

Усиление турбулентности

Почему рынку грозит дефицит нефти

Авария на шахте Листвяжная: последствия для подземной добычи угля

Углеродная нейтральность на Сахалине: эксперимент ради эксперимента



ОПЕК+ наращивает добычу вопреки появлению нового штамма коронавируса

О чем речь. На встрече ОПЕК+ 2 декабря было принято решение продолжить наращивание добычи нефти ранее согласованным темпом – на 400 тыс. баррелей в месяц. Такой шаг был предпринят несмотря на то, что в ноябре стоимость нефти рухнула на 20% с достигнутого в начале месяца максимума в \$86 за баррель Brent, опустившись до уровней августа.



Почему это важно. Хотя решение ОПЕК+ выглядит предсказуемым, на самом деле оно является отходом от прежней осторожной политики картеля. Так, в январе-апреле добыча по предложению Саудовской Аравии наращивалась медленнее, чем предполагалось изначально, из-за всплеска заболеваемости коронавирусом в мире.

Более того, Саудовская Аравия проводила добровольные сокращения добычи, чтобы поддержать цены. Новая летняя волна заболеваемости, пик которой пришелся на август, также вызвала ожесточенные споры внутри ОПЕК+ о темпах роста добычи – согласованный в итоге темп в 400 тыс. баррелей в сутки был ниже, чем изначально ожидалось, и растягивал завершение сделки ОПЕК+ до, как минимум, осени 2022 года, тогда как первоначальным сроком был март 2022 года.

Падение цен на нефть в ноябре в основном было вызвано паникой на финансовых рынках, связанной с потенциально более заразным штаммом коронавируса «омикрон».

Прежде в подобных случаях ОПЕК+ отказывалась от предыдущих планов роста добычи или, по крайней мере, такая возможность активно обсуждалась. Теперь ничего подобного не произошло – страны ОПЕК+ согласовали параметры меньше чем за час. У этого решения, на наш взгляд, несколько причин.

Геополитический аспект. Начало падению нефтяных цен в ноябре положила инициатива США по продаже нефти из стратегических резервов. Этот шаг был скоординирован с другими крупными потребителями нефти – Китаем, Японией, Индией, Южной Кореей и Великобританией. В частности, США 23 ноября объявили о намерении в течение нескольких месяцев продать из стратегического резерва 50 млн баррелей для того, чтобы снизить цены на бензин в стране, рост которых стал острой проблемой для администрации Джозефа Байдена. С учетом других стран общий объем интервенции может составить 70–80 млн баррелей.

С одной стороны, это не слишком большой объем – он меньше, чем мировая экономика потребляет за сутки. Однако сам факт того, что крупнейшие мировые потребители нефти впервые применили стратегические резервы, которые создавались для экстренных случаев перебоев в поставках, для снижения цен, заставил некоторых аналитиков заявить о появлении «анти ОПЕК».

«Сегодняшний исторический, хотя и очень необычный шаг является четким посылом для ОПЕК+, что она является не единственным актером на сцене глобального нефтяного рынка. Скоординированные действия сразу нескольких стран – это создание неофициального альянса, находящегося на стороне спроса, который призван держать под контролем ОПЕК+, если она допустит подъем цен на нефть до уровней, которые не будут поддерживать рост экономической активности и будут ограничивать покупательную способность потребителей»

Луиза Диксон

Главный аналитик по нефтяному сектору Rystad Energy

Если бы на этом фоне ОПЕК+ замедлила темпы роста добычи или временно отказалась от него, речь бы зашла о политическом противостоянии с крупнейшими потребителями во главе с США. В преддверие встречи ОПЕК+ представители Госдепартамента США, по данным СМИ, провели неформальные консультации с властями Саудовской Аравии, видимо, стремясь не допустить публичной конфронтации. Эти переговоры могли оказать влияние на итоговую позицию Саудовской Аравии.



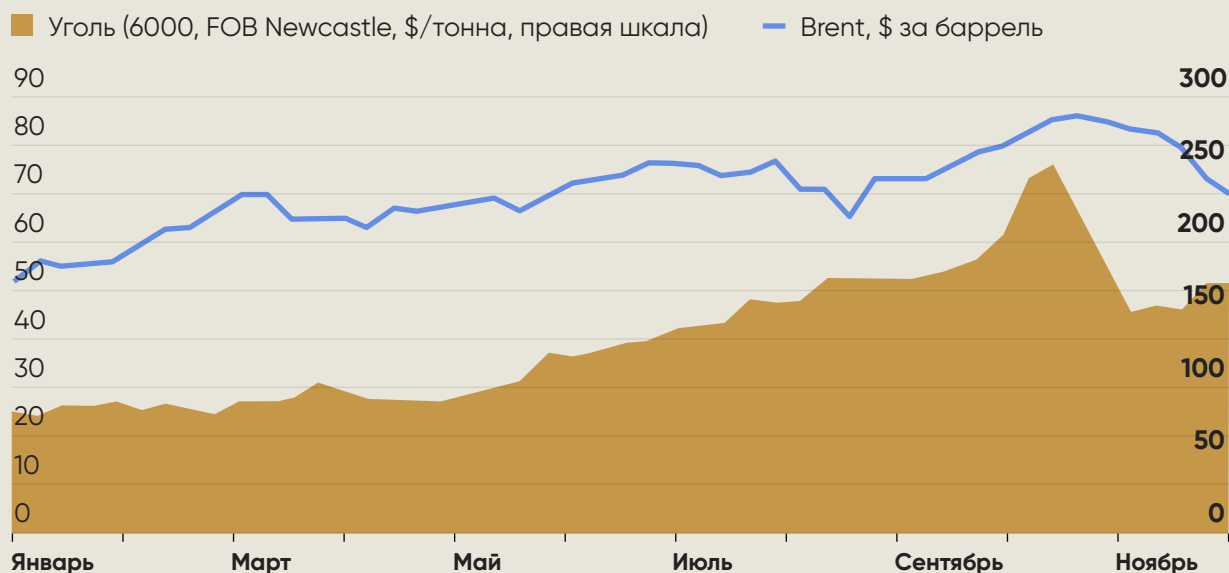
Мы признательны за тесную координацию в последние недели с нашими партнерами – Саудовской Аравией, ОАЭ и другими странами ОПЕК+, – направленную на реагирование в связи с вызванным ростом цен давлением. Мы приветствуем принятое сегодня решение сохранить рост добычи на 400 тыс. баррелей в сутки. Мы считаем, что в совокупности с недавним скоординированным высвобождением нами нефти из стратегических резервов это должно содействовать экономическому восстановлению в мире

Джейн Псаки

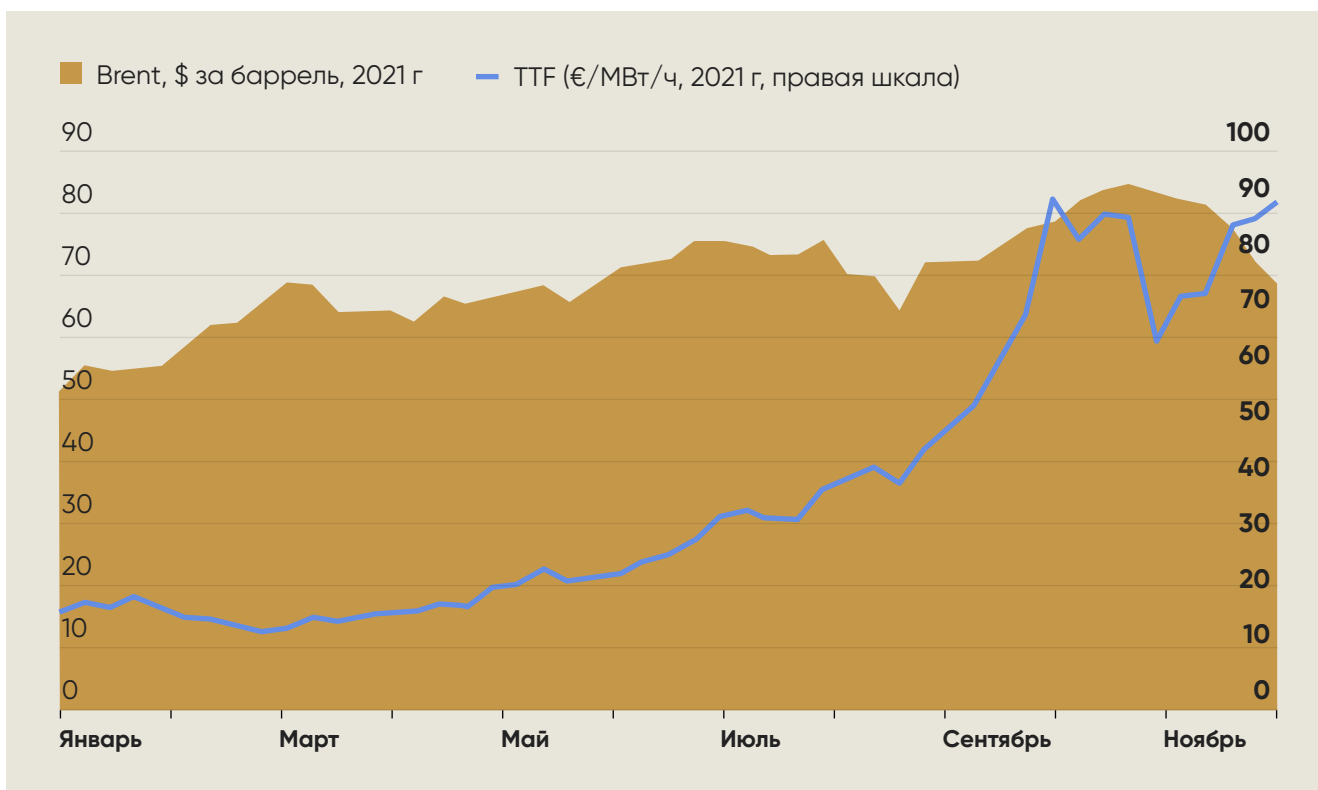
Пресс-секретарь Белого дома

Рост волатильности. Другой аспект, важный для понимания причин решения ОПЕК+ – рост волатильности на нефтяном рынке и крайняя полярность прогнозов дальнейшей ценовой динамики. Для крупных нефтедобывающих стран волатильность нежелательна, и члены ОПЕК+ могли предпочесть не менять прежний план роста добычи, чтобы не добавлять новую переменную в и так запутанную ситуацию.

Цены на газ и уголь растут гораздо быстрее, чем на нефть, 2021 г



Как мы видим, нефть в этом году на фоне резкого роста спроса на энергоресурсы растет в цене далеко не так сильно, как газ или уголь. Для иллюстрации того, как сильно расходятся ожидания дальнейшей динамики цены на нефть, мы привели несколько прогнозов, сделанных в ноябре.



«Стоимость нефти марки Brent может достигнуть \$125 за баррель в 2022 году и \$150 за баррель в 2023 году»

Аналитики JP Morgan

«Мы уверены, что при полном восстановлении спроса, когда у нас возобновятся полеты, к третьему кварталу 2022 года цены на нефть могут достичь \$120 за баррель. А если произойдет холодная зима при повсеместной нехватке газа, цены могут перейти порог в \$100 за баррель уже в первом квартале»

Карен Костянян

Управляющий директор BofA Merrill Lynch в РФ

«Цены на нефть могут упасть в следующем году ниже \$60 за баррель из-за существенного увеличения избытка предложения»

Аналитики Deutsche Bank



«Возможность скачка до \$100 за баррель явно существует»

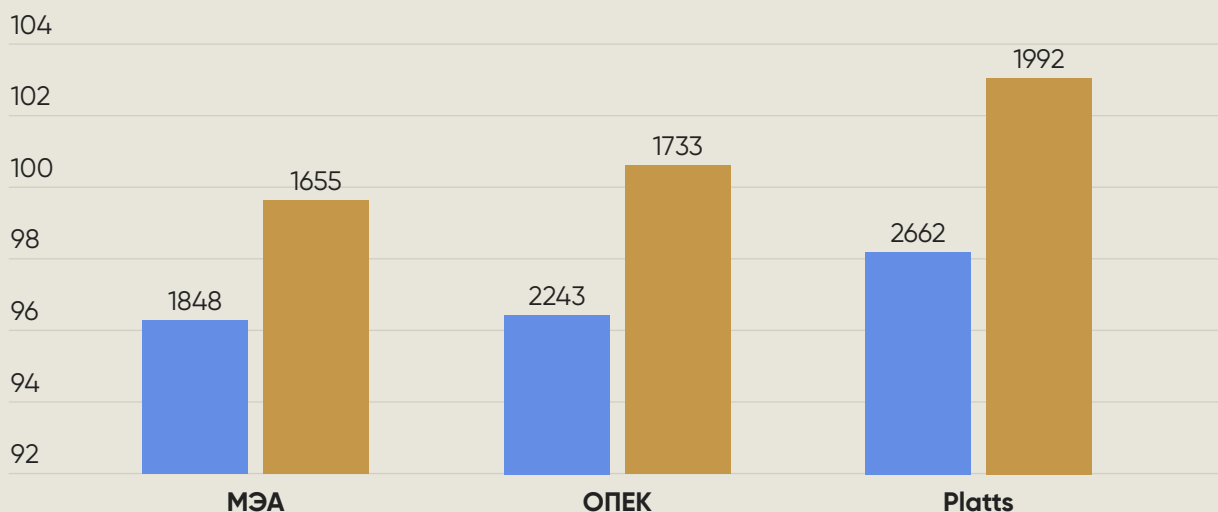
Рассел Харди

Глава Vitol

Почему аналитики ожидают роста цен на нефть? Как мы видим, многие авторитетные инвестбанки закладывают в свои прогнозы рост цен выше \$100 за баррель. Причина подобных ожиданий – низкий уровень инвестиций в нефтегазовые активы в последние годы, который привел к сокращению свободных добычных мощностей. На данный момент влияние этого фактора сдерживается наличием сделки ОПЕК+, однако по мере роста добычи ОПЕК+ и завершения соглашения мир может столкнуться с дефицитом нефти – при условии, что ее потребление продолжит расти. Между тем, ожидается, что уже в 2022 году потребление нефти восстановится до доковидного уровня, а возможно, и превысит его.

Прогнозы спроса на нефть в 2022 году оптимистичны, млн баррелей в сутки

■ 2021 ■ 2022



На наш взгляд, ожидание фундаментальной нехватки нефти – основная причина того, почему страны ОПЕК+ не слишком беспокоятся о новом штамме коронавируса и увеличивают добычу. Лишнее подтверждение этого – тот факт, что Saudi Aramco 5 декабря, то есть уже после решения о росте добычи в январе, повысила цены для клиентов в Азии.

Почему это важно для ESG и энергоперехода? Энергопереход – ключевой фактор, который влияет на текущую политику нефтегазовых компаний относительно инвестиций

в добычу углеводородов. Прежде ценовые всплески приводили к интенсификации вложений в новые месторождения или способы добычи, что позволяло обеспечивать растущий спрос. Теперь ключевые западные нефтекомпании объявили о переходе к углеродной нейтральности в перспективе 10–20 лет, что заставляет их не просто отказываться от новых инвестиций в нефть, но и выходить из существующих активов. Такая ситуация может привести к продолжительному периоду высоких цен на нефть и росту волатильности.



С другой стороны, высокие цены на нефть ожидаемо должны подтолкнуть развитие альтернативных источников энергии, поскольку переход на них станет менее затратным, а в некоторых случаях — экономически эффективным даже без дополнительных субсидий. В сущности, рост цен на нефть с \$60 до \$100 за баррель эквивалентен введению углеродного налога на полный цикл использования нефти (от добычи до сжигания) по ставке в \$70 за тонну CO₂ (это даже ниже, чем текущая цена квот на выбросы диоксида углерода в ЕС).

График месяца: в России появляется ESG-альянс

О чем речь. На этот раз в нашей традиционной рубрике представлена таблица из 28 крупных российских компаний, 1 декабря подписавших соглашение о создании Национального ESG-альянса. Подписание прошло в рамках конференции, организованной Сбером, а большинство членов альянса – крупные заемщики Сбербанка. Миссия альянса – «содействие переходу к устойчивой модели развития экономики, обеспечивающей сохранение природы, благополучие общества и долгосрочное процветание бизнеса в рамках существующих ограничений природных ресурсов».

Отрасль	Компании					
Нефтедобыча	Газпром нефть					
Банки	Сбербанк					
Телеком	АФК Система					
Строительство и девелопмент	Автобан	O1 Properties	Vos'hod Development			
Химия и нефтехимия	Еврохим	Уралхим	Технониколь	Сибур	Уралкалий	
Добыча угля	Колмар					
Металлургия и майнинг	Металлоинвест	Полюс	Русал	ERG	En+	
Печатный бизнес	Просвещение					
Фарминдустрия	Р-Фарм	Фармстандарт				
Энергетика	Солар Системс	Т Плюс				
Машиностроение	Трансмашхолдинг					
Транспорт	УК Дело					
Потреб. товары и ритейл	Юнивелер	Mercury	X5			

Хотя на данный момент соглашение, в основном, выглядит продолжением медийной политики подписантов, а о его реальном значении рано судить, есть пара любопытных деталей. Так, наиболее активно (если судить по числу и величине компаний) в альянсе представлен металлургический и химический бизнес. Возможно, это связано с тем, что трансграничный углеродный налог ЕС уже с 2026 года коснется металлов и удобрений.

Напротив, участие крупного нефтегазового бизнеса минимально – даже угольные компании представлены в альянсе шире. Примечательно, что в альянс вошел СУЭК, крупнейший в РФ производитель энергетического угля: именно этот вид топлива может стать главным пострадавшим из-за энергоперехода.

Событие месяца: крупнейшая за 10 лет авария на угольной шахте в России

Что произошло. 25 ноября на шахте «Листвяжная» в Кемеровской области произошел выброс метана. В ходе аварии и последовавшей спасательной операции погиб 51 человек, более 100 человек пострадали. Это самая крупная авария на шахте в России по числу человеческих жертв с 2010 года, когда произошел взрыв на шахте «Распадская».

«Листвяжная» входит в холдинг «СДС-уголь», который принадлежит Михаилу Федяеву. Шахта добывает энергетический уголь, объем добычи в 2020 году – 4,7 млн тонн. Весь «СДС-уголь» добывает около 20 млн тонн, половина которых приходится на подземную добычу угля. Компания входит в топ-5 крупнейших производителей угля в РФ.

Почему это важно. Столь крупная авария предсказуемо вызвала реакцию на уровне руководства страны. 2 декабря Владимир Путин провел совещание по вопросам угольной отрасли, на котором заявил, что руководство шахты «Листвяжная» скрывало факты опасного роста концентрации метана. Он подчеркнул, что необходимо «жестко спрашивать с тех, кто в погоне за прибылью или по каким-то другим причинам игнорирует, пренебрегает безопасностью людей».



Генпрокурор Игорь Краснов предложил изменить принципы оплаты шахтеров, резко снизить долю платежей за выработку угля в пользу постоянного оклада. Он также предложил передавать данные с индивидуальных датчиков местоположения шахтеров в Ростехнадзор

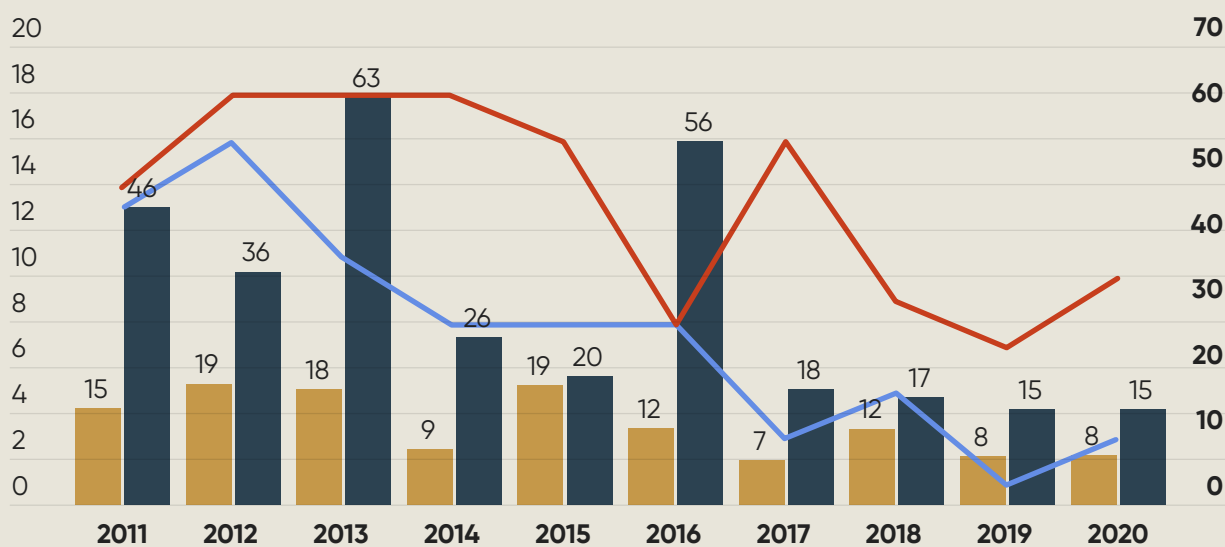
и МЧС в режиме реального времени. Генпрокурор объявил о проверках шахт в 10 угледобывающих регионах РФ, что может привести к приостановке работы некоторых из них из-за выявленных замечаний.

Последствия. Столь крупная авария и рост регуляторного давления могут стать поворотным моментом для будущего подземной добычи угля в РФ, которая и так стагнирует с аварии на «Распадской» в 2010 году. Сейчас на подземную добычу приходится уже менее четверти общей добычи угля в стране, и эта доля имеет тенденцию к сокращению. Именно добыча угля в шахтах наиболее опасна, а геологические характеристики большинства российских шахт таковы, что даже значительные инвестиции в обеспечение безопасности не могут гарантировать отсутствие крупных аварий.

Сравнение тяжести аварий в угледобыче и нефтегазовой отрасли РФ

Даже снижение числа аварий при добыче угля не приводит к сопоставимому сокращению количества жертв

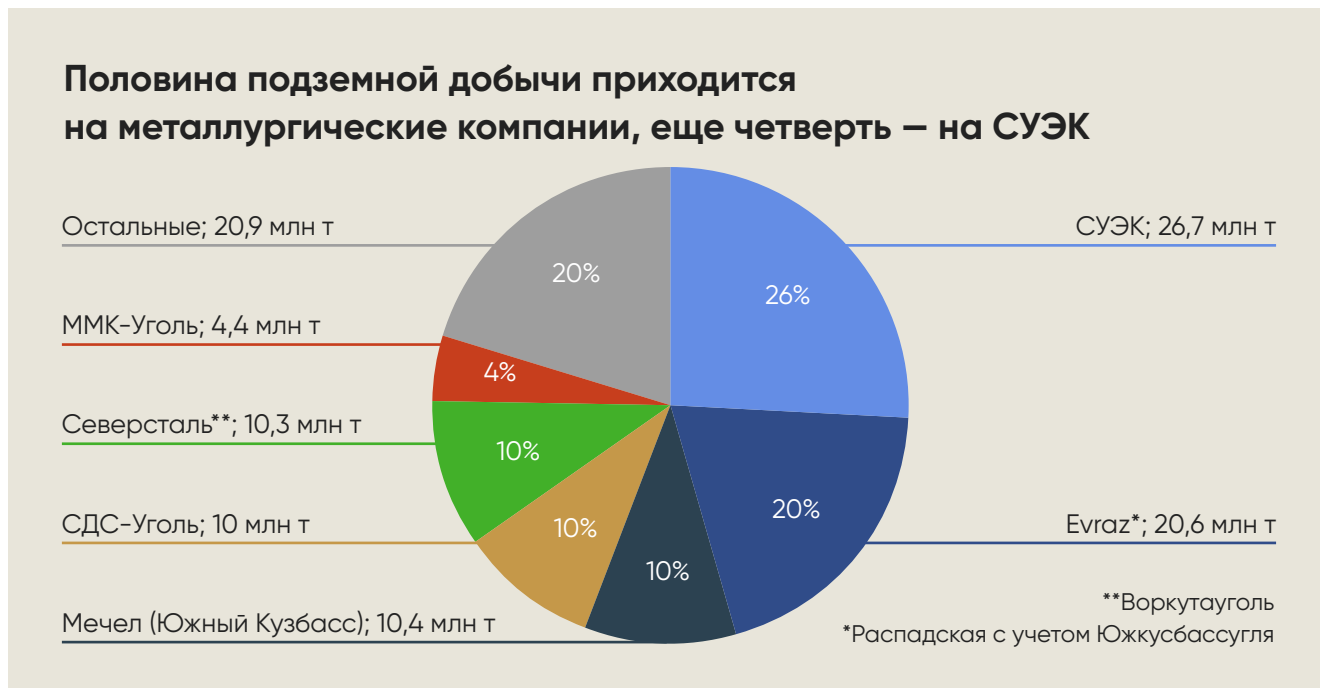
■ Число погибших (нефть и газ) ■ Число погибших (уголь)
 — Кол-во аварий в добыче нефти и газа — Кол-во аварий в угледобыче



Ужесточение регулирования может поставить под вопрос рентабельность работы некоторых шахт, добывающих энергетический уголь, большая часть которых находится в Кузбассе (на этот регион приходится 62 из 90 работающих в стране угольных шахт).

Фактор энергоперехода. Почти половина шахтной добычи принадлежит крупным металлургическим компаниям, которые стремятся снизить выбросы, поскольку же с 2026 года подпадают под углеродный налог ЕС. Так, Evraz уже объявил о намерении выделить «Распадскую» в отдельный бизнес, продав ее акционерам Evraz с тем, чтобы вклад угольного сегмента не учитывался в статистике выбросов металлургической компании.

А 2 декабря «Северсталь» объявила о продаже «Воркутаугля» корпорации АЕОН Романа Троценко за 15 млрд руб. Судя по высказываниям менеджмента «Северстали», сделка готовилась еще до аварии на «Листвяжной», однако о ней было объявлено в день совещания у Владимира Путина.



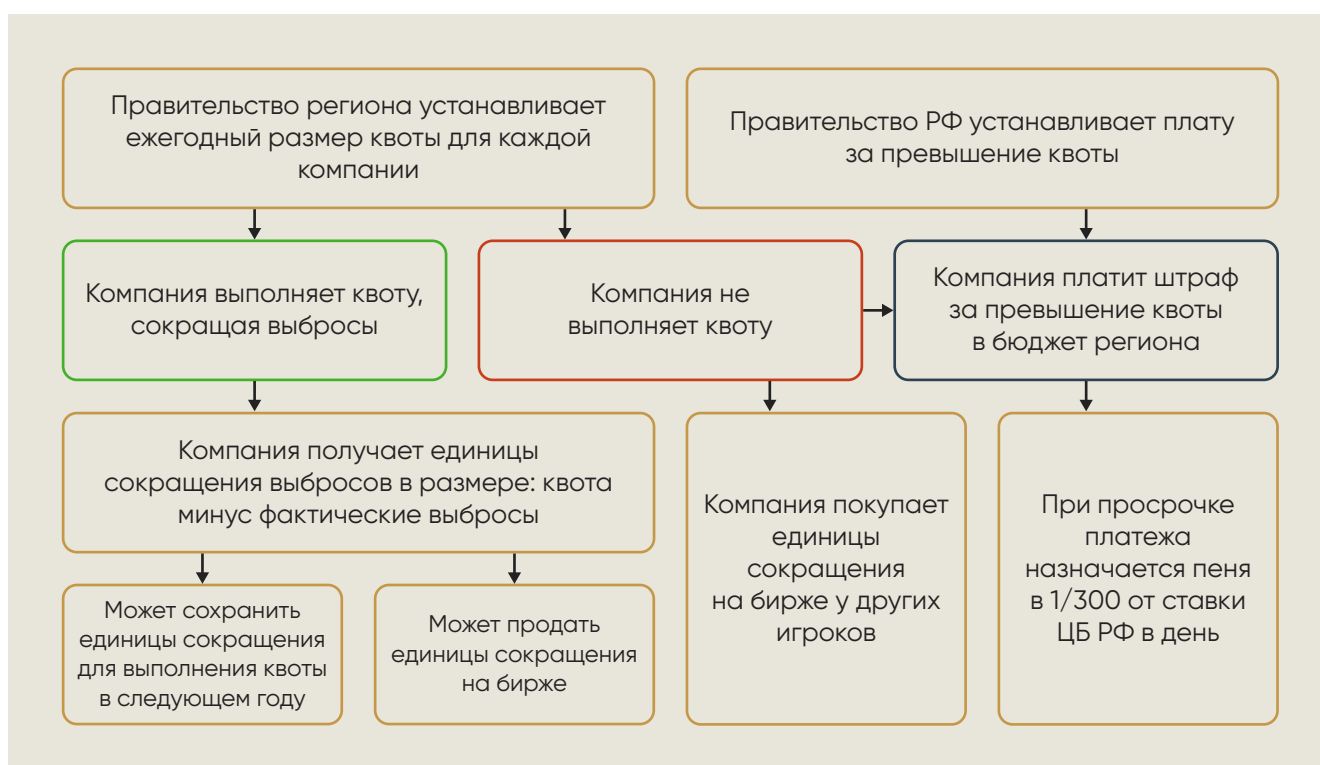
Добыча металлургических углей в шахтах наиболее рентабельная, поскольку их стоимость значительно (на десятки процентов) выше, чем у энергетического угля. Однако именно в металлургическом сегменте компании не только прямо заинтересованы в постепенном отказе от угля, но и имеют технологически приемлемую альтернативу – водород. О намерении постепенно переходить на использование водорода для восстановления руды уже объявили «Северсталь», НЛМК и Evraz. Это создает предпосылки для постепенного сворачивания шахтной добычи в РФ.

Регулирование: как Сахалин намерен прийти к углеродной нейтральности

Что произошло. 8 декабря правительство РФ планирует рассмотреть законопроект «О проведении эксперимента по ограничению выбросов парниковых газов в отдельных субъектах РФ». Речь идет о Сахалине, который планирует достичь углеродной нейтральности к 31 декабря 2025 года (эта цель прямо прописана в законопроекте, с версией которого ознакомился Центр РЭ). Закон может вступить в силу с 1 марта 2022 года, завершение эксперимента запланировано на 31 декабря 2028 года.

Почему это важно. Это первый в РФ пример того, как может работать схема квотирования выбросов (подробнее см. схему ниже). Предполагается, что к эксперименту могут присоединиться и другие регионы, а затем квотирование выбросов, а также торговля квотами на выбросы парниковых газов будет распространена на всю страну, как это уже сделано в ЕС и Китае. Потенциально речь идет о рынке объемом в десятки миллиардов долларов в год.

Как это работает. Правительство Сахалина будет устанавливать квоту сокращений на каждый год и на весь период до 2026 года, которая позволит достичь «углеродной нейтральности» (состояние, когда антропогенные выбросы парниковых газов не превышают их поглощение экосистемами). Квота будет распределяться между компаниями региона, методика распределения пока не известна.



Если компания будет перевыполнять квоту, то есть сократит выбросы больше, чем ей предписано, то получит т.н. «единицы сокращения выбросов» (измеряются в тоннах CO₂-эквивалента). Эти единицы компания сможет использовать для того, чтобы уложиться в квоту в будущем (предполагается, что размер квоты будет ежегодно ужесточаться), либо может продать другой компании, которая нуждается в единицах сокращения для выполнения квоты.

Как устроено квотирование. Из законопроекта неясно, как именно будет определен размер квоты для конкретных компаний. Из текущей версии текста следует, что квоты будет определять правительство Сахалина по итогам консультации с каждой компанией, при этом будет учитываться ее размер и вклад в доходы бюджета. Разумно предположить, что нефтегазовые проекты «Сахалин-1» и «Сахалин-2», дающие региону основной доход, получат такую квоту, которая не подорвет их бизнес.

« Размер квоты определяется с учетом особенностей применяемых технологий, объема инвестиций, выручки от реализации товаров, работ, услуг и суммы поступлений в бюджеты бюджетной системы РФ в соответствующей отрасли экономики РФ и результатов общественного обсуждения программы реализации эксперимента с региональными регулирующими организациями (компаниями, участвующими в эксперименте – прим.)

статья 8, абзац 6 законопроекта

Исходя из логики законопроекта, размер квоты в конечном счете должен зависеть от того, сколько всего выбросов нужно сократить для достижения «углеродной нейтральности». Это, в свою очередь, зависит от того, как будет оценена поглощающая способность экосистем Сахалина. Данный параметр будет подвергаться ежегодной инвентаризации, что дает властям региона возможность ужесточать или облегчать квотирование в довольно широких пределах.

Сколько будет стоить превышение квоты. Это ключевой вопрос – если плата будет слишком низкой, у компаний не будет стимула сокращать выбросы и накапливать или покупать «единицы сокращения». Если слишком высокой – бремя нагрузки на бизнес окажется чересчур большим. Пока известно лишь, что плату за превышение квот будет устанавливать правительство РФ. Важно отметить, что данная плата фактически будет являться верхней границей стоимости квот на выбросы CO₂ на бирже – если биржевая цена будет выше, компаниям не будет смысла покупать там квоты, проще будет заплатить напрямую в бюджет. Таким образом, фактически именно правительство будет определять ход эксперимента.



Масштабируемость эксперимента. На данный момент можно констатировать, что два ключевых параметра – размер квот для компаний и стоимость их превышения – остаются неизвестными величинами. Без знания этих цифр невозможно оценить, насколько значимой будет нагрузка на бизнес в результате квотирования выбросов, а также приведет ли введение квотирования к формированию рынка квот и в принципе к значимому сокращению выбросов.

