



Федеральное Агентство
по недропользованию

2021 НЕДРА
Изучение. Разведка. Добыча

Опыт западных majors в освоении сланцевых запасов

Николай Иванов, *Институт энергетики и финансов*

Апрель 2020 года стал одним из наихудших месяцев в истории для производителей нефти – на фоне пандемии коронавируса спрос на нефть и мировые цены обрушились, и для американских нефтяных компаний наступил момент истины – кто из производителей сланцевой нефти сможет справиться с конъюнктурным вызовом.

Сланцевая революция стала не менее серьезным вызовом для мирового нефтяного рынка, чем нынешний спад мирового спроса в результате пандемии коронавируса, но ее эффект не был так моментально заметен, поскольку рост добычи нефти в США происходил на фоне спада арабской добычи – в результате Арабской весны с рынка уходили значительные объемы нефти. Ливийская нефть на рынок в прежнем объеме так и не вернулась, иранская нефть под эмбарго, в других странах свои проблемы, но резких перемен не происходит, поэтому рост американской добычи внезапно стал заметен.

Вопросы об устойчивости сланцевой добычи возникают с необыкновенной регулярностью – то всех интересуют пределы роста (сколько же это может продолжаться!), то беспокоит снижение темпов роста (наступает катастрофическое снижение темпов роста!), и вот теперь главная тема – волна банкротств и уход с рынка не только мелких производителей, но и мейджоров. Или это пока не конец сланцевой революции, а только перераспределение активов?



Добыча сланцевой нефти в США по плеям,
млн барр./сутки

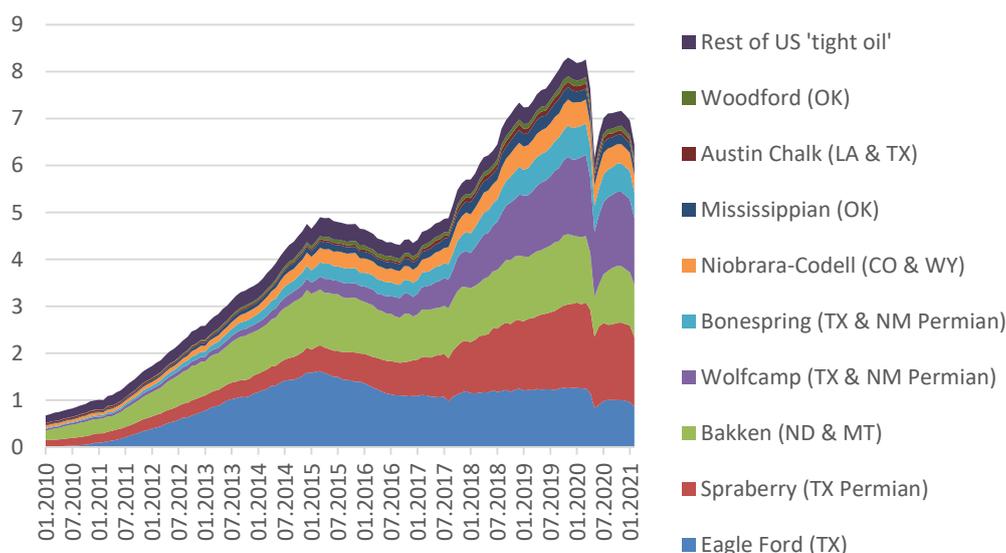


Рисунок 1. Добыча

сланцевой нефти в США, млн барр./сутки

Источник: Energy Information Administration

24 марта Chevron выпустил заявление¹ о мерах по реагированию на изменение рыночных условий. Компания сокращает капитальные вложения на 2020 год на 4 млрд долл., или на 20%. Из этого сокращения половина придется на инвестиции в разработку сланцевой нефти бассейна Permian. Эту новость можно прочесть двояко: что компания не верит в перспективы сланцевого бизнеса и снижает инвестиции на 2 млрд долларов, или – что, столкнувшись с почти трехкратным падением цен на WTI – с \$61.49 в декабре 2019 г. до \$23.34 за баррель в марте 2020 г. – Chevron снижает свои инвестиции в сланцевую добычу всего на 20%, и это говорит о том, что компания понимает правильность своего курса на развитие этого динамичного и гибкого бизнеса. К слову, после сокращения капиталовложения компании на 2020 г. остаются в объеме 16 млрд долларов.

Глава компании Майкл Вирт (Chevron CEO Michael Wirth) объяснил, что решено снизить вложения в краткосрочный рост добычи, чтобы сохранить наличность на будущее, когда конъюнктура улучшится. Никто не собирается добывать нефть себе в убыток назло глобальным конкурентам,

¹ <https://www.chevron.com/investors/press-releases>



Федеральное Агентство
по недропользованию

2021 НЕДРА
Изучение. Разведка. Добыча

никто ни с кем не воюет, не изгоняет с мирового рынка, не пытается разорить. В период неблагоприятной конъюнктуры можно взять паузу, оглядеться, отдышаться и вернуться в строй в нужный момент со свежими силами.

В этом принципиальная особенность американской нефтедобычи – в США, в отличие от Саудовской Аравии и России, бюджет не страдает от падения добычи нефти и снижения цен, напротив – страна получает дешевое топливо, позволяющее легче перенести экономический спад. И компании, особенно имеющие высокий кредитный рейтинг и не отягощенные крупной задолженностью, могут легко маневрировать производственными показателями, благо сланцевая добыча позволяет быстро наращивать добычу и при неблагоприятных условиях прекращать новое бурение и заканчивание скважин, допуская естественный спад.

Стоит напомнить, что дебит скважины в плотных породах снижается в среднем на 70% в первый год, поэтому для поддержания уровня добычи необходимо постоянно бурить новые скважины. Но при этом скважины окупаются и обеспечивают необходимую прибыль за 12-18 месяцев. При этом остаются «длинные хвосты» кривой добычи – дальнейшее снижение дебитов идет значительно более низкими темпами, так что существует и нижний предел добычи, складывающийся из этих «длинных хвостов» действующего фонда скважин. Поэтому даже если новое бурение совсем прекратится, добыча сланцевой нефти продолжится в приличном объеме еще длительное время, при этом с минимальными операционными затратами.

ExxonMobil изучал возможность сокращения краткосрочных инвестиций на период пандемии². В начале 2018 г. глава компании Даррен Вудс объявил об изменении инвестиционной стратегии ExxonMobil: каждый год будет увеличиваться доля инвестиций в разработку сланцевых формаций в США. В этом гибком и мобильном бизнесе с коротким инвестиционным циклом можно планировать вложения максимум на пять лет, что в условиях надвигающегося энергоперехода представляет собой особую ценность – можно не рисковать крупными единовременными вложениями с неясными перспективами. Поэтому при выборе объекта для сокращения инвестиций наиболее

² https://corporate.exxonmobil.com/News/Newsroom/News-releases/2020/0316_ExxonMobil-evaluating-significant-near-term-capital-and-operating-expense-reductions



Федеральное Агентство
по недропользованию

2021 НЕДРА
Изучение. Разведка. Добыча

рациональным выходом для компании выглядела приостановка инвестиций в проект СПГ в Мозамбике.

Одним из отцов нефтяной сланцевой революции в США стал глава оклахомской компании Continental Resources Гарольд Хэмм (Harold Hamm). Во время прошлого кризиса 2015-17 гг. компания демонстрировала устойчивость к конъюнктурным невзгодам. Глава компании Гарольд Хэмм (Harold Hamm) назвал Саудовскую Аравию беззубым тигром, который сам не сможет воплотить свои угрозы и отказался хеджировать добычу. Компания квартал за кварталом выпускала презентации для инвесторов, показывающих блестящие экономические параметры своих операций.

В частности, в третьем квартале 2015 г. Continental работала с 60%-й прибылью при цене WTI 29.90/барр.. Издержки составляли всего \$12/барр., что оказывалось на 32% ниже, чем в 2014 году. Через год, в конце 2016 г. показатели были такие: при цене \$23.91/барр. операционные затраты в расчете на баррель составляли \$10,79, что было на 12% меньше, чем в среднем в предыдущем, 2015 г., а маржа составляла 55%. Такие показатели были обеспечены снижением издержек и ростом эффективности применяемых технологий. При этом компания не скрывала, что для обеспечения рентабельности вынуждена была сократить бурение на своих участках в Северной Дакоте и Оклахоме. Остались в работе только наиболее выгодные активы.

После резкого падения цен в начале марта 2020 г. посыпались и акции американских сланцевых компаний: Occidental Petroleum подешевела на 44%, EOG на 35%, Continental Resources – на 40%. Малые компании вроде Parsley потеряли более 50% стоимости. При этом у большинства компаний действовали программы хеджирования, а у Continental – хеджирование опять оказалось на нуле. На этот раз, в отличие от прошлого ценового спада, компании всё-таки пришлось использовать производные финансовые инструменты – к хеджированию Continental Resources обратилась уже в течение 2020 года.



Федеральное Агентство
по недропользованию

2021 НЕДРА
Изучение. Разведка. Добыча

В мае 2020 г. произошло знаковое событие: Железнодорожная комиссия Техаса приняла решение о том, может ли государство вмешиваться в функционирование нефтяного рынка: может, но не должно.

5 мая 2020 года Железнодорожная комиссия, нефтегазовый регулятор штата Техас (Railroad Commission of Texas, RRC), провела заседание – в режиме онлайн, конечно, - на котором заслушала доклад, подготовленный рабочей группой по восстановлению экономики (Blue Ribbon Task Force for Oil Economic Recovery) о доступных свободных объемах хранения нефти в трубопроводах и на нефтеперерабатывающих заводах штата.

Рабочая группа изучила отчеты 19 НПЗ и 70 нефтепроводов о располагаемых мощностях хранения. НПЗ сообщили о наличии 18,41 млн баррелей свободных мощностей, а нефтепроводы – о 52,77 млн баррелей. Рабочая группа дала собственные рекомендации после анализа представленной информации, и председатель RRC Уейн Кристиан (Wayne Christian) принял окончательное решение: предложение об ограничении добычи отклонить. Два других члена комиссии огласили свою позицию ранее – Райан Ситтон (Ryan Sitton) был за ограничение добычи нефти в штате, Кристи Краддик (Christi Craddick) – против.

Кристиан аргументировал свою позицию тем, что проблема перенасыщения рынка – на 90% на стороне спроса, и искусственными ограничениями добычи она не решается. Положение исправится только тогда, когда пандемия отступит, люди возобновят поездки на машинах, промышленность воспрянет и спрос восстановится.

Откуда вообще взялась идея, что Техас может ограничить добычу нефти? В RRC обратились с такой просьбой два крупные производителя – Pioneer Natural Resources Co. и Parsley Energy Inc., а Райан Ситтон пошел им навстречу и нашел в законодательстве штата формальное основание для ограничения: если хранилища заполнены, а нефтепроводы не могут принимать новую нефть, то добываемая нефть в буквальном смысле становится лишней и превращается в отходы (waste). И тогда регулятор штата должен взяться за регулирование производства этих отходов, чтобы не загрязнять окружающую среду.



Федеральное Агентство
по недропользованию

2021 НЕДРА
Изучение. Разведка. Добыча

14 апреля состоялось публичное онлайн заседание RRC, 10-часовая запись которого доступна в сети. В этой чрезвычайно насыщенной дискуссии выяснилось, что вопрос стоит не просто – за рынок вы или за государственное вмешательство. Дело оказалось в деталях. Резкое снижение цен и проблемы с заполненностью хранилищ в среднем по штату особых проблем для нефтедобычи в штате не представляют, но не всем эти проблемы одинаково полезны. Кризис особенно сильно ударил по малым компаниям, у которых нет собственных мощностей переработки, мало хранилищ, они не попадают в нефтепровод, если им некуда поставлять нефть – их добыча действительно превращается в «отходы», ее приходится останавливать. Кроме того, у малых компаний ограничены финансовые возможности, они закредитованы, для них сложившаяся ситуация грозит разорением.

Крупные вертикально-интегрированные компании спокойны: бизнес у них диверсифицирован, для них кризис представляет прекрасные возможности по поглощению ослабевших конкурентов. Поэтому резко против ограничений выступили ExxonMobil и Chevron.

Американский нефтяной институт (API) также представил возражения: баланс спроса и предложения нефти на мировом рынке на самом деле трудно определить, но ясно, что влияние со стороны спроса примерно в пять раз сильнее, чем со стороны добычи. Ограничения добычи в Техасе главным образом ударят по самым экономически эффективным производителям в бассейнах Midland и Eagle Ford, это может сказаться на долговременной производительности добычи. Ограничения добычи в Техасе едва ли сильно улучшат положение дел на рынке, но могут вызвать опасное сползание отрасли к упадку, как это можно наблюдать в Альберте. Напротив, Америке нужно, чтобы Техас смог быстро восстановиться, когда COVID-19 отступит. Наилучшим решением для Железнодорожной комиссии будет продумать меры поддержки отрасли, вместо того чтобы препятствовать работе самых успешных компаний. ОПЕК должна знать, что американская нефтедобыча выживет. Техас должен послать этот сигнал.

Техас услышал призыв API и послал ясный сигнал: ограничений не будет. Сигнал услышали в Оклахоме, Северной Дакоте и Нью-Мексико – в этих штатах также обсуждали возможность собственных ограничений, но не спешили, ждали решения Техаса. Теперь вздохнули с облегчением, можно идею ручного регулирования рынка не рассматривать.



Федеральное Агентство
по недропользованию

2021 НЕДРА
Изучение. Разведка. Добыча

А ведь, например, в Северной Дакоте, на плее Bakken, ситуация сложнее, чем в Техасе – накладывается дополнительная проблема нехватки инфраструктуры и удаленности от рынков. Неудивительно, что первой подала на реорганизацию бизнеса по 11-й главе закона о банкротстве компания Whiting Petroleum – крупнейший производитель в штате.

Что в историческом смысле будет означать отказ Техаса от регулирования добычи, тоже пока сказать трудно. Доказано, что свободных мощностей хранения нефти еще достаточно, чтобы продолжать работу. Что касается приемлемого уровня цен, то он для всех компаний разный, как и их финансовое положение. Тут произойдет перераспределение активов.

Поэтому к концу 2020 года сланцевая отрасль была охвачена волной слияний и поглощений – компании, обескровленные в ходе весеннего и летнего ценового спада, стали удобной мишенью для приобретения более крупными и финансово устойчивыми участниками рынка.

Богатые будут богатеть дальше, бедные будут вынуждены уйти. Но главное: сланцевые активы никуда не денутся, при восстановлении конъюнктуры добыча продолжила рост – ресурсных и технологических ограничений пока не видно, а с финансовыми трудностями каждая компания справляется как может.