

Urals: шаги к бенчмарку

Первые итоги и перспективы развития торгов фьючерсами на российскую экспортную нефть Urals

Николай Звуйковский
OGJRussia

Полгода назад на Санкт-Петербургской Международной Товарно-сырьевой Бирже (СПбМТСБ) стартовали торги поставочными фьючерсами на экспортную нефть Urals. Первые итоги торгов продемонстрировали востребованность нового инструмента, основная цель которого — создать механизм ценообразования на российскую нефть, исходя из прямого рыночного формирования цены. Объемы торгов растут с момента старта, рынок набирает ликвидность. Основной рост оборотов ожидается после выхода на рынок крупнейших иностранных участников рынка нефти. Следующий шаг — формирование бенчмарка на Urals.

Ключевые слова: фьючерс, биржа, торги, Urals, бенчмарк.



Порт Приморск

В апреле в ФАС России состоялось совещание о развитии биржевых торгов поставочными фьючерсными контрактами на нефть Urals. Мероприятие прошло в формате объединенного заседания Биржевого комитета и Экспертного совета по финансовым рынкам ФАС. В ходе совещания председатель Биржевого комитета антимонопольного ведомства, заместитель руководителя ФАС Анатолий Голомолзин положительно оценил запуск торгов поставочными фьючерсными контрактами на нефть Urals и начальный период торгов.

Первые итоги и ближайшие планы

С первого дня начала торгов — 29 ноября 2016 года поставочными фьючерсами на экспортную нефть Urals по состоянию на 14 апреля было заключено контрактов на 2,6 млн барр. нефти, в денежном выражении объем составил \$130,5 млн. При этом объемы торгов постоянно растут с момента старта (рис. 1), участники проявляют к контракту интерес.

Доступ к торгам на срочный рынок уже имеют все крупнейшие российские нефтяные компании, основные российские брокеры.

Среди российских участников: АО «Открытие Брокер», ОАО «ИК «Ай Ти Инвест», ООО «ФК «ИНТРАСТ», ПАО «Газпром нефть», ПАО «НК «Роснефть», ОАО «СОЛИД — ТОВАРНЫЕ РЫНКИ», АО ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент», АО «Финам», ООО «АТИ».

Среди новых участников секции срочного рынка биржи можно отметить нерезидентов OMEGA FUNDS INVESTMENT LIMITED, ROSNEFT TRADING S.A., а также трейдинговое подразделение VTB Capital.

В настоящее время изучают вопрос выхода на торги фьючерсами на Urals на СПБМТСБ компании, которые являются основными покупателями нефти Urals — трейдеры, владельцы НПЗ и другие категории участников рынка.

На совещании в ФАС в апреле были озвучены основные задачи дальнейшего развития биржевых торгов фьючерсными контрактами на нефть Urals. По словам первого вице-президента СПБМТСБ Михаила Темниченко, в числе таких задач на 2017 год подключение к торгам основных игроков международного рынка физической нефти, привлечение к участию в торгах крупнейших участников рынка «бумажной» нефти. Также планируется проведение тестовых поставок танкерных партий на условиях FOB Primorsk, отработка процедуры валютного регулирования, налогового режима и администрирования, таможенного оформления сделок поставки нефти. Ведется работа по формированию методологии оценки стоимости физических партий нефти Urals на базе фьючерсных котировок СПБМТСБ.

Планируется, что в 2017 году международные банки начнут оказывать иностранным трейдерам клиринговые услуги по фьючерсам Urals. «Пока у зарубежных банков достаточно сдержанная реакция, но, в принципе, переговоры с тремя-четырьмя клирингами кажутся нам очень перспективными. Тем более что наши предложения подкрепляются запросами со стороны их клиентов. Их появление на СПБМТСБ — вопрос месяцев», — сказал в интервью «Интерфаксу» Темниченко.

Также он подчеркнул, что подобные проекты выстраиваются в течение долгого времени и должны иметь под собой серьезные экономические основания. «Сейчас мы призываем самих трейдеров обращаться с подобной просьбой к своим привычным финансовым институтам, оказывающим клиринговое обслуживание. Кроме этого, ряд российских организаций с международным присутствием, такие как «ВТБ Капитал», ФК «Открытие», «БКС Глобал Маркетс», «Финам» и другие, уже предлагают свои

BENCHMARK FORMATION

First futures trading results for Russian export Urals oil and prospects for future development

Six months ago, futures trading in export Ural oil began at the Saint Petersburg International Mercantile Exchange (SPIMEX) on FOB Primorsk terms. The first trading results have shown that the new tool is in demand. Its primary purpose is to generate the Russian oil pricing mechanism based on direct market pricing. Trading volume has grown from the very beginning and the market has gained liquidity. Turnover is expected to grow as soon as the major foreign petroleum market players enter the market. The next step is to form the benchmark for Urals.

Keywords: futures, exchange, trading, Urals, benchmark.

Nikolay Zvuykovsky

клиринговые услуги нефтетрейдерам, однако большинство из них пока предпочитают работать через привычного им партнера», — отметил Темниченко.

Предпосылки для создания эталона

Сегодня эталоном ценообразования на мировом рынке является нефть сорта Brent. Вместе с тем потоки нефти, входящей в корзину BFOE (Brent, Forties, Oseberg, Ekofisk — комплекс Brent), продолжают снижаться. Отметим, что в феврале 2017 года Shell сообщила о том, что приступила к выводу

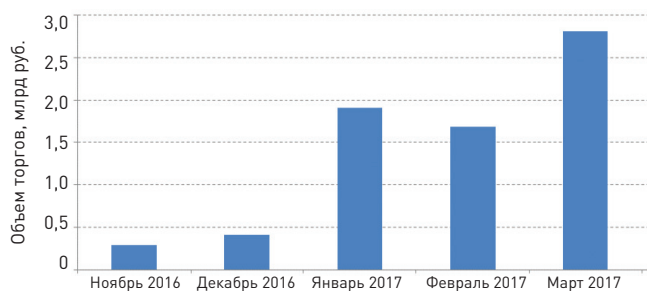
По состоянию на 14 апреля с начала торгов поставочными фьючерсами на экспортную нефть Urals было заключено контрактов на 2,6 млн барр.

из эксплуатации месторождения Brent, давшего название этому сорту нефти.

Несмотря на мелеющий поток нефти месторождений Северного моря, цены примерно на 70% нефти, торгуемой на международных рынках, рассчитываются в привязке к фьючерсу ICE на Brent или к ценам на Brent, публикуемым ценовыми агентствами.

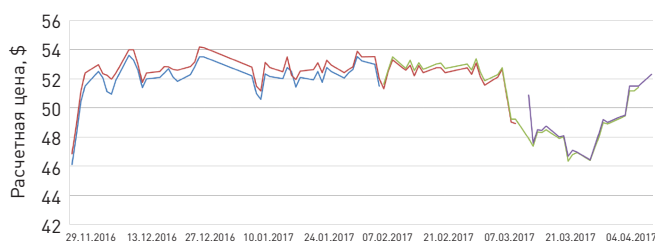
При продаже российской нефти на экспорт применяется формульное ценообразование с привязкой к цене на Brent, оцениваемой данными агентствами. Свою оценку они стараются основывать на данных о сделках с физической нефтью, но количество таких сделок ничтожно по сравнению, например, с объемом рынка фьючерсов на Brent. В связи с этим часто приходится использовать данные не о фактически заключенных сделках, а о намерениях сторон — в итоге ценообразование непрозрачно и подвержено манипуляциям.

Рисунок 1
Объем торгов по фьючерсу на нефть сорта Urals на СПБМТСБ



Источник: СПБМТСБ

Рисунок 2
Динамика изменения расчетной цены по двум ближайшим сериям фьючерсов на СПБМТСБ



Источник: СПБМТСБ

Как известно, объем поставок российской нефти Urals/ВСТО на международные рынки вдвое превышает объем поставок нефтей VFOE, Oman и Dubai, вместе взятых. Ни один другой сорт нефти не имеет такой широкой географии присутствия, как российская нефть. Экспортные потоки нефти Urals/ВСТО идут через порты в Балтийском и Средиземном морях (Urals) и с Дальнего Востока (ВСТО).

На рынке присутствует достаточное количество производителей и конечных потребителей российской нефти для обеспечения соблюдения требования прозрачности ценообразования. Российская нефть чрезвычайно важна для потребителей, в отношении нее не прогнозируется факторов перенасыщения рынка и неуправляемого процесса ценообразования. Таким образом, создание нового маркерного сорта (бенчмарка) на базе российской экспортной нефти, обеспечивающего справедливое и прозрачное ценообразование, имеет хорошие перспективы и будет отвечать интересам отечественных производителей.

Ценовой эталон

Запуск торгов поставочными фьючерсами на экспортную нефть Urals на условиях поставки FOB порт Приморск в ноябре прошлого года фактически дал старт большому проекту по созданию эталонного сорта (бенчмарка) российской экспортной нефти. Для формирования бенчмарка на основе российской экспортной нефти Urals необходимо соблюдение

ряда условий. Для этого нужно, чтобы цена на российскую нефть формировалась в результате торгов на бирже в формате поставочного фьючерсного контракта. Эти условия следующие:

- Цена на российскую нефть должна определяться без привязки к другим экспортным сортам.
- Цена на нефть должна формироваться абсолютно прозрачно и конкурентно.
- Рынок должен быть законодательно регулируемым, иметь четкие правила.
- Заключаемые договоры должны быть стандартизованы.

Ценообразование нефти на основе цены фьючерса является мировым стандартом. Для российских компаний поставочные фьючерсные контракты на нефть, торгуемые на СПБМТСБ, в качестве основы ценообразования на российскую экспортную нефть наиболее оптимальны. Биржевое ценообразование на основе баланса спроса и предложения от большого числа участников, объединенных на единой площадке, определяет наиболее справедливую цену товара. Фьючерсный рынок регулируется Банком России, а цена определяется по правилам российской биржевой площадки. Кроме того, фьючерс исполняется поставкой нефти, что дает связь с физическим рынком и противодействует манипулированию ценой.

Напомним о причинах выбора для формирования бенчмарка сорта Urals на базе поставки FOB Primorsk. Нефть, поставляемая из балтийских портов, — наиболее подходящий вариант для использования в качестве базы оценки поставок по двум другим основным маршрутам — через порт Козьмино и через Черное море.

Кроме того, нефть Urals-Primorsk способна конкурировать с поставками североморской нефти на Дальний Восток, куда направляются поставки нефти ВСТО из порта Козьмино, и в Средиземноморье, куда идет нефть Urals из портов Черного моря. Определение цены на этих рынках (Дальний Восток и Средиземное море) может производиться на основе торговли спредами между ними и Балтийскими портами — это наиболее распространенный и эффективный метод ценообразования в торговле нефтью на мировом рынке.

С появлением инструмента — фьючерса на нефть Urals Приморск открываются возможности для управления рисками, хеджирования цены продажи нефти, а также использования торговых стратегий, базирующихся на спреде между фьючерсами Urals и Brent.

Сохраняются планы запуска биржевых торгов на нефть, поставляемую по нефтепроводной системе ВСТО (сорт ESPO). В настоящее время идет анализ вариантов: запуск отдельного контракта на ESPO с базисом поставки порт Козьмино либо дифференциала к фьючерсу на Urals. Ожидается, что решение будет принято в текущем году. ⚡