

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ

DOI: 10.26794/2226-7867-2022-12-1-124-132
УДК 327.8(045)

Хеджирование нефтяных цен как инструмент международной энергетической политики

В.В. Андрианов

Финансовый университет, Москва, Россия
<https://orcid.org/0000-0002-6323-4635>

АННОТАЦИЯ

К числу основных угроз для энергетики РФ относится высокая волатильность нефтяных рынков, приводящая к значительному колебанию объема доходов, получаемых российскими нефтегазовыми компаниями и бюджетом страны в результате экспорта углеводородных ресурсов. Это обуславливает необходимость поиска механизмов, нацеленных на минимизацию данного риска. Такие механизмы должны носить комплексный политико-экономический характер. Значительное снижение рисков для бюджетной системы России возможно обеспечить за счет внедрения системы хеджирования нефтяных цен. Данная система нашла широкое применение в практике ряда нефтегазовых компаний, а на национальном уровне используется в Мексике. Мексиканский опыт свидетельствует о том, что система хеджирования позволяет экономике страны без существенных потерь преодолевать периоды падения нефтяных цен на глобальных рынках. Имеющиеся расчеты показывают, что для России экономический эффект хеджирования мог бы достигать 4,36 трлн рублей за период 2015–2020 гг. Система хеджирования также способна дать России целый ряд преимуществ в сфере энергетической дипломатии.

Ключевые слова: хеджирование; энергетическая политика; нефтяной рынок; энергетическая дипломатия; нефтегазовые доходы; ОПЕК; США; Саудовская Аравия

Для цитирования: Андрианов В.В. Хеджирование нефтяных цен как инструмент международной энергетической политики. *Гуманитарные науки. Вестник Финансового университета*. 2022;12(1):124-132. DOI: 10.26794/2226-7867-2022-12-1-124-132

ORIGINAL PAPER

Oil Prices Hedging as a Tool of International Energy Policy

V.V. Andrianov

Financial University, Moscow, Russia
<https://orcid.org/0000-0002-6323-4635>

ABSTRACT

Among the main threats to the Russian energy sector is the high volatility of the oil markets, which leads to significant fluctuations in the volume of revenues received by Russian oil and gas companies and the country's budget due to the export of hydrocarbon resources. It necessitates the search for mechanisms aimed at minimizing this risk. Such mechanisms should be of a political and economic nature. Russia can achieve a significant reduction in risks for the budgetary system through the introduction of a system of hedging oil prices. This system has found wide application in the practice of several oil and gas companies and is used at the national level in Mexico. The Mexican experience shows that the hedging system allows the country's economy to overcome periods of falling oil prices on global markets without significant losses. Calculations show that for Russia, the economic effect of hedging could reach 4.36 trillion roubles over the period 2015–2020. The hedging system can also provide Russia with some advantages in the field of energy diplomacy.

Keywords: hedging; energy policy; oil market; energy diplomacy; oil and gas revenues; OPEC; USA; Saudi Arabia

For citation: Andrianov V.V. Oil prices hedging as a tool of international energy policy. *Gumanitarnye Nauki. Vestnik Finansovogo Universiteta = Humanities and Social Sciences. Bulletin of the Financial University*. 2022;12(1):124-132. (In Russ.). DOI: 10.26794/2226-7867-2022-12-1-124-132

Энергетическая стратегия Российской Федерации на период до 2035 года (утверждена постановлением Правительства РФ от 09.06.2020 № 1523-р, далее — ЭС-2035)¹, помимо прочих направлений деятельности по достижению цели развития энергетики РФ, выделяет «совершенствование государственного управления и развитие международных отношений в сфере энергетики». Реализация данной задачи требует досконального анализа рисков, связанных с международной деятельностью в области топливно-энергетического комплекса и выработки соответствующих механизмов их минимизации.

В приводимом в ЭС-2035 списке вызовов и угроз для энергетики РФ упоминается «высокая неопределенность и нередко непредсказуемость внешних условий и факторов, влияющих на развитие энергетики». К числу таких факторов в первую очередь можно отнести высокую волатильность нефтяных рынков, приводящую к значительному колебанию объема доходов, получаемых российскими нефтегазовыми компаниями и бюджетом страны в результате экспорта углеводородных ресурсов. Механизмы минимизации данного риска носят комплексный политико-экономический характер.

В качестве главного политического инструмента обеспечения стабильности мировых нефтяных цен (и, соответственно, увеличения нефтегазовых доходов бюджета РФ) необходимо отметить заключение соглашения между странами — членами Организации стран — экспортеров нефти (ОПЕК) и рядом независимых нефтепроизводителей в так называемом формате ОПЕК+. «ОПЕК+ — действенный, хотя и очень сложный инструмент стабилизации мировых нефтяных рынков», — отметил президент Российской Федерации Владимир Владимирович Путин на пленарной сессии дискуссионного клуба «Валдай»².

По данной в 2019 г. оценке министра энергетики РФ Александра Новака (ныне — заместитель Председателя Правительства РФ), «благодаря сделке ОПЕК+ и сопровождающему ее росту цен на нефть бюджет получил за три года 6,2 трлн рублей дополнительных доходов»³.

Вместе с тем арсенал используемых Россией экономических и политических инструментов,

служащих для минимизации рисков международной деятельности в энергетической сфере, нуждается в расширении. Одним из таких инструментов является хеджирование нефтяных цен, применяемое рядом нефтедобывающих государств. Данный механизм, экономический по сути, позволяет решать не только чисто экономические задачи (увеличение доходов нефтегазовых компаний и национального бюджета), но и политические, обеспечивая проведение независимой внешней энергетической политики и усиливая переговорные позиции государства при обсуждении важнейших международных вопросов, связанных с регулированием рынка углеводородного сырья.

Хеджирование (от англ. *hedge* — ограда, изгородь) — открытие сделок на одном рынке для компенсации воздействия ценовых рисков равной, но противоположной позиции на другом рынке. Обычно хеджирование осуществляется с целью страхования рисков изменения цен путем заключения сделок на срочных рынках⁴.

Механизмы хеджирования позволяют снизить или вовсе свести к нулю риски изменения цен на те или иные виды активов за счет их фиксации на установленном уровне. Преимущественно это осуществляется с помощью одного или нескольких производных финансовых инструментов (свопы, пут-опционы, фьючерсы и форварды) [1].

К практике хеджирования нефтяных цен прибегают крупнейшие нефтегазовые компании и нефтетрейдеры, но на государственном уровне как инструмент достижения национальных целей в области финансовой и энергетической безопасности хеджирование на сегодняшний день используется только в Мексике.

В Мексике программа хеджирования на базе пут-опционов⁵ действует уже 30 лет, с 1991 г. Хотя необходимо отметить, что впервые она была применена для защиты нефтяных доходов страны во время войны в Персидском заливе (1990–1991 гг.), но затем в течение примерно 10 лет не использовалась. С начала 2000-х гг. программы хеджирования реализовывались каждый год, за исключением 2003 и 2004 гг., когда цены на нефть быстро росли и не нуждались в дополнительной защите.

Правительство Мексики приобретает пут-опционы, хеджируя примерно четверть добываемой в стране нефти. Держателю пут-опциона выгодно,

¹ URL: <http://static.government.ru/media/files/w4sigFOiDjGV DYT4IgsApssm6mZRb7wx.pdf>

² URL: <http://www.kremlin.ru/events/president/news/64261>

³ URL: <https://tass.ru/ekonomika/7425363>

⁴ URL: <https://ru.wikipedia.org/wiki/Хеджирование>

⁵ Опцион put (пут) — право, но не обязанность покупателя опциона продать базовый актив по заранее оговоренной цене.

если цена на актив идет вниз, чтобы продать актив выше рыночной цены в будущем. Таким образом, хеджирование минимизирует риск потерь в случае падения цены нефти. Это позволило Мексике не только без потерь пройти крупнейшие обвалы котировок (в 2014–2016, 2018 и 2020 гг.), но и получить немалые доходы. В частности, в 2009 г. Мексика заработала на хеджировании экспорта нефти более 5 млрд долл., в 2015–2016 гг. — более 9 млрд долл. В 2020 г. доходы вновь стали рекордными, так как поставки были захеджированы по цене нефти, эквивалентной 60–65 долл. за барр. Поэтому агентство Bloomberg охарактеризовало мексиканскую программу хеджирования как «секретное оружие» страны [2].

По оценкам президента Мексики Андреса Мануэля Лопеса Обрадора, в начале 2020 г. хеджирование нефтяных цен принесло бюджету страны дополнительно 150 млрд песо (6,15 млрд долл. США) [3]. Поставки мексиканской нефти были захеджированы на 2020 г. на уровне 49 долл. за барр., тогда как среднегодовые мировые цены на нефть сорта Brent составили 43 долл. за барр., а в марте 2020 г. она опускалась до 26,35 долл. за барр.

При этом затраты на хеджирование обычно не превышают 0,1% от ВВП в год, или около 1 млрд долл. в год. В 2020 г., на фоне пандемии коронавируса, именно хеджирование нефтяных поставок сыграло ключевую роль и прослужило «спасательным кругом» для экономики Мексики, которая оказалась перед угрозой снижения кредитного рейтинга и впадения в глубокую рецессию.

Согласно расчетам мексиканского исследователя Джоэля Васкеса Переса, поступления за счет хеджирования нефтяных цен в 2020 г. (150 млрд песо) позволили компенсировать 77% потерь федерального правительства от обвала мировых нефтяных котировок и 36% общих потерь страны от ценового кризиса, с учетом снижения доходов нефтяной компании Pemex (см. таблицу).

Вместе с тем необходимо подчеркнуть, что на всем периоде действия программ хеджирования их экономический эффект был не столь ошеломительным. За период с 2001 по 2017 г. Мексика заработала на нефтяных пут-опционах 2,4 млрд долл.: ее прибыль в периоды низких цен на нефть составила 14,1 млрд долл., а расходы на покупку опционов у банков и брокеров — 11,7 млрд долл. [5]. Кроме того, нефтяные кризисы последних лет приводят к общему ухудшению условий хеджирования ценовых рисков и усложняют переговоры с банками Уолл-Стрит и крупными нефтяными

компаниями. Это уже привело к повышению цены опционов, которые Мексика покупает для защиты доходов от экспорта нефти в 2021 г.⁶

«Волатильность в 2020 г. была огромной, — отмечает бывший сотрудник Министерства финансов, а ныне преподаватель экономики в Университете Тес в Монтеррее Рауль Гонсалес, — но хеджирование, я думаю, необходимо. Оно порождает определенность перед лицом проблем государственных и бюджетных финансов. Оно очень дорого, но приносит прибыль, хеджирование предотвращает потерю объема инвестиций, обеспечивая платежеспособность».

Тем не менее представители банковских кругов и официальные лица сообщили Reuters, что они ожидают сокращения объемов покрытия сделок путем хеджирования из-за высокой стоимости опционов, которые Мексика купила в прошлом году [6].

В целом программа хеджирования является секретной, ее детали правительством Мексики не обнародуются. Но как выяснило агентство Reuters путем официальных запросов правительственной информации на основе закона о прозрачности, обычно транзакции по хеджированию совершаются траншами и охватывают только отдельные части года [7].

В феврале 2021 г. было объявлено об изменениях в системе мексиканского нефтяного хеджирования, что позволило пролить свет на ее детали. Как заявил министр финансов Мексики Артуро Эррера, ранее Мексика покупала страховку у крупных банков и нефтетрейдеров (в числе которых банк Goldman Sachs у нефтяная корпорация Royal Dutch Shell) в течение относительно короткого периода, с мая по сентябрь, а срок исполнения опционов составлял один год. Теперь же Мексика использует новый подход — приобретение траншей будет более равномерно распределено в течение всего года, а сроки действия страховки могут стать более краткосрочными, т.е. охватывать периоды в том же самом году, в котором заключаются сделки [8]. По сути, Мексика берет на вооружение тактику, используемую многими другими игроками нефтяного рынка (естественно, действующими в гораздо меньших масштабах) — например, некоторыми авиакомпаниями, покупающими

⁶ México busca en Wall Street las cotizaciones de coberturas petroleras del 2021. URL: <https://www.economista.com.mx/economia/Mexico-busca-en-Wall-Street-las-cotizaciones-de-coberturas-petroleras-2021-20200724-0064.html> +&cd=1&hl=ru&ct=clnk&gl=ru

**Ожидаемые и реальные доходы Мексики от нефтяного экспорта в 2020 г. /
Mexico's expected and real income from oil exports in 2020**

| Вид доходов | Ожидаемый доход, млрд песо | Фактический доход, млрд песо | Падение, % |
|-----------------------------------|----------------------------|------------------------------|------------|
| Общие нефтяные доходы | 987,3 | 572,6 | -42 |
| Доходы федерального правительства | 412,8 | 217,1 | -47 |
| Доходы Pemex | 574,5 | 355,5 | -38 |

Источник / Source: расчеты Centro de Investigación Económica y Presupuestaria, A.C. по данным Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) [4] / Calculations of Centro de Investigación Económica y Presupuestaria, A.C. по данным Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) [4].

авиатопливо, или американскими производителями сланцевой нефти.

Изменение подхода мексиканского правительства к хеджированию вполне закономерно. Как отметил в своем интервью Артуро Эррера, тем самым Мексика стремится стать «менее заметной» на нефтяном рынке, оказывать на него меньшее давление. Действительно, есть основания утверждать, что сама по себе мексиканская система хеджирования является одной из скрытых пружин мирового нефтяного рынка и, возможно, не менее значимой, чем различные соглашения стран-экспортеров об ограничении добычи. Мексиканский хедж является базовым ориентиром для мировых торгов нефтяными фьючерсами, его срыв грозит обвалом (бесконтрольная турбулентность) всего фондового рынка.

Анализ, проведенный нефтетрейдером Алексеем Букиным, показывает, что периоды реализации программ хеджирования мексиканской нефти совпадают с локальными обвалами нефтяных котировок на глобальном рынке. Это можно объяснить тем, что финансовые контрагенты мексиканского Минфина — своп-дилеры, включая ряд ведущих мировых нефтегазовых корпораций и крупнейших банков, контрхеджируют собственные риски, вызывая тем самым подвижки на рынках.

А. Букин приводит конкретные периоды падения котировок и констатирует: «Не сомневайтесь, все эти падения в первую голову сотворили мексиканцы, все остальные факторы накладывались, но были вторичными, проверено... По традиции эти мероприятия проводятся под “прикрытием” разных посторонних событий — выход данных по запасам в США, решения конференций ОПЕК, какая-нибудь важная экономическая статистика. Часто цены падают как бы невпопад, но же-

лающих найти какое-нибудь объяснение всегда находится»⁷.

По сути, мексиканский министр финансов Артуро Эррера косвенно подтверждает мнение российского нефтетрейдера и признает, что ранее Мексика «пускала волны» на мировом рынке и новая стратегия хеджирования, которую провозгласило правительство страны, позволит сгладить эти колебания. Но надо понимать, что Мексика заботится здесь не столько о стабильности мирового рынка, сколько о своих финансовых интересах.

Ведь ранее, несмотря на всю секретность, информация о закупке очередного транша опционов все равно проникала на рынок и ею пользовались хедж-фонды и другие финансовые структуры. Они стремились купить опционы раньше правительства Мексики, тем самым накручивая их цену и выигрывая на разнице между покупкой и продажей данного финансового инструмента. Теперь же такая возможность будет минимизирована.

Надо отметить, что хотя сегодня хеджирование нефтяных котировок — прерогатива исключительно Мексики, аналогичный опыт есть и у других стран. В частности, хеджирование применялось в Техасе в 1990-х гг., но завершилось в 2000 г. по мере диверсификации экономики штата. Свои риски хеджируют также многие производители американской сланцевой нефти.

Данным инструментом на государственном уровне заинтересовались и страны ОПЕК: Катар, Ангола и Ирак. Даже Саудовская Аравия уже торгует нефтяными деривативами через свою торговую компанию, хотя такие сделки еще не получили статуса стратегических.

⁷ URL: <https://t.me/energymarkets>

Экономический эффект механизма хеджирования, продемонстрированный на примере Мексики, позволяет поставить вопрос об использовании данного механизма в российской практике. В июле 2020 г. глава «Роснефти» Игорь Сечин выступил с предложением разработать государственную программу хеджирования нефтегазовых доходов страны от резких ценовых колебаний по аналогии с мексиканским механизмом покупки пут-опционов⁸. В качестве планки для хеджирования предлагалось установить цену отсечения, определяемую в соответствии с бюджетным правилом⁹.

Помощник президента РФ, бывший министр экономического развития РФ Максим Орешкин, поддержал идею и рекомендовал поручить правительству представить предложения по возможным параметрам хеджирования. Первый вице-премьер Андрей Белоусов во исполнение указания Владимира Путина поручил профильным министерствам проработать данный вопрос.

В письме Максима Орешкина президенту были представлены эффекты от внедрения системы хеджирования, рассчитанные на основе мексиканской схемы. Отмечалось, что если бы Россия хеджировала свои нефтегазовые доходы на «мексиканских» условиях (т.е. на уровне 55 долл./барр. на 2019 г.; 49 долл./барр. на 2020 г.), то на хеджирование страна потратила бы в 2019 г. 256 млрд руб., а в 2020 г. — 305 млрд. Это составляет, соответственно, 6 и 10,3% от нефтегазовых доходов, поступивших в Фонд национального благосостояния после цены отсечения (4,3 и 3 трлн руб.). Однако только за первую половину 2020 г. выигрыш бюджета составил бы 1,4 трлн руб.

Если же считать результаты возможного хеджирования Россией нефтегазового экспорта начиная с 2015 по 2019 г., то положительный эффект для бюджета составил бы 982 млрд руб. при расчете страйк-цен пут-опционов по мексиканской схеме и 2 трлн 964 млрд руб. при страйках на основе цен, близких к фактическим ценам на момент заключения контракта. С учетом расчетов Орешкина по 2020 г., эти суммы равнялись бы 2 трлн 382 млрд и 4 трлн 364 млрд руб. соответственно.

⁸ В РФ задумались о хеджировании нефтегазовых доходов путем покупки пут-опционов на деньги ФНБ. URL: <https://www.interfax.ru/business/718517>

⁹ Пояснительная записка к Федеральному закону от 29.07.2017 № 262-ФЗ «О внесении изменений в Бюджетный кодекс Российской Федерации в части использования нефтегазовых доходов федерального бюджета». URL: <https://sozd.duma.gov.ru/bill/204637-7>

На основе расчетов специалистов Максим Орешкин сделал вывод о том, что при хеджировании ФНБ России не пришлось бы продавать валютные запасы для поддержания курса рубля. Прибыль от пут-опционов с лихвой покрыла бы все затраты ЦБ и Минфина на эти цели.

Однако против предложения Игоря Сечина и Максима Орешкина в публичном поле выступил Центробанк в лице его главы Эльвиры Набиуллиной. «Мы пока не видели точных предложений на эту тему, но если говорить о том, чтобы нам копировать мексиканский опыт, — мы не поддерживаем такое предложение... Надо учитывать, что все-таки объемы добычи нефти и экспорт нефти в Мексике многократно меньше российских», — заявила Э. Набиуллина¹⁰.

Необходимо отметить, что Министерство финансов РФ еще в 2016 г. планировало использовать опыт Мексики при хеджировании нефтяных цен через заключение специальных форвардных сделок¹¹, однако до настоящего времени данные работы начаты не были. Это можно объяснить целым комплексом причин.

Во-первых, принятое в России бюджетное правило создало достаточно надежный механизм защиты бюджетных доходов от колебаний нефтяных цен. Риски потерь бюджета в результате обвала нефтяных котировок сведены к минимуму. По итогам 2020 г., в результате пандемии коронавирусной инфекции и снижения мирового спроса на углеводородное сырье, цены на нефть марки Urals оказались рекордно низкими за последние 16 лет — 41,73 долл./барр.¹² При этом цена отсечения, согласно бюджетному правилу, была ненамного выше — 42,4 долл./барр. То есть даже в условиях жесточайшего ценового кризиса потери бюджета по сравнению с расчетной суммой составили лишь 0,67 долл./барр. В этих условиях хеджирование по цене отсечения не имело бы смысла. А хеджирование по цене выше цены отсечения приводило бы к наращиванию Фонда национального благосостояния, а не к пополнению бюджета Российской Федерации.

¹⁰ Набиуллина не поддержала хеджирование нефтегазовых доходов. URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/news/2020/07/24/835323-nabiullina-ne-podderzhala-hedzhirovanie-neftegazovih-dohodov>

¹¹ Минфин РФ в 2016 году создаст инструмент хеджирования рисков бюджета от падения нефтяных цен. URL: https://minfin.gov.ru/ru/press-center/?id_4=34362-rukovodstvo_minfina_rossii_na_zasedanii_kolleгии_o_zadachakh_na_2016_god

¹² Средняя цена нефти Urals за 2020 год снизилась на 34,4%. URL: <https://tass.ru/ekonomika/10404387>

Во-вторых, главным механизмом поддержки нефтяной отрасли России в условиях глобальных кризисов оставалось ослабление курса национальной валюты, что приводило к сокращению издержек нефтяных компаний, выраженных в долларовом эквиваленте (при сохранении долларовых поступлений от экспорта). Это позволяло основным игрокам нефтегазового комплекса минимизировать риски потери финансовой устойчивости на фоне обвала глобальных нефтяных котировок.

Таким образом, в российских условиях механизм хеджирования является важным потенциальным источником дополнительных финансовых поступлений для бюджета страны и нефтяных компаний, но его роль не может рассматриваться как критически важная. Однако данный механизм имеет большое значение для реализации целей международной энергетической политики России.

Внедрение системы хеджирования позволяет решить важнейшие задачи в сфере международной энергетической политики и шире — в геополитическом масштабе. Прежде всего, хеджирование предоставит России возможность более широкого маневра при формировании будущей конфигурации глобального нефтяного рынка, в частности — усилит переговорные позиции страны в рамках соглашения ОПЕК+.

События последних лет продемонстрировали, что сильная зависимость бюджета России от нефтегазовых доходов на фоне отсутствия системы хеджирования нефтяных цен сужает возможности страны при выработке собственного суверенного курса энергетической политики, делает ее зависимой от агрессивных шагов, предпринимаемых другими крупнейшими игроками нефтяного рынка.

В 2020 г. Саудовская Аравия, по сути, развязала «нефтяную войну» против России и других стран-экспортеров. Якобы стараясь убрать излишки предложения с нефтяного рынка, она де-факто начала «выкручивать руки» Москве, навязывая России невыгодные для нее условия обновленной сделки ОПЕК+. В марте 2020 г. Саудовская Аравия предложила партнерам по сделке ОПЕК+ дополнительно сократить добычу более чем на 1 млн барр. в сутки, хотя ранее технический комитет ОПЕК+ рекомендовал уменьшить добычу во втором квартале 2020 г. на объем от 600 тыс. до 1 млн барр. в сутки [9].

Для России подобное сокращение добычи было чревато как экономическими, так и технологическими рисками. Финансовые потери от резкого уменьшения объемов производства сырья могут

быть не скомпенсированы за счет потенциального роста стоимости барреля. А остановка ряда добычных скважин может привести к потере нефти в пластах месторождений.

Официальный Эр-Рияд, стремясь вынудить Россию к принятию условий сделки, прибегнул к откровенному шантажу. Национальная нефтедобывающая компания Saudi Aramco предложила покупателям своего сырья самые большие скидки за последние 20 лет, а также пообещала нарастить добычу нефти более чем на 2 млн барр. в сутки [10].

Россия, не имеющая системы хеджирования своих экспортных нефтяных поставок, оказалась не готова к длительной «ценовой войне» с Саудовской Аравией и была вынуждена принять обновленные условия соглашения об ограничении добычи, получившие в СМИ и экспертной среде наименование ОПЕК++ или ОПЕК+ 2.0.

В соответствии с заключенным соглашением страны — участницы ОПЕК+ обязались сократить добычу совокупно на 9,7 млн барр. в сутки. Базовым уровнем был принят объем добычи в 2018 г., но для России и Саудовской Аравии он был установлен в размере 11 млн барр. в сутки. К тому моменту добыча России действительно достигала данного уровня, тогда как Саудовская Аравия, пользуясь непрозрачностью национальной системы учета нефтяного производства, пошла на завышение объемов собственной добычи. Саудовская Аравия увеличила поставки нефти на мировой рынок из собственных нефтехранилищ, декларируя эти дополнительные объемы как прирост добычи. Иными словами, если Россия, исходя из условий обновленного соглашения ОПЕК+, вынуждена была сокращать реальную физическую добычу, то Саудовская Аравия делала это лишь формально, виртуально, «на бумаге».

Таким образом, Россия понесла наибольшие потери в результате принятия соглашения ОПЕК+ 2.0. Если бы у РФ на тот момент имелась система хеджирования нефтяных цен, то она могла бы занимать гораздо более жесткую позицию на переговорах со странами ОПЕК или же вовсе не участвовать в данных переговорах.

Таким образом, хеджирование создает для страны дополнительную «подушку безопасности», позволяющую смягчить «финансовый удар» в результате агрессивного поведения ряда игроков, манипулирующих рынком, ценой нефти и объемами ее поставок (в том числе из нефтехранилищ, в нарушение собственных обязательств). В резуль-

тате ценовой демпинг против страны, хеджирующей свой экспорт, оказывается бесполезным.

В данном случае показательно поведение Мексики, в отличие от России имеющей систему хеджирования. Соглашение ОПЕК+ 2.0 образца апреля 2020 г. должно было вступить в силу только при согласии Мексики. Ее квота сокращения добычи составляла 400 тыс. барр. в сутки, а далее должна была уменьшиться до 320 тыс. барр. в сутки. Однако на следующий день после достижения консенсуса в рамках ОПЕК+ президент Мексики Андрес Мануэль Лопес Обрадор заявил, что по итогам разговора с президентом США Дональдом Трампом Мексика согласовала с ОПЕК+ и США сокращение нефтедобычи только на 100 тыс. барр. в сутки. То есть страна отказалась от своих обязательств уже на следующий день после их принятия. При этом, по словам Лопеса Обрадора, США были готовы взять на себя обязательства по снижению добычи в 250 тыс. барр. в сутки [11].

Такой маневр Мексики выглядит вполне закономерным. Хеджирование обеспечивает независимость нефтяной политики страны. Мексика отказалась принять на себя повышенные обязательства в рамках соглашения ОПЕК+, так как ее экспорт защищен, т.е. уже законтрактован по ценам выше 40–50 долл./барр. (на уровне, к которому альянс ОПЕК+ только стремился).

Страны ОПЕК+ несколько дней уговаривали Мексику присоединиться к соглашению в полном объеме. В результате вечером 12 апреля 2020 г. было созвано внеочередное заседание ОПЕК+, в результате которого Мексике предоставили право снизить добычу нефти лишь на 100 тыс. барр. в сутки [12].

США, как заявил журналистам министр нефти Ирана Бижан Зангане, пообещали взять на себя оставшуюся часть квоты Мексики, т.е. 300 тыс. барр. в сутки. Однако Дональд Трамп, отвечая на вопрос, снизит ли Вашингтон добычу за Мексику, сказал, что США уже сократили добычу под давлением ситуации на рынке. То есть уже произошедшее ранее вынужденное падение нефтяного производства Вашингтон сам себе зачел как добровольное снижение добычи вместо Мексики¹⁵.

Почему США оказали явную политическую поддержку Мексике в данном вопросе? Во-первых, вашингтонская администрация в принципе была

заинтересована в заключении сделки ОПЕК+ 2.0. С одной стороны, Вашингтон требовал от ОПЕК «справедливых» (т.е. относительно низких) цен на нефть, и именно ОПЕК являлась традиционным объектом так называемой «твиттерной дипломатии» Дональда Трампа. И срыв сделки ОПЕК+ вроде бы отвечал целям этой политики, так как мог привести к обвалу нефтяных котировок. С другой стороны, Дональду Трампу было необходимо высвободить нишу на мировом рынке для американской сланцевой нефти и одновременно добиться для нее приемлемых цен. Это было необходимо ради поддержания добычи на сланцевых месторождениях и сохранения рабочих мест в отрасли, которая традиционно считалась одной из электоральных опор Дональда Трампа. На фоне приближавшихся президентских выборов в США это было очень важно. В связи с этим Вашингтон был заинтересован в возобновлении сделки ОПЕК+ и, как следствие, стабилизации нефтяных цен на достаточно высоком уровне. Поэтому США не могли допустить, чтобы сделка сорвалась из-за действий их ближайшего союзника — Мексики.

Во-вторых, сыграл фактор все того же хеджирования. Ведь Мексика покупает пут-опционы у пятерки ведущих инвестиционных банков США, и отказ от добычи захеджированной (т.е. уже проданной по фиксированной цене) нефти равен значен отказу от сделки. Соответственно, это был определенный удар по финансовой системе США.

Таким образом, пример Мексики показывает, что внедрение системы хеджирования обеспечивает возможность проведения независимой энергетической политики, а также создание новых международных политико-энергетических альянсов с привлечением стран, компаний и финансовых институтов, заинтересованных в участии в операциях хеджирования.

В этой связи внедрение Россией системы хеджирования нефтяных котировок на основе европейских опционов позволило бы обеспечить дополнительную связность с банковской системой Европейского союза. Россия смогла бы выступать покупателем контракта, а европейские банки — продавцами (поскольку Европа является основным импортером российской нефти). Учитывая процесс географической диверсификации российского нефтяного экспорта, к хеджированию могли бы в перспективе подключиться и азиатские банки.

Сегодня цены на нефть формируются на фьючерсных рынках, где доля физической нефти, т.е. поставочных контрактов, составляет от 5 до 10%.

¹⁵ Метания Мексики не испортили России, Саудовской Аравии и США сделку «ОПЕК+2.0». URL: <https://www.interfax.ru/business/703872> (дата обращения 09.07.2021).

Остальной объем составляет так называемая «бумажная нефть», т.е. спекулятивные производные финансовые инструменты. Их котировки зависят от политики Федеральной резервной системы США, регулирующей объемы долларовой массы на спекулятивных рынках, и в первую очередь на нефтяном. На примере Мексики мы видим, что механизмы хеджирования могут достаточно существенно влиять на поведение этого «бумажного рынка» и, как следствие, — на цены реальных поставок, физической нефти. Если систему хеджирования возьмет на вооружение такой крупный нефтеэкспортер, как Россия, то это сразу же изменит расклад сил и на рынке «бумажной нефти». Иными словами, хеджирование — это один из механизмов выполнения задачи дедолларизации мировой торговли энергоресурсами, формирования системы международных расчетов, не привязанных к американской валюте.

Кроме того, хеджирование дает гарантии сбыта законтракованной нефти, т.е. сохраняет за страной-экспортером ее ниши на рынках. Это особенно важно на фоне разгоревшихся в последнее время скрытых торговых войн в нефтяной сфере. Так, в первой половине 2020 г. Саудовская Аравия в качестве инструмента «нефтяного шантажа» против России использовала наращивание поставок нефти из своих хранилищ как в Европу, так и в страны Азиатско-Тихоокеанского региона (АТР). При этом она сознательно снижала цены своих нефтяных контрактов для азиатских потребителей. А США, которые обещали поддержать соглашение ОПЕК+ путем сокращения собственной добычи, после подписания сделки, наоборот, начали активно осваивать высвобождающиеся ниши в АТР. Так, за 11 месяцев 2020 г. поставки в АТР составили 399,1 млн барр., что на 2,8% больше, чем за полный 2019 г. (388,4 млн барр.) и на 45,3% — чем за 2018 г. (274,6 млн барр.) [13].

Такая активная экспансия американских углеводородов на рынок КНР вполне закономерна.

«Ключевая же задача США — повысить экспорт нефти в Китай. И решить ее помогает второй политический инструмент — торговые войны. Прежде всего с тем же Пекином. Не удивительно, что углеводороды сразу же стали важной их частью. США, по сути, агрессивно предлагали покупать именно их нефть и газ. В январе 2020 г. США под угрозой торговой войны вынудили Китай заключить торговую сделку. По ее условиям Китай должен нарастить объем закупок в обмен на отказ Вашингтона от введения пошлин. Китай пообещал существенно — на 200 млрд долл. — нарастить импорт из США в ближайшие два года по сравнению с уровнем 2017 г. И эта сделка в первую очередь предусматривает рост импорта энергоносителей на сумму порядка 50 млрд долл. за два года. Отказ от закупок, соответственно, может привести к развалу торговой сделки и резкому ограничению поставок товаров из Китая в США», — отмечает генеральный директор Фонда национальной энергетической безопасности, профессор Финансового университета при Правительстве РФ Константин Симонов [1].

Система же хеджирования де-факто закрепляет не только цены, но и объемы поставок на наиболее интересные для продавца рынки. И использование данной системы позволило бы России более эффективно противостоять энергетической экспансии США в АТР.

Таким образом, внедрение системы хеджирования нефтяных цен позволяет решить комплекс экономических и политических задач: снизить риски возникновения бюджетного дефицита в случае падения мировых нефтяных котировок, расширить возможности реализации целей энергетической дипломатии страны, сформировать новые политико-экономические альянсы, способствовать дедолларизации мировой торговли энергоресурсами, укрепить позиции России на перспективных рынках энергоресурсов стран АТР.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ/REFERENCES

1. Симонов К.В. От «ресурсного национализма» к «молекулам свободы» и «зеленой» революции. *Энергетическая политика*. 2020;(8):24–35.
Simonov K.V. From “resource nationalism” to “molecules of freedom” and “green” revolution. *Energeticheskaya politika = Energy policy*. 2020;(8):24–35. (In Russ.).
2. Blas J., Stillman A. The Secret Weapon Giving Mexico Power in the Oil-Price. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-04-11/the-secret-weapon-that-gives-mexico-power-in-the-oil-price-war?srnd=premium-europe&sref=Y0jVLcFo>
3. Morales A., Villa y Caña P. Hacienda recibirá 150 mil mdp por coberturas petroleras: AMLO. URL: <https://www.eluniversal.com.mx/nacion/hacienda-recibira-150-mil-mdp-por-coberturas-petroleras-amlo>

4. Tonatiuh J., Perez V. El papel de las coberturas petroleras en las finanzas públicas ante la caída de los precios del petróleo. URL: <https://cier.mx/2YbS>
5. Старостина Ю., Ткачев И., Фадеева А. Власти проработают идею «мексиканской страховки» от падения цен на нефть. URL: <https://www.rbc.ru/economics/22/07/2020/5f1877069a7947f82116a223>
Starostina Y., Tkachev I., Fadeeva A. The authorities will work out the idea of “Mexican insurance” against falling oil prices. URL: <https://www.rbc.ru/economics/22/07/2020/5f1877069a7947f82116a223/> (In Russ.).
6. Kumar D.K., Eschenbacher S. México está por completar cobertura petrolera 2021: fuentes. URL: <https://www.reuters.com/article/petroleo-mexico-cobertura-idLTAKBN 28L2W5>
7. Eschenbacher S., Kumar D.K. Mexico goes ghost as its oil hedge bill spirals. URL: <https://www.reuters.com/article/us-mexico-oil-hedge-insight-idUSKBN 1ZM1JJ>
8. Cattán N., Blas J. México cambia su estrategia de coberturas petroleras: Herrera. RL: <https://www.elfinanciero.com.mx/economia/mexico-cambia-su-estrategia-de-coberturas-petroleras-herrera>
9. Таиров Р. Саудовская Аравия предложила снизить добычу нефти более чем на 1 млн баррелей в сутки. URL: <https://www.forbes.ru/newsroom/biznes/394327-saudovskaya-araviya-predlozhila-snizit-dobychu-nefti-boleechem-na-1-mln>
Tairov R. Saudi Arabia has proposed to reduce oil production by more than 1 million barrels per day. URL: <https://www.forbes.ru/newsroom/biznes/394327-saudovskaya-araviya-predlozhila-snizit-dobychu-nefti-boleechem-na-1-mln>. (In Russ.).
10. Злобин А. Саудовская Аравия начала ценовую войну в ответ на срыв нефтяной сделки с Россией. URL: <https://www.forbes.ru/newsroom/biznes/394563-saudovskaya-araviya-nachala-cenovuyu-voynu-v-otvet-na-sryv-neftyanoj-sdelki-s>
Zlobin A. Saudi Arabia started a price war in response to the failure of the oil deal with Russia. URL: <https://www.forbes.ru/newsroom/biznes/394563-saudovskaya-araviya-nachala-cenovuyu-voynu-v-otvet-na-sryv-neftyanoj-sdelki-s>. (In Russ.).
11. López Pérez E. Acordé con Trump que EU reducirá 250 mil barriles por nosotros en acuerdo con OPEP+: AMLO. URL: <https://www.elfinanciero.com.mx/economia/hable-por-telefono-por-trump-para-acordar-recorte-de-100-mil-barriles-de-produccion-de-petroleo-amlo>
12. Morales A., Villa y Caña P. Tras intervención de EU, México acuerda con OPEP reducir en 100 mil barriles diarios su producción URL: <https://www.eluniversal.com.mx/nacion/amlo-mexico-acuerda-con-opep-reducir-en-100-mil-barriles-de-petroleo>
13. Крутаков Л. Незаметный передел нефтяного рынка: что стоит за сделкой ОПЕК+. URL: <https://www.forbes.ru/biznes/415671-nezametnyy-peredel-neftyanogo-rynka-chto-stoit-za-sdelkoy-opek>
Krutakov L. Imperceptible redistribution of the oil market: what is behind the OPEC + deal. URL: <https://www.forbes.ru/biznes/415671-nezametnyy-peredel-neftyanogo-rynka-chto-stoit-za-sdelkoy-opek>. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ

Валерий Валентинович Андрианов — кандидат политических наук, доцент департамента политологии, Финансовый университет, Москва, Россия
vvandrianov@fa.ru

ABOUT THE AUTHOR

Valerii V. Andrianov — Candidate of Political Sciences, Docent, Financial University, Moscow, Russia
vvandrianov@fa.ru

Статья поступила 27.07.2021; принята к публикации 20.08.2021.

Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.

The article was received on 27.07.2021; accepted for publication on 20.08.2021.

The author read and approved the final version of the manuscript.