

Геннадій Рябцев,
кандидат технічних наук, доцент,
докторант НАДУ

Еволюція світових цін на нафту та її значення для України

Досліджено сучасну систему міжнародної торгівлі нафтою. Визначено причини, що призвели до виникнення кризи на світовому ринку цієї сировини. Проаналізовано її наслідки й значення для України. *Ключові слова:* енергетична політика, ринок нафти, біржова торгівля.

The modern system of oil international trade is examined. The reasons which have led to crisis in the oil world market are defined. Its consequences and value for Ukraine are analyzed.

Key words: energy policy, oil market, exchange trade.

Постановка проблеми. Нестача власних джерел нафти в нашій країні, що на 80% залежить від імпорту енергоносіїв, зробила її чутливою до будь-яких змін на світовому нафтовому ринку. Проте його аналізу в Україні приділяється недостатньо уваги.

Аналіз основних досліджень із виділенням невирішених раніше частин. Відомі дослідження російських учених, зокрема А.Конопляника [1], що відображають стан справ із точки зору держави експортера нафти, і Р.Дікеля із співавторами [2], що мають обмежене для нашої країни практичне значення. Це не дає змоги розробити ефективні заходи щодо політики для забезпечення необхідного рівня енергетичної безпеки держави під час і після виходу з кризи.

Метою статті є дослідження сучасної системи міжнародної торгівлі нафтою, визначення причин, що призвели до виникнення кризи на світовому ринку цієї сировини, аналіз її наслідків і значення для України як імпортера енергоресурсів.

Виклад основного змісту. **Сучасна система міжнародної торгівлі нафтою.** Теоретично на нафтових біржах мають торгувати нафтою. Щоправда, її дуже багато. Майже кожна видобувна країна поставляє на ринок кілька сортів сировини. Оскільки хімічний склад нафти суттєво відрізняється, для спрощення експорту виділяють "стандартні" сорти. Для Росії це Urals і Siberian Light, для Великої Британії - Brent, Норвегії - Statfjord, Іраку - Kirkuk, США WTI. Але попри розмаїття сортів,

зазвичай йдеться лише про кілька з них, звані "маркери". У контрактах про поставки іншої нафти ціну вказують як знижку чи надбавку до котирування такого маркера.

Сьогодні на ринку нафти сформовано загальносвітову систему біржової торгівлі. Вона працює в 24-годинному режимі реального часу та обслуговується трьома основними центрами: у Нью-Йорку (New York Mercantile Exchange - NYMEX; маркерний сорт WTI); Лондоні (InterContinental Exchange Futures - ICE Futures дочірнє підприємство Міжнародної товарної біржі в Атланти, штат Джорджія, США; маркерний сорт Brent); Сінгапурі (Singapore Mercantile Exchange - SIMEX; маркерні сорти Dubai та Oman).

Сорти Brent і Dubai є експортно-орієнтованими, обсяг їх продажу на ринку реального товару становить відповідно 60 і 80% від обсягу видобутку нафти цих сортів. Нафту WTI фізично продають в основному на внутрішньому ринку США за довгостроковими контрактами, на ринку разових угод обертається лише 4% від видобутку цієї сировини. Проте масштаб біржових операцій із зазначеними сортами не лише перевищує рівні їх виробництва. Його можна порівняти з обсягами світового видобутку. Наприклад, за підрахунками автора, масштаб операцій із "паперовою" нафтою Dubai на SIMEX ушестеро перевищує обсяг фізичного видобутку цього сорту і дорівнює 3% від світового видобутку нафти; Brent на ICE Futures у 75 разів перевищує обсяг фізичного видобутку цього сорту (81% від світового видобутку); WTI на ринках NYMEX і ICE Futures в 233 (!) рази перевищує обсяг фізичного видобутку цього сорту й майже вдвічі - обсяг світового видобутку.

Ф'ючерсні контракти про поставки енергоносіїв, які укладають на біржах, виконують важливу функцію первинного ціноутворення. Фундаментальним принципом визначення поточних спотових цін на нафту й нафтопродукти є підсумки щоденних торгів ф'ючерсами на Brent і газойль на ICE Futures, а також нафту, бензин і котельне паливо на NYMEX. Ціни, що встановилися на ці п'ять видів контрактів, а також ціни на форвардному ринку є базисом для розрахунку спотових цін (контрактів із невідкладним постачанням).

Еволюція нафтових контрактів. За весь час існування міжнародної торгівлі нафтою на ринку змінилося кілька домінуючих видів контрактів. Якщо 80 років тому в ньому

переважали трансфертні угоди в рамках вертикально-інтегрованих нафтових компаній (ВІНК), то в 1960-х рр. їх змінили довгострокові контракти, витіснені згодом короткостроковими. Після паливної кризи 1970-х рр. з'явилися разові угоди: спочатку з невідкладним (спот), далі - з відкладеним постачанням товару, забезпеченим його запасами (форвард), а потім форвардні угоди за межами забезпеченості товарними запасами. Останній вид контрактів визначив появу ринку "паперової" нафти. Оскільки нові види угод не заміняли, а лише доповнювали ті, що домінували раніше, структура міжнародної торгівлі постійно ускладнювалася.

Якщо операції з "фізичною" нафтою еволюціонували від довгострокових до спотових, то "паперовий" ринок формувався шляхом подовження терміну контрактів, який досягає сьогодні шести років. Наприклад, на NYMEX уже укладено угоди із зобов'язаннями на поставку WTI в грудні 2016 р. (по 88 дол./бар.; щоправда, близько 85% ф'ючерсів припадає на найближчі 3 із 72 місяців).

Із кінця 1980-х рр. світовий ринок нафти є не стільки товарним, скільки фінансовим (ринком деривативів - похідних фінансових інструментів) [1]. На фактичні постачання нафти й нафтопродуктів припадає лише 1% від загальної кількості укладених угод. Решта - це страхування від цінових ризиків і спекулятивні операції з "паперовою нафтою" (ф'ючерсами та опціонами), що є не продажем товару, а торгівлею зобов'язаннями щодо його майбутньої реалізації (рис. 1) [2].

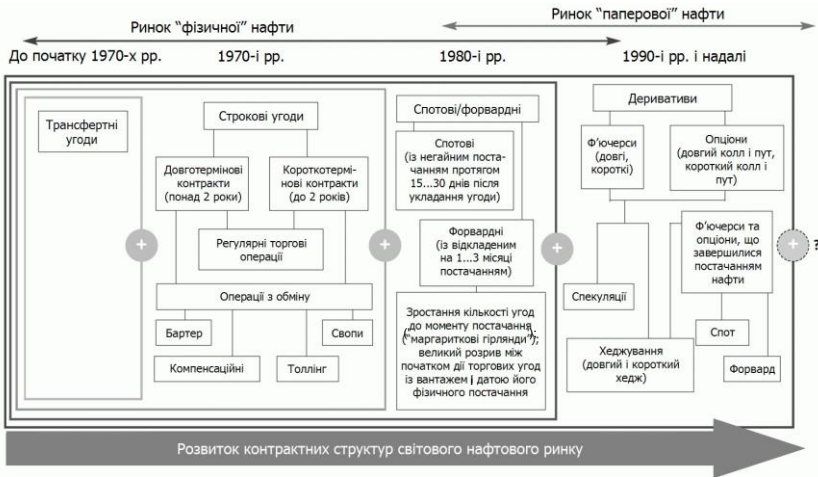


Рис. 1. Еволюція структури світового ринку нафти

Еволюція механізмів ціноутворення. Механізми ціноутворення на світовому ринку також еволюціонували. У часи трансфертних угод (ВІНК - приймаюча країна) і контрактних відносинах між незалежними продавцями ціна визначалася на "фізичному" ринку за принципами "витрати - плюс" і "вартість заміщення". Пізніше визначальною стала конкуренція за принципом "нафта - нафта" на ринку реальної, а потім і "паперової" сировини.

До останнього часу нафтові ціни встановлювалися унаслідок боротьби між двома групами гравців: виробниками й торговцями реальним товаром, зацікавленими в стабілізації цін, які шляхом купівлі й продажу ф'ючерсних і форвардних контрактів намагалися застрахувати свої цінові ризики, використовуючи механізм хеджування; біржовими спекулянтами, тобто торговцями нафтовими контрактами та їх похідними (деривативами), які будують бізнес на коливаннях цін, і тому зацікавлені в дестабілізації ринку (див. таблицю).

Основні групи біржових гравців

Хеджери	Основні гравці
Виробники й торговці реальним товаром, тобто "фізичною" нафтою	Торговці нафтовими контрактами ("паперовою" нафтою) та їх похідними фінансовими інструментами (нафтовими деривативами)
Нафтовидобувні компанії й трейдери, які працюють за принципом "гроші - товар - гроші"	Інвестиційні банки та інші категорії фінансових інвесторів, які працюють за принципом "гроші - гроші"
Порівняно стала група за чисельністю та структурою складу	Група з мінливою чисельністю та структурою гравців залежно від зміни нафтової й макроекономічної кон'юнктури
Використовують ф'ючерси та інші фінансові інструменти для зниження ризику потенційних коливань цін у майбутньому	Відкривають свої позиції на ринку, роблячи ставку на те, що ціна підвищуватиметься чи знижуватиметься, і беручи на себе ризик, сподіваючись одержати прибуток на ф'ючерсному ринку
Зацікавлені в стабілізації цінних коливань, у встановленні передбачуваних на довгострокову перспективу нафтових цін	Зацікавлені в найбільшій амплітуді цінних коливань й непередбачуваності цін
Заробляють прибуток на "довгому плечі" фінансування інвестиційних проектів із життєвим циклом до 50 років і періодом окупності вкладень порядку 5-7 років	Заробляють прибуток на "короткому плечі" фінансових операцій
Мають невисоку мобільність і незначну схильність до міграції за межі нафтового ринку	Мають високу мобільність і схильність до оперативної міграції валютно-фінансові сегменти, де забезпечено найвищу віддачу на "короткому плечі"
Працюють здебільшого на ринку "фізичної" нафти	Не працюють на ринку "фізичної" нафти, але можуть працювати поза межами нафтового ринку
Робота на ринку "паперової" нафти має другорядне значення	Робота в "паперовому" сегменті має першочергове значення

У відносно спокійні періоди співвідношення спекулянтів і хеджерів на нафтових майданчиках становить 25-30 до 75-70. Але в разі значної зміни кон'юнктури динаміка їх часток має хвилеподібний характер через приплив і відплив на ринок "паперової" нафти нових гравців. При цьому рух спекулятивного капіталу може мати "вибуховий" характер. Так, якщо в лютому

2007 р. частка спекулянтів на NYMEX становила 30%, то в червні 2008 р. досягла 70% [3].

Причини й наслідки рекордного зростання цін на нафту в 2008 р. Торішнє зростання цін на нафту до 147 дол./бар. можна пов'язати з діяльністю виключно нафтових спекулянтів, тобто тих, хто спеціалізується на нафтових деривативах. Проте, на думку автора, розкручування цінової спіралі було спричинено на початку 2000-х рр. кількома передумовами для виходу на ринок "паперової" нафти групи спекулянтів з великими й "довгими" грошима, ресурси яких у багато разів перевищували можливості інших гравців.

1. На нафтових майданчиках почала активно зростати безконтрольна електронна торгівля, що істотно розширила кількість учасників ринку й послабила контроль над дотриманням угод. Зокрема, в доповіді Сенату США зазначалося: "Донедавна ф'ючерси на енергоресурси продавалися виключно на регульованих біржах, таких як NYMEX. Проте протягом останніх років спостерігається постійне розширення торгівлі контрактами, що структуровані і мають такий самий вигляд як ф'ючерсні, але продаються на нерегульованих електронних ринках" [4]. Якщо від трейдерів на ринку NYMEX вимагалось вести записи про торги й надсилати звіти про великі угоди, то на електронних майданчиках це є необов'язковим. Унаслідок цього уряд фактично втратив інструменти для визначення масштабів спекуляцій.

2. Підвищення попиту на нафту у світі в 2004-2005 рр. (переважно завдяки Китаю та Індії) і спекуляції на цій проблемі спричинили прогнози відносно високих і стійких темпів розвитку ринку (хоча все зростання попиту припадає на Китай - це менше 0,5% від світового споживання нафти). Військові дії США проти Іраку привнесли в ціну "військову премію". А скорочення резервних потужностей, підвищення витрат та їх інфляція сформували стійкі очікування щодо формування надлишку попиту над пропозицією в найближчому майбутньому, обумовивши привабливість нафти як засобу зберігання капіталу. Цьому сприяв і міф про пік нафтовидобутку. У згаданій доповіді Сенату, до речі, зазначено: "Існують менеджери, що є справжніми майстрами у сфері застосування теорій про пік нафтовидобутку і вміють віртуозно регулювати попит й пропозицію. Даючи сміливі

прогнози, вони сприяють зростанню цін, що, у свою чергу, стимулює складання подальших прогнозів" [4].

3. Було скасовано заборону американського уряду на використання коштів інвестиційних, пенсійних, страхових фондів у термінових ризикових угодах. Унаслідок цього на ринок "паперової" нафти потрапили "довгі" гроші американських інвесторів, що створило додатковий попит на нафтові деривативи і спровокувало розроблення нового класу фінансових інструментів для задоволення цього попиту. За приблизними оцінками, із січня 2004 р. по червень 2008 р. кількість позицій, відкритих спекулянтами на NYMEX, зросла з 0,9 до 2,9 млн, а кількість великих гравців - із 220 до 400. Нові деривативи робили фінансове інвестування в нафту (точніше, в біржові спекуляції) привабливими для непрофесіоналів і стимулювали вкладення в деривативи з не-нафтових сегментів глобального ринку, обсяги яких майже в 100 разів перевищували "паперовий" (тим більше, фізичний) обсяг власне нафтового ринку [1] (рис. 2). Кожний наступний ринок вищого "паперового" рівня був хоч і більш ліквідним і рухомим, але дедалі менш стійким, таким, що піддається чуткам і паніці, особливо зі зростанням присутності на ньому "непрофесіоналів".

4.

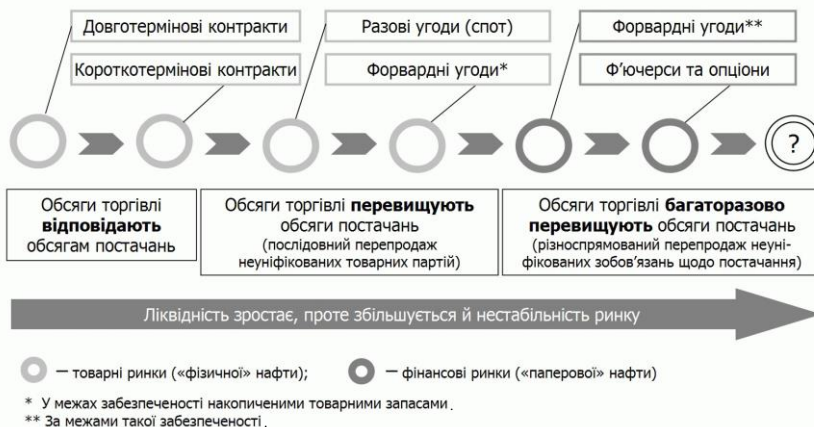


Рис. 2. Обсяг сучасного валютно-фінансового ринку "паперової" нафти

З урахуванням високої ліквідності як світового валютно-фінансового, так і ринку "паперової" нафти, обсяги спекулятивних капіталів, які надійшли на ринок нафти ззовні, були набагато більшими, ніж до 2003 р., а їх рух міг здійснюватися швидко і в обох напрямках. Це зумовило останній етап еволюції світових цін, що на цей час визначаються масштабами припливу й відпливу спекулятивного капіталу на ринок "паперової" нафти. Вектор протистояння, результатом якого була спотова ціна на сировину, змістився від протистояння нафтових хеджерів і спекулянтів до боротьби глобальних фінансових гравців за максимальну віддачу від своїх інвестицій з усього спектра фінансових інструментів.

Швидкі міграції капіталів на ринку "паперової" нафти свідчать, що світова ціна на нафту вже не визначається економічними тенденціями (фундаментальними чинниками розвитку) власне нафтової галузі. Не є вона й результатом дій нафтових спекулянтів і арбітражерів на ринку "паперової" сировини. Сьогодні світова ціна на нафту встановлюється поза межами ринку не-нафтовими фінансовими інвесторами. Ціна нафти стала, власне, "заручницею спекулятивних не-нафтових капіталів" [1].

Як зазначав шейх Ахмед Закі Ямані, "нафта - товар занадто важливий, щоб віддавати його за відкуп примхам ф'ючерсного ринку чи іншого виду спекулятивної діяльності" [5]. На жаль, так і сталося. Небачений симбіоз сировинного й фінансового ринків навіть дав підстави Деніелу Єрґіну назвати нафту "новим золотом" [6].

Великий приплив спекулятивних інвестицій призвів до того, що за наявності надлишкової пропозиції й найнижчого з 1998 р. попиту на нафту ми також маємо й нереально високі ціни. За оцінкою автора, від 30 до 60% нинішніх 70-75 дол./барр. і досі є наслідком нерегульованих і непідконтрольних операцій банків, фондів і фінансових груп. До того ж правила, що встановлюються комісіями з регулювання біржової торгівлі дають змогу спекулянтам купувати контракти на сиру нафту за 6% від реальної вартості угоди. За чинної вартості "нафти" це означає, що продавець ф'ючерсів платить лише 4,2 дол. за кожний барель, економлячи 66 дол. Співвідношення 15 до 1 дає змогу зберігати ціни на нереальному в умовах рецесії рівні, перекладаючи всі

можливі втрати банків та інших фінансових установ на їхніх клієнтів.

США, як завжди, звинувачує в занадто високих цінах Організацію країн-експортерів нафти (ОПЕК), хоча динаміка ринку не підтверджує провину картелю. Якщо на початку 2000-х рр. простежувалася пряма залежність між зміною квот на продаж нафти та її вартістю, то сьогодні ОПЕК може як завгодно нарощувати чи скорочувати обсяги власного видобутку без очікуваного ефекту. Із точки зору представників картелю, "нинішні коливання нафтових цін не мають нічого спільного з попитом і пропозицією на вуглеводневу сировину" [7]; "ціни нафтового ринку визначаються не стільки попитом і пропозицією, скільки іншими неринковими чинниками" [8].

Проблема полягає не в нестачі сировини. Навпаки, на ринку зараз надлишок пропозиції за найнижчого з 1998 р. попиту на паливо. Понад це розрахунки американських, чилійських та австрійських учених встановлюють орієнтири можливого збереження цін на нафту на рівні 35 дол./бар. (звісно, за відсутності масованого тиску спекулятивного на них ззовні нафтового ринку) (рис. 3) [9].

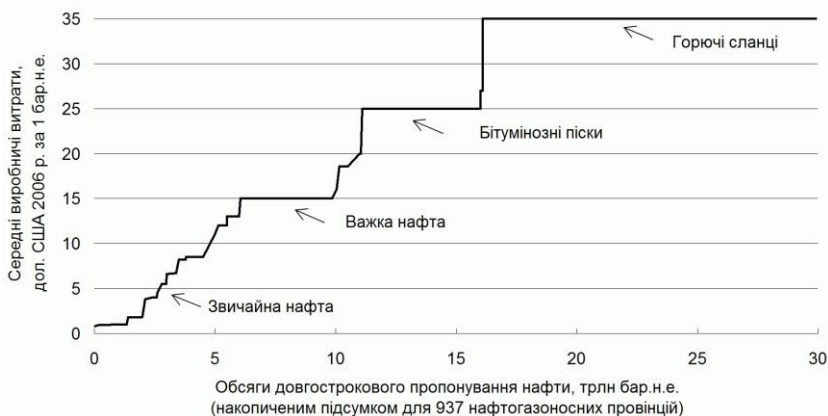


Рис. 3. "Дно" нафтового ринку

Попри це з початку року ціна зросла на 90%. На користь цього можна навести багато правдоподібних аргументів: "страхова премія від тероризму"; "стрімке" підвищення попиту на

нафту в Індії та Китаї; вибухи нафтопроводів у Нігерії; можлива війна з Іраном. Проте проблема полягає не в цьому, а в далеких від галузі, але звиклих до легких грошей не-нафтових інвесторах і в політиці США, які свідомо (!) дозволили нерегульовані маніпуляції з нафтою.

Не підлягає сумніву, що країни ОПЕК спільно з Росією, Норвегією та іншими незалежними експортерами здатні забезпечити нафтою як реально існуючий, так і майбутній попит. Проте задовольнити спекулятивний, ніяк не пов'язаний із реальними поставками, не може ніхто. Але біржовій торгівлі нафтою лише чверть століття - вона запрацювала у 1980-х рр. Вона була потрібна для того, щоб після вигнання чотирьох найбільших англо-американських ВІНК із Близького Сходу створити систему, яка б установлювала ціни. Спроба виявилася вдалою. Тепер навіть звістка про погану погоду в Мексиканській затоці, перебої в роботі нафтопроводу в Нігерії чи збільшенні запасів бензину в США може стати каталізатором сильного руху біржового ринку, сіючи паніку серед не-нафтових учасників торгів (якщо значення тієї чи іншої події свідомо перебільшене).

Нафта є дуже специфічним товаром: 99 зі 100 операцій із нею - фактично це купівля й продаж "повітря". Що це означає для України? Висновок, здавалося б, парадоксальний. Із початку століття Україна наполегливо намагалася "прив'язати" ціни на своєму внутрішньому ринку до світових. І в 2003 р. з допомогою ТНК законодавця паливних мод в Україні - це було зроблено. Сьогодні час звернути увагу на внутрішній ринок. Інакше вітчизняний споживач продовжуватиме платити "і за тих, хто" спекулює на біржах Лондона й Нью-Йорку.

Висновки

1. Після виведення торгів нафтовими ф'ючерсами на біржі країни-члени ОПЕК втратили контроль цін на нафту, який перейшов до фінансових установ.

2. Формування нафтових цін у загальносвітовій системі біржової торгівлі є непрозорим і регулюється основними банками, які фактично встановлюють ціни на "фізичну" нафту на "паперовому" ринку.

3. Нинішні ціни на нафту не відображають реального співвідношення між попитом і пропозицією.

4. У країні слід призупинити прив'язування внутрішніх цін на нафту й нафтопродукти до "об'єктивної" біржової інформації

агенцій Platts, Argus, Reuters, яка не враховує національних інтересів України, і формувати власний нафтовий ринок без його штучного приєднання до спекулятивного світового.

Перспективи подальших досліджень. Висунуті ідеї можуть стати основою для вироблення конкретних заходів щодо політики, які б дали змогу забезпечити необхідний рівень енергетичної безпеки України під час і після виходу з кризи.

Список використаних джерел

1. Конопляник А. А. Кто определяет цену нефти? / А. Конопляник // Нефть России. - 2009. - № 3. - С. 7-12.

2. Цена энергии: международные механизмы формирования цен на нефть и газ / Р. Дикель, Г. Гунул, Т. Тулд и др. - Брюссель : Секретариат Энергетич. хартии, 2007. - 277 с.

3. Pedare O. O. Global Petroleum Supply & Pricing: Economic Characterization of Key Players / O. O. Pedare // Presentation at the 31st IAEE Annual Conference, Istanbul, Turkey, June 16-20, 2008.

4. The Role of Market Speculation in Rising Oil and Gas Prices: A Need to Put the Cop Back on the Beat // Senate Committee on Homeland Security and Governmental Affairs : Committee Prints - 109th Congress. - S. Prt. 109-65. - Режим доступу : http://frwebgate.access.gpo.gov/cgi-bin/getdoc.cgi?dbname=109_cong_senate_committee_prints&docid=f:28640.wais

5. Ергин Д. Добыча. Всемирная история борьбы за нефть, деньги и власть / Д. Ергин. - М. : ДеНово, 2001. - 888 с.

6. Денисов А. Порочная психология // Время новостей. - 2008. - № 113. - Режим доступа : <http://www.vremya.ru/2008/113/8/207173.html>

7. Мировой рынок нефти в настоящее время стабилен - министр энергетики и промышленности Катара // Прайм-ТАСС. Режим доступа : <http://www.prime-tass.ru/news/0/%7BC763A464-79D4-438C-9F9A-B8E88C13AB4D%7D.uif>

8. ОПЕК и Китай намерены развивать энергетическое сотрудничество // Подробности. - Режим доступа : <http://podrobnosti.ua/economy/2005/12/22/272861.html>

9. Article Review: Depletion and the Future Availability of Petroleum Resources // The Oil Drum: Europe. - Режим доступу : <http://europe.theoil Drum.com/node/5295>