



[Китай в 2008 г. был третьим по значимости торговым партнером РФ, но в 2010 г. занял первое место](#)

[Макроэкономика](#)
[Стратегия развития](#)
[Регионы](#)
[Мирохозяйственные связи](#)
[Социальная политика](#)
[Отрасли и рынки](#)
[Микроэкономика](#)
[Мониторинги](#)

Однополярный нефтяной мир – реальная перспектива

[Отрасли и рынки / отраслевые обзоры](#)

 5 Сентябрь 2013, [Андрей Конопляник](#)

*Цены на нефть и сегодня определяются спросом и предложением, но не непосредственно на нее, а на связанные с ней финансовые деривативы, отмечает профессор РГУ нефти и газа им. Губкина **Андрей КОНОПЛЯНИК**. А потому цена на нефть не только малопредсказуема, но и легко поддается манипуляциям*



Сосуществование двух нефтяных рынков – физической и «бумажной» нефти – началось с 1986 г., при нарастающем впоследствии доминировании в объемах мировой нефтяной торговли нефти бумажной. Процессы коммодитизации (превращение нефти в биржевой товар), финансовализации (ее превращение в финансовый актив) и глобализации рынка нефти (в рамках общих глобализационных процессов в мировой торговле и инвестициях) привели к тому, что в итоге к середине прошедшего десятилетия нефть превратилась из физического товара преимущественно в финансовый актив.

Центр ценообразования нефти переместился с физического рынка этого товара на глобальный финансовый рынок. Его незначительным сегментом стал рынок бумажной нефти, продолжающий, тем не менее, с нарастающим отрывом превосходить по объемам торговли рынок физической нефти.

Поэтому сейчас ключевыми игроками на рынке нефти, оказывающими наибольшее влияние на формирование цены на нее, являются глобальные финансовые – нефтяные (то есть не специализированные нефтяные) – спекулянты, держащие в своих глобальных инвестиционных портфелях в том числе и нефтяные бумаги.

В плену финансовых деривативов

Недоинвестирование нефтедобычи 1990-х гг. (из-за неустойчивой и неопределенной динамики цен после перехода к биржевому ценообразованию) привело сначала к росту издержек, а затем и цен на рынке физической нефти. В начале XXI века рост спроса на нефть со стороны Китая, Индии подтолкнули и цены на нее. Заявленные программы формирования стратегических запасов в ряде стран (США, Китай) еще более подтолкнули рост цен через нарушившийся баланс спроса-предложения и ожидания на физическом рынке.

Эти ожидания были тут же конвертированы в раскручивание повышательной спирали на рынке бумажной нефти. В этот сегмент финансового рынка хлынули ликвидные ресурсы из других секторов глобального финансового рынка. Нефтяные цены пошли вверх – на рынке надулся ценовой пузырь, который лопнул, когда финансовые инвесторы массово стали уходить с этого рынка в результате кризиса ликвидности, последовавшего за кризисом сначала на американском рынке недвижимости, а потом и во всей американской, а затем и в мировой экономике.

Крупнейшие американские инвестиционные банки, как показали, в частности, исследования ИМЭМО РАН, доминируют на рынке финансовых деривативов. А расследования Сената США продемонстрировали, что крупнейшие игроки бумажного рынка нефти (инвестбанки) во время кризиса 2008 г. манипулировали этим рынком. Другие расследования (например, The Wall Street Journal) показали как нефтяные трейдеры манипулируют ценами. (См. также: [Формирование цен на нефть: прошлое, настоящее и будущее](#)).

Сегодня ключевой фактор ценообразования – это, в значительной степени, ожидания финансовых игроков. Да, закон баланса спроса и предложения работает. Но баланс спроса-предложения не нефти, а лишь на связанные с нефтью финансовые деривативы. И этот баланс спроса и предложения действует в рамках относительно короткого временного горизонта.

Диапазон нефтяных цен

В долгосрочном плане нефтяные цены изменяются в довольно определенном диапазоне с верхней и нижней границей цены. Однако краткосрочные колебания могут пробивать эти границы – как вверх, так и вниз. То есть цена нефти – на короткое время – может упасть даже ниже средних издержек производства. И также – пусть ненадолго – может выскочить за пределы верхней границы долгосрочного тренда изменения цен.

Чем определяются верхний и нижний пределы этого «коридора»? Всегда имеет значение уровень текущих издержек. Падение цены ниже этого уровня делает добычу убыточной в среднем по отрасли. Однако не для всех добывающих компаний.

Текущие издержки разведки и добычи снижались до рубежа 1960-1970 гг. (результат постоянного ввода новых крупных месторождений на Ближнем и Среднем Востоке). Затем они стали расти (из-за начала освоения более труднодоступных месторождений). Однако рост издержек был умеренным, так как сопровождался и технологическими новациями.

Изменение издержек носит волнообразный характер и зависит от соотношения революционного и эволюционного научно-технического прогресса (действующего в сторону снижения издержек) в их противоборстве с природным фактором (действующим, начиная с 1970-х гг., в сторону повышения издержек).

Сегодня, на мой взгляд, более значимым показателем, определяющим предел нижней цены, становится цена бездефицитного бюджета Саудовской Аравии, что резко повышает нижний экономический предел колебаний нефтяных цен.

Вставка Ключевой фактор ценообразования на нефть сегодня – ожидания игроков на рынке финансовых нефтяных деривативов

И это оказывается выгодным, например, США. Во-первых, роль этой страны как импортера нефти резко сокращается, а значит снижаются ее затраты на импорт нефти. Во-вторых, страна за счет своего доминирования на рынке финансовых деривативов выигрывает больше от высоких цен на рынке бумажной нефти, чем проигрывает как импортер на рынке физической нефти.

Верхний предел цен определяется более низким из двух показателей: платежеспособным спросом на жидкое топливо и издержками на производство альтернативных энергоресурсов.

Если говорить о нефтеемкости ВВП, то в денежном выражении она не должна превышать 5-7% ВВП. Таковы результаты исследований, проведенных, например, в свое время Игорем Башмаковым. Уровень 7% был достигнут в 1981 г. – на первом пике нефтяных цен. Мировая экономика не приняла такую высокую цену – начался этап «ухода от нефти» (см. также: [Мировой энергобаланс: смена ориентиров](#)). И цены начали снижаться – вплоть до их обвала в конце 1985 года. Так в начале 1980-х гг. был «протестирован» и достигнут один из верхних ценовых пределов.

Второй верхний предел цены нефти определяется уровнем предельных (замыкающих) издержек по производству альтернативного жидкого топлива или замещения его альтернативными энергоресурсами. Теми, которые в различных секторах потребления жидкого топлива могут составить ему конкуренцию. Технический прогресс во всех сферах экономики понижает уровень предельных издержек (и производства, и потребления) альтернативных нефти энергоресурсов. Ценовой коридор для нефтяных цен благодаря этому постепенно сжимается: нижний предел повышается, верхний – понижается.

США монополизуют мировой рынок нефти

На рынке есть две страны, которые сегодня реально влияют на мировой рынок нефти в нынешней его двухсегментной композиции: когда сосуществуют сегмент физической и сегмент бумажной нефти. Это – Саудовская Аравия, она, безусловно, является ключевым игроком на рынке физической нефти из-за своего уровня добычи, уровня резервных мощностей, местоположения по отношению к основным рынкам, уровня издержек добычи и доставки нефти на основные рынки и т.п. (См. также: [Нефтяное противостояние США и Ближнего Востока и Парадокс нефтяных цен](#)). Россия, к слову сказать, в аналогичном качестве проявить себя не может, ибо является на мировом рынке в силу ряда причин не «price-maker» (то есть не принимает участия в формировании мировых цен), но «price-taker» (то есть принимает цену, устанавливаемую другими участниками рынка).

Россия на мировом нефтяном рынке	
• Внутри СССР на этапе рынка «физической нефти» (табл. 2-3):	– Уровень добычи СССР не играл существенной роли в определении мировой нефтяной конъюнктуры => СССР «price-taker», а не «price-maker».
• геополитика – защита от мировых центров потребления.	• высокий уровень издержек.
• нет резервов мощностей, а в случае их наличия – нет экономических возможностей для конкурентного освоения нового минерального сырья.	
• Сегодня: Россия на этапе рынка «бумажной нефти» (табл. 4-5):	– уровень добычи России не играет существенной роли в определении мировой нефтяной конъюнктуры => Россия «price-taker», а не «price-maker» => «полноценное опосредованное участие во формировании мирового рынка» (то есть не является «не price-maker» «энергетической сверхдержавой»).
• Те же факторы, что и для СССР (география, издержки, резервные мощности), плюс «вероятность отсутствия собственного финансового рынка».	– Россия практически не представлена на рынке нефтяных финансовых деривативов (F) => может ли играть заметную роль на нем в силу уровня развития собственного финансового рынка?
• Отсутствие собственного биржевого нефтяного рынка (институционализация физического нефтяного рынка – «переносимость финансового рынка» => отсутствие «собоя качества нефти»...)	• Последовательность действий: свалка финансового рынка – потом биржевая торговля (тоже мирового рынка нефти)
• Может ли российская нефть быть механизирована биржевым	

Таблица 1. Россия на мировом нефтяном рынке

Вторая страна – США, особая роль которой связана с ее доминирующей ролью на рынке бумажной нефти, в мировой экономике и мировой финансовой системе. Следует принимать во внимание и объем финансовых нефтяных деривативов, и то, что ценообразование на эти деривативы и на нефть осуществляется в долларах, эмиссию которых осуществляют США. Немалое значение имеет и механизм рециклирования нефтедолларов, когда избыточные экспортные доходы стран-экспортеров нефти вкладываются либо в импорт товаров и услуг (в значительной степени американского происхождения) или в мировую финансовую систему (в которой также доминируют США).

У США в течение последних 15 лет была двойная роль. На рубеже двух веков США, на мой взгляд, оказали «разрушающее» (с точки зрения энергопотребителей) влияние на рынок нефти. В этот период страна существенно понизила уровень ограничений для операций с огромным количеством ликвидных финансовых средств, которые тут же ушли на рынок финансовых деривативов и стали вкладываться, в первую очередь, в те рынки, рост которых мог

противодействовать снижению курса доллара. Рынок бумажной нефти был как раз таким рынком. Это привело к тому, что цены на нефть в 2000-х гг. пошли вверх.

В 1999 г. США отменили закон Гласса-Стигалла (этот закон не позволял коммерческим банкам выходить на спекулятивные рынки деньгами своих вкладчиков), а затем приняли закон о модернизации сырьевых фьючерсов, который вывел сделки с ними из-под контроля американской Комиссии по контролю за фьючерсными операциями на сырьевых рынках (Commodity Futures Trading Commission, CFTC) и снизил до минимума регуляторный надзор за слишком рискованными операциями компаний.

Именно эти две американские нормативные новации сыграли основную разрушительную роль на рынке нефти. Благодаря им на высокорискованный рынок бумажной нефти вышли огромные объемы ликвидных финансовых ресурсов институциональных инвесторов: пенсионных фондов, страховых банков. Причем в основном эти средства вкладывались через инструменты внебиржевой торговли, неподотчетной и неподконтрольной CFTF.

Однако в будущем, как я полагаю, США выполнят и «закрывающую» роль на рынке, прежде всего за счет мер по обуздыванию выпущенного ими «джинна из бутылки» (правда, загнать полностью обратно «пасту в тубик» уже, думаю, не получится).

После кризиса 2008 г., США приняли Wall Street Transparency and Accountability Act (закон о прозрачности и подотчетности операций на Уолл-Стрит), известный более под названием Dodd-Frank Act (закон Додда-Франка, принят Конгрессом США 21.07.2010; вступил в силу 14.07.2011). Это закон эффективно заменяет закон о модернизации сырьевых фьючерсов и делает незаконным для производителей ведение торговых операций вне грядущих и ужесточающихся правил CFTC. Более того идет усиление регуляторных функций CFTC, наряду с сохраняющейся ролью США в мировой экономике и мировой финансовой системе.

Также наблюдается интенсивное сокращение роли США как импортера нефти – страна выходит на рынок в качестве экспортера нефтепродуктов. Нельзя при этом не обращать внимание на разговоры о возможном превращении ее в экспортера нефти (вслед за грядущим вскоре началом экспорта СПГ) в результате американской «сланцевой революции».

Не ведет ли все это в комплексе к тому, что мы можем стать свидетелями превращения биполярного мирового нефтяного рынка в рынок монополярный, на котором ключевую роль вместо сегодняшних двух государств (США и Саудовской Аравии) станет играть всего лишь одна страна – США, причем не только за счет своего сегодняшнего доминирования на рынке бумажной нефти, но и за счет своего будущего доминирования в обоих сегментах мирового нефтяного рынка?

А что Россия?

Сегодня, в рамках двухсегментной модели мирового рынка нефти, у России ситуация на рынке нефти, на мой взгляд, хуже, чем была у Советского Союза, (см. табл. 1), когда существовал только физический рынок нефти (во время второго и третьего этапа эволюции – см.: [Нефть: эволюция механизма ценообразования](#)). Уровень добычи и экспорта нефти СССР тогда не играл существенной роли в определении мировой конъюнктуры. Мы тогда были «price taker», а не «price maker» в международной нефтяной торговле.

Сегодня, на мой взгляд, мы еще в большей степени «price taker», потому что сейчас цена определяется не на рынке физической нефти, а на финансовом рынке, на котором наше присутствие находится пока на уровне близком к статистической погрешности. Именно поэтому я категорически не согласен с любым тезисом, развивающим идеи о том, что мы можем быть или должны стать хоть какой то энергетической

сверхдержавой. Это – ложное и завышенное ожидание, которое порождает необоснованную линию поведения, направленную на достижение ложных целей и нецелевое расходование средств налогоплательщиков.

Важнейшей задачей для страны, на мой взгляд, является снижение издержек, повышение конкурентоспособности российской нефти на мировом товарном рынке, а российских нефтяных проектов – на мировом рынке капитала, для чего требуется радикальное совершенствование инвестиционного климата в российской нефтедобыче. Но это уже иная тема.

[Андрей Конопляник](#)

По материалам выступления А.А. Конопляника на Форуме «Нефтегазовый диалог» ИМЭМО РАН на [семинаре «Кто определяет мировые цены на нефть?»](#) и [презентации](#) коллективной монографии «Цены на нефть: анализ, тенденции, прогноз», Москва, 26 апреля 2013 г.

Подготовила к публикации Виктория Чеботарева

Поделиться:

Партнеры

**ЭКОНОМИЧЕСКАЯ
ПОЛИТИКА**
журнал для профессионалов



АНЦЭА



Ежемесячный журнал
**Вопросы
ЭКОНОМИКИ**
Издается с 1929 года



Selcoop.ru
Сельскохозяйственная кооперация

Международный научно-общественный журнал



НИСИПП
Национальный институт
системных исследований
проблем предпринимательства

Макроэкономика
бюджет, налоги
кредитно-денежная политика
экономический рост

Стратегия развития
модели роста
предпринимательский
климат
институты развития
инновации
модернизация

Регионы
экономика территорий
проблемы урбанизации
мегаполисы и малые
населенные пункты

Авторы Книги Сюжеты
Блог портала События

Мирохозяйственные связи
внешняя торговля
интеграция
СНГ, Таможенный союз

Социальная политика
доходы населения
пенсионное обеспечение
образование,
здравоохранение

Отрасли и рынки
отраслевые обзоры
финансовый рынок
аграрный рынок
рынок труда
инфраструктура

Микроэкономика
крупные компании
малый и средний бизнес
бюджетные учреждения

Мониторинги
Ежемесячные
Ежегодные

[Редакция](#) [Совет](#) [Контактная информация](#) [Условия публикации материалов](#) [Правовая информация](#)

© 2011-2012, «Экономическая политика». [f](#) [t](#)
119034, Москва, Пречистенская набережная, дом 11, офис 403. +7 495 695-11-79, info@ecpol.ru

Экспертный канал «Экономическая политика»
Номер свидетельства Эл № ФС 77-49481
Наименование СМИ Экспертный канал «Экономическая политика»
Дата регистрации 24.04.2012