

Пять этапов эволюции мирового рынка нефти (контрактные структуры и механизмы ценообразования)

А.А.Конопляник,
д.э.н., профессор кафедры «Международный нефтегазовый бизнес»
РГУ нефти и газа им.Губкина,
Советник Генерального директора ООО «Газпром экспорт»
andrey@konoplyanik.ru,
www.konoplyanik.ru

Выступление на презентации книги «ЦЕНЫ НА НЕФТЬ:
АНАЛИЗ, ТЕНДЕНЦИИ, ПРОГНОЗ» – семинар «Нефтегазовый
диалог», ИМЭМО РАН, Москва, 26 апреля 2013 г.

Пять этапов развития организованного мирового рынка нефти и его основные характеристики (концепция автора).

Этап 1

Этап	Характерные черты
1928-1947 (первый этап)	<ul style="list-style-type: none">- неконкурентный рынок физической нефти,- доминирование 7 компаний Международного нефтяного картеля (МНК),- трансфертное ценообразование на добываемую компаниями МНК сырую нефть; цены устанавливаются ВИНК МНК в рамках долгосрочных традиционных концессий,- «однобазовая» система цен в международной торговле нефтью- ценообразование «кост-плюс»
1947-1949 (переходный период)	<ul style="list-style-type: none">- вынужденный переход МНК к «двухбазовой» системе цен, период отладки этой системы в результате и во время которой «нейтральная точка» смещается из района Мальты в Нью-Йорк

Пять этапов развития организованного мирового рынка нефти и его основные характеристики (концепция автора).

Этап 2

Период (этап)	Характерные черты
1947-1969 (второй этап)	<ul style="list-style-type: none">- неконкурентный рынок физической нефти,- доминирование 7 компаний Международного нефтяного картеля (МНК),- «двухбазовая» система цен в международной торговле сырой нефтью,- ценообразование «кост-плюс» на сырую нефть, «нет-бэк от стоимости замещения» - на нефтепродукты,- трансфертное ценообразование на добываемую компаниями МНК сырую нефть; цены устанавливаются ВИНК МНК в рамках долгосрочных традиционных и модернизированных концессий и/или СРП,
1969-1973 (переходный период)	<ul style="list-style-type: none">- переходный период (переговорный – между компаниями МНК и странами ОПЕК - порядок формирования цен)

Пять этапов развития организованного мирового рынка нефти и его основные характеристики (концепция автора).

Этап 3

Этап	Характерные черты
1973-1985 (третий этап)	<ul style="list-style-type: none">- поначалу неконкурентный, затем конкурентный рынок физической нефти,- доминирование картеля 13 государств (ОПЕК),- контрактное и спотовое ценообразование/цены,- официальные отпускные цены ОПЕК («нет-форвард» в рамках срочных контрактов), привязанные к спотовым котировкам,- основные ценообразующие факторы - закономерности развития нефтяной отрасли (баланс спроса-предложения на сырую нефть),- основные игроки – участники физического рынка нефти,
1985-1986 (переходный период)	<ul style="list-style-type: none">- Саудовская Аравия вводит ценообразование по принципу нэт-бэк; отказ от официальных цен реализации ОПЕК;- переходный период от ценообразования нет-форвард к ценообразованию нет-бэк на сырую нефть, поначалу (декабрь 1985-начало 1986 гг.) в привязке к ценам нефтепродуктов на бирже NYMEX (Нью-Йорк, США), затем (с 1986 г.) – к фьючерсным котировкам на сырую нефть на ключевых нефтяных мировых торговых площадках (биржах)- переход к биржевому ценообразованию

Пять этапов развития организованного мирового рынка нефти и его основные характеристики (концепция автора). Этап 4

Этап	Характерные черты
1986- середина 2000-х (пример- но до 2004) (четвер- тый этап)	<ul style="list-style-type: none">- конкурентное сосуществование развитого рынка физической нефти и формирующегося рынка бумажной нефти,- «коммодитизация» рынка нефти,- биржевое ценообразование на сырую нефть; цены формируются на специализированных торговых площадках (нефтяных биржах); основные биржевые игроки – нефтяные «хеджеры», оказывающие основное влияние на поведение цен,- цена фоб пункт отгрузки у поставщика определяется по принципу нет-бэк от фьючерсных нефтяных котировок на рынке потребителя,- формирование глобального рынка бумажной нефти и его институтов по образцу, подобию и на основе институтов финансовых рынков (инструменты и институты импортированы на рынок бумажной нефти менеджерами финансовых рынков),- переход от рынка физической нефти к рынку бумажной нефти предопределил нестабильный и относительно низкий уровень нефтяных цен и интенсивный характер их изменения, что привело к недоинвестированию мировой нефтяной отрасли и создало материальные предпосылки для последующего роста издержек и цен на нефть,- основные ценообразующие факторы - закономерности развития нефтяной отрасли (баланс спроса-предложения на сырую нефть), скорректированные на ожидания биржевых игроков,- постепенный переход к доминированию рынка бумажной нефти в ценообразовании на нефть на физическом рынке

Пять этапов развития организованного мирового рынка нефти и его основные характеристики (концепция автора). Этап 5

Этап	Характерные черты
<p>Середина 2000-х (примерно после 2004) и далее (пятый этап) => (четвертый этап как переходный период к пятому этапу?)</p>	<ul style="list-style-type: none">- конкурентное сосуществование развитых рынков физической и бумажной нефти,- дальнейшее движение от «коммодитизации» к «финансиализации» рынка нефти,- бумажный рынок доминирует по объемам нефтяной торговли,- сформированы глобальные институты бумажного рынка нефти, обеспечивающие его функционирование в режиме 7X24,- глобализация, расширение применения IT-технологий и спектра финансовых продуктов, трансформировавших сырую нефть из материального товара в глобальный финансовый актив, доступный широким категориями профессиональных и непрофессиональных финансовых инвесторов (эффект «финансового пылесоса»),- превращение рынка бумажной нефти в незначительный (несущественный) сегмент глобального финансового рынка,- основные игроки – ненефтяные спекулянты, которые организуют рынок и могут манипулировать им (крупнейшие инвестиционные банки и аффилированные с ними нефтетрейдеры),- цены на нефть формируются за пределами собственно нефтяного рынка (на ненефтяных финансовых рынках) преимущественно ненефтяными спекулянтами,- цена фоб на рынке физической нефти формируется по методу нет-бэк от котировок рынка бумажной нефти – от фьючерсных нефтяных котировок, определяемых конъюнктурой рынка нефтяных финансовых деривативов,- ключевые факторы ценообразования – в основном ожидания финансовых игроков; баланс спроса-предложения на связанные с нефтью финансовые деривативы в рамках короткого временного горизонта

Эволюция механизма ценообразования на мировом рынке нефти

Периоды, кто устанавливает цену

Формула цены

(1) **1928-1947**, МНК
(однобазовая система цен)

Нет-форвард: $C_{CIF} = C_{FOB} (\text{Мекс.Зал.}) + \text{Фр.реал./фикт. (Мекс.Зал.)}$

К западу от нейтральной точки:

Нет-форвард: $C_{CIF} = C_{FOB} (\text{Мекс.Зал.}) + \text{Фр.реал./фикт. (Мекс.Зал.)}$

К востоку от нейтральной точки:

Нет-форвард: $C_{CIF} = C_{FOB} (\text{Мекс.Зал.}) + \text{Фр.реал./фикт. (Перс.Зал.)}$

(3) **1971-1986**, ОПЕК

Нет-форвард: $C_{CIF} = C_{FOB} (\text{ОПЕК-ооц}) + \text{Фр.реал. (ОПЕК)}$

(4) **1986-сер.2000-х**, биржа (хеджеры => нефтяные спекулянты)

Нет-бэк: $C_{FOB} (\text{встр.}) = C_{CIF}/\text{бирж.} - \text{Фр.реал.}$
 $C_{CIF} = \text{Биржевые котировки (нефть.)}$

(5) **Сер.2000-х и далее**, биржа
(не-нефтяные спекулянты)

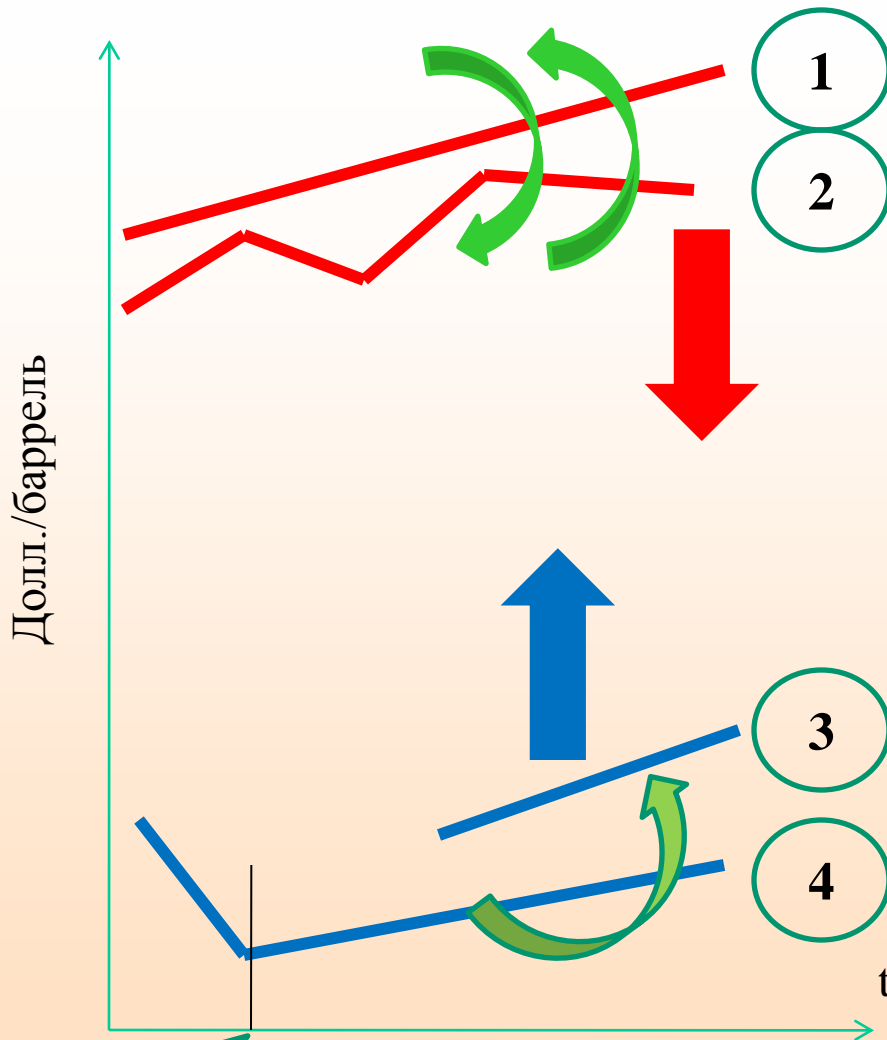
Нет-бэк: $C_{FOB} (\text{встр.}) = C_{CIF}/\text{бирж.} - \text{Фр.реал.}$
 $C_{CIF} = \text{Биржевые котировки (не-нефть.)}$

- C_{CIF} - цена CIF (у потребителя);
- C_{FOB} (Мекс.Зал.) - цена FOB (у поставщика) в районе Мексиканского залива;
- Фр.реал./фикт. (Мекс.Зал., Перс.Зал.) - фрахтовые ставки на реальную/фиктивную доставку нефти из района Мексик./Перс. залива потребителям;
- Фр.реал. (Мекс.Зал., Перс.Зал.) - фрахтовые ставки на реальную доставку нефти из районов Мексикаского/Персидского заливов;
- C_{FOB} (ОПЕК-ооц) - официальные отпускные цены FOB стран ОПЕК;
- Фр.реал. (ОПЕК) - фрахтовые ставки на реальную доставку нефти из государств ОПЕК потребителям;
- C_{FOB} (встр.) - цена FOB, рассчитанная по формуле «встречной» цены (цена CIF минус затраты, связанные с транспортировкой);
- C_{CIF} (бирж.) - устанавливаемая на бирже цена CIF (у потребителя);
- Фр.реал. - фрахтовые ставки на реальную доставку нефти потребителям из районов ее добычи.

Роль не-нефтяных спекулянтов (глобальных финансовых инвесторов) в формировании ценового пузыря на мировом рынке нефти в 2007-2008 гг. (принципиальная схема – «запуск» пятого этапа)



Верхние и нижние экономические пределы изменения цен на нефть: раньше и теперь?



Рубеж 1960-х/1970-х гг.
(Ж.-М.Шевалье)

1. Цена платежеспособного спроса на нефть: не выше 5-7% ВВП = **<140 долл./барр.** (Башмаков, МЭА, Ренессанс)
2. Предельные (замыкающие) издержки по производству альтернативного ЖТ или (что ниже) стоимость его замещения альтернативными ЭР: **<110-120 долл./барр.** (МЭА, Каныгин, др.)
3. Цена бездефицитного бюджета Саудовской Аравии: **50-90/100 долл./барр.** (ЦГЭИ)
4. Текущие издержки по добыче традиционной нефти (кост-плюс): **10-40 долл./барр.** (МЭА)

Саудовская Аравия и США - две страны, реально влияющие сегодня на мировой нефтяной рынок

- **Саудовская Аравия (рынок физической нефти):**
 - уровень добычи +
 - уровень резервных мощностей +
 - т.н. «справедливая цена на нефть» = цена нефти бездефицитного бюджета Саудовской Аравии
- **США (рынок бумажной нефти):**
 - объем финансовых нефтяных деривативов +
 - ценообразование на нефть в долларах +
 - нефтяные финансовые деривативы в долларах +
 - эмиссия доллара +
 - рециклирование нефтедолларов

«Разрушения» и «заживления» мировой системы нефтяных фьючерсов/биржевых сырьевых товаров: роль США

- «Разрушающая» роль США в прошлом:
 - Отмена закона Гласса-Стигалла (1999) (комм.банки)
 - Commodities Futures Modernization Act (CFMA) (закон о модернизации сырьевых фьючерсов) (2000) (институт.инв-ры)
 - CFMA вывел сделки с сырьевыми фьючерсами из-под контроля CFTC => снизил до минимума регуляторный надзор за слишком рискованными операциями компаний
- Ожидаемая «заживляющая» роль США в будущем:
 - Wall Street Transparency and Accountability Act (закон о прозрачности и подотчетности операций на Уолл-Стрит) (Dodd-Frank Act) (закон Додда-Франка, принят Конгрессом США 21.07.2010; вступил в силу 14.07.2011)
 - закон Додда-Франка эффективно заменяет CFMA и делает незаконным для производителей ведение торговых операций вне грядущих и ужесточающихся правил CFTC

Россия на мировом нефтяном рынке

- **Вчера: СССР на этапах рынка «физической нефти» (этапы 2-3):**
 - Уровень добычи СССР не играл существенной роли в определении мировой нефтяной конъюнктуры => СССР - «price-taker», а не «price-maker»:
 - география - вдали от мировых центров потребления,
 - высокий уровень издержек,
 - нет резервов мощностей, а в случае их наличия – нет экономических возможностей для конъюнктурного ценообразующего маневра ими
- **Сегодня: Россия на этапах рынка «бумажной нефти» (этапы 4-5):**
 - уровень добычи России не играет существенной роли в определении мировой нефтяной конъюнктуры => Россия - «price-taker», а не «price-maker» => *положение относительно ухудшилось по сравнению с этапами 2-3 => не является (не может быть) «энергетической сверхдержавой»:*
 - Те же факторы, что и для СССР (география, издержки, резервные мощности), плюс неразвитость отечественного финансового рынка:
 - Россия практически не представлена на рынке нефтяных финансовых деривативов (?) => может ли играть заметную роль на нем в силу уровня развития отечественного финансового рынка ?
 - Отсутствие отечественного биржевого нефтяного рынка (монополизация физического нефтяного рынка + неразвитость финансового рынка + отсутствие «банка качества» нефти + ...)
 - Последовательность действий: сначала финансовая система – потом биржевая торговля (опыт мирового рынка нефти)
 - Может ли российская нефть быть международным биржевым маркером (хотя бы региональным Brentом) ?

Благодарю за внимание!

www.konoplyanik.ru

andrey@konoplyanik.ru

a.konoplyanik@gazpromexport.com