

Нефтяные контракты в евро в условиях растущей неопределённости на мировых энергетических рынках

УДК 339.542
ББК 65.428
К-299

Павел Борисович КАТЮХА,
кандидат экономических наук, Российский государственный университет нефти и газа (НИУ) имени И.М. Губкина (119991, г. Москва, проспект Ленинский, дом 65, корпус 1), кафедра нефтегазотрейдинга и логистики – доцент, e-mail: katioukha.p@gubkin.ru,

Юрий Валерьевич ЦВЕТАЕВ,
СПбМТСБ (119021, Москва, ул. Тимура Фрунзе, д. 24.) – заместитель руководителя управления общественных связей, e-mail: tsvetaev2008@yandex.ru

Аннотация

С момента возникновения в 1950-е годы мирового рынка нефти цена этого сырьевого товара всегда была выражена в долларах США. В течение десятилетий подобная практика оставалась константой мировой экономики. Однако в последнее время появились свидетельства того, что многие участники рынка не только тяготятся таким положением, но и готовы менять сложившийся *status quo*. Первый шаг от доллара в расчётах за нефть сделал Китай, запустив весной 2018 года в Шанхае фьючерсный контракт в юанях. А в декабре 2018 года выяснилось, что его примеру может последовать Европейский Союз, который выступил с инициативой, реализация которой, по замыслу её авторов, способна привести к появлению «номинированного в евро базового нефтяного контракта». В чём суть последних предложений Брюсселя, к кому они обращены и что необходимо сделать ЕС для успеха своего начинания? Именно этим вопросам и посвящена настоящая статья.

Ключевые слова: дедолларизация, номинированный в евро базовый нефтяной контракт, Дубай, маркерный сорт нефти, бенчмарк.

Euro-denominated reference oil contracts under global energy markets uncertainty

Pavel Borisovich KATYUHA,
Candidate of Economic Sciences, Gubkin Russian State University of Oil and Gas (National Research University) (65 Prospect Leninsky, Building 1, Moscow, 119991), Department of Crude oil trading and logistics - Associate Professor, e-mail: katioukha.p@gubkin.ru,

Yurij Valer'evich CVETAEV,
SPIMEX (Timura Frunze str., 24, Moscow, Russia 119021) - Deputy Head Public Relations, e-mail: tsvetaev2008@yandex.ru



Abstract

Since the global petroleum market's emergence in the 1950s the price of crude oil has always been fixed in US Dollars. For decades such practice has remained a constant of the global economy. However, over recent years signs have emerged that many market participants are not just bored with that but are ready to take efforts to change the status quo. In 2018, China broke the ice by launching a yuan-denominated Shanghai crude oil futures contract. Then, it turned out that the European Union is ready to follow suit: the European Commission put forward an initiative in December 2018 that could result in an emergence of a 'euro-denominated reference oil contract'. What is the gist of the Brussels' initiative and whom do these fresh EU proposals target?

Keywords: de-dollarization, euro-denominated reference oil contract, Urals, Brent, WTI, Dubai, marker crude, benchmark.

Нефть – ключевой элемент мировой энергетики. Состояние и динамика рынка нефти оказывают существенное влияние на всю мировую экономику и политику. Важнейшими показателями самого этого рынка являются объёмы, качество и цены. При этом именно в вопросах ценообразования и расчётов субъективный фактор играет наибольшую роль: как, когда, сколько и в какой валюте платить определяют нормы и правила, установленные и поддерживаемые наиболее влиятельными участниками рынка. Каждое серьёзное изменение соотношения сил создаёт предпосылки для существенного пересмотра этих правил. В какой мере открывающиеся возможности удаётся реализовать на практике, во многом зависит от понимания ситуации участниками процесса, точности оценок, выработки адекватного плана действий, последовательности и настойчивости в его осуществлении. Не является исключением и рассматриваемая в настоящей статье инициатива Европейской Комиссии, направленная на повышение роли евро в мировых расчётах, включая расчёты за энергоносители.

Мировой рынок нефти с момента своего возникновения в 1950-е годы претерпел целый ряд кардинальных изменений, но один его элемент всё это время оставался неизменным: цена этого сырьевого товара всегда была выражена в долларах США. Это же относится и к расчётам за приобретённое «чёрное золото».

Основная причина: особое положение американской валюты в глобальных финансах, закреплённое международной валютно-финансовой конференцией 1944 года в Бреттон-Вудсе (США).

Принятый на ней Устав созданного тогда же Международного Валютного Фонда (МВФ), в частности, предусматривал [1]:

□ введение золото-девизного стандарта, основанного на золоте и двух резервных валютах – долларе США и фунте стерлингов;

□ сохранение золотых паритетов валют, при этом США (в лице министерства финансов) приняли на себя обязательство обменивать доллар на золото иностранным центральным банкам и правительственным учреждениям по официальной фиксированной цене (35 долларов за 1 тройскую унцию – 31,1035 г) (таким образом, США фактически приравнивали доллар к золоту, превратив его в главную резервную валюту капиталистического мира);

□ обмен валют на основе фиксированных валютных паритетов, выраженных в долларах; и

□ создание (впервые в мировой практике) специализированных международных учреждений, призванных реализовать принятые решения: Международного Валютного Фонда (МВФ) и Международный Банк Реконструкции и Развития (МБРР).

При этом эмиссия доллара осталась прерогативой американской Федеральной Резервной Системы (ФРС).

Используя экономическую и политическую слабость конкурентов после окончания Второй мировой войны, США в рамках Бреттон-Вудской системы утвердили долларový стандарт. Являясь единственной валютой, конвертируемой в золото, доллар США стал базой валютных паритетов, а учитывая целый ряд неудобств «физического» золота (в частности, необходимость нести расходы на его хранение и невозможность – в отличие от долларовых активов – получения процентного дохода) в определённом смысле стал даже «лучше» золота.

В этих условиях весь мировой рынок нефти был построен на долларе США, включая ценообразование и расчёты.

15 августа 1971 года эта система рухнула: президент США объявил об отказе от обязательства по обмену долларов на золото для центральных банков других стран. Доллар резко подешевел, и уже в марте 1973 года мировая экономика перешла к плавающим валютным курсам. Осенью 1973 года война на Ближнем Востоке обернулась нефтяным эмбарго арабских стран против США, Великобритании и ряда их союзников. За считанные месяцы цена «чёрного золота» выросла в несколько раз. Но, несмотря на все эти события, самым серьёзным образом изменившими мировую экономику, привязка цены нефти к доллару США сохранилась.

Практически 100-процентная монополия американской валюты в глобальной торговле «чёрным золотом» бесспорна и сегодня. Однако прошедший 2018 год отмечен событиями, которые создают условия для постепенного перехода к модели, допускающей существование автономных от доллара США сегментов мирового рынка нефти. Выше было кратко указано на запуск фьючерсного контракта в юанях и на инициативу Евросоюза по повышению доли евро в расчётах за энергоносители, включая нефть. Остановимся подробнее на втором из этих событий, которое, вполне возможно, может стать началом долгой и кропотливой работы Брюсселя по уменьшению своей зависимости от Вашингтона в энергетической сфере.



Выступая 12 сентября 2018 года с «Обращением о положении Европейского Союза – 2018», Жан-Клод Юнкер, председатель Европейской Комиссии (ЕК) – высшего исполнительного органа ЕС – заявил: «Это абсурд, когда 80 процентов импортируемых энергоносителей – а речь идёт о 300 миллиардах евро в год – Европейский Союз приобретает за доллары США, при том что на долю Соединённых Штатов приходится лишь около двух процентов нашего энергетического импорта... Поэтому уже в этом году Европейская Комиссия представит план действий, направленных на повышение роли евро в мире» [2].

Очевидно, что доля долларовых платежей Евросоюза в области энергетики чрезмерна, тем более что в важнейшем сегменте энергетического импорта ЕС – нефтяном – дела обстоят ещё хуже: здесь зависимость от долларовых платежей превышает 90%. При этом и зависимость от импорта именно по нефти самая высокая из всех энергоносителей. Как указывают представители Брюсселя, она в последние пять лет составляла примерно 90% (по природному газу этот показатель равен 70%). После выхода из Евросоюза Великобритании (единственной страны этого интеграционного образования, на территории которой добываются существенные объёмы нефти) импортировать придётся примерно 95% всей потребляемой нефти. И всё это надо оплачивать долларами США. Действительно ли единая валюта ЕС никому из нефтедобывающих стран не нужна, или же не выполнены некие базовые условия её привлекательности для нефтяных компаний? Ведь, по данным ЕЦБ, на которые в своих материалах ссылается Еврокомиссия, в международных расчётах в целом доля евро приближается к 36% [3].

Еврокомиссия выполнила обещание своего председателя: 5 декабря 2018 года были опубликованы её предложения по повышению роли евро в мировой экономике, включая мировую торговлю нефтью.

Базовым документом нового плана стало Информационное Письмо (Communication) ЕК руководящим органам союза, включая глав государств и правительств, Европарламент и центральный банк ЕС (ЕЦБ), озаглавленное «*О повышении роли евро в мире*» [4].

Прежде всего, предполагается завершить формирование Экономического и валютного союза (Economic and Monetary Union), объединяющего 19 стран еврозоны, о чём речь идёт уже многие годы.

Предложено предпринять и новые шаги:

- углубить интеграцию в финансовом секторе еврозоны;
- повысить роль евро в глобальном финансовом секторе;
- расширить сферу использования евро в «стратегических» секторах экономики (торговля энергоносителями; торговля неэнергетическими сырьевыми товарами (металлы, минералы, продовольствие); поставки продукции транспортного машиностроения).

Первый отчёт о промежуточных результатах этой работы ЕК намерена представить уже летом 2019 года.

Кроме того, ЕК опубликовала:

□ Рекомендацию ЕК «О международной роли евро в сфере энергетики» eggy (далее «Рекомендация») [5];

□ Рабочий документ ЕК по вопросам стимулирования перевода платежей на рынке энергоносителей на единую валюту союза, озаглавленный «Содействие повышению роли евро в мировой энергетике» (далее «Рабочий документ») [6], являющийся приложением к Рекомендации.

Рекомендация предусматривает, в частности, начало консультаций со всеми заинтересованными сторонами на предмет перспектив более активного использования участниками рынка углеводородов (нефти, нефтепродуктов и природного газа) контрактов, номинированных в европейской валюте.

Констатируется, что крупнейшими поставщиками энергоносителей в Евросоюз являются Россия (34%), страны Ближнего и Среднего Востока и Северной Африки (33%) и Норвегия (20%), при том что до 90% всех долгосрочных контрактов на их импорт «не номинированы в евро».

Срок действия Рекомендации – три года.

Странам-членам предложено ежегодно сообщать ЕК «всю имеющуюся у них информацию» о ходе выполнения этого документа.

Главная проблема, поставленная в Рабочем документе – засилье доллара на мировом энергетическом рынке. Основной посыл документа – необходимость изменения ситуации в пользу евро. Авторы отмечают, что господствующее положение американского доллара в расчётах ЕС за энергоносители вызвано не местом США в числе ведущих поставщиков энергии (так, в 2016 году, как указано в тексте документа, их доля во внешних поставках в Евросоюз нефти составила лишь около 2%, угля – 14%), а «историческими причинами»: статусом основной мировой резервной валюты.

Подчёркивается, что подобное положение имеет серьёзные последствия для компаний стран-членов ЕС. Во-первых, оно несёт риск неблагоприятных изменений валютного курса в паре «евро/доллар». Во-вторых, «тот факт, что большинство сделок совершается в долларах США, означает, что односторонние действия, предпринятые в последнее время некоторыми третьими странами, при том предпринятые на фоне ослабевающей поддержки системы управления и торговли, основанных на международных нормах, могут подорвать, или, по крайней мере, затруднить, мировую торговлю энергоносителями».

В пояснениях, опубликованных на официальном сайте ЕС под рубрикой «Часто задаваемые вопросы», содержится уточнение: доминирующее положение американской валюты в расчётах за энергоносители создаёт для компаний «валютные и политические риски, например, риск принятия односторонних решений, которые



напрямую затрагивают сделки, номинированные в долларах» [7]. Подобные опасения вполне могут быть вызваны, например, недавними американскими санкциям против Ирана и Венесуэлы, угрозами санкций против компаний, участвующих в строительстве газопровода «Северный поток-2». В этой ситуации ЕС открыто высказывает беспокойство тем, что США всё активнее используют доллар в качестве инструмента оказания санкционного давления.

Рабочий документ поднимает вопрос об инициативе, реализация которой привела бы к «появлению номинированного в евро базового нефтяного контракта (reference oil contract), ... который бы торговался на «физическом» рынке нефти и мог бы стать базисным активом для финансовых контрактов, например ПФИ». По мнению авторов документа, это «не потребовало бы внесения каких-либо кардинальных изменений в практику совершения сделок».

Рабочий документ так характеризуют текущее состояние мирового рынка нефти: «Существует более 600 марок нефти, каждая из которых имеет свои физические и химические свойства (плотность, содержание серы, кислотность и т.д.). Добываются они в разных районах мира. Рынки «физической» нефти и рынок нефтяных производных финансовых инструментов обычно пользуются стандартными контрактами, содержащих привязку к маркерным сортам нефти, таким как Brent, West Texas Intermediate (WTI), Dubai и Urals. Цена всех остальных марок нефти определяется в привязке к цене указанных маркерных сортов с использованием формулы цены, учитывающей качественные характеристики каждой отдельной марки» [8].

Еврокомиссия рассматривает два возможных варианта такого контракта:

□ во-первых, основанного на объёмах, добываемых в странах-членах Европейского экономического пространства (ЕЕА), «по аналогии с существующими мировыми базовыми контрактами на такие марки нефти, как Brent, WTI, Dubai, Urals»;

□ во-вторых, основанного на объёмах, импортируемых ЕС, и отражающего качественные характеристики (плотность, содержание серы и проч.) «усреднённого» или «типичного» барреля из «импортной нефтяной корзины ЕС».

Практические аспекты реализации инициативы Еврокомиссии по повышению роли евро на мировом рынке энергоносителей были рассмотрены 14 февраля 2019 года в Брюсселе в ходе первого рабочего обсуждения (agenda workshop), одно из заседаний которого как раз и было посвящено рынку «физической» нефти.

К кому же обращена инициатива по созданию нефтяного контракта в евро?

В Рекомендации прямо сказано, что это страны-члены ЕС, органы национальных правительств, ответственные за создание стратегических запасов нефти и нефтепродуктов на случай непредвиденных обстоятельств, участники энергорынка ЕС, ценовые агентства, товарно-сырьевые биржи и финансовые компании.

Однако назвать этот список исчерпывающим вряд ли можно. Ни у кого нет сомнений в заинтересованности западноевропейских НПЗ расплачиваться евро за импортируемое сырьё, однако если бы они были способны изменить текущую ситуацию в одиночку, то они давно сделали бы это. Следовательно, в реализации

инициативы ЕК неизбежно участие и других участников рынка. В частности, стран-экспортёров.

С этой точки зрения кратко рассмотрим структуру нефтяного импорта Евросоюза (в объёмных показателях), основываясь на данных Главного директората по энергетике ЕК за 2017 год.

Таблица 1

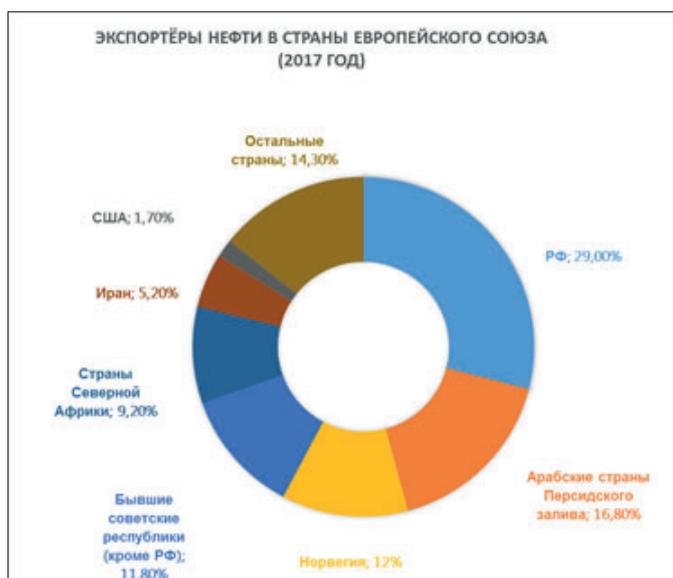
Объёмы экспорта нефти в страны ЕС, по данным за 2017 год

<i>Страна-экспортёр</i>	<i>Объём поставок в ЕС, млн барр в год</i>	<i>Доля, %</i>
РФ	1 115	29,0%
Арабские страны Персидского залива	647	16,8%
Норвегия	460	12,0%
Бывшие советские республики (кроме РФ)	450	11,8%
Страны Северной Африки	354	9,2%
Иран	200	5,2%
США	67	1,7%
Остальные страны	550	14,3%
Итого:	3 843	100,0%

Источник: EU Directorate-General for Energy. Режим электронного доступа: <https://ec.europa.eu/energy/en/data-analysis/eu-crude-oil-imports>

Рисунок 1

Экспортёры нефти в страны Европейского Союза (2017 год)



Источник: EU Directorate-General for Energy. Режим электронного доступа: <https://ec.europa.eu/energy/en/data-analysis/eu-crude-oil-imports>



Важно отметить, что основные экспортёры нефти в Евросоюз имеют не только значительный экспорт в ЕС, но многомиллиардный импорт из него. Именно они и могут быть заинтересованы в переводе расчётов за нефть из долларов США в евро.

Не исключено, что изложенная выше инициатива Еврокомиссии является своего рода пробным шаром, запущенным с целью выяснения позиции участников рынка, включая основные страны-экспортёры нефти в ЕС.

В связи с предстоящими в ближайшие месяцы изменениями в руководящих органах Евросоюза можно ожидать довольно длительной паузы в обсуждении данной проблематики, но вероятность того, что неформальные консультации рано или поздно начнутся, по нашему мнению, достаточно высока. При этом вопрос о том, сохранит ли евро статус валюты, на которую приходится существенная часть международных расчётов, авторы предлагают оставить за скобками, и в настоящей статье исходят из того, что в среднесрочной перспективе ситуация будет складываться именно так.

Но прежде чем перейти к инициативам Брюсселя в данной области необходимо кратко описать текущую структуру мирового нефтяного рынка и действующую на нём систему ценообразования [9].

Сегодня мировой рынок нефти можно условно поделить на два больших сегмента:

□ рынок фактического товара (именуемый также рынком «наличного» товара или рынком «физической» нефти) и

□ рынок производных финансовых инструментов (ПФИ), базисным активом которых является нефть (именуемый также срочным рынком или рынком деривативов).

«Физический» рынок является фундаментом по отношению к срочному, но при этом между ними существует сложная и не всегда очевидная взаимосвязь, при том что влияние срочного рынка на «физический» не отрицает никто.

Нефть – неоднородный товар. По своему химическому составу и физическим свойствам она делится на сотни различных марок, обычно именуемых по названию месторождения или же по местности, где её добывают.

При этом важно отметить, что добыча нефти лишь этап технологического процесса, основная цель которого – получение нефтепродуктов, которые и используются в хозяйственной деятельности. В зависимости от состава из разных марок получают разный ассортимент нефтепродуктов, причём в разных объёмах. Этим, в первую очередь, и определяется разница в цене на разные марки нефти. Есть и иные факторы, например, время отгрузки сырья по конкретному договору купли-продажи и стоимость транспортировки до НПЗ.

Современный рынок нефти и действующая на нём модель ценообразования сформировались во второй половине 1980-е годов при минимальном участии государственных органов. Важным следствием отсутствия регулирования является

то, что на мировом рынке нефти нет исчерпывающей информации о том кто, когда, сколько и по какой цене продал или приобрёл это сырьё.

Отсутствие в прошлом общедоступной информации, отражающей состояние рынка, привело к тому, что для оценки цен по сделкам с «физической» нефтью необходимы специальные механизмы. Они и были предложены в 1980-е годы ценовыми агентствами (PRAs = price reporting agencies, наиболее известными из которых на нефтяном рынке являются Platts, Argus, ICIS и некоторые другие) на основе данных, получаемых в ходе опросов участников «физического» рынка нефти, обрабатываемых с использованием специальных методик оценки. При этом у каждого ценового агентства эти методики разные.

Так как в конце 1980-х годов крупнейшими в мире импортёрами были Евро-союз и США, то и участников рынка интересовала нефть, покупаемая ими. Так в центр новой системы ценообразования попали две марки лёгкой низкосернистой нефти: североморская Brent и североамериканская WTI, с центром добычи на западе штата Техас. Их стали именовать эталонными, или маркерными сортами нефти (benchmark crude/marker crude/reference crude) [10].

Параллельно с этим на базе обширного рынка физического товара начал формироваться рынок нефтяных фьючерсов (один из элементов срочного рынка нефти). Закономерно, что его пионерами стали фьючерсные контракты, базисным активом которых была нефть WTI (с 1983 года) и Brent (с 1988 года), то есть именно на цену «физической» нефти этих двух маркерных сортов ориентировались участники соответствующих фьючерсных рынков.

Основным фьючерсным контрактом на сорт Brent торгует товарно-сырьевая биржа ICE Eurex, расположенная в Лондоне дочерняя компания американского (со штаб-квартирой в Атланте, США) биржевого холдинга ICE Group (Intercontinental Exchange Group).

Что касается основного фьючерсного контракта на базе сорта WTI, то его полное название звучит так: NYMEX Light Sweet Crude Oil Futures. Соответственно, торгуется он на Нью-Йоркской товарно-сырьевой бирже (NYMEX), дочерней компании также американского (со штаб-квартирой в Чикаго, США) биржевого холдинга CME Group (Chicago Mercantile Exchange Group).

По мере усложнения рынка «физического» товара и резкого увеличения денежных средств, обращающихся на рынке нефтяных фьючерсов, два эти сегмента стали оказывать всё большее влияние друг на друга. К рынку нефтяных фьючерсов добавились рынки свопов и опционов. Результатом стало появление трёх ценовых эталонов, именуемых также бенчмарками (benchmark / price benchmark).

Два из них (наиболее часто используемые на мировом рынке) первоначально обслуживали операции с Brent и WTI, а затем и с остальными («немаркерными») сортами нефти, закупаемыми НПЗ Евросоюза и НПЗ Соединённых Штатов. Для «неэталонной» нефти ценовые агентства разработали методологию оценки вели-



чины скидок и надбавок к бенчмаркам, используемых участниками рынка нефти при согласовании между собой формулы цены в договорах купли-продажи «физической» нефти.

На базе североморской нефти сформировался ценовой эталон Dated Brent: ценовое агентство Platts ежедневно публикует его как оценку стоимости лёгкой североморской нефти на рынке «spot» (сделками «spot» на рынке североморской нефти принято считать сделки купли-продажи единичной партии товара с известной датой поставки, отстоящей от текущей даты на 10-28/33 календарных дней; их также именуют сделками с «немедленной» поставкой товара).

В Северной Америке ценовым эталоном стала цена фьючерсного контракта NYMEX Light Sweet Crude Oil Futures, часто для простоты (и не совсем корректно) именуемого «фьючерсом на WTI».

Третьим нефтяным бенчмарком стала Platts Dubai – оценка стоимости физической нефти марки Dubai, публикуемая ценовым агентством Platts – которая рассматривается в качестве регионального ценового эталона более тяжёлой и имеющей более высокое содержание серы нефти, добываемой страна Персидского залива, поставляемой в Восточную и Южную Азию. Ведущим фьючерсным контрактом на этом рынке является DME Oman Futures, обращающийся на Дубайской товарно-сырьевой бирже (DME).

Таким образом, вся система ценообразования нефти в мире сегодня находится в руках частных американских и английских компаний (ICE, CME, S&P Global Platts, ArgusMedia, ICIS). Их естественным выбором в качестве валюты оценивания барреля нефти является доллар США. Что же касается участников рынка, то и там очень многих устраивают исключительные позиции американской валюты. Возможно, влияние на нефтяном рынке крупнейших англо-американских корпораций (которых раньше объединяли под общим названием «Семь сестёр»), не столь велико как раньше, но оно всё равно колоссально. Очевидную склонность к доллару США питают и крупнейшие нефтетредеры (physical traders), компании с огромными денежными средствами, которые во многих случаях выступают посредниками между нефтедобывающими компаниями и владельцами НПЗ.

Отсюда и результат: вплоть до марта 2018 года на мировом рынке «физической» нефти все сделки совершались только в долларах США, и все нефтяные ценовые эталоны (benchmarks) были долларовыми.

Отдельно следует остановиться на нефтяном потоке, который Еврокомиссия относит к четырём мировым «маркерным сортам нефти», – российской экспортной смеси, примерно 150 млн т которой ежегодно поставляется в западном направлении (нефтепровод «Дружба» и порты Балтийского и Черного морей). Основные ее объемы, имеющие сходные качественные характеристики, обобщенно принято называть сортом Urals. Для сорта Urals ценовой эталон сформирован не был. Эта

нефть сегодня оценивается в долларах США через ценовой дифференциал (надбавку или скидку) (устанавливаемый ведущими западными ценовыми агентствами) к цене североморского маркерного сорта Brent.

При этом следует отметить, что и по этому, столь важному для Евросоюза маркерному сорту, начата работа по созданию самостоятельного ценового индикатора: в ноябре 2016 года на Санкт-Петербургской Международной Товарно-сырьевой Бирже (СПБМТСБ) был запущен поставочный фьючерсный контракт на российскую экспортную нефть с отгрузкой из порта Приморск (Ленинградская область) на условиях FOB, который призван заложить основы нового механизма ценообразования на нефть марки Urals посредством прямого рыночного формирования цены, без привязки к указанным выше ценовым эталонам. Сам контракт номинирован в долларах, но платежи по ежедневно возникающим в его рамках обязательствам по уплате вариационной маржи могут производиться в рублях, долларах США и евро. Формирование на отечественной бирже высоколиквидного рынка поставочного фьючерса на российскую нефть стало бы очевидным ответом на вопрос о её цене.

«МАРКЕРНЫЕ СОРТА НЕФТИ»

Brent basket: нефтяная «корзина» Brent: «корзина» североморских сортов лёгкой нефти. Состоит из потоков нефти, поступающих с целого ряда месторождений, которые сгруппированы в пять сортов по названиям пяти крупных и широко известных месторождений: Brent, Forties, Oseberg, Ekofisk и Troll. Является базисным активом фьючерсного контракта ICE Brent Crude Futures. Данные о сделках с сортами «корзины» Brent положены в основу ценового эталона нефтяного рынка Dated Brent. Общий объём добычи 5 указанных марок нефти на начало 2018 года оценивался примерно в 1,1 млн баррелей в сутки.

WTI (West Texas Intermediate): сорт лёгкой нефти, добываемый на западе штата Техас и юго-востоке штата Нью-Мексико (США). Выступает базисным активом фьючерсного контракта NYMEX Light Sweet Crude Oil Futures, являющегося ценовым эталоном на рынке нефти. По разным оценкам, добыча данного сорта составляет около 3,0 млн баррелей в сутки. Большая её часть потребляется внутри США, а те объёмы, которые идут на экспорт, ориентированы, прежде всего, на страны Восточной Азии.

Dubai Crude: смесь средних по плотности и тяжёлых марок высокосернистой нефти, добываемых в странах Персидского залива, названная по одной из них – из эмирата Дубай (ОАЭ). При расчёте ценового эталона Platts Dubai в данную корзину включают целый ряд других марок, в частности, Oman и Upper Zakum, совокупная добыча которых, по оценкам Platts составляет не более 1,6 млн баррелей в сутки. Основной рынок – страны Азии.



Urals: смесь среднесернистых марок нефти, образующаяся при транспортировке по трубопроводной системе компании «Транснефть» сырья, добываемого на месторождениях Западной Сибири, Урала и Поволжья. В 2017 году совокупный объём экспорта по нефтепроводу «Дружба» и через российские порты Балтийского и Чёрного морей составил 157 млн тонн, из которых примерно 150 млн тонн (примерно 3,0 млн баррелей в сутки), составил Urals. Основной рынок – страны ЕС.

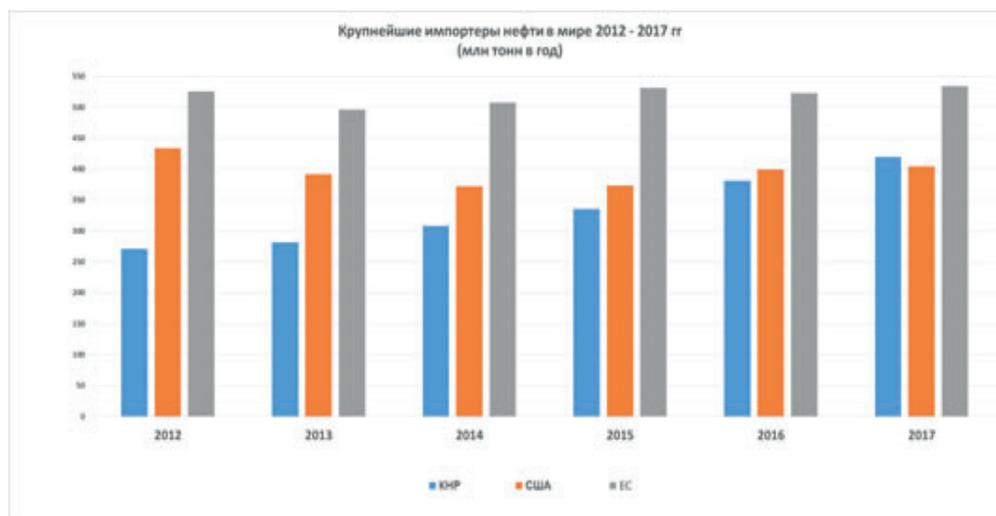
Следует отметить, что ЕС не является первопроходцем в деле отказа от доллара в торговле нефтью: в марте 2018 года в КНР на шанхайской бирже INE был запущен фьючерсный контракт, номинированный в юанях.

Изменения последних 25-30 лет в мировой экономике привели к тому, что к клубу крупнейших импортёров нефти присоединился Китай. Так, по данным, Управления энергетической информации (US EIA) министерства энергетики США, в 2017 году КНР, в среднем в сутки закупала за границей 8,4 млн, в то время как сами США завозили в среднем по 7,9 млн барр. в сутки [11].

То есть, импорт нефти КНР составил в год 3 066 млн баррелей, а США – 2 883 млн баррелей. Крупнейшим же импортёром этого сырья (совокупно) оставался Евросоюз, по данным которого, в том же 2017 году им было ввезено из-за рубежа 3 843 млн барр. (в среднем по 10,5 млн барр. в сутки) [12].

Рисунок 2

Крупнейшие импортёры нефти в мире 2012 – 2017 гг.



Источники: EU Directorate-General for Energy. Режим электронного доступа: <https://ec.europa.eu/energy/en/data-analysis/eu-crude-oil-imports>; U.S. Energy Information Administration. Режим электронного доступа: https://www.eia.gov/dnav/pet/pet_sum_crdsnd_k_a.htm Режим электронного доступа: <https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=34812>

Возможно, именно это событие, а также выход Британии из ЕС и санкции США против иранского нефтяного экспорта и заставил Евросоюз задуматься над мерами по «содействию повышению роли евро в мировой энергетике».

Переходя к практическому анализу перспектив появления нефтяных ценовых индикаторов в евро, хотелось бы вернуться к постулату Рабочего документа о том, что появление контракта на физическую нефть, номинированного в евро, «не потребовало бы внесения каких-либо кардинальных изменений в практику совершения сделок». «Практика совершения сделок», возможно, не станет принципиально иной, но взаимоотношения между участниками рынка, прежде всего, их финансовая сторона, по нашему мнению, должны будут измениться существенным образом.

Дело в том, что экспортёры нефти сталкиваются с теми же рисками, что и импортёры еврозоны:

- политический риск нарушения внешнеторговой деятельности в результате односторонних действий третьей стороны (который в случае с Ираном уже реализовался),

- риск неблагоприятного изменения цен и

- валютный риск евро/доллар.

Всё это ведет к наличию целого ряда практических проблем, требующих решения, причём с участием всех заинтересованных сторон. Похоже, что при этом что-то менять всё же придётся. Рассмотрим некоторые из них применительно к экспорту нефти из РФ в ЕС.

Общепризнанным считается тот факт, что в настоящее время очень значительная, а вероятнее всего основная, часть нефти, экспортируемая из РФ в страны еврозоны, поставляется по долгосрочным контрактам, под которые, в свою очередь, часто выданы долгосрочные кредиты в долларах США. До тех пор, пока такая практика будет продолжаться и воспроизводить себя в новых долгосрочных контрактах у отечественных нефтяников просто не будет значимых объёмов нефти для продажи за евро.

Часть таких кредитов выдана банками еврозоны. Если страны ЕС действительно намерены пойти по пути дедолларизации своего нефтяного импорта, то первым шагом должно стать появление под него кредитов в евро. Иначе не удастся изменить эту отрасль, которая сегодня безоговорочно евро игнорирует.

Очевидным сигналом готовности серьёзно работать над созданием ценового индикатора на нефть в евро стало бы решение ряда крупных банков ЕС о переводе уже выданных российским нефтяникам кредитов из долларов в евро при синхронном аналогичном переоформлении привязанных к ним долгосрочным контрактам на продажу нефти.

До введения американских санкций любая нефтяная компания стремилась к получению максимально высокого кредитного рейтинга именно в долларах, готовила



для этих целей отчётность по МСФО, а затем, получив такой рейтинг, обращалась к западным банкам за кредитом в долларах на финансирование своей деловой деятельности. Введение санкций поломало эту логику: никакая отчётность не способна сохранить высокий рейтинг, но и наличие некоего рейтинга не гарантирует получения крупных долларовых кредитов. Более того, любые заминки в притоке долларовой выручки грозят дефолтом по кредиту. В этой ситуации привлекательность даже самой впечатляющей долларовой отчётности, очевидно, тускнеет, а необходимость застраховаться от превратностей санкционной реальности существенно повышает интерес к евро.

Перевод крупных долгосрочных договоров в евро сам по себе создаст материальную базу для появления одного или нескольких нефтяных контрактов в евро. На этой основе можно будет совместно работать над созданием некоей целостной системы торговли нефтью, автономной от доллара США.

Масштабные расчёты по нефтяным контрактам в евро должны быть обеспечены возможностью страхования рисков, в частности, риска неблагоприятного изменения валютного курса.

Применительно к нашим обстоятельствам следует отметить, что валютная пара «рубль/евро» крайне слаба и обмен одной валюты в другую обычно происходит через кросс-курс к доллару США.

Подобная ситуация сохраняет привязку внешнеторговых операций к курсу доллара США, а значит не позволяет страховать политические риски, как санкционного порядка, так и связанные с возможными изменениями кредитно-денежной политики ФРС, способной в одночасье обрушить нефтяной рынок.

Увеличение оборота операций и иные меры по укреплению пары «рубль/евро» облегчили бы страхование валютных рисков для российских нефтяников и повысило бы доверие к контракту на нефть в европейской валюте.

Авторы Рабочего документа рассматривают два варианта подобного контракта на «физическом» рынке нефти: либо основанного на объёмах, добываемых в странах ЕЕА, либо на импортных объёмах. Понятно, в торговле с РФ второй вариант выглядит реалистичнее. Сам факт, что на Россию приходится примерно 30% всей импортируемой еврозоной нефти, оказывает существенное влияние на ассортимент марок, перерабатываемых западноевропейскими НПЗ. Действительно, ЕС, в отличие от США, ориентирован на переработку более тяжёлых среднесернистых марок, позволяющих обеспечить более высокий выход дизельного топлива, имеющего ключевое значение для рынка моторного топлива Евросоюза. В этом смысле сорт Urals и по объёмам поставки в ЕС, и по качественным характеристикам, как раз очень близок к «усреднённому» или «типичному» баррелю «импортной нефтяной корзины ЕС», о котором говорится в инициативе запуска контракта в евро. Предложение его в качестве одного из составных такой корзины тем более

логично, что и ЕК рассматривает Urals в качестве одного из четырёх признанных мировых «маркерных сортов нефти».

Второй вопрос, касающийся контракта, упирается в механизм ценообразования. Сегодня в таких контрактах – в силу возможности существенных ценовых колебаний – стороны не указывают фиксированную цену (outright price). Цена, как правило, формульная, и основу формулы, как указывалось выше, составляет ценовой эталон (benchmark) и ценовой дифференциал (скидка или надбавка). Оба эти элемента определяются ценовыми агентствами. Все они работают исключительно в долларах США.

Очевидно, что контракту в евро потребуются иные ориентиры. Учитывая то место, которое занимает российская нефть в импорте еврозоны, отечественные участники рынка энергоносителей вполне могли бы принять участие в работе по созданию таких ценовых ориентиров. Возможности для этого налицо.

Любые решения подобного рода потребуют детальных консультаций с участниками рынка, тщательных расчётов и взаимных обязательств. Однако, не начав эти консультации, мы так и не сможем оценить возможности, которые открывают (или не открывают) подобные решения. Очевидно, что ход и успех таких консультаций, в первую очередь, будут зависеть от условий, на которые будет готова пойти каждая из сторон. Бесспорно и то, что само начало серьёзного обсуждения данные вопросы с контрагентами из еврозоны станет для них свидетельством того, что посланный сигнал воспринят и вызывает интерес.

* * *

С момента закрепления за американской валютой в 1944 году роли основной резервной валюты вся международная торговля нефтью существовала как долларова. 2018 год продемонстрировал, что такие крупнейшие потребители нефти как КНР и ЕС не готовы более мириться с теми рисками, которые порождает подобная монополия доллара США в столь важной сфере как импорт энергоресурсов. Если Китай уже сделал первые практические шаги по ослаблению своей зависимости в данной сфере – запустил фьючерсный контракт на нефть в юанях, то Европейский Союз, прежде всего страны еврозоны, пока только формулируют свои подходы в области недолларового импорта энергоносителей.

В этих условиях у России, как у крупнейшего поставщика нефти и природного газа в ЕС, есть очевидный интерес в том, чтобы иметь максимально точное понимание процесса дедолларизации западноевропейского энергетического импорта, чтобы минимизировать потенциальные издержки и воспользоваться открывающимися возможностями. Детальная проработка вопросов ценообразования на импортируемую странами еврозоны нефти позволит нашей стране сформировать собственную позицию и, при необходимости, выдвинуть встречные инициативы,



которые бы учитывали интересы ключевых участников общеевропейского энергетического пространства.

ПРИМЕЧАНИЯ:

¹ девизы – платёжные средства в иностранной валюте, предназначенные для международных расчётов.

БИБЛИОГРАФИЯ:

[1] Красавина Л.Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения – М.: Финансы и статистика, 1994, сс. 56-57, – 592 с.

[2] Обращение о положении Европейского Союза - 2018. Выступление в Европарламенте председателя Еврокомиссии Жан-Клода Юнкера. 12.09.2018. Режим электронного доступа: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/soteu2018-speech_en_0.pdf

[3] Deepening Europe's Economic and Monetary Union. p.2, 05.12.2018. Режим электронного доступа: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/factsheet-strengthen-euro-global-role-05122018_en.pdf

[4] Communication “Towards a stronger international role of the euro”. 05.12.2018. Режим электронного доступа: https://ec.europa.eu/info/files/communication-towards-stronger-international-role-euro_en

[5] Recommendation on the international role of the euro in the field of energy. 05.12.2018. Режим электронного доступа: https://ec.europa.eu/info/publications/recommendation-international-role-euro-field-energy_en

[6] Promoting the international role of the euro in the field of energy - Staff Working Document. 05.12.2018. Режим электронного доступа: https://ec.europa.eu/info/publications/recommendation-international-role-euro-field-energy_en

[7] Frequently asked questions: Towards a Stronger International Role of the Euro. 05.12.2018. Режим электронного доступа: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-18-6650_en.htm

[8] Promoting the international role of the euro in the field of energy - Staff Working Document. p. 2-3, 05.12.2018. Режим электронного доступа: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/swd-2018-483-recommendation_en_0.pdf

[9] Катюха П.Б. Торговля углеводородами на мировых энергетических рынках – М.: РГУ нефти и газа имени И.М. Губкина, 2015, сс. 30-38. – 350 с.

[10] Гаранина О.Л. Актуальные вопросы биржевого ценообразования на нефть // Российский внешнеэкономический вестник. 2016. №4. С. 98 – 116.

[11] U.S. Energy Information Administration. Режим электронного доступа: <https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=34812>

[12] EU Directorate-General for Energy. Режим электронного доступа: <https://ec.europa.eu/energy/en/data-analysis/eu-crude-oil-imports>

BIBLIOGRAFIYA:

[1] Krasavina L.N. Mezhdunarodnye valyutno-kreditnye i finansovye otnosheniya – М.: Finansy i statistika, 1994, ss. 56-57, – 592 s.



[2] Obrashchenie o polozhenii Evropejskogo Soyuza - 2018. Vystuplenie v Evroparlamente predsedatelya Evrokomissii Zhan-Kloda YUnkera. 12.09.2018. Rezhim ehlektronnogo dostupa: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/soteu2018-speech_en_0.pdf

[3] Deepening Europe's Economic and Monetary Union. r.2, 05.12.2018. Rezhim ehlektronnogo dostupa: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/factsheet-strengthen-euro-global-role-05122018_en.pdf

[4] Communication "Towards a stronger international role of the euro". 05.12.2018. Rezhim ehlektronnogo dostupa: https://ec.europa.eu/info/files/communication-towards-stronger-international-role-euro_en

[5] Recommendation on the international role of the euro in the field of energy. 05.12.2018. Rezhim ehlektronnogo dostupa: https://ec.europa.eu/info/publications/recommendation-international-role-euro-field-energy_en

[6] Promoting the international role of the euro in the field of energy - Staff Working Document. 05.12.2018. Rezhim ehlektronnogo dostupa: https://ec.europa.eu/info/publications/recommendation-international-role-euro-field-energy_en

[7] Frequently asked questions: Towards a Stronger International Role of the Euro. 05.12.2018. Rezhim ehlektronnogo dostupa: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-18-6650_en.htm

[8] Promoting the international role of the euro in the field of energy - Staff Working Document. r. 2-3, 05.12.2018. Rezhim ehlektronnogo dostupa: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/swd-2018-483-recommendation_en_0.pdf

[9] Katyuha P.B. Torgovlya uglevodorodami na mirovyh ehnergeticheskikh ryinkah – M.: RGU nefti i gaza imeni I.M. Gubkina, 2015, ss. 30-38. – 350 s.

[10] Garanina O.L. Aktual'nye voprosy birzhevogo cenoobrazovaniya na neft' // Rossijskij vneshneehkonomicheskij vestnik. 2016. №4. S. 98 – 116.

[11] U.S. Energy Information Administration. Rezhim ehlektronnogo dostupa: <https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=34812>

[12] EU Directorate-General for Energy. Rezhim ehlektronnogo dostupa: <https://ec.europa.eu/energy/en/data-analysis/eu-crude-oil-imports>

