



Вопрос жизни и смерти

Источник Financial Times

Дэвид Шеппарди Энджли Рэйвэл

Перевод Марии Ивановой

Страх перед надвигающимся пиком спроса на энергоносители означает, что компании реже инвестируют в новые проекты. Приведет ли это к неизбежному дефициту и росту цен на нефть? В мае разочарованный инвестор задал вопрос главе англо-голландского энергетического концерна Royal Dutch Shell Бену ван Бердену, чем, положа руку на сердце, больше озабочен концерн – «устойчивым развитием компании или устойчивым развитием планеты». Ван Берден признал, что изменение климата будет «определяющим вызовом», который будет стоять перед нефтяной промышленностью еще долгие годы.

Затем он продолжил описывать необходимость в энергии для миллионов людей во всем мире как «нередко вопрос жизни и смерти». Возможно, под этим выражением он имел в виду свою отрасль, которая только что воспряла после жестокого спада и которая, по мнению некоторых, сталкивается с еще более серьезной дилеммой: инвестировать ли

в новые нефтяные проекты в то время, когда опасения по поводу проблем с климатом позволяют предсказать пик спроса уже в 2020-е годы.

Это вопрос, который доминирует в энергетической отрасли и определит, как будут выглядеть нефтяные компании, в том числе Shell и другая британская компания BP, в будущем. Вследствие

давления со стороны инвесторов и необходимости обуздать издержки после того, как в 2014 году цены на нефть сократились вполтину, отрасль в значительной степени отказалась от новых инвестиций в мегапроекты – от освоения Арктики до канадских нефтеносных песков, которые когда-то были сильной стороной отрасли.

По прогнозам норвежской консалтинговой компании Rystad Energy, во второй половине этого десятилетия общие капитальные затраты крупных нефтегазовых холдингов сократятся почти на 50%, до \$443,5 млрд с \$875,1 млрд в период с 2010 по 2015 год. Хотя это частично компенсируется снижением затрат на разработку месторождений, падение также совпадает с вливанием большими компаниями больше капитала в более краткосрочные проекты, которые быстро окупаются, а также в возобновляемые источники энергии. Эти действия компании совершают на фоне опасений, что электромобили представляют огромную угрозу господству нефти в мире.

В связи с этим господин ванн Берден сказал инвесторам в прошлом месяце, что Shell больше не является нефтегазовой группой, а является «компанией энергетического перехода», ссылаясь на ее сдвиг в сторону низкоуглеродной энергетической системы.

Это заявление было бы немислимо всего несколько лет назад. Но постоянные сокращения затрат и растущие проблемы с климатом заставили многих в этом секторе обеспокоиться тем, что отрасль просчиталась. Участники рынка опасаются, что сектор поворачивается спиной ко многим

крупным нефтегазовым проектам слишком рано: до того, как повышение эффективности, возобновляемые источники энергии, электромобили и усилия по сохранению ископаемых видов топлива стали способны ограничить потребление. Результатом может стать дефицит предложения и рост цен, сохраняющие проблему для мировой экономики.

«Неразумно высокомерно относиться к отсутствию инвестиций», – говорит Стюарт Гликман, аналитик по энергетическому капиталу CFRA. – Снижение за последние четыре года в конечном итоге окажет влияние на цены на нефть».

Он добавляет, что, хотя инвестиции в сланцы в США выросли по мере того, как компании рассматривают проекты с коротким циклом, затруднения и снижение качества запасов означают, что одно это не сможет заполнить пробел. «Блаженно так полагать (поскольку отрасль сланцевой промышленности США до сих пор смогла предоставить достаточно нефти), что мы сможем продолжать жить в такой ситуации. Это опасное предположение», – говорит он.

ЖЕРТВЫ СОКРАЩЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

Проект MAD DOG 2 (реконструирован)

Компания BP

Расположение США, Мексиканский залив

Первоначально планировалось начать добычу нефти до 2020 года, но проект был заморожен пять лет назад, поскольку прогнозы затрат раздулись до более чем 20 млрд долларов. BP вернулась с новым планом, который, по ее мнению, будет держать

КРУПНЫЕ НЕФТЯНЫЕ И ГАЗОВЫЕ КОМПАНИИ СОКРАЩАЮТ ИНВЕСТИЦИИ

Показатели по секторам (\$млрд)



Источник: RystadEnergy

затраты на уровне \$9 млрд, а в конце 2021 года объем добычи достигнет 140 тыс. баррелей в сутки.

Оценки того, когда именно спрос на нефть достигнет пика, сильно варьируются. Некоторые эксперты говорят, что это может произойти сразу после 2023 года, другие откладывают процесс до 2070 года. Отсутствие консенсуса представляет опасность, по словам критиков, что нефтяным компаниям придется – против своих инстинктов – отложить на полку сложные долгосрочные инвестиции по мере того, как спрос на нефть приближается к 100 млн баррелей в сутки в первый раз после падения, так как страны Азии и Африки с формирующейся рыночной экономикой растут.

«Существует слишком много неопределенности, – говорит Эндрю Гулд, бывший председатель и главный исполнительный директор нефтесервисной компании Schlumberger. – Сейчас становится все труднее убедить правления подписаться на проекты с 20–25-летним сроком».

Дефляция стоимости позволила утвердить некоторые проекты, такие как Mad Dog 2, глубоководный морской проект BP в США, в то время как другие находятся в режиме ожидания или были сокращены. Такие проекты обеспечили бы базовую подушку поставок для сглаживания любых будущих дефицитов рынка или дополнительного спроса. Если этого предложения нет, некоторые опасаются сильной негативной реакции со стороны стран-потребителей, поскольку цены на нефть растут.

Официальные лица в Индии, которая будет лидировать в росте спроса на нефть в ближайшие годы, уже обеспокоены после того, как цена ранее в этом году превысила \$80 за баррель, в то время как правительства еврозоны окажутся под давлением, если вдруг резкая цена бензина, продаваемого на бензоколонках повысится.

«Существует слишком много неопределенности, – говорит Эндрю Гулд, бывший председатель и главный исполнительный директор нефтесервисной компании Schlumberger. – Сейчас становится все труднее убедить правления подписаться на проекты с 20–25-летним сроком»

Для крупных энергетических компаний и богатых ресурсами стран, зависимых от огромных нефтяных месторождений в своих государственных расходах, страх перед спросом, достигающим пика, явно выражен. Тот факт, что это обсуждается в то время,

когда спрос растет в среднем на 1,7 млн баррелей в сутки каждый год с 2014 года – вдвое больше, чем в начале этого десятилетия, когда нефть в среднем составляла около \$100 за баррель – загадка для некоторых.

Тони Хейворд, бывший исполнительный директор BP, который сейчас является председателем горнодобывающей и торговой группы Glencore, ставит под сомнение всю стратегию, намекая, что умиротворение акционеров одержало победу против их лучших интересов.

«Я не думаю, что мировые нефтегазовые гиганты действительно верят в долгосрочную историю пикового спроса, – сказал господин Хейворд в интервью Financial Times на прошлой неделе. – Глядя на траекторию, мы с большей вероятностью можем получить кризис предложения в начале 2020-х».

Проект BONGA SOUTHWEST (отложен)

Компания SHELL

Расположение Нигерия

План Shell по разработке месторождения Бонга в глубоких водах Нигерии был несколько раз отложен с 2015 года. Начав качать нефть в 2005 году, компания ожидала, что наращивание инвестиций в Bonga на \$12 млрд должно было довести производство до 175 тыс. баррелей в день на выходе, но теперь его будущее зависит от сокращения расходов.

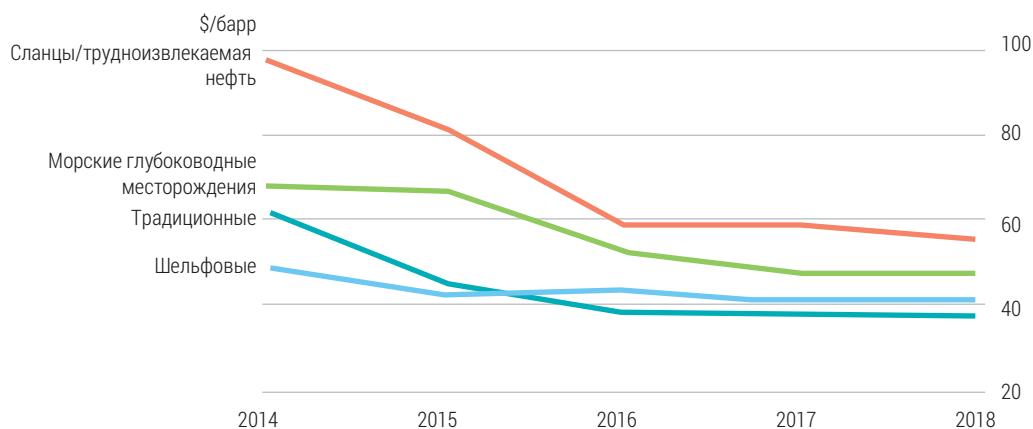
Инвесторы стимулируют этот сдвиг. Основные генеральные директора и пенсионные фонды все больше обеспокоены потенциальными финансовыми последствиями глобального потепления и политикой для его ограничения.

Legal & General Investment Management (L&G), один из крупнейших владельцев акций BP и Shell через пенсионные фонды Великобритании, которыми эта компания управляет, одним из первых указал компаниям, чтобы они меньше ориентировались на риски краткосрочных ценовых движений и приготовились бы вместо этого управлять промышленностью в упадке.

Ник Стэнсбери, возглавляющий стратегию L&G на энергетических и товарных рынках, говорит, что их аргумент заключается в том, что, хотя невозможно точно предсказать, когда спрос на нефть достигнет своего пика, они убеждены уже сейчас, что момент приближается. L&G утверждает, что электромобили, сильное недовольство против пластмасс и рост альтернативных видов топлива угрожают ограничить спрос на нефть.

Поэтому нефтяные компании должны, по его словам, избегать проектов, которые становятся прибыльными только в течение 10 или более лет, что раньше было отраслевым стандартом. Вместо этого они должны сосредоточиться на максимизации прибыли акционеров, включая, в конечном счете, возврат капитала, а не на попытках превратиться в компании, занимающиеся возобновляемыми ресурсами – область, в которой им не хватает опыта.

БЕЗУБЫТОЧНЫЕ ЦЕНЫ НА BRENT УПАЛИ



Источник: RystadEnergy

«Мы не придерживаемся той философии, что гласит, что пик нефти придет в 2021 году или что нет никакой необходимости инвестировать в какие-либо новые нефтяные проекты», – говорит господин Стэнсбери. Он считает, что такая стратегия создаст риски в виде волатильных цен на нефть, но утверждает, что фонды, инвестирующие чужие деньги в энергетические компании, должны оставаться сосредоточенными на более долгосрочных рисках.

Это только часть более широкого спектра дискуссий. Инвесторы часто считали, что программы крупных нефтяных компаний по расходованию денег были слишком расточительными, когда нефть была выше \$100 за баррель, что привело к недостаточной прибыли. Обрушение цен на нефть в 2014 году привело к полному пересмотру их подхода к инвестициям.

Брайан Гилвари, главный финансовый директор BP, настаивает на том, что не только страх инвестора перед пиковым спросом заставил компанию отойти от долгосрочных нефтегазовых проектов. Вследствие падения цен на нефть в 2014 году, частично вызванного ростом сланцевой добычи в США и последующим избытком предложения, он утверждает, что для таких компаний, как BP, целесообразно сосредоточиться на самых быстрых и дешевых проектах.

«Мы становимся более умелыми в использовании капитала», – говорит господин Гилвари. Он добавляет, что BP и другие энергетические концерны стараются пропахать среднюю дорогу: увеличивая добычу нефти, используя технологии, чтобы выкачивать больше баррелей из существующих месторождений, а также направлять меньшие суммы капитала в так называемые проекты с коротким циклом, такие как сланцы в США.

«Мы не видим никаких признаков того, что подходит [кризис предложения], но мы понимаем

страх», – говорит исполнительный директор BP. – Мы продолжаем развивать наш бизнес... и мы все еще видим достаточную активность».

Крис Мидгли, бывший главный экономист Shell, который сейчас возглавляет отдел аналитики в S&P Global Platts, полагает, что подход BP имеет смысл, но предостерегает, что наибольший риск появится через пять-семь лет, когда сосредоточение инвестиций в основном на существующих месторождениях может не дать достаточной добычи. Даже если это приведет к повышению цен, нефтяные компании могут не реагировать.

«Если мы действительно получим более высокие цены, в отличие от предыдущих циклов, [международные нефтяные компании] могут предпочесть тактику выжидания, заявив, что они будут использовать непредвиденную прибыль, чтобы ускорить энергетический переход, а не делать больше [нефтяных] инвестиций», – сказал он. Любой длительный период более высоких цен, который может последовать, неизбежно приведет к обузданию потребления. «Это было бырецессией для всей экономики», – сказал господин Мидгли.

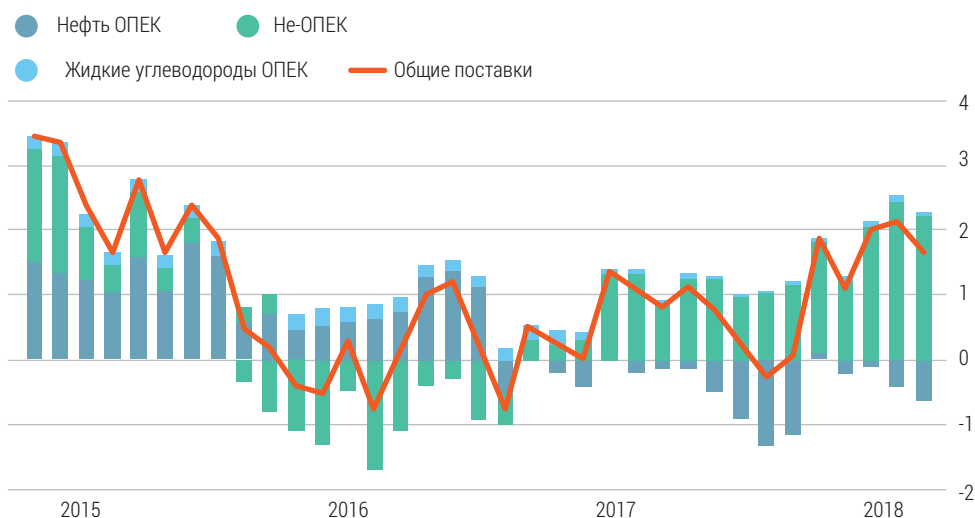
Проект ROSEBANK (отложен)

Компания CHEVRON

Расположение Великобритания, Северное море

В 2004 году, совсем недалеко от западного побережья Шетландского моря, было открыто месторождение Rosebank. Chevron изучала возможность разработки проекта стоимостью \$10 млрд незадолго до падения цен на нефть. В 2016 году они отменили заказ в размере \$1,8 млрд на плавучее судно для производства и разгрузки для обслуживания месторождения. Chevron заявила, что проект остается в стадии рассмотрения, и ведется работа над его дизайном и экономикой.

ПОСТАВКИ НЕФТИ СТРАНАМИ ОПЕК И СТРАНАМИ, НЕ ПРИНАДЛЕЖАЩИМИ К ОПЕК Изменения год от года (млн барр/сут.)



Источник: Международное Энергетическое Агентство

На данный момент стратегия, похоже, работает. По данным консалтинговой компании по нефти Wood Mackenzie, рост производства среди крупных нефтяных компаний ожидается в среднем примерно на 3,5% в 2017–2020 годы.

После более чем 40-процентного падения объема обычного бурения на суше в глобальном масштабе с 2014 года по 2016 год, этот показатель вырос с тех пор на 17%, сообщает Rystad Energy. На сланцевых нефтяных месторождениях в США бурение снизилось на 55% за тот же период, но с 2016 года увеличилось на 65%, что свидетельствует о популярности проектов с коротким циклом. Американский нефтяной гигант ExxonMobil, который медленнее реагировал на климатический риск, чем его конкуренты, заявил, что даже в мире, где повышение температуры будет ограничено до двух градусов по Цельсию, по-прежнему потребуются триллионы долларов инвестиций в новое производство нефти и газа.

Между тем восстановление цен на нефть во многом было обусловлено факторами, не зависящими от контроля энергетических компаний. Спрос сильный, ОПЕК и Россия намеренно сократили производство в 2017 году, а с тех пор добыча в Венесуэле упала из-за экономического и политического кризиса, охватившего страну.

Решение президента США Дональда Трампа выйти из иранской ядерной сделки и наложить санкции на экспорт энергоносителей страны стало последней попыткой поднять нефть выше \$80 за баррель. Но с тех пор цены упали примерно до \$74 по мере того, как Саудовская Аравия и Россия обсуждают вопрос о выпуске дополнительных баррелей на рынок.

Однако некоторые из крупнейших инвесторов не убеждены в том, что можно продолжать держать рынок хорошо обеспеченным краткосрочными инвестициями.

Управляющий хедж-фондом Пьер Андуранд, который контролирует более 1 млрд долларов инвесторов и делает ставку на движение цен на нефть, говорит, что через два года они могут достичь уровня в \$150 за баррель. Отчасти из-за того, что основное внимание уделяется пиковому спросу, а потребление все еще растет. Другие руководители отрасли и аналитики видят более низкий рост, но верят, что цены вернуться к цене выше \$100 за баррель.

«Существует давление со стороны инвесторов, чтобы компании не вкладывали слишком много средств в нефтяные проекты, но в то же время мы наверняка не увидим, что электромобили оказывают значительное влияние на рост спроса в течение по крайней мере еще одного десятилетия, — говорит он. — Для меня не очевидно, откуда должен прийти этот рост предложения».

Некоторые отвергают это как запугивание, заявляя, что большая часть долгосрочных инвестиций в крупные проекты не нужна.

Пока что господин ванн Берден делает ставку на то, что Shell сделала правильные расчеты. Немного более высокая цена на нефть была бы не самой худшей в мире вещью для его компании по мере того, как она пытается преодолеть энергетический переход. В конце концов, ни один исполнительный директор не хочет оставаться с многомиллиардными нефтяными месторождениями, в которых мир больше не нуждается. ❗