

# Без дисконта

## Организация фьючерсных торгов российской экспортной нефтью

Николай Звуйковский

OGJRussia

В ноябре текущего года Санкт-Петербургская товарно-сырьевая биржа (СПбМТСБ) планирует запустить торги фьючерсным контрактом на российскую экспортную нефть сорта Urals. Активная фаза работы над проектом создания эталонного сорта (бенчмарка) российской нефти продолжается более года. В октябре Комиссия при Президенте РФ по вопросам стратегии развития ТЭК поручила Правительству РФ совместно с Банком России и заинтересованными федеральными органами исполнительной власти и организациями до 1 июня подготовить и утвердить план мероприятий, необходимых для запуска на СПбМТСБ торгов поставочными биржевыми контрактами на экспортируемую нефть. По информации РИА «Новости», соответствующий план правительством был утвержден в установленные сроки.

Ключевые слова: биржа, бенчмарк, фьючерс, Urals.

Создание бенчмарка российской нефти и организация торгов соответствующим фьючерсом необходимы для независимого определения цены на российскую нефть Urals на мировых рынках, котировки которой сейчас определяются международными ценовыми агентствами (в основном Platts) на основе формулы с привязкой к цене на нефть североευропейского сорта Brent. Следует отметить, что существующий дисконт Urals к Brent отражает не только разницу в качестве, но и в значительной мере разницу в статусе. Получение статуса международного бенчмарка сократит дисконт Urals к Brent, как это происходит сейчас с парой WTI – Brent.

Таким образом, российские производители нефти сегодня не участвуют в формировании цены на свой товар, а справедливость существующего способа ценообразования вызывает сомнения у участников рынка: непрозрачны методики оценки, а достоверность исходной информации от крупных международных нефтетрейдеров непроверяема. Все это ведет к тому, что иностранные покупатели нефти, заинтересованные в снижении цены, могут оказывать влияние на котировки. Участниками рынка неоднократно фиксировались случаи манипуляции ценой российской нефти: искаженные оценки стоимости фрахта, неверно рассчитанная маржа переработки по Urals и так далее.

Прямая котировка исключает существующие возможности манипуляций с целью занижения цены нефти, а значит, организация биржевых торгов фьючерсами на российскую нефть благоприятно отразится на ее стоимости и предотвратит потери

российских нефтяников от непрозрачного ценообразования. Следует отметить, что фьючерсные контракты на российскую нефть будут поставочными, что дает им связь с физическим рынком и противодействует манипулированию ценой. Фьючерсный рынок регулируется Банком России, что дает дополнительные гарантии. Биржевое ценообразование на основе баланса спроса и предложения от большого числа участников, объединенных на единой площадке, определяет справедливую цену товара.

Валютой котировки фьючерсных контрактов на экспортную нефть на первом этапе будет американский доллар, поскольку это удобно для участников международного рынка. Обсуждать возможность биржевой торговли нефтью в рублях можно будет позже, когда российская нефть получит репутацию признанного бенчмарка.

### Покупатели и продавцы

Цена российской экспортной нефти зависит от количества и качества покупателей, участвующих в ее ценообразовании. Сегодня покупателями являются главным образом крупные нефтетрейдеры, основная доля экспортных объемов поставляется в рамках среднесрочных и долгосрочных контрактов. Узкий круг участников и названный формат осуществления операций не способствуют формированию рыночной цены на нефть. Начало торгов поставочными фьючерсами изменит ситуацию на рынке, открыв более широкий доступ к торговле средним трейдерам и конечным потребителям – в первую очередь европейским НПЗ, ориентированным на нефть сорта Urals.

Сегодня мировые рынки фьючерсов на нефть привлекают широкий круг финансовых участников, в том числе хедж-фонды, пенсионные фонды, дилеров по различным инструментам (свопам, опционам и др.) и многих других. Подобные игроки также заинтересованы в участии в торгах российским фьючерсом.

Таким образом, доступ на фьючерсные торги СПБМТСБ существенно расширит круг потенциальных покупателей российской нефти. Конкуренция покупателей будет способствовать росту цены за счет сжатия существующей маржи крупных нефтетрейдеров.

В соответствии с разработанными правилами допуск к торгам поставочными фьючерсными контрактами на нефть на СПБМТСБ будет открыт для тех участников рынка, которые соответствуют ряду стандартных требований:

- участник должен являться юридическим лицом;
- компания должна быть резидентом РФ;
- требуется внесение гарантийного обеспечения по утвержденной биржей ставке.

Для выхода на поставку также необходимо:

- выполнение технических требований для допуска к поставке;
- открытие позиций на покупку/продажу по фьючерсу — не менее поставочной партии (или размещение адресной заявки на поставку). Напомним, что объем одной поставочной партии составляет 720 тыс. барр. (100 тыс. т).

Как мы видим, в настоящее время нерезиденты (зарубежные трейдеры, финансовые организации и другие) не могут принять участие в биржевых торгах напрямую — таковы особенности российского законодательства. Участие возможно только через российских брокеров, а это повлечет дополнительные расходы.

«Соответствующая инициатива по осуществлению доступа к торгам на товарной бирже для нерезидентов РФ выдвинута ЦБ, биржа ее полностью поддержала, — отметил в связи с этим Президент СПБМТСБ Алексей Рыбников. — Законопроект сейчас находится на рассмотрении в Государственной думе, рассчитываем на его принятие в нынешнюю сессию».

По словам вице-премьера Правительства РФ Аркадия Дворковича, правительственная комиссия по ТЭК также планирует рассмотреть вопрос допуска нерезидентов к торговле на бирже фьючерсами на экспортные поставки нефти марки Urals. В случае положительного решения соответствующий

## NO DISCOUNT

### Start of Russian Export Oil Futures Trading

In November this year, the St. Petersburg International Commodity Exchange is plans to commence trading in Russian Urals export oil under futures contracts. The active phase of the project aimed at creating a reference Russian oil grade (benchmark) has taken more than a year. Last October the Presidential Commission for Fuel-and-Energy-Sector Development Strategy instructed the Russian government and the Bank of Russia, along with the relevant federal executive agencies and organizations to prepare and obtain approval before June 1 for the action plan needed to commence trading in export-oil futures contracts at the St. Petersburg International Commodity Exchange. According to RIA Novosti news agency, the appropriate plan was approved by the government in due time. Keywords: commodity exchange, benchmark, futures, Urals.

**Nikolay Zvuykovsky**

проект закона будет рассмотрен в Госдуме. СПБМТСБ рассчитывает, что законопроект, дающий прямой допуск иностранным трейдерам к операциям на российской товарной бирже, спотовом и товарном деривативном рынках, будет принят в весеннюю сессию.

Для продавцов нефти требования для работы на бирже не являются чем-то новым. Все крупные российские нефтяные компании («Роснефть», «Газпром нефть», «ЛУКОЙЛ», «Сургутнефтегаз» и другие) уже участвуют в биржевых торгах нефтепродуктами на СПБМТСБ, и этот опыт признан удачным.

Поставка по нефтяному фьючерсному контракту будет проводиться с использованием «Общих условий поставки» — согласованных биржей и российскими

Рисунок 1

Участие нефтяной компании в проекте создания бенчмарка



нефтяными компаниями привычных условий поставки нефти на экспорт. Таким образом, для участия нефтяных компаний в торгах фьючерсом на экспортную нефть кардинальной перестройки бизнес-процессов не потребуется.

Российские нефтяные компании, получив возможность продавать фьючерсы, будут участвовать в ценообразовании. В отличие от сложной структуры риска при ценообразовании на основе формулы от Brent риски при участии в торгах новым контрактом понятны и просты в управлении. Кроме того, фьючерс является одним из удобных инструментов планирования деятельности и управления бюджетом компании.

## Прямая фьючерсная котировка исключает существующие возможности манипуляций с целью занижения цены нефти

Поставочный фьючерсный контракт сочетает возможности для физических поставок нефти и прозрачное ценообразование с гибкими возможностями для продавцов по определению контрагентов по поставкам. Нефтяная компания, заключив фьючерсный контракт на бирже, может при его экспирации поставить нефть на стандартных условиях покупателю, назначенному биржей. Другие варианты: при экспирации контракта адресно поставить нефть на стандартных условиях покупателю, выбранному самой компанией (адресная поставка), либо на нестандартных условиях, проведя процедуру «обмена фьючерсов на физическую поставку» (Exchange of Futures for Physicals, или процедура EFP).

### Стадии реализации

На текущий момент в реализации проекта создания бенчмарка российской нефти и организации фьючерсных торгов экспортной нефтью на СПБМТСБ завершена стадия создания нормативно-правовой базы:

- разработаны и согласованы с представителями ведущих российских нефтяных компаний общие условия поставки российской нефти на экспорт;
- разработаны, утверждены и зарегистрированы Правила проведения организованных торгов биржи, предусматривающие торги поставочными фьючерсами на российскую экспортную нефть;
- разработаны проекты спецификаций поставочных фьючерсов на российскую экспортную нефть.

Кроме того, в конце прошлого года запущены тестовые торги поставочными фьючерсами на российскую экспортную нефть, СПБМТСБ проводит

обучение специалистов компаний — будущих участников торгов.

Утвержденный в конце мая Правительством РФ план мероприятий для запуска на российской бирже торгов поставочными фьючерсными контрактами на экспортируемую нефть включает в себя: окончательное согласование с участниками торгов параметров поставочных контрактов, в том числе предельных качественных характеристик экспортной нефти; реализацию достигнутых договоренностей с «Транснефтью» относительно сроков выхода экспортных и позиционных графиков; доработку программно-технического комплекса биржи.

Параллельно сами российские компании ведут большую работу по подготовке к началу торгов, освоению нового инструмента для применения его в повседневной деятельности. Компании готовятся стать маркет-мейкерами на новом рынке. В их число также войдут крупные банки и финансовые институты. К активному участию

в торгах готовятся и иностранные игроки, формат их участия будет зависеть от скорости снятия соответствующих законодательных ограничений.

В то время как СПБМТСБ ведет подготовку к запуску поставочного фьючерса на экспортируемую нефть, в Китае на Шанхайской фьючерсной бирже готовится запуск контракта на импортную нефть.

СПБМТСБ внимательно следит за развитием китайского проекта и обменивается с Шанхайской биржей информацией. «Мы находимся в тесном контакте с нашими китайскими коллегами, — сообщил Президент СПБМТСБ Алексей Рыбников в мае. — Поставочный контракт на импортную в Китай сырую нефть планируется запустить на площадке в зоне свободной торговли Шанхая, однако сроки пока не объявлены. В целом мы видим большой интерес со стороны различных компаний Азиатско-Тихоокеанского региона к российским поставочным контрактам на нефть».

Темпы реализации проекта соответствуют намеченному графику. Планы запустить биржевые торги российской нефтью в ноябре текущего года подтвердил в ходе научно-практической конференции, состоявшейся в апреле, глава СПБМТСБ. «Мы ориентируемся на ноябрь 2016 года», — сказал Рыбников.

Создание нефтяного бенчмарка благоприятно отразится на российской экономике. Финансовый результат при успешной реализации проекта за счет сокращения дисконта к нефти Brent обеспечит дополнительный доход нефтяных компаний и бюджета России. По некоторым оценкам в случае дополнительной премии в \$0,5/барр к цене нефти выручка от ее экспорта могла бы увеличиться примерно на \$600 млн в год. ♠