

Биржа как трансмиссионный механизм в условиях открытой экономики

SPIMEX as transmission mechanism in an open economy

Антон КАРПОВ
Старший вице-президент АО «СПБМТСБ»
E-mail: press@spimex.com

Anton KARPOV
Senior vice president, SPIMEX
E-mail: press@spimex.com

Сельскохозяйственная техника –
один из основных потребителей ДТ

Источник:
[Leonid_Eremeychuk / depositphotos.com](https://depositphotos.com/Leonid_Eremeychuk/)



Аннотация. Статья посвящена российскому рынку нефтепродуктов и роли на нем товарной биржи как трансмиссионного механизма в области ценообразования. Рассмотрены процессы, происходящие во время топливных кризисов и действенные стабилизационные меры, которые предпринимают регуляторы и биржа совместно с участниками рынка. Также даны предложения на перспективу – формирование и стресс-тестирование особой стратегии по «антишоковым» методам на рынке.

Ключевые слова: биржа, сырьевые товары, биржевые торги нефтью и нефтепродуктами, стабилизация рынка нефтепродуктов.

Abstract. This article analyses the Russian refined products market and the role played in it by the Saint Petersburg International Mercantile Exchange as a commodity pricing transmission mechanism. The author examines processes witnessed by the Russian economy in the periods of excessive motor fuel price volatility and effective stabilization measures taken by regulators and SPIMEX together with market participants. The author also suggests longer-term prospective measures: setting and stress-testing of a roadmap that would integrate task-specific 'anti-shock' measures to be applied in the refined product market in case of need.

Keywords: stock exchange, commodities, exchange trading in oil and petroleum products, stabilization of the petroleum products market.



Задачей биржи было обеспечение прогнозируемости объёмов ресурсов, попадающих на внутренний рынок, и ограничение «серого экспорта»

Российский рынок нефтепродуктов представляет собой сложную экосистему. Она является открытой, ей свойственно самобалансирование за счёт возможности перенаправления потока ресурсов как на экспорт, так и на внутреннее потребление. Во многом направленность и объём этих потоков зависят от ценовой конъюнктуры внешних для России рынков, а также действий финансовых и энергетических регуляторов. Интегральной частью этой системы стал биржевой сегмент рынка.

С одной стороны – это территория свободного ценообразования, где цена определяется балансом спроса и пред-

ложения, а с другой – канал фактически гарантированной поставки нефтепродуктов потребителям. За счёт достаточного размера данного сегмента – до 25% внутрироссийских поставок нефтепродуктов проходят через биржу – любой товарный шок, которому подвергается отечественный рынок, достаточно быстро транслируется участниками биржевых торгов в ценовые параметры.

Трансмиссионный механизм

Недавним примером срабатывания «безусловного трансмиссионного механизма» стал кризис на топливном рынке августа-сентября 2023 г. Рост цен на нефть и нефтепродукты на европейских рынках¹, снижение курса российского рубля по от-

¹ Летом 2023 г. существенно выросли мировые цены на нефть. Цена нефти марки Brent за три месяца поднялась с 75,79 долл. за баррель до 94,09 долл. за баррель по состоянию на сентябрь 2023 г. Вслед за признанным мировым бенчмарком рост начала демонстрировать и российская смесь нефти «Юралс». Несмотря на наличие «ценового потолка», ее стоимость в течение летних месяцев также увеличилась фактически на 20 долл. Согласно данным «СПбМТСБ», получаемых в рамках регистрации внебиржевых договоров, стоимость нефти марки «Юралс» при отгрузке из портов северо-запада и юга России выросла с 57 до 67 долл. за баррель. Данные, рассчитываемые Минэкономразвития России на основании котировок агентства Argus, свидетельствуют о большем росте цены на российскую нефть – с 55 до 73 долл. за баррель. Помимо роста цен на нефть, на протяжении последних месяцев наблюдался и существенный рост цен на нефтепродукты: бензин на европейском рынке подорожал в среднем на 20%, дизельное топливо – на 25%.



Перевозка топлива автотранспортом

Источник: ChiccoDodiFC / depositphotos.com

ношению к мировым валютам², решение Минфина России о сокращении вдвое выплат по «демпфирующей компоненте» сделали более привлекательной стратегию экспорта классовых³ и внеклассовых нефтепродуктов. Это привело к их вымыванию с внутреннего рынка в экспортном направлении. Одновременно с этим на ремонт было остановлено несколько НПЗ. Перечисленные факторы обеспечили шок со стороны предложения нефтепродуктов на внутреннем рынке. Спрос же, наоборот, достаточно резко вырос за счет проведения осенних полевых работ. Таким образом, на рынке создались фактически идеальные условия для разбалансировки спроса и предложения.

Неизбежным следствием такой разбалансировки, в случае неизменности остальных параметров (предложение, налоговые условия, спрос) должен был стать рост цен до уровня, обеспечивающего баланс спроса и предложения. Что

и было зафиксировано на биржевых торгах в конце августа-сентября 2023 г. Нефтяные компании снизили предложение топлива на торгах на 10–15% относительно аналогичного периода 2022 г. А со стороны покупателей начал проявляться ажиотажный спрос. Ситуацию подогревал и тот факт, что на биржу начали выходить новые участники торгов, включая сельхозпроизводителей, которые не смогли удовлетворить свой спрос на внебиржевом рынке. В биржевых котировках, как в «зеркале рынка» отразились тенденции всей отрасли, выразившиеся в стремительном росте цен на топливо.

Предложение на СПБМТСБ на первичном рынке франко-НПЗ (ж/д, труба) сократилось по автомобильному бензину Регуляр-92 на 13,1% по сравнению с аналогичным периодом 2022 г., по дизельному топливу летнему – на 11,2% при одновременном увеличении остатка неудовлетворенного платежеспособного спроса на момент закрытия основной торговой сессии по автомобильному бензину Регуляр-92 – в 3,8 раза, по дизельному топливу летнему – в 4,5 раза.

Правительство РФ достаточно быстро и эффективно отреагировало на сложившуюся ситуацию, задействовав инструменты макропруденциального характера.

² В июне 2023 г. среднемесячный курс российской валюты был на уровне 83 руб. за доллар, то уже в сентябре 2023 г. курс приблизился к 100 руб. за долл., что эквивалентно падению курса на 20%.

³ По данным ЦДУ ТЭК – филиала ФГБУ «РЭА» Минэнерго России с начала 2023 г. экспорт высокооктановых бензинов класса 5 составил 3,218 млн т., что выше аналогичного показателя 2022 г. на 41,5%, экспорт летнего дизельного топлива класса 5 составил 21,3 млн т, что на 5,3% выше аналогичного показателя 2022 г.

С одной стороны, «демпфирующая компонента» была восстановлена в прежнем объеме, что позволило выровнять экспортную альтернативу относительно маржинальности поставок на внутренний рынок. Также Постановлением Правительства № 1537 от 21.09.23 г. был введен временный запрет на экспорт нефтепродуктов, что обеспечило прямое увеличение предложения нефтепродуктов на внутрироссийском рынке. Эти меры достаточно быстро стабилизировали ценовую ситуацию и, в целом, кризис был преодолен.

Стабилизация: основные методы

В периоды кризиса автоматически возникает вопрос, что может сделать инфраструктура для стабилизации ценовой ситуации на рынке? В первую очередь Биржа, являясь действенным трансмиссионным механизмом, должна обеспечивать четкую трансляцию решений регуляторов на рынки, пресекая возможность неисполнения решений, а также во избежание возникновения арбитража на биржевом рынке относительно его внебиржевой части. Первостепенной задачей было обеспечение прогнозируемости объемов ресурсов,

Российский рынок нефтепродуктов – сложная, открытая экосистема. Ей свойственно самобалансирование за счёт возможности перенаправления потока ресурсов на экспорт или внутренний рынок

попадающих на внутрироссийский рынок, и, соответственно, ограничение т. н. «серого экспорта». Еще до вступления в силу постановления правительства о запрете экспорта, АО «СПБМТСБ» ввела ряд действенных мер по ограничению возможностей направления купленного на Бирже товара на экспорт. Так, участники торгов были предупреждены, что в соответствии с правилами торгов биржевой товар (бензины и дизельное топливо) предназначен для потребления на территории России и введена возможность отклонения реквизитных заявок на бензин автомобильный и топливо дизельное, поданных на приза-

Рис. 1. Цены и объемы торгов топливом на европейской части России



Биржа не способна переломить глобальный ценовой тренд, но в ее силах предпринять ряд мер для «остужения» ценовой волатильности и предоставления доступа максимально широкому кругу участников

водские станции при нефтеперерабатывающих заводах, а также на экспортные припортовые станции.

Несмотря на то, что биржа своими действиями не способна переломить глобальный ценовой тренд, обусловленный макроэкономическими параметрами, в ее силах предложить регуляторам и в четком с ними взаимодействии предпринять ряд шагов и мер, направленных на «остужение» ценовой волатильности рынка, а также на предоставление доступа к товару максимально широкому кругу участников. В кризисные моменты на рынке возникает ажиотаж, участники торгов начинают

агрессивную охоту за товаром, увеличивая торговую активность, и зачастую применяя недобросовестные практики. Соответственно, помимо мер по ограничению волатильности, значительная часть усилий биржи была направлена на пресечение таких практик.

Несмотря на принципиальную разницу товарного и финансового рынков, некоторые решения, апробированные на фондовом рынке, являются вполне действенными для контроля участников торгов нефтепродуктами. СПбМТСБ изменила ценовые границы для подачи заявок на бензин автомобильный и топливо дизельное: с -3% до -20% в сторону уменьшения от текущей рыночной цены и с 28 августа 2023 с $+1\%$ до $+0,5\%$ в сторону увеличения от текущей рыночной цены. Эта мера позволила ограничить повышение цены за торговый день и дать время участникам на переосмысление своей стратегии.

Также на фондовом рынке при выявлении избыточной волатильности применяется технология т. н. «дискретного аукциона». В августе 2023 г. биржей введены в действие торги в аналогичном дискретном аукциону режиме «Аукцион открытия» на всех при заводских базисах по бензину автомобильному и топливу дизельному.

Перевозка бензина по ж/д

Источник: wikipedia.org





Независимая АЗС

Источник: olenka-2008 / depositphotos.com

Расчет цены «Аукциона открытия» определяется с учетом агрегированного спроса и агрегированного предложения, при этом данная технология направлена на максимизацию объёма заключаемых сделок без необоснованного движения цены при открытии торгов в случае превышения объёма предложения поставщика по сравнению с объёмом спроса трейдеров. Особенности однонаправленности движения товара на торгах топливом отразились в корректировке дизайна применяемого инструмента «Аукциона открытия». Биржа, согласовав с регуляторами и участниками, заложила в него следующие параметры:

- от одного участника торгов по одному биржевому инструменту допустимо выставление не более 1 заявки с объёмом не более 8 лотов на условиях поставки «франко-вагон станция отправления», «франко-вагон станция отправления ОТП», не более 5 лотов на условиях «франко-труба»;
- продавцами в режиме «Аукциона открытия» не должны выступать покупатели;
- биржевой товар, приобретенный в режиме «Аукциона открытия» не может перепродаваться в режиме двустороннего встречного аукциона.

В случае неисполнения указанных параметров биржа рассматривала такие нарушения как недобросовестные торговые практики, в соответствии с кодексом профессиональной этики участников торгов АО «СПБМТСБ» и их клиентов.

Сентябрь 2023 г. ознаменовался внедрением на бирже отдельных технологических решений, в том числе снижающих количество выставляемых участниками торгов «пустых заявок» и выстраивания добросовестной очереди заявок – разрешено одновременное размещение только 1 заявки по 1 инструменту, а также введены штрафные санкции (5000 руб.) за подачу одним участником торгов по одному инструменту в течение одного торгового дня заявок, не приведших к заключению договора, в количестве от 31-й и более.

В дальнейшем биржей была осуществлена «донастройка» торгов, направленная на дальнейшую стабилизацию динамики цен на нефтепродукты – установлен различный размер неустойки за сверхнормативное использование цистерн: отдельно в течение первых четырех суток и повышенного размера – начиная с пятых суток.

Также были проведены мероприятия по недопущению использования в работе трейдеров «торговых роботов». Приняты



Рис. 2. Тепловая карта доступности ресурсов на торгах АО «СПбМТСБ»

критерии недобросовестных торговых практик участников торгов – трейдеров при подаче быстрых заявок (7 заявок и более за 1 сек; 3 заявки и более за 0,1 сек), а также внедрена практика ведение реестра недобросовестных трейдеров. Помимо этих мер биржа в целях выявления применения «торговых роботов», запрещенных кодексом профессиональной этики участников торгов АО «СПбМТСБ» и их клиентов, проводила выездные проверки в отношении крупных покупателей нефтепродуктов, приобретающих их для дальнейшей перепродажи.

За нарушения различного характера биржей был приостановлен допуск к торгам на сроки от 10 до 30 торговых дней в отношении отдельных недобросовестных трейдеров.

Указанные мероприятия в совокупности с решением о запрете экспорта нефтепродуктов, принятым Правительством Российской Федерации, обеспечили бесперебойное снабжение внутреннего рынка топливом, сняли необоснованную волатильность на торгах биржи, а также увеличили доступность топлива на биржевых торгах для конечных потребителей нефтепродуктов.

Стратегия баланса

События сентября 2023 г. стали одновременно и вызовом, и хорошим стресс-тестом для всей биржевой инфраструктуры российского товарного рынка. Фактически биржей был выработан опыт работы в условиях дефицита товара. Разработанный и апробированный осенью 2023 г. инструментарий прошел тестирование в «боевых» условиях и неплохо себя зарекомендовал. В течение 2024 г. он будет дорабатываться, проходить дополнительное тестирование с участием регуляторов рын-

Необходимо предусмотреть сценарное моделирование и стресс-тестирование разработанных мер. В данных мероприятиях должны принимать участие как биржа, так и ведущие участники биржевых торгов

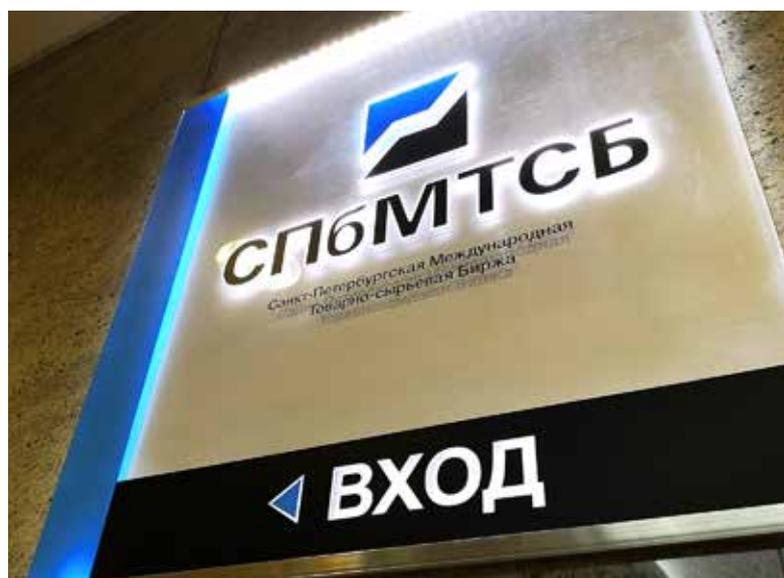
ка и участников торгов и будет применяться АО «СПбМТСБ» и в дальнейшем, в случае возникновения такой необходимости.

Тем не менее, события осени 2023 г. ставят вопрос о необходимости разработки совместной с регуляторами стратегии, направленной на обеспечение сбалансированности внутреннего топливного рынка и недопущения возникновения на нем кризисных явлений. В стратегию должны войти меры, направленные на увеличение предсказуемости колебаний предложения, выражающиеся, например, в пересмотре порядка утверждения графиков ремонтов заводов, поскольку одновременная остановка на ремонт нескольких нефтеперерабатывающих заводов повышает риски того, что спрос не будет удовлетворён в полном объёме, а также приводит к росту цен на нефтепродукты. Также в такую стратегию могут войти меры по обеспечению наполнения топливного рынка всеми производителями, а не только доминирующими. Достижению этой задачи будут способствовать поправки в 11 статью закона об организованных торгах [1], предоставляющие Правительству Российской Федерации право устанавливать обязательную норму реализации на бирже нефтепродуктов для всех производителей. Эта мера позволит распределить нагрузку по биржевой реализации на всех производителей нефтепродуктов, снизив вероятность шоков со стороны предложения.

Необходимо предусмотреть сценарное моделирование и стресс-тестирование разработанных мер. В данных мероприятиях должны принимать участие как биржа, так и ведущие участники биржевых торгов. Также желательно предусмотреть механизмы «безусловного реагирования» на возникающие вызовы. Например, ввести практику проведения стабилизационных мероприятий (по аналогии с интервенциями на рынке зерна): выводить на биржу нефтепродукты из Росрезерва во время периодов повышенного спроса, а также в период ремонтных работ на за-

водах с дальнейшим пополнением запасов в периоды низкого спроса.

С точки зрения информационного обеспечения прослеживаемости движения биржевого товара необходимо внести изменения в Постановление Правительства Российской Федерации от 31.05.2023 г. № 892 [2], направленные на обеспечение сквозной регистрации всех внебиржевых договоров поставки нефтепродуктов, включая вторичный рынок. Это обеспечит информированность регуляторов о фактическом положении дел на рынке и действенности принимаемых мер в условиях открытой экономической модели функционирования российского рынка нефтепродуктов.



Офис СПбМТСБ
Источник: sintez.nsk.ru

Такой план действий должен стать публичным и доступным для ознакомления всеми участниками топливного рынка, а также стать обязательным к исполнению регуляторами. Таким образом, будет закреплён принцип «говорим, что делаем и делаем то, что говорим», который положительно зарекомендовал себя на многих других рынках, включая финансовый.

Использованные источники

1. *Федеральный закон от 21.11.2011 г. № 325-ФЗ «Об организованных торгах».*
2. *Постановление Правительства Российской Федерации от 31.05.2023 г. № 892 «Об утверждении Положения о предоставлении информации о заключенных сторонами не на организованных торгах договорах, обязательства по*

которым предусматривают переход права собственности на товар, допущенный к организованным торгам, а также о ведении реестра таких договоров и предоставлении информации из указанного реестра и признании утратившими силу некоторых актов Правительства Российской Федерации».