

А. РЫБНИКОВ

## МИРОВОЕ НЕФТЯНОЕ ЦЕНООБРАЗОВАНИЕ: НА ПОРОГЕ ПЕРЕМЕН

**Алексей РЫБНИКОВ** – президент Санкт-Петербургской международной товарно-сырьевой биржи (СПбМТСБ)



Система ценообразования на мировом рынке нефти, в течение долгого времени ориентированная в первую очередь на ценовой эталон, базирующийся на североморской нефтяной корзине BFOE, в настоящее время испытывает целый ряд проблем и кризисных явлений. В частности, продолжающееся все последние годы падение добычи в Северном море вынуждает постоянно расширять указанную корзину за счёт включения всё новых месторождений, что ведёт к неоднородности нефтяного потока и не решает проблем с исчерпанием запасов даже в среднесрочной перспективе (рис. 1). Одновременно падает и количество сделок с физическими баррелями, на которых основаны оценки ценовых агентств (рис. 2).

Отмена Соединёнными Штатами в конце 2015 г. действовавших сорок лет ограничений на экспорт нефти, наряду с ростом добычи на сланцевых месторождениях, привела к дополнительным проблемам для бенчмарка Brent – обострению конкуренции с североамериканским эталоном WTI (West Texas Intermediate). По имеющимся данным, успешно преодолев значительную часть имевшихся на побережье США транспортно-логистических проблем, экспортные поставки американской нефти в Западную Европу уже находятся

как минимум на уровне добычи пяти марок, входящих в корзину BFOE. В сентябре на международной конференции по рынку нефти в Сингапуре участники рынка обсуждали, с какой скоростью американский экспорт нефтяного сырья будет выходить на уровень более 4,5 млн барр. в сутки!

**ЕС рассматривает целесообразность запуска базового контракта на нефть в евро, а Китай уже запустил поставочный фьючерс в юанях. Всё это подрывает сложившийся на рынке статус-кво**

Выход десятков миллионов тонн американской нефти на внешние рынки усиливает значение вопроса о том, на основе какого ценового эталона будет происходить оценка этого сырья. Дело в том, что стоимость нефти, реализуемой внутри США, уже более тридцати лет определяется на основе цены исполнения обязательств по фьючерсу на WTI, контракту, обращаемому на Чикагской товарной бирже (CME).

При этом изменения в системе ценообразования на мировом нефтяном рынке не ограничиваются обострением борьбы Brent против WTI. Два крупнейших в мире импортёра нефти (Европейский Союз и Китай) также включаются в эту борьбу. Евросоюз рассматривает целесообразность запуска базового контракта на нефть, номинированного в евро, а КНР уже запустила поставочный нефтяной фьючерсный контракт в юанях. Всё это подрывает сложившийся статус-кво.



Рис. 1. Объем добычи нефти, включенной в корзину Brent (тыс. барр./сут.)

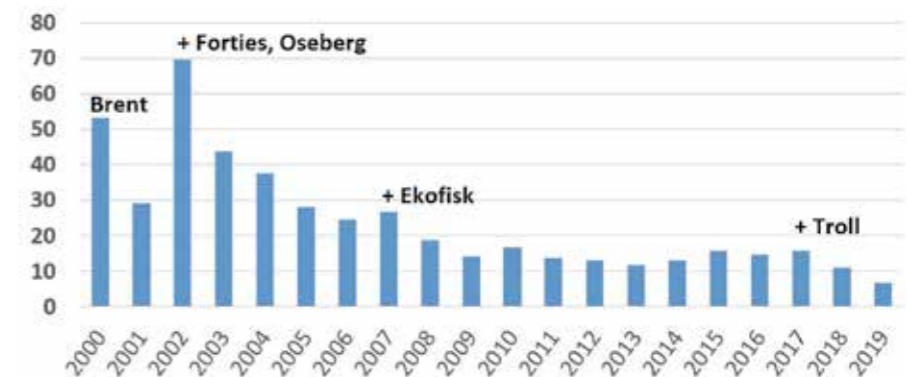
Источник: по данным Argus Media

Полагаю, однако, что происходящие изменения необходимо оценивать не только и не столько с позиций того, какой из бенчмарков станет более глобальным. Такая постановка вопроса выгодна в первую очередь ценовым агентствам, которые, хотя и ведут между собой борьбу за лидерство в этом вопросе, но тем не менее в значительной степени остаются заложниками старой парадигмы мышления в отношении техники формирования этих самых эталонов. Причина понятна – на кону сотни миллионов долларов доходов агентств от продажи ценовой информации участникам рынка, которые, в свою очередь, давно жалуются на её дороговизну и непрозрачность формирования оценок. Интересно заметить в то же время, что регуляторы не спешат ставить на товарном рынке вопрос о формировании ценовых эталонов (бенчмарков) на основании реально заключаемых сделок, хотя на финансовом рынке такой подход уже давно провозглашен единственно верным. Думаю, что такая непоследовательность во многом объясняется тем, что старая система, хотя и изживает себя, пока достаточно сильна, а зачатки новой системы ценообразования только начинают появляться на свет.

Так, китайский поставочный фьючерсный контракт на импортную в КНР нефть, который был запущен в марте 2018 г., несмотря на очевидные успехи с точки зрения количества участников торгов (в основном розничных китайских инвесторов), оборота и объема открытых позиций, пока не смог стать реальным ры-



Рис. 2. Количество сделок с нефтью, включенной в корзину Brent (ед. в среднем в месяц)



Источник: по данным Argus Media

ночным эталоном для импорта нефти в Китай. Международные нефтетрейдеры пока предпочитают наблюдать за развитием событий со стороны по причине сложной структуры контракта, в том числе с позиций его исполнения физической поставкой.

Заслуживает внимания также опыт Дубайской товарной биржи (де-факто дочернего предприятия СМЕ на Ближнем Востоке). Поставочный контракт на оманскую нефть достиг неплохих показателей по количеству сделок и участников торгов. В отличие от фактически беспоставочных фьючерсов на Brent (ICE) и WTI (СМЕ), до трети контрактов исполняется физической поставкой, причем подавляющий объем этой нефти направляется в Китай.



Участники рынка уже активно обсуждают и новую ближневосточную инициативу – ожидаемый запуск в ОАЭ новой биржи с поставочным контрактом на абу-дабийскую нефть с месторождения Murban, при участии биржи ICE.

Отдельно хотелось бы также обратить внимание читателей и на различные виды аукционов, которые проводятся рядом бирж и торговых площадок на физические объемы сырья. Среди них – аукционы DME на иракскую нефть, аукционы СМЕ, а также аукционы на мощности по хранению сырой нефти на побережье США вместе с попытками запуска фьючерсов на мощность по хранению.

Даже ценовые агентства не в силах игнорировать эти новые тренды, свидетельствующие о повышении роли информации о реально заключаемых сделках

на рынке нефтяного сырья в мировом нефтяном ценообразовании. Так, агентство Argus Media только что запустило собственную систему Argus Open Markets для повышения прозрачности сделок с сырой нефтью в Европе. Система именуется «платформой для ценообразования», при этом всячески подчеркивается, что несмотря на то, что участники имеют возможность (и мотивируются) выставлять в системе заявки на покупку и продажу, платформа не является биржей.

По мнению Санкт-Петербургской Международной товарно-сырьевой биржи (СПбМТСБ), указанные факты и события не только свидетельствуют о накоплении на мировом нефтяном рынке запроса на перемены,

но и показывают основное направление изменений – а именно курс на прозрачные электронные, аукционные и биржевые механизмы формирования цен на основе реально заключенных сделок с физическими баррелями. Развитие этих тенденций с высокой степенью вероятности приведёт к существенным, а возможно и кардинальным изменениям в ныне действующей системе ценообразования на нефть.

Российская биржа, в свою очередь, также последовательно ведет работу в этом направлении, полностью укладываясь в вышеописанные мировые тенденции. Запуск поставочного контракта на нефть марки Urals в ноябре 2016 г., хотя и не привел пока к значимым переменам в ценообразовании на этот важнейший сорт среднесернистой нефти, тем не менее инициировал ряд процессов и дискуссий в российской нефтяной отрас-

ли, активизировал наши контакты с международными нефтетрейдерами и биржами, ценовыми агентствами, сделал нас полноправным участником происходящих на мировом рынке перемен в ценообразовании.

На рынке производных финансовых инструментов, базисным активом которых являются различные нефтепродукты для поставки на внутренний рынок, несмотря на все сложности, бирже удастся добиваться успехов. Так, поставочный контракт на бензин с точкой ценообразования на ж/д станции Аллагуват, запущенный в 2018 г., а также аналогичный контракт на СУГ с точкой ценообразования на ж/д станции Сургут активно торгуются на рынке. С момента

запуска оборот торгов по этим инструментам составил 280 тыс. т, а объёмы поставок – более 108 тыс. т. Мы также стали получать от наших клиентов – крупнейших российских нефтяных компаний – просьбы рассмотреть возможность запуска сходных инструментов на их базисах. Одним из важных последствий этого является формирование внутри нефтяных компаний необходимой инфраструктуры для трейдинга и управления рисками, которая, как нам представляется, будет в будущем использоваться и для ведения операций с экспортными потоками российской нефти.

Что касается электронных процедур реализации нефти как на внутренний рынок, так и на экспорт, биржа к настоящему времени обладает значительным успешным опытом их проведения. АО «Зарубежнефть», ПАО «НК «Роснефть» уже давно используют инфраструктуру биржи для проведения тендеров по реализации сырой нефти и нефтепродуктов.

Процедуры проведения тендеров продолжают совершенствоваться. Доработано и уже тестируется несколькими компаниями новое программное обеспечение. При этом важно, что собственные внутренние правила работы и бизнес-процессы отечественных нефтяных компаний на этом этапе меняться не будут. Главная цель – сделать тендеры более конкурентными для покупателей, создать механизм улучшения цены по сравнению с нынешним порядком их организации.

Старт продаж нефти через электронные процедуры даст возможность сконцентрировать на одной площадке традиционных покупателей российской нефти и привлечь новых, что позволит создать необходимое конкурентное давление и обеспечить возможность лучших условий реализации отечественными экспортёрами нефти.

Важно отметить, что большинство российских нефтяных компаний уже используют тендерные процедуры в той или иной форме в своей коммерческой деятель-

ности, что создаёт хорошие предпосылки для успеха нового проекта биржи.

В перспективе на основе таких тендеров возможно появление общерыночного индикатора стоимости российской нефти, который можно будет положить в основу методологии расчёта индекса цены нефти

**Urals – самое перспективное направление работы биржи по созданию ценового индикатора на российскую нефть. Но рост спроса в Восточной Азии позволяет рассматривать сорт ВСТО как ещё одну возможность для этого**

Urals, который, в свою очередь, будет выступать в качестве базисного актива расчётного фьючерсного контракта на нефть марки Urals.

СПбМТСБ рассчитывает, что реализация планов по организации экспортных нефтяных тендеров на электронной платформе биржи, формирование ценового индекса и запуск расчётного фьючерсного контракта на российскую нефть марки Urals позволит решить задачу по созданию нового механизма ценообразования на российскую нефть посредством прямого рыночного формирования цены с опорой на реальные сделки.

По оценке специалистов СПбМТСБ, Urals – самое перспективное направление работы биржи по формированию независимого ценового индикатора на российскую экспортную нефть. Вместе с тем стремительный

рост потребления нефти в Восточной и Юго-Восточной Азии и успешная работа нефтепровода «Восточная Сибирь – Тихий океан» позволяют рассматривать поставляемый по нему сорт ВСТО как ещё одну возможность в этой сфере.

Мировая практика показывает, что биржа, как инфраструктурная организация, формирующая спотовый и срочный рынки, позволяет с помощью современных биржевых технологий успешно решать проблему повышения прозрачности ценообразования на нефть и нефтепродукты путём создания механизмов, стимулирующих конкуренцию среди участников.

Поэтому сегодня одной из важнейших задач, стоящих перед СПбМТСБ, как крупнейшей отечественной товарно-сырьевой биржей, является не только наращивание оборота торгов с наличным товаром (сделки спот), но и дальнейшее развитие в партнерстве с ведущими участниками торгов – российскими нефтяными компаниями полноценного срочного рынка, который позволит обеспечить обращение широкого спектра ликвидных поставочных и расчётных фьючерсных контрактов.

**Участники рынка активно обсуждают новую ближневосточную инициативу – запуск в ОАЭ новой биржи с поставочным контрактом на нефть с месторождения Murban**