское ЖРС эти покупатели вынуждены платить \$180, а цены на индийское спотовое сырье около \$185/т. В свою очередь, Baosteel хочет инициировать вопрос о передаче потребителям от сырьевых компаний контроля фрахтовых ставок. За 2007 г. цена фрахта стала ключевым элементом стоимости рудного сырья.

Итак, сколько?

Большинство экспертов повысили все свои предыдущие прогнозы до 35-50%,

основываясь на устойчивом спросе на железорудное сырье в мире, росте стальной индустрии КНР, росте спотовых цен и растущих расходах на производство ЖРС. Размер повышения стоимости руды, который устроит горнорудные компании, "большая тройка" пока не огласила, во всяком случае, публично. Источники, близкие к ходу предварительных консультаций, проведенных в ноябре, называют 50% рост как конечную цель Vale, BHP и Rio Tinto на 2008 г. В таком случае, очевидно, начинать им следует с 75%, чтобы затем "подарить" металлургам 25%.

Роджер Аньелли, глава Vale, заявил, что рыночные условия благоприятствуют производителям сырьевых ресурсов, спрос на которые постоянно растет. Сэм Уолш (Rio Tinto) высказался более конкретно: "Базовые контрактные цены на железную руду для 2008 г. ожидает существенное повышение на фоне дефицита поставок этого сырья на мировом рынке".

Китайцы, в свою очередь, приводят цифры, которые, по их мнению, свидетельствуют о замедлении мирового спроса на руду, в результате чего рынок станет более сбалансированным. По оценкам CISA, в 2008 г. глобальный спрос на ЖРС составит 1,958 млрд. т, тогда как объем поставок будет доведен до 1,972 млрд. т. Таким образом, по мнению китайских экспертов, на рынке появится 14 млн. т избыточной руды. Впрочем, такое "успокоительное" вряд ли подействует на рудных гигантов, полных решимости получать теперь за руду если и не \$150/т (без учета фрахта), как индусы, то хотя бы \$100. Если говорить о сталелитейных компаниях, то очевидно, повышение в 20-25% было для них наиболее приемлемо, поскольку добиться цифр в 10-15% никак не получится.

Георгий Карпенко