

# Эффект «Твитломатии» Трампа или НОВЫЙ КОНСЕНСУС?



**Андрей Конопляник**  
д.э.н., профессор

Весной-летом 2018 года со стороны США последовала серия заявлений по ценам на нефть и соглашению ОПЕС+ различного уровня жесткости, в том числе в ставшей уже привычной форме посланий во внешний мир — через Twitter Трампа (назовем это новое слово в дипломатии «твитломатией Трампа»). Это дало основание некоторым комментаторам заявить, что «Саудовская Аравия сворачивает нефтяную сделку с Россией после окрика из США» [1] или «Под давлением Трампа саудиты тормозят рост нефтяных котировок» [2]. Однако, думаю, не все так однозначно.

Основания для корректировки соглашения ОПЕС+ налицо. В конце 2016 года 24 страны — участницы соглашения договорились убрать с рынка 1,8 млн баррелей в сутки (б/с), дабы вернуть мировые коммерческие запасы к уровню пятилетних средних значений. Однако сделка ОПЕС+ удалила с рынка больше нефти, чем ожидалось (в Венесуэле добыча обвалилась на 0,6 млн б/с из-за экономической политики правительства), коммерческие запасы вернулись к средним пятилетним значениям, и цены в итоге выросли до болезненных для потребителей значений — с \$45 за баррель в ноябре 2016 года до \$80/баррель к концу мая 2018 года. Это может стать (становится?) угрозой мировому экономическому росту.

Похоже, мы стоим на пороге формирования нового негласного консенсуса среди основных участников мирового рынка нефти в отношении взаимоприемлемого уровня цены на нефть. И это не достигнутые в результате действия соглашения ОПЕС+ \$80/баррель, хотя это существенно ниже державшихся всю первую половину десятилетия \$100-110. А скорее, судя по всему, порядка \$60/баррель. И это не результат «окрика из США». Хотя видимая инициатива, растиражированная мировыми СМИ, в выходе на этот взаимоприемлемый уровень цен может действительно принадлежать США — во исполнение лозунга «America First». Тем не менее ключевых участников этого консенсуса все же трое: США, Королевство Саудовская Аравия (КСА) и Россия. И у каждого своя роль, свои интересы, которые на сей раз временно сошлись. Похоже, что Россия впервые оказывается в роли price-maker (пусть и не самостоятельного, а в составе группы) на рынке нефти.

Постараемся рассмотреть за событийной канвой причинно-следственные связи.

## США: разные президенты

Политика нынешнего главы Белого дома по отношению к КСА разительно отличается от политики предыдущего президента США. В 2016 году в ходе своей предвыбор-

ной кампании Дональд Трамп заявил, что после его победы и прихода в Белый дом США прекратят импорт нефти из КСА (королевство является вторым по значимости после Канады экспортером нефти в США). В подтверждение выполнения Трампом своих угроз обозреватели зачастую приводят цифры о снижении импорта в США саудовской нефти на длинном временном плече в несколько лет — в 2017 году, например, по сравнению с 2007 годом.

Это, на мой взгляд, не вполне корректно, поскольку с середины прошлого десятилетия общий импорт нефти в США пошел резко вниз, сократившись за следующие 10 лет почти на четверть, а с 2015 года США после 40-летнего перерыва вновь стали экспортировать нефть. И то и другое — результат американской сланцевой революции. Так что «впоследствии» в данном случае не означает «вследствие»...

Однако западная пресса пишет, что королевская семья в Эр-Рияде тогда «всерьез обиделась» на Трампа и после его победы на выборах КСА, впервые с 2008 года, согласилось с предложением, чтобы ОПЕС снизила уровень добычи нефти. И далее развивается тезис в рамках «теории заговора» — о негласном стоворе, который Барак Обама якобы заключил с саудовским королем в ходе своего визита в Эр-Рияд в апреле

2014 года — ровно через месяц после крымского референдума о воссоединении с Россией, не принятого руководством США [3]. Пишут, что именно этот сговор, после которого «саудовцы затопили мировой рынок нефтью», привел к обвалу цен на Brent (вдвое за полгода — со \$112,5/баррель в июне до \$57 в декабре 2014 года). На фоне этого обвала нефтяных цен российский рубль к доллару «компенсационно» подорожал за вторую половину 2014 года — также вдвое (с 35 руб. за доллар в июне до 68 руб. в декабре).

Но, говорится далее, неожиданная победа Трампа, который не был посвящен в детали секретного сговора Обамы с Эр-Риядом, разрушила все планы ЦРУ по повторению в России дефолта 1998 года (**см. также «Миф о сговоре-85»**). В итоге КСА отвернулось от Трампа в сторону России (в октябре 2017 года саудовский монарх первым из королей КСА посетил Россию с государственным визитом) и согласилось снизить квоты на добычу нефти (соглашение ОПЕК+ с участием России в конце 2016 года).

### Кнуты и пряники Трампа

При нынешней администрации США было несколько обращений руководства страны к КСА по нефтяным вопросам. Причем череда этих обращений напоминает колебания маятника в рамках «политики кнута и пряника».

Сначала, похоже, был пряник. В конце марта состоялся трехнедельный визит многочисленной делегации КСА во главе с наследным принцем-«реформатором» Мухаммедом бен Салманом Аль Саудом в США и его встреча с Дональдом Трампом в ходе трехдневного пребывания в Вашингтоне. Визит проходил на фоне беспрецедентного обострения российско-американских отношений. Поэтому тут же в рамках «теории заговора» возникли соответствующие «антироссийские» объяснения повестки визита со стороны США. Во-первых, помешать поставкам в КСА российских систем вооружений, согласие на которые, как сообщалось, было достигнуто в ходе визита короля Саудовской Аравии в Москву в конце 2017 года. США, в свою оче-

## МИФ О СГОВОРЕ-85

В США и мировых СМИ, как правило, таким же «секретным сговором США и Саудовской Аравии» с целью подорвать экономическую основу СССР в рамках «челночной дипломатии Киссинджера» объяснялось падение нефтяных цен в декабре 1985 года. Не исключаю, что одним из проponentов этой точки зрения являлся сам бывший госсекретарь Генри Киссинджер. Однако, по моему глубокому убеждению, тогда КСА резко увеличило до уровня своей квоты в рамках ОПЕК объемы добычи/экспорта по иной причине, исходя из сугубо национальных, а не американских интересов.

Королевство в первой половине 1980-х годов выступало в роли балансирующего поставщика в ОПЕК и интенсивно снижало добычу в стремлении удержать цены на нефть на высоком уровне. Тем самым оно стремилось компенсировать нарушения квот добычи другими членами картеля с амбициозными программами бюджетных расходов, доходная база которых снижалась из-за снижения нефтяных цен с начала 1980-х годов. В итоге, когда коллективные интересы ОПЕК вошли в конфликт с сиюминутными национальными интересами большинства ее членов, внутри ОПЕК стали перевешивать национальные интересы отдельных ее членов (стремление компенсировать снижение цен «небольшими», в рамках всей организации, индивидуальными превышениями национальных экспортных квот). Это приводило к заметному общему избытку предложения на рынке, несмотря на действия КСА, направленные на его балансировку.

Поэтому в 1985 году главной причиной выхода КСА на уровень установленной ему в рамках ОПЕК экспортной квоты был не «антисоветский» сговор США и Саудовской Аравии, а конец терпению королевства и его готовности продолжать компенсировать за свой счет, теряя миллиарды долларов, нарушения квот другими членами ОПЕК.

редь, готовы были предложить королевству свои системы вооружений на сумму, превышающую \$110 млрд. Во-вторых, вернуться к «негласному сговору» (времен Обамы образца 2014 года) о наращивании добычи нефти и снижении цен. И т. п.

Однако менее чем через месяц, 20 апреля, последовал гневный антиопековский твит Трампа: «Похоже, что ОПЕК опять взялась за старое. С рекордными объемами нефти повсюду, включая залитые под завязку танкеры в море, нефтяные цены искусственно чрезвычай-

но завышены! [В этом нет] ничего хорошего, и [это] неприемлемо!» На эту филиппику Трампа автор блистательной книги «Нефтяное непостоянство: история и будущее бумов и депрессий нефтяных цен» [4] и в недавнем прошлом старший директор по вопросам международной энергетики Совета национальной безопасности США Боб МакНэлли бросил фразу, которая претендует на то, чтобы стать крылатой: «Твит направляет саудитов» (The tweet moved the Saudis). И расшифровал: «Послание было доставлено Саудовской Аравии громко и четко».

### Влияние считающихся основными факторов на формирование цены на нефть на мировом рынке

Факторы влияния	Ценовая эластичность показателей	Влияние на цены на нефть WTI в 2008-2017
Добыча ОПЕК	Отрицательная, значительная (—1.32%)	Увеличение добычи ОПЕК на 1% приведет к снижению нефтяных цен на 1,32%
Добыча сланцевой нефти в США	Отрицательная, незначительная (—0.16%)	Увеличение добычи сланцевой нефти США на 1% приведет к снижению нефтяных цен на 0,16%
Коммерческие запасы нефти в странах ОЭСР	Отрицательная, умеренная (—0.45%)	Увеличение коммерческих запасов нефти в ОЭСР на 1% приведет к снижению цены на нефть на 0,45%
Финансовая спекулятивная деятельность на рынке бумажной нефти	Положительная, значительная (+1.28%)	Увеличение S&P GSCI crude oil index* на 1% приведет к увеличению цены на нефть на 1,28%
Факторы политической и/или экономической нестабильности	Не выявлена	Не дали статистически значимых результатов

\* S&P GSCI — Standard & Poor's Goldman Sachs Commodity Index.

Источник: T. Perifanisa, A. Dagoumasa. Living in an era where market fundamentals determine crude oil price.

В мае прошла более мягкая информация: министр финансов США Стивен Мнучин сообщил, что «Вашингтон разговаривает с разными участниками рынка и о разных участниках рынка, которые могли бы иметь желание поднять добычу для компенсации» негативного влияния санкций США против Ирана. 7 мая, за день до того, как Трамп заявил о выходе из многостороннего соглашения по ядерной программе Ирана, представитель администрации США позвонил наследному принцу Саудовской Аравии (агентство Reuters сообщило об этом лишь спустя месяц после события) и обратился к наследнику престола с просьбой увеличить добычу нефти в случае, если цена на нее пойдет вверх в результате возобновления американских санкций против Ирана и сокращения экспорта иранской нефти.

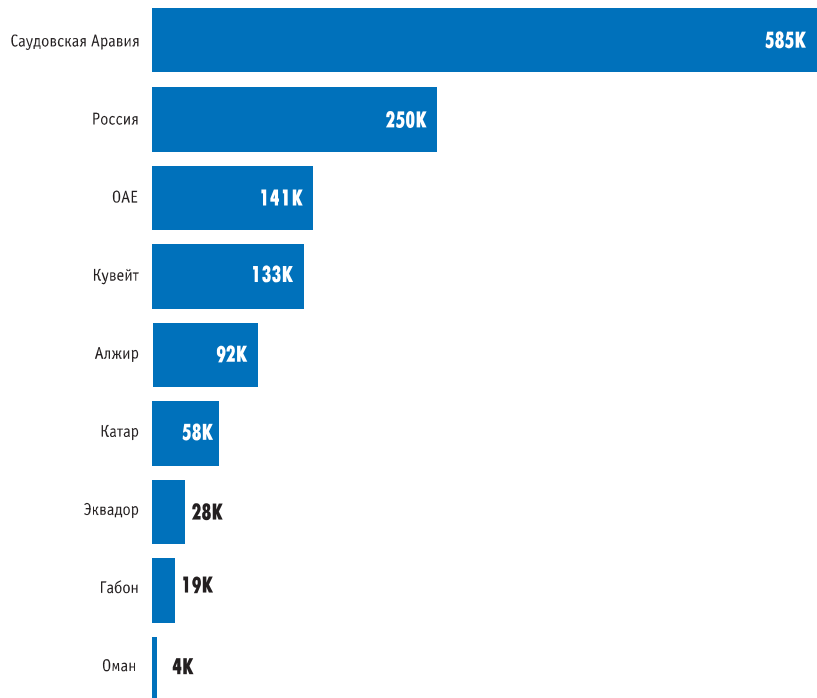
5 июня агентство Bloomberg распространило информацию, что США попросили КСА и ряд других стран ОПЕС нарастить добычу нефти на (в пределах) 1 млн б/с, чтобы компенсировать грядущую потерю иранской нефти, которая ожидается как раз в размере 1 млн б/с, в результате введения американских санкций (для справки: 1 млн б/с — это около 1% мирового текущего спроса на нефть).

Обращает на себя внимание «мягкость» данной «просьбы» в противовес жесткой «твитломатии» самого президента США. При этом все обозреватели отметили необычность этого прямого обращения США к КСА. Последний раз прямое обращение имело место в 2000 году, когда Билл Ричардсон (министр энергетики во второе президентство Клинтона) позволил министру энергетики и минеральных ресурсов КСА в разгар заседания ОПЕС с просьбой о повышении добычи.

Разрыв в 18 лет вряд ли говорит о случайности нынешних обращений. Значит, существует критическая масса причин для этого, и в первую очередь внутри страны («America First»), а не только на международном уровне в противостоянии Россия — США. Причем причин довольно веских, если 13 июня Трамп снова разразился гневной филиппикой в Twitter: «Цены на

### Вклады стран — участников соглашения ОПЕС+ в его выполнение

Размер сокращения с 2016 года в б/с (К — тысяча)



Не включая страны, которые не смогут быстро нарастить добычу.  
Источник: Bloomberg по данным IEA, ОПЕС.

нефть слишком высокие, вновь с этим связана ОПЕС. Нехорошо!»

### America first

Для любого американского президента внутренняя повестка — основная. Розничные цены на бензин в США достигли наивысшего за 3 года уровня и могут стать препятствием экономическому росту США. Нефтяной рынок находится в состоянии backwardation: цены будущих периодов выше цен текущих периодов, то есть рынок ожидает дальнейшего роста цен. Следовательно, власти необходимо переломить ожидания, остановить возгонку цен со стороны игроков рынка «бумажной» нефти. Тем более в преддверии Дня независимости и в условиях жесткой оппозиции Трампу со стороны значительной части американского истеблишмента, когда все промахи президента будут работать против него с удвоенной силой.

А возгонка цен, похоже, уже начиналась. Еще в мае «бычьи» ожидания нефтяного финансового рынка подогревались разговорами, что цена нефти может достичь \$100,

\$150 и даже \$300 за баррель. Однако мы это уже проходили, например, на взлете цен в конце прошлого десятилетия, когда они достигли на пике в июле 2008 года уровня в \$147/баррель на фоне тогдашних «прогнозов» от некоторых крупнейших системообразующих американских инвестбанков о цене в \$250/баррель и выше. Дежавю.

Нынешние спекулятивные ожидания удались сбить информацией после встречи саудовского и российского министров на Петербургском международном экономическом форуме 25 мая, что Саудовская Аравия разделяет озабоченность своих постоянных покупателей и что члены соглашения ОПЕС+, вероятно, увеличат добычу (экспорт) во второй половине года. Это сразу сбросило цены на Brent с \$80 до \$75/баррель.

Однако не только ценовые ожидания являются проблемой для США. Страна испытывает текущие инфраструктурные проблемы — в транспортировке и переработке. Из-за нехватки транспортных мощностей для доставки нефти и газа из внутренних районов страны к экс-

портными терминалами в Мексиканском заливе (пусть и краткосрочных — ожидается, что их удастся решить в течение года) растет спрос для сырой нефти на маршруте Мидланд — Хьюстон, а также спред Brent–WTI, который вырос с традиционных \$2-3 до \$10/баррель. В итоге экспортная нефть США (привязанная к WTI) продается относительно дешевле, а импортная (привязанная к Brent) покупается относительно дороже. Несмотря на рост добычи сланцевой нефти, США вынуждены импортировать нефть, поскольку НПЗ США на побережье Мексиканского залива технологически настроены на переработку более тяжелой венесуэльской нефти; падение же добычи в Венесуэле заставляет обращаться к другим внешним производителям более тяжелой нефти (Саудовская Аравия, ОАЭ).

При этом США нужно быстрое замещение (то есть не инвестиционное, требующее времени решение), и только четыре страны сегодня располагают достаточными резервными мощностями, чтобы быстро и заметно нарастить добычу: КСА, ОАЭ, Кувейт и — Россия. Понятно, что при нынешнем уровне развития российско-американских отношений обратиться к России напрямую не представляется возможным, а вот через КСА к странам — участникам соглашения ОПЕС+ — вполне. Отсюда, на мой взгляд, и проистекает нынешняя двухходовка «окрик — увещание» со стороны США с использованием инструментов «твитломатии Трампа».

### Международные аспекты

Не только США, но и другие страны (правда, в гораздо более дипломатичной форме, чем Трамп в своем Twitter) выражали озабоченность в отношении текущего уровня нефтяных цен. Так, в конце мая министр нефти Индии Дхармендра Прадхан сообщил, что звонил своему саудовскому коллеге Халиду Аль-Фалиху и выразил озабоченность ростом цен.

Президент России Владимир Путин, выступая на встрече с руководителями международных информагентств в рамках Санкт-Петербургского форума (ПМЭФ) 25 мая, во-первых, отметил деловые и

весьма конструктивные отношения в сфере сотрудничества с некоторыми странами ОПЕС, прежде всего с Саудовской Аравией. Во-вторых, сказал, что решение по ограничению добычи (ОПЕС+) принималось «на фоне низких и, как нам казалось, несправедливых цен на энергоносители». «Когда цена достигла 60 долларов за баррель... по нашему мнению, это была сбалансированная цена... Все, что выше, может вызывать определенные проблемы для потребителей, в чем основные производители тоже не заинтересованы...» И повторил: «Справедливо, несправедливо, но нас вполне устраивала цена в 60 долларов за баррель» [5]. Это выступление прозвучало на фоне все чаще повторяющихся высказываний представителей российских нефтяных компаний о необходимости смягчения (пересмотра) параметров соглашения ОПЕС+ по сдерживанию добычи, ибо оно начинает оказывать негативные инвестиционные последствия для российских нефтяников.

Интересная цифра — \$60 за баррель. В 2009 году (накануне цены упали до \$35/баррель) с подачи тогдашнего министра нефти и минеральных ресурсов КСА Аль Наими в мире стал вкладываться в общественное сознание тезис, что «справедливая цена на нефть» составляет как раз те самые порядка \$60-70/баррель. Как заметил в то время тогдашний генсекретарь Международного энергетического форума Ноэ Ван Ульст, «когда Саудовская Аравия говорит — рынок слушает». И вот уже на ПМЭФ в июне 2009 года в рамках энергетической сессии производится «опрос» менеджеров крупнейших нефтяных компаний в присутствии президента России — и опрос показывает, что «справедливая цена на нефть», по их мнению, — это те самые \$60-70/баррель.

Почему? Потому что цена на нефть в 2009 году стала ниже цены бездефицитного бюджета Саудовской Аравии. Как показал тогда Джулиан Ли, нефтяной аналитик тогдашнего лондонского Centre for global energy studies, возглавляемого бывшим в 1960-1985 годах министром нефти и минеральных ресурсов Саудовской Аравии шейхом

Ахмедом Заки Ямани, «Саудовской Аравии требуется цена корзины нефти ОПЕС в 2010 году, равная \$61/баррель, чтобы покрыть бюджетные расходы и обслуживание долга; \$71/баррель, чтобы покрыть бюджетные расходы, капвложения и обслуживание долга; \$74/баррель, чтобы покрыть бюджетные расходы, капвложения, обслуживание долга и выйти на бюджетный профицит». Отсюда, на мой взгляд, и получается ответ на вопрос об историческом диапазоне \$60-70/баррель в качестве «справедливой» цены.

Далее цена бездефицитного бюджета КСА стала подрастать (в том числе сработал эффект «арабской весны», вызвавшей повышенные социальные расходы для недопущения ее распространения на другие страны региона, и др.), а вслед за ней — и внедряемое через мировые СМИ в общественное сознание представление о новых, более высоких значениях «справедливой» цены на нефть, пока она не установилась на уровне \$100-110/баррель, где и продержалась до 2014 года, соответствуя новой цене бездефицитного бюджета КСА.

А затем на рынок нефти выплеснулись «эффекты домино» американской сланцевой революции.

### Что изменила сланцевая нефть США

Добыча сланцевой нефти является вполне устоявшейся как минимум в течение уже 10 лет. Однако сланцевые нефтедобытчики — маргинальные производители, это делает их чувствительными к колебаниям нефтяных котировок и зависимыми от них. Предоставить себе возможность их консолидированных действий, например, в кооперации с другими производителями нефти, мягко говоря, довольно сложно. Поэтому они не формируют цену, а принимают ее.

До отмены США 40-летнего запрета на экспорт нефти в 2015 году рост добычи сланцевой нефти в США, подталкиваемый высокими ценами, накапливался на внутреннем рынке, что оказывало депрессивное влияние на цену внутреннего маркера WTI для рынка США.

Многие страны — члены ОПЕС (особенно КСА) имеют большие доказанные запасы и низкие

издержки добычи нефти, обладают резервными добывающими мощностями и могут относительно легко реагировать уровнем добычи на изменение рыночной конъюнктуры, влияя на цены. Технические или административных внутренних ограничений для экспорта и для кооперации с другими странами-производителями (как в США) у них не было и нет.

Однако производители и традиционной, и сланцевой нефти не хотели снижать добычу, и на рынке сформировался избыток предложения. Преимущественно он убирался с рынка путем наращивания коммерческих запасов в нефтепотребляющих регионах (в странах ОЭСР), а также в танкерах на плаву, увеличивая феномен *contango* на рынке, когда цены будущих поставок котируются ниже текущих — эффект отложенного избытка предложения. Коммерческие запасы ОЭСР сосредоточены большей частью в США и подтверждаются наиболее аккуратной статистикой. Поэтому именно их уменьшение до средних пятилетних значений было основной целью соглашения ОПЕС+ по сокращению добычи, дабы стабилизировать нефтяной рынок.

### Кто формирует цену

Как менялись роли нынешних ключевых игроков на рынке в формировании цен на нефть в международной торговле? До начала 1970-х годов эту цену практически единолично устанавливали США в лице пяти своих крупнейших нефтяных компаний, входивших в Международный нефтяной картель (МНК), известный как «Семь сестер». Большую часть этого времени США были крупнейшим экспортером нефти. Цена нефти в международной торговле устанавливалась по принципу «издержки плюс» и была привязана к самым высоким в то время в мире производственным издержкам в американской нефтедобыче. Через т. н. «однобазовую» (1928-1947) и «двухбазовую» (1947-1969) систему цен компании МНК удерживали их на стабильном и относительно низком уровне. Это помогало им извлекать растущую сверхприбыль по мере вовлечения в хозяйственный оборот крупных месторождений дешевой по про-

изводственным издержкам нефти в странах ОПЕС.

В 1971 году США вышли на пик добычи нефти (сработал предсказанный еще в 1949/1956 годах эффект «кривой Хабберта»). За десять лет после образования ОПЕС организация «нарастила мускулы» для противостояния компаниям МНК. Международная монополия оказалась нарушена еще и потому, что на рынок вышла советская нефть. На рубеже 1960-1970-х годов произошло то, что я называю «переломом Шевалье» в честь французского экономиста-нефтяника, обосновавшего на уровне гипотезы (я смог впоследствии подтвердить ее расчетами) смену тенденций в динамике предельных и средних издержек по разведке и добыче нефти в капиталистическом мире: тенденция их снижения сменилась на тенденцию роста.

В итоге в 1970-е годы ключ к ценообразованию перешел к странам ОПЕС, которые через череду национализаций и экспроприаций установили контроль над своей ресурсной базой. Страны ОПЕС стали поднимать свои официальные отпускные цены (ООЦ), для начала введя эмбарго на поставки нефти в страны, поддерживавшие Израиль в Шестидневной арабо-израильской войне. На рынке был создан ажиотаж возможной нехватки нефти (достаточных добывающих мощностей, как, впрочем, и

коммерческих запасов, за пределами ОПЕС в это время не было, чтобы покрыть выпавшие объемы). Страны ОПЕС стали «тестировать рынок», выбрасывая на аукционные торги на рынке разовых сделок небольшие партии своей нефти, а затем привязывая ООЦ к растущим в условиях ажиотажного спроса ценам спотовых продаж. Таким образом, на этом этапе цены *cost+*, формируемые странами ОПЕС, фактически определялись по принципу «спот плюс» в условиях ажиотажного спроса и дефицита мощностей.

С начала 1980-х годов, после 20-кратного роста цен за 1970-е, началась ценовая эрозия: в силу роста добычи за пределами ОПЕС и замедления роста спроса на жидкое топливо. Пошли нарушения дисциплины квот в рамках ОПЕС, что усугубляло снижение цен. И в 1985 году КСА подняло свою добычу до уровня своей квоты в ОПЕС, наводнило мировой рынок нефтью и перешло от принципа формирования своей экспортной цены в порту отгрузки (FOB Рас-Танура) по методу *cost+* к методу *netback* (обратного счета) от биржевых котировок на нефтепродукты на рынке США как крупнейшего покупателя ее нефти. Это привело к формированию биржевой торговли нефтью в мировом масштабе, и впоследствии именно на двух крупнейших биржевых площадках (в Лондоне и Нью-Йорке) стали устанавливаться цены.

### СТРАННОЕ СОГЛАСИЕ

Когда верстался номер, на заседании группы ОПЕС+ 23 июня в Вене достигнуто согласие увеличить добычу на 1 млн б/с (на объем перевыполнения соглашения) и вернуться к 100%-ному выполнению сделки. Заседание длилось менее полутора часов, что свидетельствует о том, что решение было согласовано заранее. Министры стран ОПЕС разъяснили, что реальное увеличение добычи будет меньше 1 млн б/с, поскольку не все страны смогут обеспечить соответствующий рост. Озвученные ими оценки фактического роста добычи ОПЕС + варьируются от 500 тыс. до 800 тыс. б/с.

По мнению одного из западных аналитиков, результаты удивили большинство журналистов и обозревателей, которые ожидали, что встреча может оказаться «одной из наихудших». Он отмечает роль саудовской дипломатии, которой, как он считает, сначала удалось убедить иранскую сторону остаться, а затем согласиться с решением. Накануне среди стран ОПЕС+ произошел раскол. В частности, Тегеран выступал против увеличения, объясняя это тем, что из-за санкций Иран не сможет быстро нарастить добычу, и тем, что США навязывают это решение.

Структура нынешней сделки некоторым кажется странной, но является, скорее, гибкой, предоставляя свободу странам ОПЕС+ наращивать добычу, но в рамках компенсации утраченных объемов других производителей.

Развитие биржевой торговли привело к формированию рынка «бумажной нефти» — фьючерсной торговли нефтяными контрактами и их финансовыми производными. Именно спрос-предложение на нефтяные финансовые деривативы на рынке «бумажной нефти» определяет уровень нефтяных фьючерсных котировок, которые затем «импортируются» на рынок физической нефти.

На рынке «бумажной нефти» с момента его формирования и вплоть до настоящего времени доминируют крупнейшие американские (англо-саксонские) инвестиционные банки. Их спекулятивные операции на этом рынке во многом и определяют динамику цен на нефть, в том числе и в физическом сегменте. Но работа на рынке «бумажной нефти» является для них подчиненной по отношению к иной цели более высокого порядка. Цель их деятельности — максимизация дохода по операциям на глобальном финансовом рынке, между сегментами которого они обеспечивают горизонтальные перетоки капитала, и рынок «бумажной нефти» является лишь небольшим сегментом. То есть ценовые возмущения (рост или снижение) приходят на рынок «бумажной нефти» с глобального финансового рынка из не нефтяных его секторов, а не наоборот. И приходят они посредством и в интересах крупнейших игроков в рамках англо-саксонской финансовой системы — ключевых американских инвестиционных банков.

На рынке физической нефти Саудовская Аравия (и ее компания Saudi Aramco) все это время остается страной, могущей формировать цену (price maker). США — это страна, чьи финансовые институты являются price maker на рынке «бумажной нефти». Являясь крупнейшими, наряду с КСА, производителями нефти, США и Россия не являются самостоятельными price makers на физическом рынке, но остаются price takers, то есть принимают цену, устанавливаемую другими игроками. США — потому что невозможно консолидировать деятельность множества (сотен и тысяч) мелких и средних частных компаний, занятых в сфере добы-

чи традиционной и сланцевой нефти. Россия — поскольку большая часть экспорта идет на связанные рынки (европейские НПЗ), а не на открытый рынок. Присутствие России на рынке «бумажной нефти» (глобальном финансовом рынке) находится на уровне статистической погрешности. А КСА жестко завязано на англо-саксонский финансовый рынок через механизм рециклирования нефтедолларов.

Исследователи Т. Перифанис и А. Дагмас из Университета Пирея (Греция) произвели расчеты эластичности считающихся основными факторов формирования нефтяных цен за период 2008-2017 гг.: добычи ОПЕК и сланцевой нефти США, динамики коммерческих запасов, спекулятивных операций на рынке «бумажной нефти», факторов политической нестабильности (**см. «Влияние считающихся основными факторов...»**). Результаты их расчетов показали, что сланцевая нефть США не является price maker, в отличие от трех других факторов.

Итак, Россия не является самостоятельным price maker ни в физическом, ни в бумажном сегментах нефтяного рынка. Однако в альянсе с ОПЕК и рядом других нефтедобывающих стран Россия превращается сегодня в одного из важнейших игроков, ибо именно КСА и Россия могут вдвоем вернуть на рынок большую часть запрошенного США объема добычи для компенсации недопоставок из Ирана и Венесуэлы: около 0,6 млн б/с КСА и порядка 0,3 млн б/с Россия из 1,8 млн б/с снижения добычи в рамках ОПЕК+, еще примерно по 0,1 млн б/с ОАЭ, Кувейт и Алжир (см. «Вклады стран-участников...»).

### Равновесие разностороннего треугольника

КСА нужны высокие цены на нефть, по крайней мере, еще на год. Предстоит приватизация Saudi Aramco, и понятно, что чем выше цены на нефть, тем выше ее капитализация, тем выше цена 5%-ного пакета, выставяемого в 2019 году на IPO. Плюс к этому у страны высокий бюджетный дефицит (около \$100 млрд). Так что ослаблять соглашение ОПЕК+ и снижать цены, казалось бы, не вполне в текущих интересах королевства. Но для стабилизации рынка КСА уже фактически согласилось на такое ослабление.

Вероятнее всего, основными покупателями пакета Saudi Aramco будут инвестиционные фонды США, которые отнюдь не заинтересованы в очень высокой цене размещения. Это, полагаю, еще один скрытый мотив нынешней политики «кнута и пряника» США по отношению к КСА. Если продолжать следовать логике «теории заговора» и «челночной дипломатии Киссинджера», то США будут продолжать стараться «перетянуть» КСА на свою сторону, не допуская излишнего, на их взгляд, сближения королевства с Россией. Но в отношении комфортного уровня нефтяных цен ближе к \$60/баррель сегодня позиции России и США скорее совпадают, что следует из заявлений первых лиц двух государств.

Таким образом, похоже, складывается международный консенсус в отношении необходимости ослабления соглашения по сдерживанию добычи ОПЕК+. И не «твитломатия» Трампа тому причиной, а временный баланс интересов трех основных заинтересованных сторон.

#### Источники

1. Саудовская Аравия сворачивает нефтяную сделку с Россией после окрика из США // [www.finanz.ru](http://www.finanz.ru). 14.06.2018.
2. Under Pressure From Trump, Saudis Put Brakes on Oil's Rally // [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com). 25.05.2018.
3. Трамп подбивает Эр-Рияд затопить Россию нефтью // [www.pravda.ru](http://www.pravda.ru). 19.03.2018.
4. Robert McNally. Crude Volatility: The History and the Future of Boom-Bust Oil Prices. Center on Global Energy Policy Series, Columbia University Press. New York, 2017, 315 pp.
5. Стенограмма встречи Владимира Путина с руководителями ведущих мировых информационных агентств на полях XXII Петербургского международного экономического форума // [www.kremlin.ru](http://www.kremlin.ru). 25.05.2018.