

## БИРЖЕВАЯ ТОРГОВЛЯ ЭНЕРГОНОСИТЕЛЯМИ НА РОССИЙСКИХ БИРЖАХ: УСПЕХИ И ПРОБЛЕМЫ

### ENERGY EXCHANGE TRADING ON RUSSIAN EXCHANGES: SUCSESSES AND CHALLENGES

*O. Degtyareva*

*Summary.* The article presents an analysis of the ten-year development of energy exchange trade in Russia. The author identifies the factors that ensure the growth of exchange trade, and the measures that market regulators and the exchange community have taken to increase the share of exchange trade in the domestic energy market. Commenting on the situation in the markets of petroleum products, oil and natural gas, the author assesses the latest statistics, noting the existing problems and ways to solve them.

*Keywords:* exchange trade in Russia, energy market, legal regulation, trade in physical products and derivatives.

*Дегтярева Ольга Ильинична*

*К.э.н., доцент, МГИМО (У) МИД России  
olgadeg@mail.ru*

*Аннотация.* В статье представлен анализ десятилетнего развития биржевой торговли энергоносителями в России. Автор обозначает факторы, которые обеспечивают рост биржевой торговли, и те меры, которые рыночные регуляторы и биржевое сообщество предприняли для повышения доли биржевой торговли на внутреннем рынке энергоносителей. Комментируя ситуацию на рынках нефтепродуктов, нефти и природного газа, автор дает оценку последних статистических данных, отмечая существующие проблемы и пути их решения.

*Ключевые слова:* биржевая торговля в РФ, рынок энергоносителей, правовое регулирование, торговля товарами и ПФИ.

**22** октября 2018 г. в Государственной Думе состоялись слушания, организованные комитетом по финансовым рынкам на тему «Биржевой товарный рынок как инструмент государственной политики по развитию конкуренции: задачи и перспективы». Своим инициатором на слушаниях была Санкт-Петербургская Международная Товарно-сырьевая Биржа, которая отмечала свой 10-летний юбилей и представила свой отчет и предложения по дальнейшему развитию.

В нашей стране биржевые рынки, как товарные, так и финансовые, заняли в последние годы достойное место. Основанная на принципах анонимности и прозрачности ценообразования, биржевая торговля обеспечивает демонаполизацию рынка, формирование объективного уровня цен, что способствует стабилизации инвестиционного климата, и, в конечном счете, благоприятному развитию экономики. Это особенно важно для рынков с высокой степенью монополизации или административным давлением, что мы и видим на примере российского ТЭК, где биржевая торговля долго оставалась проектами на бумаге либо прекращалась, едва начавшись. Как отмечала автор говоря о первых годах нашего века «развитие биржевой торговли нефтью и нефтепродуктами в России в период с 2000 по 2006 г. носило стихийный характер и являлось исключительной инициативой отдельных бирж и нефтяных компаний». [6, с. 286]

Руководство страны периодически возвращалось к вопросу о роли организованных торгов сырьевыми

и продовольственными товарами в экономике страны, однако довольно долгое время развитие биржевых торгов связывалось либо с легализацией сделок, осуществленных вне биржи, или с участием государственных структур (для придания им рыночного характера), либо с амбициозными проектами «мирового» уровня, среди которых можно вспомнить превращение Москвы в международный финансовый центр или создание нового эталонного сорта нефти на базе российской марки Urals.

Отсутствие прогресса в международных проектах имеет как объективные, так и субъективные причины и требует отдельного анализа. В то же время состояние и структуру внутреннего рынка указанных товаров нельзя признать удовлетворительными, способствующими экономическому росту и необходимым структурным сдвигам. С этой точки зрения, как нам кажется, более выполнимой задачей является увеличение доли биржевой торговли во внутренней торговле России, что поможет укрепить рыночные механизмы регулирования экономики и даст объективную картину ценовых пропорций в важнейших сырьевых и продовольственных отраслях.

Нельзя сказать, что за прошедшее десятилетие ничего не было сделано. Так, согласно отчету Банка России за 2017 г. организованные торги проводились на шести российских биржах, при этом общий объем торгов увеличился в денежном выражении на 20% и составил 886 млрд.руб., что дает примерно 1% от ВВП за этот год. При этом 98% оборота приходилось на три товарные группы:

нефтепродукты (77,8%), драгоценные металлы (13,7%) и природный газ (6,8%). [8] Оставшаяся незначительная доля приходилась на нефть и сельскохозяйственную продукцию. Как видим, три четверти оборота пришлось на топливные товары.

Говоря об итогах, стоит остановиться на правовом, институциональном и товарном аспектах развития биржевой торговли в России. Совершенствование правовой базы биржевой торговли является важнейшим фактором ее привлекательности как для российских, так и для иностранных участников, особенно если речь идет о торговле товарами, которые являются «визитной карточкой» России на мировом рынке. Впервые такая задача была озвучена Президентом России В.В. Путиным в Послании к Федеральному Собранию в 2006 г., где отмечалось «в этих же целях необходимо организовать на территории России биржевую торговлю нефтью, газом, другими товарами. Торговлю — с расчетом рублями. Наши товары торгуются на мировых рынках. Почему не у нас?» [1].

Однако сразу такая задача не могла быть решена прежде всего из-за устаревшего механизма регулирования биржевой торговли, определенного еще Законом 1992 г. «О биржах и биржевой торговле». Положения этого Закона уже не соответствовали ни реалиям российской экономики нового тысячелетия, ни тенденциям мировой биржевой торговли, где ведущие биржи постепенно превратились в глобальные биржевые холдинги с универсальными рынками товаров, валюты и финансовых инструментов и через механизм IPO сами, в свою очередь стали объектами биржевых операций. Существование российских бирж в форме некоммерческих организаций не только перестало быть оптимальным, с точки зрения потребностей рынка, но, наоборот, превратилось в фактор, тормозящий их дальнейшее развитие и международное сотрудничество. Компьютеризация биржевой торговли требует значительных инвестиций в техническую инфраструктуру, привлечь которые крупным коммерческим организациям значительно легче.

В итоге, эти проблемы были разрешены принятием Закона «Об организованных торгах» 2 ноября 2011 г. (ФЗ № 325), который «установил требования к организаторам и участникам таких торгов, определил основы государственного регулирования указанной деятельности и контроля за ее осуществлением» (глава 1, ст. 1.) [2]. Закон устанавливал, что «биржей может являться только акционерное общество» (ст. 9 п. 2), а «минимальный размер собственных средств лица, оказывающего услуги по проведению организованных торгов на товарном и (или) финансовом рынках на основании лицензии биржи, должен составлять не менее 100 миллионов рублей» (ст. 8 п. 1). Принятие этого закона стимулировало объединительные процессы на российском биржевом рынке и после

продолжительных переговоров в течение 2011 года две крупнейшие на тот момент биржи — ММВБ и РТС объединились в ОАО «ММВБ-РТС», которое чуть позже было преобразовано в ОАО «Московская биржа». В итоге Московская биржа превратилась в многофункциональную биржевую площадку, на которой ведется торговля акциями, облигациями, производными инструментами, валютой, инструментами денежного рынка и товарами. Обеспечивающие функции стали выполнять центральный депозитарий (НКО «Национальный расчетный депозитарий») и клиринговый центр (Банк «Национальный клиринговый центр»). С 2014 г. Московская биржа входит в список десятки крупнейших биржевых площадок мира.

Новый этап развития биржевой торговли связан с Указом Президента России № 618 от 21.12.2017 г. «Об основных направлениях государственной политики по развитию конкуренции», в рамках которого был утвержден «Национальный план развития конкуренции в Российской Федерации на 2018–2020 гг.». В Указе Президента развитие биржевой торговли определялось как одно из «основополагающих принципов государственной политики по развитию конкуренции» (п. 3 пп.р) [3]. Таким образом, в центре внимания руководства страны сейчас мы видим не амбициозные проекты мирового значения, а не менее серьезную задачу увеличения числа рынков, работающих на конкурентных началах.

В реализации этих задач важную роль должна сыграть еще одна крупная российская биржа — Санкт-Петербургская международная товарно-сырьевая биржа, созданная в 2008 г. С момента создания прошло уже 10 лет, и можно говорить о некоторых итогах. СПбМТСБ пока еще не вошла в число лидеров мировой биржевой торговли, что объясняется ее нацеленностью на отечественный рынок и на развитие разнообразных сегментов в сфере промышленного и сельскохозяйственного сырья. Созданная в свое время для организации биржевой торговли энергоносителями, СПбМТСБ последовательно реализовала поставленную задачу, в результате сейчас на бирже реализуется примерно 20% нефтепродуктов и около 10% сжиженных углеводородных газов, поставляемых на внутренний рынок.

Особенно показательна ситуация на рынке нефтепродуктов. Как известно, ключевую роль на нем играют крупнейшие отечественные компании — ВИНКи, которые по сути не заинтересованы в биржевой торговле. Толчок к развитию конкуренции в этой ситуации может исходить только от государства. В данном случае это было реализовано путем принятия в апреле 2013 г. совместного приказа ФАС и Минэнерго России, который предусматривал продажу на бирже компаниями — доминирующими субъектами рынка 10% от производства бензина и авиакеросина, 5% дизтоплива и 2% мазута

	Рекомендованная доля согласно приказу	Фактическая доля биржевой торговли в 2018 г.
Автомобильный бензин	10	23,1
Авиационный керосин	10	14,2
Дизельное топливо	5	18,2
Мазут	2	15,0

[5]. Как указано выше, в предыдущем году эта цифра составила в среднем 20%, что может быть трактовано как серьезное достижение на пути к развитию рынка нефтепродуктов. Однако стоит посмотреть на данные по отдельным категориям нефтепродуктов [8].

На первый взгляд, нормы превышены по всем категориям продуктов. Но если по мазуту биржевые поставки в 7,5 раз превышают рекомендации, то по дизелю только в 3,5 раза, по автомобильному бензину — в 2 раза, а по авиационному керосину — только на 40%. Как нам кажется, эти пропорции хорошо показывают степень конкурентности отдельных рынков нефтепродуктов, а также ценовые соотношения отечественного и зарубежного рынков. Более высокая прибыльность экспортных поставок бензина и дизеля ограничивают объемы, которые ведущие нефтяные компании выделяют для биржевой торговли. Что же касается авиакеросина, то с учетом наличия в аэропортах одного топливно-заправочного комплекса, т.е. фактически ситуации естественной монополии, то здесь, наоборот, более выгодными становятся прямые поставки.

Тем не менее можно констатировать, что сегмент нефтепродуктов «принял» биржевую торговлю и стоит надеяться на дальнейший рост. Дополнительным поддерживающим фактором следует отметить организацию на СПбМТСБ срочной торговли нефтепродуктами: поставочными фьючерсами на дизельное топливо летнее и зимнее, на бензин марок АИ-95 и АИ-92 на разных базах поставки, а также расчетные фьючерсы на индексы нефтепродуктов. Имея небольшую глубину в 1–2 месяца, эти контракты хорошо стыкуются с торговлей в товарной секции.

Совсем другую картину можно наблюдать на рынке нефти, где доля этой позиции во всем объеме биржевой торговли в 2017 г. составила всего 0,7% [7]. Торговля нефтью на СПбМТСБ началась еще в 2013 г., но за весь период объем поставок составил только 3,28 млн.тонн [8]. Конечно, существенной причиной такой ситуации является сложившаяся на нефтяном рынке практика заключения долгосрочных контрактов, которые сужают возможности поставки объемов нефти на биржу. По данным СПбМТСБ, торги проводятся весьма небольшими партиями, в сделках продавцом выступает «Зарубежнефть», а покупателями как российские, так и иностранные участники рынка.

По планам биржи спотовый рынок нефти должен был подготовить участников к использованию фьючерсного контракта на российскую экспортную нефть марки Urals, торговля которым началась в ноябре 2016 г. Пока результаты торговли не очень впечатляют: с момента начала операций было заключено порядка 5,5 тыс. сделок. Для примера, оборот контракта на нефть, введенный в марте 2018 г. на Шанхайской нефтяной бирже, за первый месяц его действия составил более 600 тыс.сделок [9]. Большая активность участников этого рынка, прежде всего иностранных, возможна при решении ряда существующих проблем, в частности вопроса налога на доходы нерезидентов, которые ведут операции на срочных рынках. На зарубежных биржах такого налога для нерезидентов нет.

Последним сегментом энергетического рынка, по которому началась биржевая торговля, стал природный газ. Оборот этого рынка вырос в 40 раз: от 0,5 млрд.куб.м в 2014 г. до 20,3 млрд. в 2017 г. Ключевым участником этого рынка является «Газпром», доля которого в поставках на условиях «следующий месяц» составляет более 95%, а на условиях «следующий день» — 77–78% [8]. Хотя первоначально предполагалось, что поставки «Газпрома» и независимых поставщиков будут паритетными, но многие независимые участники просто не имеют достаточных объемов газа. Дальнейшее развитие этого рынка, на наш взгляд, должно следовать той же логике, которую прошли биржевые газовые рынки зарубежных стран: необходимо увеличить глубину контрактов до 6–12 месяцев, ввести квартальные и годовые контракты, а потом перейти к биржевым деривативам на газ — фьючерсам и опционам. Это позволит всем участникам рынка как увеличить гибкость своих торговых стратегий, так и хеджировать ценовые риски.

Подводя итоги, можно сказать, что за последнее десятилетие биржевая торговля энергоносителями в России стала важной частью национального ТЭКа. Московская и Санкт-Петербургская биржи разработали биржевые инструменты спот-форвардной торговли, привлекательные для всех категорий участников, а рассчитываемые ими биржевые индикаторы дают понятные ценовые ориентиры, которые рынок активно использует. Что же касается будущего нефтяных деривативов на российских биржах, то с развитием базового рынка и устранением существующих ограничений и неудобств, можно надеяться и на их постепенный рост.

ЛИТЕРАТУРА

1. Послание Президента России В. В. Путина Федеральному собранию 10 мая 2006 г. [Электронный ресурс] URL: <http://archive.kremlin.ru/text/appears/2006/05/105546.shtml> (дата обращения 9.02.2019)
2. Федеральный Закон «Об организованных торгах» от 2.11.2011 г. (№ 325-ФЗ) [Электронный ресурс] URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=dos&base=LAW&n=314872&fld=134&dst=1000000001,0&rnd=0.30760936188829346#06838749793176553> ((дата обращения 9.02.2019)
3. Указ Президента РФ от 21 декабря 2017 г. № 618 “Об основных направлениях государственной политики по развитию конкуренции” 22 декабря 2017 [Электронный ресурс] URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71739482/> (дата обращения 12.02.2019)
4. Национальный план развития конкуренции в Российской Федерации на 2018–2020 годы. [Электронный ресурс] URL: <https://fas.gov.ru/documents/614337> (дата обращения 12.02.2019)
5. Информационно-правовой портал ГАРАНТ.ру [Электронный ресурс] URL: <http://www.garant.ru/> (дата обращения 13.02.2019)
6. Дегтярева О. И. Биржевая торговля в сфере топливно-энергетического комплекса: учебное пособие /О.И.Дегтярева; — 2-е изд., доп. и перераб.— Москва: МГИМО-Университет, 2017. — 308 с.
7. Годовой отчет Банка России за 2018 год./Официальный сайт Центрального Банка Российской Федерации. [Электронный ресурс] URL: — <http://www.cbr.ru> (дата обращения 13.02.2019)
8. Официальный сайт Санкт-Петербургской международной товарно-сырьевой биржи. [Электронный ресурс]. URL: <http://spimex.com/> (дата обращения 13.02.2019)
9. Официальный сайт China Securities Regulatory Commission. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.csrc.gov.cn/> (дата обращения 13.02.2019)

---

© Дегтярева Ольга Ильинична (olgadeg@mail.ru).

Журнал «Современная наука: актуальные проблемы теории и практики»

