УДК 336.76.066 DOI: 10.22394/2071-2367-2020-15-1-221-241

СПЕЦИФИКА ФОРМИРОВАНИЯ БИРЖЕВЫХ ЦЕН НА НЕФТЬ В ПЕРИОДЫ ЭСКАЛАЦИИ НАПРЯЖЕННОСТИ НА БЛИЖНЕМ И СРЕДНЕМ ВОСТОКЕ

***Коробов А. А.*[1]**

Аннотация. *Целью* статьи является выявление причинно-следственных связей между геополитическими процессами, протекающими на Ближнем, Среднем Востоке, отчасти в Магрибе, и формированием биржевых цен на маркерные сорта нефти Brent Blend, West Texas Intermediate, Dubai Crude Oil. Международные военно-политические конфликты в Ближневосточном регионе часто выступают в качестве детерминирующих факторов изменения нефтяных котировок на основных товарно-сырьевых биржах мира. В то же самое время, корреляция между динамикой состояния геополитической напряженности и переоценкой стоимости биржевых контрактов на различные сорта нефти носит весьма сложный и неоднозначный характер. Актуальность исследования данной корреляции обусловлена важной ролью, которую играют мировые цены на нефть в процессе развития современных экономик; и, соответственно, потребностью в приращении новых знаний в области ценообразования данного энергоресурса на современном спотовом и фьючерсном рынке.

Методология исследования представляет собой совокупность эмпирических методов анализа финансовых и сырьевых рынков, включая наблюдение и сравнение, в сочетании с факторным и системным анализом в рамках процессуальной модели. В *результате* определены геополитические факторы и условия, оказывающие разную степень влияния на биржевую стоимость фьючерсных контрактов на сырую нефть; раскрыт двухступенчатый механизм ценообразования нефтяных фьючерсов на бирже под воздействием эскалации напряженности на Ближнем и Среднем Востоке; выявлены основные направления и характер поведения участников биржевых торгов в обстановке обострения межгосударственных противоречий в регионе; рассмотрены наиболее вероятные варианты движения биржевых котировок нефти в зависимости от конкретного сценария развития регионального конфликта.

Ключевые слова: нефть, мировой рынок нефти, котировки нефти, товарная биржа, волатильность биржевых цен, геополитическая напряженность, международный конфликт.

Коробов Андрей Александрович – доктор политических наук, профессор, профессор кафедры политических наук, Поволжский институт управления имени П.А.Столыпина – филиал Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, адрес: 410031, Россия, г. Саратов, ул. Соборная, д. 23/25, e-mail: aakorobov@inbox.ru

SPECIFICITY OF FORMATION OF EXCHANGE OIL PRICES IN THE PERIODS OF ESCALATION OF TENSION IN THE NEAR AND MIDDLE EAST

KOROBOV A. A. – Doctor of Political Sciences, Professor, Professor of the Department of Political Sciences, Povolzhsky Institute of Management named after P.A. Stolypin - a branch of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (Russian Federation, Saratov), e-mail: aakorobov@inbox.ru

Abstract. The purpose of the article is to identify causal relationships between the geopolitical processes taking place in the Middle East, partly in the Maghreb, and the formation of exchange prices for marker grades of oil Brent Blend, West Texas Intermediate, Dubai Crude Oil. International military-political conflicts in the Middle East region often act as determinants of changes in oil prices on the world's major commodity exchanges. At the same time, the correlation between the dynamics of the state of geopolitical tensions and the revaluation of the value of exchange contracts for various types of oil is very complex and ambiguous.

The relevance of the study of this correlation is due to the important role that world oil prices play in the development of modern economies; and, accordingly, the need to increase new knowledge in the field of pricing of this energy resource in the modern spot and futures market. The research methodology is a combination of empirical methods for analyzing financial and commodity markets, including observation and comparison, combined with factor and system analysis in the framework of the process model. As a result, geopolitical factors and conditions are identified that have a different degree of influence on the exchange value of crude oil futures contracts; a two-stage mechanism for pricing oil futures on the stock exchange under the influence of an escalation of tension in the Near and Middle East is revealed; The main directions and nature of the behavior of exchange bidders in an environment of aggravation of interstate contradictions in the region are identified; The most probable options for the movement of stock quotes of oil are considered depending on the specific scenario of the regional conflict.

Keywords: oil, world oil market, oil stock quotes, commodity exchange, volatility of exchange prices, geopolitical tension, international conflict.

Введение

Движение мировых цен на нефть в условиях, когда данный энергоресурс распространил свое существенное влияние практически на все отрасли мирового хозяйства, постоянно находится в фокусе пристального внимания исследовательских, экспертно-аналитических и деловых кругов в России и за рубежом. Интерес представляют как факторы, детерминирующие изменения нефтяных котировок, увеличивающие или снижающие уровень волатильности биржевых цен, так и причинно-следственные, корреляционные связи процесса формирования мировых цен на нефть с другими экономическими,

социально-политическими, геополитическими, природно-климатическими и техногенными процессами. Выявление всех этих закономерностей позволяет делать более точные прогнозы по ценам на нефть и на этом основании вырабатывать оптимальную устойчивую модель стратегического развития государства, отдельной территории, отдельного хозяйствующего субъекта.

Общеизвестно, что современные факторы, определяющие биржевые котировки сырой нефти, подразделяются на несколько основных групп:

– спрос на нефть,
– предложение нефти на мировом рынке[1],
– запасы сырой нефти,
– количество буровых вышек на территории Соединенных Штатов,
– геополитические процессы в нефтедобывающих регионах мира и вокруг транспортно-логистических узлов (таких как Ормузский пролив, соединяющий Персидский с Оманским заливом, через который проходит порядка 16–20% мировой поставки сырой нефти[2]),
– природно-климатические катаклизмы и стихийные бедствия,
– техногенные катастрофы,
– решения ОПЕК и ОПЕК+ о сокращении/увеличении объемов суточной добычи нефти[3],
– курс доллара США по отношению к национальным валютам других государств, и прежде всего к евро, на международном валютном рынке, а также значение индекса американского доллара (USDX, DXY).

При этом влияние каждой из этих групп на ценообразование нефти на товарно-сырьевых биржах проявляется по-разному в зависимости от общего состояния глобального рынка энергоресурсов и в целом мировой экономики. В начале XXI века – в условиях обострения глубоких противоречий между западной и исламской, западной и конфуцианско-буддистской цивилизациями – большой удельный вес в процессе формирования биржевых цен на сырье приобрела геополитика и прежде всего вооруженная и предвоенная конфронтация государств. Однако биржевые котировки нефти имеют разную чувствительность к военно-политическим конфликтам, протекающим в разных точках мира; и различные формы реакции на конкретные геополитические события: от резких взлетов-падений, смены тренда, понижения/повышения волатильности до полного их игнорирования. Из всего спектра геополитических детерминант ценообразования различных сортов нефти наибольший интерес представляет событийный ряд Ближне– и Средневосточного региона. Во-первых, здесь расположены страны-лидеры по экспорту на мировой рынок нефти: Саудовская Аравия, занимающая первое место в мире по экспорту и второе – по

[1] См. подробнее: Галлямова Д.Х., Шинкевич М.В. Современные вызовы и перспективы развития мирового рынка нефти // Управление устойчивым развитием. – 2019. – № 2 (21). – С. 20–25.

[2] См. подробнее: Контроль над нефтью: Эксперты рассказали, почему так важен Ормузский пролив // Взгляд. Деловая газета – URL: https://vz.ru/economy/2012/1/17/554208.html (дата обращения: 30.07.2019).

[3] См. подробнее: Бобылев Ю.Н. Мировой рынок нефти: стабилизация цен // Экономическое развитие России. – 2019. – Том 26. № 7. – С. 29–31.

производству (ее лидерство в последние годы оспаривают США благодаря наращиванию ими объемов экспорта сланцевой нефти[1]), ОАЭ, обладающие 10% мировых запасов нефти, Кувейт, Ирак и Иран. Также крупными экспортерами нефти, объемы ежедневных продаж которых превышают один миллион баррелей, являются два магрибских государства – Ливия и Алжир. Во-вторых, Ближний и Средний Восток – регион неутихающих межгосударственных и внутриполитических конфликтов. Это, например, арабо-израильское военно-политическое противостояние, турецко-курдская, ирано-саудовская конфронтация; разноплановые суннито-шиитские столкновения и многое др. Здесь сама коммуникационная среда внешнеполитической деятельности государств изначально носит конфликтогенный характер.

Как следствие этого, на эскалацию напряженности именно в этом регионе чаще всего бывает ответная реакция рынка нефти (по сравнению с возникновением очагов напряженности в других регионах мира); и реакция эта в примерно половине случаев носит слабо предсказуемый характер. Все это обуславливает потребность в приращении новых научных данных в области прямого и косвенного воздействия эскалации напряженности в Ближневосточном регионе на биржевые котировки нефти, актуализирует тему исследования и определяет цель статьи – выявление причинно-следственных связей между геополитическими процессами, протекающими на Ближнем, Среднем Востоке, отчасти в Магрибе, и процессами формирования биржевых нефтяных цен на наиболее крупных мировых торговых площадках.

Вместе с тем многочисленные эмпирические исследования ясно демонстрируют, что одни войны, конфликты и даже тривиальные дипломатические скандалы между государствами Ближневосточного региона приводят к активным изменениям биржевых котировок нефти, в то время как другие, схожие с предыдущими по природе и месту протекания геополитические события влияют на динамику нефтяных цен весьма ограниченно, слабо; третьи же ближневосточные очаги напряженности и вовсе игнорируются участниками торгов на сырьевых биржах. И уровень корреляции нефтяных биржевых котировок с эскалацией международной напряженности зависит не только от общего фона, контекста мировой политики и глобальной экономики, сложившегося в определенный момент времени, но и от многих внутриструктурных параметров и особенно от их изменений. Раскрытию отдельных аспектов данной проблемы и посвящена настоящая научная статья.

Материалы и методы анализа

Поскольку каждое нефтяное месторождение, каждая скважина содержит уникальный, неповторимый по своему химическому и физическому составу энергоресурс, в мире насчитывается более 100 сортов нефти; например, только на территории Российской Федерации добываются следующие сорта: Siberian Light, Sokol, Vityaz, ESPO, ARCO (Arctic Oil), Sakhalin Blend и др. Но наиболее ликвидными сортами нефти, в отношении которых ежедневно заключается самое большое число биржевых сделок, являются три маркерных сорта: Brent Blend, West Texas Intermediate (WTI), Dubai Crude Oil; котировки которых

[1] См. подробнее: Перцова В. Нефтяной марафон. 10 стран-лидеров по экспорту «черного золота» // Forbes – URL: https://www.forbes.ru/biznes-photogallery/352781-neftyanoy-marafon-10-stran-liderov-po-eksportu-chernogo-zolota (дата обращения: 30.07.2019).

определяют цены на биржевых и внебиржевых рынках всех прочих сортов нефти, торгуемых с фиксированной надбавкой или дисконтом к маркерным сортам в силу отличия своих физико-химических качеств от эталонов. К примеру, динамика биржевых котировок Dubai Crude Oil определяет динамику цен на сорта нефти, экспортируемые в страны Восточной Азии, в том числе – и на российские сорта ESPO, Sokol. Поставочные фьючерсы на Brent Crude Oil (Brent Blend) торгуются на Межконтинентальной бирже в Лондоне (ICE Futures Europe) и в США (ICE Futures US), расчетные фьючерсы на сырую нефтяную смесь Brent – на Нью-Йоркской товарной бирже NYMEX в составе биржевого конгломерата CME Group Inc. Поставочные и расчетные фьючерсные контракты по техасскому сорту нефти West Texas Intermediate Light Sweet Crude Oil (WTI) торгуются преимущественно на ICE Futures US, NYMEX, а также и на некоторых иных международных биржевых площадках. Поставочные фьючерсы на сорт Dubai Crude Oil (одномесячные и двухмесячные контракты) торгуются на Дубайской товарной бирже DME, расчетные фьючерсы на этот же сорт нефти – на NYMEX. При этом наиболее спекулятивным сортом сырой нефти, согласно некоторым исследованиям, является WTI[1]. По официальным данным Нью-Йоркской товарной биржи, «в марте 2018 года среднедневной торговый оборот одномесячных поставочных фьючерсов на этот сорт «NYMEX WTI Crude Oil futures» составил 1,2 млн. контрактов»[2]. И в то же самое время все нефтяные цены являются взаимообусловленными и взаимозависимыми. Как показывает практика, изменения цен немаркерных сортов нефти, даже одного какого-то сорта, под воздействием сильного внешнего фактора, приводят к изменению маркерных сортов нефти, и наоборот.

На основании вышесказанного в настоящем исследовании целесообразно рассматривать специфику формирования биржевых цен только трех сортов сырой нефти: Brent Blend, West Texas Intermediate (WTI), Dubai Crude Oil. Если взять еще в расчет то обстоятельство, что поставочными фьючерсами торгуют преимущественно нефтяные компании, а расчетными – финансовые, инвестиционные, кредитные и т.д. фонды, банки, корпорации[3], удельный вес которых на глобальном биржевом рынке нефти многократно превышает вес первых, то основное внимание целесообразно сосредоточить на расчетных фьючерсах – они наиболее оперативно реагируют на геополитические события. Исходя из этой логики, ограничимся исследованием специфики формирования и движения биржевой цены (котировок) трех видов фьючерса: «Brent Crude Oil Futures», «WTI Crude Oil Futures» и «Dubai Crude Oil (Platts) Financial Futures», торгуемых на Нью-Йоркской товарной бирже NYMEX в составе биржевого конгломерата CME Group Inc.

Начальной хронологической точкой исследования реакций котировок нефтяных биржевых контрактов на геополитику Ближнего и Среднего Востока выступает 1983 год, когда на товарно-сырьевых биржах Нью-Йорка и Чикаго началась торговля фьючерсами на

[1] См. также: Парфенов А.А., Анализ динамики цены спот нефти марки WTI за период 2008 – 2016 гг. // Глобальные рынки и финансовый инжиниринг. – 2016. – Том 3. – № 4. – С. 269-280.

[2] Цит. по: Где торгуется нефть // БКС Экспресс: BCS EXPRESS – URL: https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/gde-torguetsia-neft (дата обращения 18.07.2019).

[3] См.: Масленников А.О. Крупнейшие банки на рынке нефти: влияние на механизм ценообразования / Перестройка мировых энергетических рынков: возможности и вызовы для России. Под ред. С.В. Жукова. – М.: ИМЭМО РАН. – 2015 с. – 152 с. – С. 14–19.

сырую нефть. До этого момента механизм формирования мировых цен на нефть носил иной, преимущественно внебиржевой картельный характер. При этом основное внимание уделяется временному отрезку начала XXI столетия, когда на мировом рынке нефти стали наиболее сильно проявляться черты финансового рынка [фьючерсный рынок – часть финансового рынка]: высокая волатильность и резкие колебания котировок при плавных изменениях реального промышленного спроса на этот энергоресурс.

Начиная с 1980-х гг. и по сегодняшний день эскалация напряженности на Ближнем и Среднем Востоке наблюдалась довольно часто: в период ирано-иракской войны 1980–1988 гг., войны в Персидском заливе 1990–1991 гг. (оккупации Ираком Кувейта), военной кампании США, Великобритании, Австралии против Ирака 2003 – 2011 гг., Второй ливанской (Июльской) войны 2006 г.; в моменты проведения Израилем военных операций в регионе: «Литой свинец» 27.12.2008 – 18.01.2009, «Облачный столп» 2012, «Нерушимая скала» 2014, в период образования и активной деятельности «Исламского государства Ирака и Леванта (ИГИЛ)» (организации, запрещенной в России) по созданию исламского эмирата на территории Ирака, Сирии, Ливана со столицей в Ракке в 2013 – 2017 гг., инцидента со сбитым российским военным самолетом СУ-24 турецкими вооруженными силами над территорией Сирии 24 ноября 2015 года, наземных военных операций Турции на севере Сирии: «Щит Евфрата» (август 2016 – март 2017) и «Оливковая ветвь» (январь – март 2018), нанесения Израилем авиаударов по территории Сирии (12.06.2019, 20.11.2019) и Ирака (19 и 28 июля 2019), в период обострения двусторонних отношений между Ираном и Саудовской Аравией в начале 2016 года из-за казни шиитского проповедника Нимра ан-Нимра, между Ираном и США после выхода Соединенных Штатов из ядерного соглашения с Ираном, между Ираном и Израилем в 2019 году, на протяжении всего периода вмешательства международной коалиции во главе с Саудовской Аравией во внутренний военно-политический конфликт в Йемене 2015 – 2019 гг. включительно и во многие другие исторические моменты.

Во всех перечисленных выше периодах были выявлены эмпирическим путем временные отрезки, соответствующие критериям эскалации международной напряженности в регионе, и сопоставлены с графиками изменения цен на бирже NYMEX трех нефтяных фьючерсов: «Brent Crude Oil Futures», «WTI Crude Oil Futures» и «Dubai Crude Oil (Platts) Financial Futures» на этих же временных отрезках. Это позволило определить, как изменялись котировки нефтяных фьючерсов в зависимости от характера геополитического события на Ближнем и Среднем Востоке. Для сравнения динамики биржевых цен фьючерсов на три маркерных сорта нефти и определения синхронности их изменений как реакции на военно-политические инциденты в регионе использовался компаративный анализ. В связи с наличием жестких ограничительных рамок по объему изложения процесса и результатов исследования в настоящей научной статье, здесь будут представлены лишь наиболее существенные обобщения, выводы и аналитические заключения проведенного исследования.

Рабочая гипотеза и постулаты

В качестве рабочей гипотезы исследования выступает следующее предположение. Современный процесс формирования биржевой цены на нефть каждого из трех маркерных сортов происходит при одновременном участии девяти вышеперечисленных факторов

(изменений спроса, предложений, …, решений ОПЕК+, …). Но при одних конкретных сложившихся политико-экономических условиях доминируют, т.е. выступают в качестве движущей силы нефтяных котировок, не все сразу девять факторов, а лишь некоторые из них; остальные же пребывают в рецессивном виде и крайне слабо проявляют себя. При складывании других условий доминировать начинают новые факторы, а прежние переходят в разряд рецессивных. Получается, что на одни и те же факторы, например, на увеличение в США количества буровых вышек и на увеличение запасов сырой нефти, участники биржевых торгов в одних случаях будут реагировать, а в других – нет. И в рамках данной гипотезы возникает весьма интересная задача – объяснить принцип распределения доминирующего статуса среди факторов ценообразования нефти в периоды эскалации напряженности на Ближнем и Среднем Востоке.

Отправной точкой (постулатом) служит положение, что современный биржевой рынок нефти, будучи изначально по своей природе товарно-сырьевым, приобрел за последние двадцать лет основные характерные черты и свойства, присущие финансовым рынкам, и прежде всего валютному рынку и рынку акций. Связано это, по мнению некоторых специалистов[1], с тем обстоятельством, что биржевая торговля нефтью представляет собой торговлю поставочными и – намного чаще – расчетными фьючерсными контрактами на данный энергоресурс, т.е. срочными ценными бумагами, котировки которых подчиняются закономерностям рынка ценных бумаг. Объем совершаемых спотовых сделок, так же оказывающих определенное влияние на текущую биржевую стоимость нефти, несопоставимо мал по сравнению с объемами фьючерсных контрактов. Поэтому имеет смысл развести два понятия: спрос на нефть как на энергетический ресурс и спрос на нефтяной фьючерс как на спекулятивную (реже – инвестиционную) ценную бумагу. В зависимости от состояния мировой экономики первый и второй виды спроса могут изменяться синхронно или раздельно, независимо друг от друга, однонаправленно или в противоположных направлениях (один растет, другой сокращается). И тогда биржевые котировки нефти будут двигаться до определенного момента под влиянием динамики спроса на нефтяные фьючерсы, игнорируя реальный спрос на энергоресурс, а подчас и противореча ему. Но при достижении определенного ценового уровня вследствие сильного падения спроса на фьючерсы инициативу по «толканию» вверх-вниз нефтяных котировок перехватывает спрос на реальный актив. И наоборот.

Спрос на нефтяной фьючерс как на спекулятивную ценную бумагу определяется закономерностями финансового рынка, а следовательно, он коррелирует и с динамикой валютной пары USD/EUR на международном валютном рынке, и со значениями индекса доллара USDX, и с котировками казначейских облигаций США на глобальном долговом рынке (например, U.S. Treasury bills, U.S. Treasury notes, U.S. Treasury bonds, и др.)[2]. Однако

[1] См., например: Миркин Я. Анатомия цены на нефть: она только на треть зависит от спроса и предложения // Forbes – URL: https://www.forbes.ru/ekonomika-column/rynki/74807-tsena-nefti-tolko-na-tret-zavisit-ot-sprosa-i-predlozheniya -chto-eshche (дата обращения: 29.07.2019); Fattouh B., Kilian L., Mahadeva L. The Role of Speculation in Oil Markets: What Have We Learned So Far? // The Energy Journal. – 2013. – Vol. 34 – № 3 – P. 7-33.

[2] См. подробнее: Akram Q.F. Commodity Prices, Interest Rates and the Dollar // Energy Economics. – 2009. – № 31. – p. 838-851; Breitenfellner A., Cuaresma J. Crude Oil Prices and USD/EUR Exchange

уровень такой корреляции изменяется в довольно широком диапазоне.

И еще одно важное уточнение. Когда в научной литературе используют термин «мировая цена (мировые цены) на нефть», под ним часто подразумевают спотовую цену на энергоресурс, т.е. договорную цену купли-продажи определенных объемов и сортов нефти с немедленной оплатой и поставкой. Основные торговые площадки спотового рынка сырой нефти привязаны к морским портам; наиболее крупные из них находятся в Сингапуре, Роттердаме, Нью-Йорке. «Цены сделок на спотовых рынках нефти отслеживаются и публикуются специализированными информационно-аналитическими агентствами, в частности Platt's Oilgram и Petroleum Argus»[1]. Но на современном рынке нефти спотовые цены формируются на основе котировок нефтяных фьючерсов, особенно цены трех маркерных сортов, поскольку в конце 1990-х гг. спотовые цены на нефть окончательно уступили ведущую роль в ценообразовании фьючерсным. И на сегодняшний день биржевые цены фьючерсных контрактов первичны, а цены спотовых сделок – вторичны по отношению друг к другу, что и обуславливает необходимость ограничения предметного поля исследования фьючерсным сегментом сырьевого рынка.

Представление результатов

Наблюдения за изменениями биржевых цен фьючерсных контрактов на нефть Brent Blend, West Texas Intermediate, Dubai Crude Oil в периоды эскалации напряженности на Ближнем, Среднем Востоке и отчасти в Северной Африке показали следующее. Наиболее частой реакцией нефтяного рынка оказалась краткосрочная смена тренда (коррекция) и рост волатильности. Наиболее редкой – игнорирование роста геополитической напряженности в регионе. Приведем конкретные примеры.

Большие импульсные скачки биржевой цены нефти сорта «Brent» наблюдались в период июль – октябрь 1990 года, когда из-за военной оккупации Ираком Кувейта на побережье Персидского залива цена изменилась с 15 до 41,15 долл. за баррель. Биржевые котировки нефтяного фьючерса «WTI Crude Oil Futures» в этот период также синхронно подскочили с 16,47 долл. за баррель (06.07.1990) до 39,69 долл. за баррель (12.10.1990). Однако средняя цена «Brent» на протяжении всего последнего десятилетия XX века составляла ±18 долл. за баррель, средняя цена «WTI» – примерно 20± долл. за баррель.

С декабря 2001 по июль 2008 г. в условиях устойчивого растущего рынка нефти биржевые котировки четко реагировали на любую эскалацию напряженности на Ближнем и Среднем Востоке. Нефтетрейдеры принимали быстрые решения, руководствуясь даже слухами. Например, 6 июня 2008 года – в течение одного торгового дня – биржевая цена нефти сорта «Brent» возросла на 10,46 долл.за баррель из-за непроверенной, но быстро распространенной «горячей» информации о намерении Израиля нанести ракетно-бомбовые удары по Исламской Республике Иран[2]. Со второй половины 2008 года под влиянием мирового финансового кризиса чувствительность котировок фьючерсных контрактов на

Rate // Monetary Policy & The Economy. – 2008. – 4-08. – p. 102-128.

[1] Цит. по: Комлев Л. Цены на нефть и нефтепродукты: мир, Европа, Швейцария. Ч. 2. // Наша газета. – 2012. 5 дек. [– URL: https://nashagazeta.ch/news/14533 (дата обращения: 15.08.2019)]

[2] Динамика цен на нефть с 1990 г. Досье // ТАСС – URL: https://tass.ru/ekonomika/1572991 (дата обращения: 18.08.2019).

маркерные сорта сырой нефти к геополитическим событиям в Ближневосточном регионе существенно снизилась, практически до нуля. С декабря 2008 по май 2011 рынок нефти плавно восстанавливался, фьючерсы на «Brent» подорожали с 37,48 по 125,61 долл. за баррель, но движущими силами здесь выступали не геополитические, а экономические факторы. Эскалация напряженности на Ближнем и Среднем Востоке вновь стала важным аргументом динамики биржевых котировок нефтяных фьючерсов лишь с началом «Арабской весны», а точнее – с началом гражданской войны в Ливии (15 февраля 2011) и гражданской войны в Сирийской Арабской Республике (15 марта 2011). Линия поведения нефтетрейдеров на бирже стала отражать опасения и риски геополитического характера. С 2011 по сентябрь 2014 года биржевые котировки нефти двигались в боковом тренде, во флэте. Например, котировки фьючерса «Brent» в этот период были «запертыми» в коридоре 95 – 127 долл. за баррель. Но при этом резко возросла волатильность цен на маркерные сорта нефти – биржевые котировки оперативно реагировали на все ближневосточные и магрибские конфликты. С 20 июня 2014 по 20 января 2016 цены на нефть сорта «Brent» снизились со 114,87 до 28,27 долл. за баррель, после чего вновь начался медленный их рост к 85,54 (3 октября 2018) долл., затем снижение к 51,98 долл. (24 декабря 2018) и т.д.

При этом чувствительность нефтяных котировок к геополитическим процессам, протекающим на Ближнем и Среднем Востоке, полностью не исчезала даже в условиях стремительного падения цен на энергоресурс, обусловленного экономическими причинами; например, осенью 2014 года. Рынок в данной ситуации просто реагировал довольно слабо и краткосрочно. В частности, с 15 по 29 октября 2014 и с 13 по 21 ноября 2014 года снижение биржевых цен на маркерные сорта нефти было приостановлено, и даже обозначился небольшой рост (коррекция) [фьючерс сорта «Brent» в первом случае вырос с 83,76 долл. до 86,93 долл. за баррель, во втором случае – с 77,78 до 80,20 долл. за баррель]. В октябре коррекция на рынке нефти, с большой долей вероятности, была вызвана обострением спора между США, Великобританией, Израилем, Россией, Ираном и Турцией в отношении дальнейших действий в борьбе с ИГИЛ (запрещена в Российской Федерации) и режимом Башара Асада в Сирийской Арабской Республике; в ноябре – эскалацией военного конфликта в Ливии, повлекшей приостановку нефтедобычи на месторождении El Sharara. Впрочем, тогда снижение нефтяных котировок очень быстро возобновилось, и на торгах 3 декабря 2014 года цена фьючерса на нефть Brent Blend опустилась уже ниже уровня в 70 долл. за баррель. Более отчетливо ответная реакция рынка наблюдалась при восходящих трендах. Например, новости об атаке боевиков ИГИЛ (организации, запрещенной в России) на нефтяные объекты на северо-востоке Ливии, появившиеся 21 января 2016 г., обусловили импульсный рост биржевых котировок фьючерсов нефти Brent Blend, WTI, Dubai Crude Oil и иных немаркерных сортов.

На рис. 1. представлен график изменения биржевой цены фьючерса «Brent Crude Oil Futures» на Нью-Йоркской товарной бирже в период активной подготовки (1 – 23 августа 2016 г.) и проведения первой части военной операции Турции «Щит Евфрата» (24 августа – 26 декабря 2016 г.) на сопредельной сирийской территории.

До начала военной операции биржевая цена на нефть росла в силу эскалации напряженности в отношениях Турции с США и с Россией, не одобрявших намерение Турецкой Республики провести наземное военное вторжение в северную часть Сирии и

опасавшихся, что данная операция может серьезно осложнить ситуацию в регионе.

В первый месяц проведения военной операции наблюдалось плавное, волнообразное снижение биржевой котировки фьючерса, а затем до конца года можно отчетливо видеть два импульсных роста цены на нефть: первый – с 45,95 долл. за баррель (19.09.2016) до 53,14 долл. за баррель (10.10.2016), второй – с 44,43 долл. за баррель (14.11.2016) до 55,69 долл. за баррель (12.12.2016).

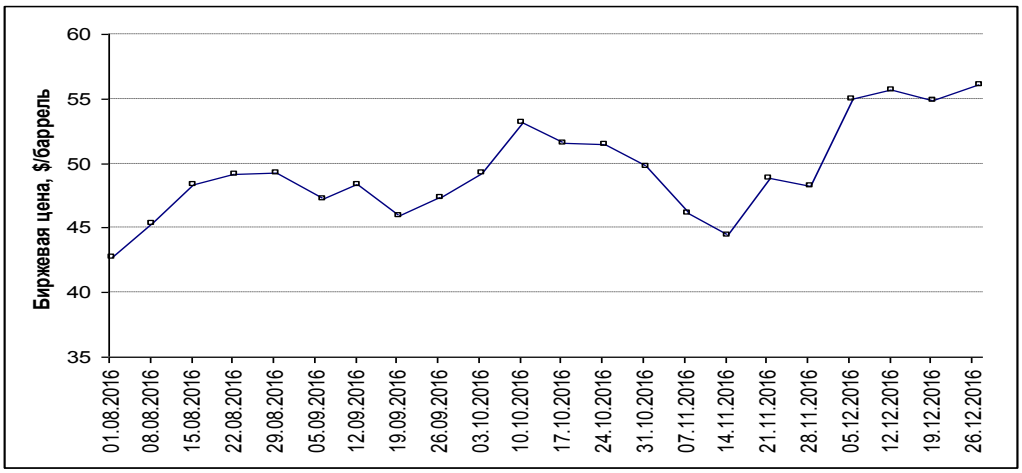


Рисунок 1 — График изменения биржевой цены фьючерса «Brent Crude Oil Futures» на Нью-Йоркской товарной бирже (NYMEX) в период активной подготовки и проведения первой части военной операции Турции «Щит Евфрата» на севере Сирийской Арабской Республики (Источник: EconomicData.ru[1]:)

Figure 1 — Graph of changes in the exchange price of the Brent Crude Oil Futures futures on the New York Mercantile Exchange (NYMEX) during the active preparation and conduct of the first part of the Turkish military operation “The Euphrates Shield” in the north of the Syrian Arab Republic (Source: EconomicData.ru:)

На рис. 2. представлен график изменения биржевой цены фьючерса «WTI Crude Oil Futures» на Нью-Йоркской товарной бирже с февраля по май 2018 г. – в период, в который уровень военного противостояния проиранских и просаудовских политических сил в Йемене достиг очередного локального максимума. На данном временном отрезке имели место события, связанные с нанесением ракетных ударов по территории Саудовской Аравии из районов Йемена, подконтрольных хуситам.

В частности, 26 марта 2018 года хуситы запустили семь баллистических ракет по городам Саудовской Аравии: по ее столице Эр-Рияд (три ракеты), по городам: Хамис Мушаит (одна ракета), Наджран (одна ракета), Джизан (две ракеты), преследуя стратегическую цель – дестабилизировать социально-политическую обстановку в

[1] Фьючерсы и энергоносители – URL: https://www.economicdata.ru/futures.php?menu=energy-futures&fu_id=129&fu_ticker=BB&futures_show=charts (дата обращения: 19.08.2019)

королевстве, посеять среди мирного населения страх и панику[1]. Однако часть экспертного сообщества усмотрела в этих атаках «прелюдию к началу переговоров, …, своеобразный механизм давления (на Эр-Рияд) для их начала»[2].

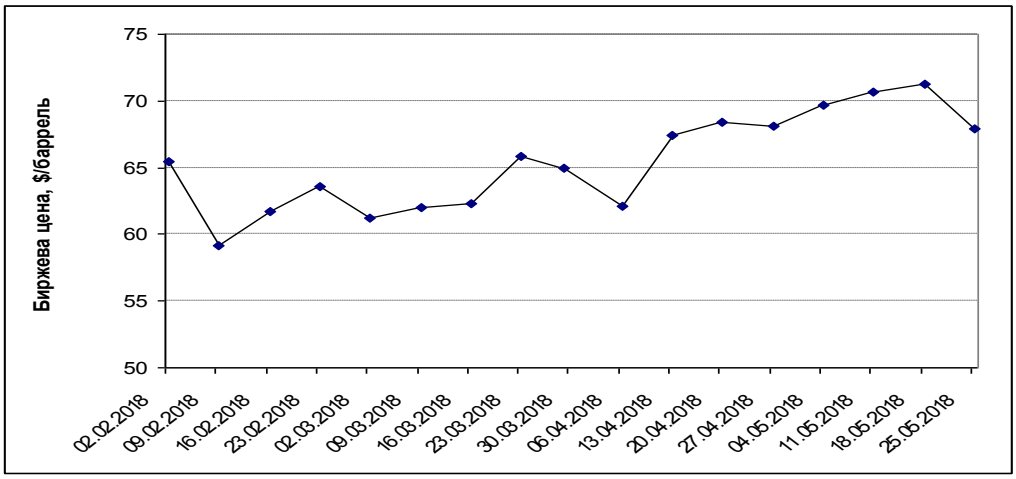


Рисунок 2 — График изменения биржевой цены фьючерса «WTI Crude Oil Futures» на Нью-Йоркской товарной бирже (NYMEX) в один из периодов эскалации военного конфликта в Йемене и напряженности в ирано-саудовских отношениях: февраль – май 2018 г. Источник: EconomicData.ru[3]:

Figure 2 — Graph of changes in the exchange price of the WTI Crude Oil Futures on the New York Mercantile Exchange (NYMEX) during one of the periods of the escalation of the military conflict in Yemen and tensions in Iran-Saudi relations: February – May 2018 o

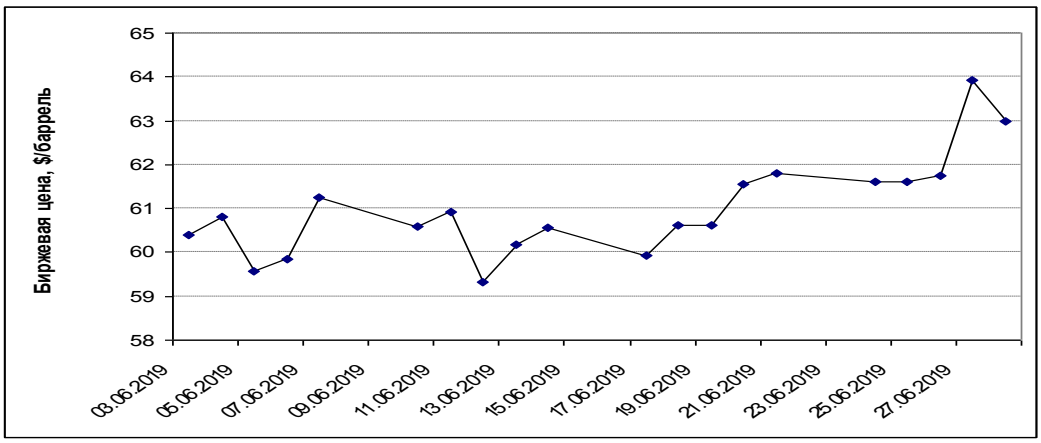
Эта идея оказала ощутимое воздействие на поведение нефтетрейдеров, и как результат – биржевые котировки на нефть с 26 марта почти непрерывно снижались по 6 апреля 2018 включительно в ожидании каких-либо официальных заявлений о намерении прекратить огонь и сесть за стол переговоров для мирного урегулирования конфликта в Йемене. Но этого не случилось. И поэтому в целом динамика биржевых котировок фьючерса «WTI Crude Oil Futures» в обозначенный пятимесячный период оказалась восходящей (см. рис. 2). Театр военных действий распространился на территорию государства-лидера по экспорту сырой нефти на мировой рынок - Садовскую Аравию, и это обстоятельство вызвало некоторые опасения у трейдеров. После 6 апреля 2018 года биржевая цена на нефтяной фьючерс уверенно стала расти до значения в 71,28 долл. за баррель.

[1] См.: Абдель Бари Атван. Какое сообщение хотели отправить хуситы, запустив по Эр-Рияду одновременно три ракеты? // ИноСМИ от 28 марта 2018. – URL: https://inosmi.ru/politic/20180328/241830116.html (дата обращения: 29.08.2019)

[2] Там же.

[3] Фьючерсы на энергоносители – URL: https://www.economicdata.ru/futures.php?menu=energy-futures&fu_id=20&fu_ticker=CL&futures_show=charts (дата обращения: 22.08.2019)

На рис. 3. представлен график изменения биржевой цены фьючерса «Dubai Crude Oil (Platts) Financial Futures» на Нью-Йоркской товарной бирже в июне 2019 года, в период эскалации американо-иранских и ирано-израильских отношений. Отметим, что в Ближневосточном регионе Исламская Республика Иран в политическом, военном и экономическом плане противостоит одновременно и США, и Израилю, и Саудовской Аравии.



Риунок 3 — График изменения биржевой цены фьючерса «Dubai Crude Oil (Platts) Financial Futures» на Нью-Йоркской товарной бирже (NYMEX) в июне 2019 года

Figure 3 — Graph of changes in the exchange price of the Dubai Crude Oil (Platts) Financial Futures on the New York Mercantile Exchange (NYMEX) in June 2019

Источник: Нефтяной портал «Barrel.Black»: URL: https://barrel.black/cena-dubai-crude-oil.html (дата обращения: 20.08.2019)

Это противостояние длится уже довольно длительный период времени, и в нем попеременно прослеживаются фрагменты эскалации и разрядки напряженности межгосударственных отношений. Одним из эпизодов эскалации напряженности можно назвать инцидент со сбитым 9 февраля 2018 года иранским беспилотником, запущенным с базы Т4 в провинции Хомс Сирийской Арабской Республики, и с последовавшим за этим авиаударом ВВС Израиля по данной военной базе, в ходе которого сирийские ПВО своим ответным огнем сбили израильский F– 16[1].

Другим – резонансное заявление Президента Исламской Республики Иран Хасана Рухани, сделанное 25 сентября 2018 г., о возможном перекрытии Ормузского пролива, если США продолжат санкционную политику против Ирана[2]. Третьим, еще более ярким

[1] См. подробнее: Бовдунов А. В опасной близости: возможен ли военный конфликт между Ираном и Израилем // RT на русском. Материал от 27 февраля 2018 года – URL: https://russian.rt.com/world/article/486911-izrail-iran-siriya-voina (дата обращения: 01.09.2019)

[2] Рухани рассказал о возможности перекрытия Ормузского пролива // RT на русском. Материал от 25 сентября 2018 года – URL: https://russian.rt.com/world/news/557814-ruhani-perekrytie-ormuzskii-proliv (дата обращения: 01.09.2019)

эпизодом эскалации напряженности в регионе стали обвинения Ирана в причастности к атакам на нефтяные танкеры в Оманском заливе 13 июня 2019 года, выдвинутые первоначально Соединенными Штатами, а затем Саудовской Аравией и Израилем[1]. В качестве эпизодов разрядки международной напряженности можно назвать, во-первых, заключение Ираном в 2015 году соглашения с постоянными членами Совбеза ООН и Германией о закрытии своей ядерной программы в обмен на снятие с Ирана международных экономических санкций, во-вторых, заявление главы Иранского МИДа Мохаммада Джавада Зарифа о готовности Тегерана к тесному сотрудничеству с Эр-Риядом по вопросам региональной безопасности, сделанное в 2017 году. т.е. существующие противоречия между Ираном, с одной стороны и США, Израилем – с другой, регулярно и постоянно обостряются, что часто приводит и к смене тренда, и к росту волатильности котировок нефти.

На рис. 3 можно видеть, как после 12 июня 2019 года, дня нанесения ракетного удара Израиля по территории Сирийской Арабской Республики, где дислоцировались проиранские военизированные группировки, и после вооруженной атаки «неизвестного агрессора» на два нефтяных танкера в Оманском заливе 13 июня 2019 года, в которой США незамедлительно обвинили Иран, биржевая цена расчетного фьючерса нефти сорта Dubai Crude Oil вышла из бокового тренда, оттолкнувшись от дна образовавшегося на тот момент ценового коридора, и постепенно выросла до $63,919 за баррель к 27 июня. Изменение тренда, отчетливо просматривающегося на графике, было, вероятнее всего, детерминировано и другими обстоятельствами. Но обострение американо-иранских и ирано-израильских отношений все же сыграло в данной ситуации решающую роль, особенно с учетом возникших у трейдеров опасений, что Тегеран в качестве ответных мер может реализовать свои прежние угрозы по перекрытию Ормузского пролива.

Анализ результатов

Проанализируем теперь основные компоненты и специфику процесса формирования биржевых цен на нефтяные фьючерсы. Выделим следующие, наиболее важные аспекты.

1. Проведенные наблюдения за реакцией трейдеров нефтяного рынка на возникновение «горячих точек» и эскалацию конфликтов в регионе Ближнего и Среднего Востока позволяют оценить характер их торговли – направлений и объемов заключаемых биржевых сделок – в зависимости от конкретной географической области протекания межгосударственного конфликта. Динамика цен на нефть наиболее чувствительна к геополитическим процессам в зоне Персидского и Оманского заливов, чуть менее чувствительна к событиям, протекающим в Леванте и северной Месопотамии (на стыке Турции, Сирии и Ирака), и гораздо слабее реагирует на конфликты в южной части Аравийского полуострова – в Йемене, за исключением ситуаций с нанесением ракетно-бомбовых ударов с территории Йемена по Саудовской Аравии (рис. 2). В соответствии с данной закономерностью эскалация напряженности и обострение внутренних или межгосударственных противоречий в географических точках Ближнего и Среднего

[1] Чернобай С. Саудовская Аравия и Израиль обвинили Иран в атаке на танкеры // Информационно-аналитическое агентство «ANNA-News». Материал от 16 июня 2019 года – URL: http://anna-news.info/saudovskaya-araviya-i-izrail-obvinili-iran-v-atake-na-tankery/ (дата обращения: 31.08.2019)

Востока, никак не связанных ни с добычей, ни с транспортировкой нефти, практически не влияют на поведение трейдеров и формирование биржевой цены на энергоресурс. Одним из примеров этого может служить Афганистан. Вооруженные конфликты в подобных районах, в отдельных случаях способны лишь усилить воздействие других геополитических процессов на динамику нефтяных котировок, но не более того.

2. Процесс формирования биржевых цен на нефть в период эскалации напряженности на Ближнем и Среднем Востоке по своей сути – это реакция участников торгов на фьючерсном рынке нефти, включая торговых роботов, на возникновение, развитие и завершение эскалации напряженности в регионе (т.е. на ее динамику), выраженная в осознанном и целенаправленном изменении объемов покупки/продажи фьючерсных контрактов и количества заключаемых новых биржевых сделок. Вследствие чего биржевая цена начинает импульсные, прерывные, а подчас и высоковолатильные движения. Поскольку эскалация напряженности является первым этапом в сложносоставной динамике международного конфликта (см. график на рис.4), то и специфика реакции участников биржевых торгов нефтью обнаруживает себя на начальных фазах конфликта: на временном отрезке АБ. Процесс эскалации имеет разную природу, детерминирующий базис и принимает разные формы, поэтому возможны различные варианты поведения трейдеров.

Во-первых, эскалация напряженности может носить инцидентный характер – тогда происходит реакция на отдельные события, которые могут привести (но не обязательно приводят!) к открытому межгосударственному столкновению в регионе. Т.е. участники торгов руководствуются опасением возникновения негативного сценария, а не его фактической реализацией. Например, 19 июля 2019 года (пятница) Иран сообщил о захвате в Персидском заливе нефтяного танкера, шедшего под флагом Соединенного Королевства Великобритании и Северной Ирландии, в ответ на захват Великобританией иранского нефтяного танкера, имевшего место ранее. Этот инцидент обострил страх возможных перебоев в транспортировке ближневосточной нефти через Ормузский пролив. И как результат, утром, в понедельник 22 июля, котировка фьючерса на нефть сорта «Brent» выросла на 1,38%, котировка фьючерса на нефть сорта «WTI» выросла на 0,77%, т.е. до $63,33 и $56,06 за баррель соответственно[1]. Биржевая цена «Dubai» поднялась с $60,59 за баррель 19 июля до $61,31 22 июля 2019 года, т.е. на 1,19%, и дальше продолжила свой рост. При этом, если событие прогнозируемо, ожидаемо, поведение трейдеров в момент выхода соответствующих новостей будет менее иррациональным, чем в случае с появлением неожиданной (непредвиденной) информации. При первом сценарии возможен небольшой краткосрочный скачок/провал цены при сохранении прежнего тренда. При втором сценарии, как минимум, обеспечен резкий рост волатильности, а как максимум – в случае повтора информации о продолжении эскалации – смена тренда на более-менее продолжительное время. Например, когда в ночь с 13 на 14 сентября 2019 года два крупных

[1] См. подробнее: Нефть растет на фоне обострения напряженности на Ближнем Востоке // Financial One: Журнал о финансовых рынках. 22 июля 2019 – URL: https://fomag.ru/news-streem/neft_rastet_na_fone_obostreniya_napryazhennosti_na_blizhnem_vostoke/ (дата обращения: 25.07.2019).

нефтеперерабатывающих завода в Саудовской Аравии, принадлежащие государственной компании Saudi Aramco, были атакованы с воздуха беспилотниками/дронами, взорвавшись, они вызвали сильные пожары на нефтяных объектах[1] (ответственность взяли на себя йеменские хуситы; а Госдепартамент США поспешно обвинил в случившемся Иран), и возникла угроза сокращения производства нефти на территории королевства чуть ли не в два раза, мировые цены на нефть резко выросли на 15 и даже более процентов.

Другой ближневосточный инцидент, имевший место 20 ноября 2019 года[2] и связанный с воздушной атакой армии Израиля на ряд военных объектов в Сирии, принадлежащих иранским вооруженным силам «Кудс» и правительству Б. Асада, в ответ на запуск с территории АРС четырех ракет по израильской территории, привел к остановке снижения биржевых котировок всех трех рассматриваемых фьючерсных контрактов на нефть, начавшегося 18 ноября, а затем – к их росту в пределах 1,5 – 2,75 %.

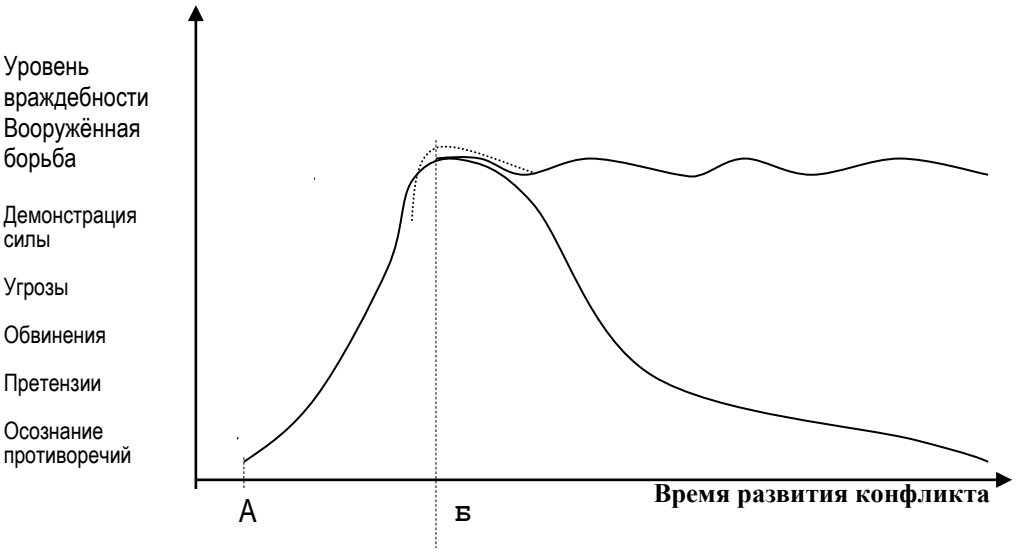


Рисунок 4 – Возможные варианты развития конфликта[3]
Figure 4 – Possible options for conflict development

Во-вторых, эскалация напряженности может происходить по принципу «раскручивания спирали» (см. графическую модель на рис. 5). Наиболее наглядный пример такого сценария – война в Сирийской Арабской Республике 2011 – 2017/н.в., когда политический конфликт между оппозицией и Президентом Башаром Асадом быстро трансформировался в кровопролитнейшую гражданскую войну, а затем втянул в себя все

[1] Саудовская Аравия назвала причины взрывов на своих НПЗ // Интерфакс. Материал от 14 сентября 2019 г. – URL: https://www.interfax.ru/world/676457 (дата обращения: 04.10.2019).
[2] См. подробнее: Армия Израиля заявила, что атаковала в Сирии десятки объектов // РИА Новости – URL: https://ria.ru/20191120/1561145052.html (дата обращения: 20.11.2019).
[3] См.: Лебедева М.М. Политическое урегулирование конфликтов. — М.: Аспект Пресс, 1999. – С. 36.

ведущие страны мира, включая США, Великобританию, Францию, Россию, Турцию, Иран. Когда дальнейшая эскалация конфликта хорошо прогнозируется и ожидается, вместо роста волатильности на рынке нефти сразу происходит смена тренда. Сильный тренд обуславливается очевидностью происходящего, понятной цепочкой геополитических событий. Когда же восходящая спиралеобразная динамика эскалации напряженности плохо просчитывается, не очевидна, линия поведения участников биржевых торгов начинает повторять торговлю в предшествующей ситуации.

И принятие каждого нового торгового решения основывается, примерно на 60 – 70%, на предыдущем.

В-третьих, эскалация напряженности может носить периодический характер, чередуясь с разрядкой напряженности. В этом случае график динамики самого конфликта имеет волнообразный (синусоидальный) вид (см. рис. 6). Это свойственно длительным или затяжным конфликтам, «запертым» между двумя какими-то уровнями враждебности в узкий коридор, за границы которого он выйти не может, но внутри коридора может развиваться с любой интенсивностью.



Рисунок 5 – Графическая модель эскалации международной напряженности по К. Р. Митчеллу[1]

Figure 5 – Graphic model of escalation of international tension by Ch. R. Mitchell

В случае с затяжными конфликтами биржевая цена нефти только первое время растет синхронно с увеличением уровня геополитической напряженности и снижается по мере урегулирования конфликта, но затем постепенно перестает реагировать на эскалацию и разрядку напряженности, поскольку трейдерам становится очевидно: даже в случае деэскалации подобного конфликта до полной, а иногда даже до частичной нормализации отношений дело так и не дойдет; и через определенный промежуток времени вновь начнется очередной этап обострения противоречий (рис. 6).

[1] См.: Mitchell Ch.R. The Structure of International Conflict. N.Y.: St. Martin's Press, 1981; Лебедева М.М. Политическое урегулирование конфликтов. — М.: Аспект Пресс, 1999. – 271 с. — С. 40.

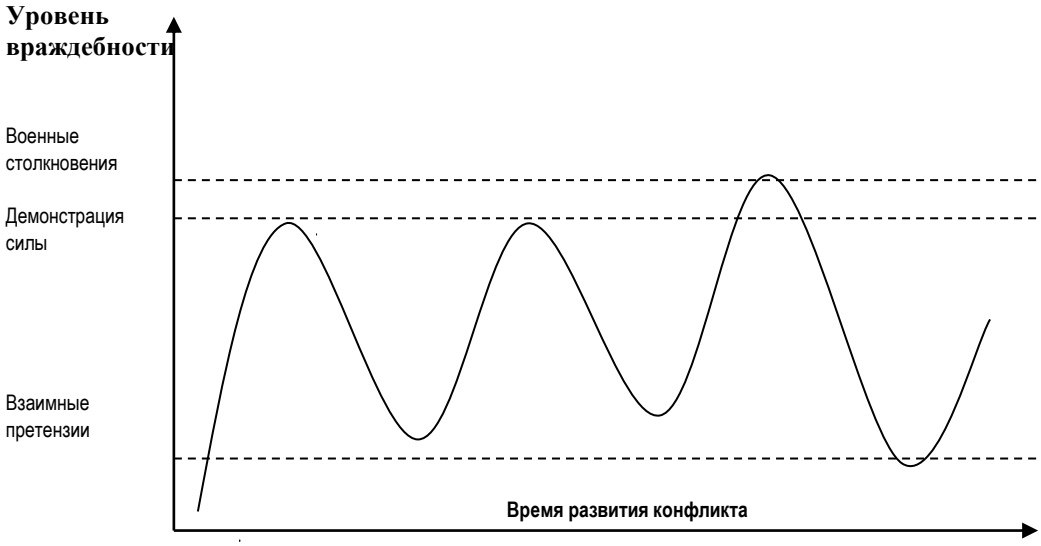


Рисунок 6 – Волнообразный вид динамики конфликта
Figure 6 – Wavy form of the dynamics of conflict

3. Поведение нефтяных трейдеров в периоды эскалации напряженности на Ближнем и Среднем Востоке, соответствующие всем трем вышеприведенным графическим моделям, укладывается в общую схему: «событие → новость о событии → реакция на новость → следующее события … и т.д.». Новость может быть ожидаемой (предсказуемой), а может быть неожиданной (непредсказуемой). А сам процесс выпуска новостей – носить регулярный, периодический или же эпизодический характер. В содержательном плане новости могут касаться только рынка сырой нефти, могут затрагивать товарно-сырьевой рынок в целом или значительные его сегменты, а также новости могут иметь прямое отношение ко всему глобальному финансовому рынку. Естественно, что реакция нефтетрейдеров на биржах во всех перечисленных случаях может сильно отличаться.

В каждый момент торговой сессии на одной чаше весов находятся геополитические события, отраженные в новостных лентах информагентств, а на другой – события из области экономики и финансов; оба класса событий оцениваются по своей значимости для рынка нефти, и какая чаша перевешивает, теми аргументами и руководствуется биржевой трейдер. Соответственно, возможны три варианта: публикация финансово-экономических данных в открытом доступе может уравновесить новости геополитического характера, может их перевесить («перебить» своей значимостью) или никак не повлиять на ситуацию с биржевыми котировками нефти, если вышедшие экономические данные оказались недостаточно сильным фактором для их учета при заключении биржевых сделок. Но, как известно, любая новость теряет со временем свою актуальность. И это обстоятельство также определяет новые и упраздняет старые ориентиры в процессе принятия торговых решений.

Сам процесс формирования биржевой цены на нефть по внешней форме практически идентичен или во всяком случае имеет много схожего с процедурой формирования

котировок на любой другой биржевой актив и состоит из нескольких стадий: ожидание новости и прогнозирование ее количественных показателей, появление информации и ее оценка для рынка нефти (совпадение с прогнозом, лучше прогноза, хуже прогноза), принятие торгового решения по заключению сделок с нефтяными фьючерсами. И в зависимости от того, каких решений в данный момент принимается на товарно-сырьевой бирже больше: на покупку или на продажу, в каком объеме и по какой цене, происходит изменение текущей биржевой цены.

Добавим к вышесказанному, что в отдельные периоды биржевые котировки нефтяных фьючерсов формируются действиями трейдеров, ведущих торговлю, основанную на своевременно полученной объективной информации (новостях), а есть периоды, когда процесс ценообразования на сырьевых биржах осуществляют трейдеры, работающие исключительно с «шумами». Но, поскольку «информационные шумы» несут в себе сведения, также относящиеся к событийному ряду Ближневосточного региона, только на уровне слухов, сплетен и иных непроверенных (а часто заведомо ложных) данных, то общий алгоритм формирования биржевых цен на нефть в данном случае будет идентичен предыдущему.

4. Поведение лиц, принимающих инвестиционные и/или спекулятивные решения в ходе биржевых торгов нефтяными фьючерсами, немало зависит от финансовых знаний последних и от широты их кругозора в области глобального рынка нефти. Как известно, знания в прикладной плоскости могут носить объективный характер, т.е. основываться на статистических данных, приобретенном личном опыте и достоверных источниках информации, а могут носить субъективный характер, когда нефтетрейдеры только думают, что они владеют научными знаниями. Во втором случае имеет место предвзято оцененная участником биржевых торгов интерпретация объективного знания об изменениях нефтяных котировок под влиянием геополитических факторов. Это, в свою очередь, определяет степень самоуверенности лиц, принимающих инвестиционные и/или спекулятивные решения, которая наглядно проявляет себя в ходе торгов на товарно-сырьевых биржах. Уровень осведомленности и уровень уверенности в правоте своих оценок происходящих на Ближнем и Среднем Востоке событий – это как раз те параметры, которые в сочетании друг с другом довольно эффективно управляют основными инвестиционными рисками в биржевой торговле[1]. На рис. 1, 2, 3 видно, как за счет заключения трейдерами более дорогих / более дешевых относительно текущей цены биржевых сделок с нефтяными фьючерсами их котировки двигаются или вверх, или вниз, или вбок. Каждое решение о заключении новой биржевой сделки основывается на интегрировании объективного, субъективного знания, осведомленности и принятия инвестиционного (спекулятивно-торгового) риска. Все эти четыре категории в процессе принятия решений являются взаимозависимыми и взаимообусловленными.

5. Спекулятивная торговля нефтяными фьючерсами на бирже предполагает наличие у профессиональных трейдеров определенной торговой стратегии. Если же участниками биржевых торгов являются торговые роботы, то определенного алгоритма «прочтения» новостей, сопоставления полученной информации с программой действий, принятие

[1] См. подробнее: Гришина Н.П. Поведенческий подход к проблеме выбора оптимального портфеля.– Саратов : Изд-во Сарат. ун-та, 2015. – 120 с. — С. 25 – 26.

решения. А в основе любой стратегии, как правило, лежит некая инвестиционная концепция. Смена парадигм, происходящая циклично каждые 12 – 20 лет, приводит к смене концепций, а это приводит к смене стратегии биржевой игры. До XXI столетия, когда движение нефтяных котировок определялось главным образом изменениями спроса и предложения на рынке физической нефти, доминировала концепция рационального поведения рынка, «исходящая из пропорциональной зависимости между инвестиционной доходностью и риском»[1]. В рамках такой концепции линия поведения нефтетрейдеров на бирже была примерно следующая: в момент «ценовой аномалии» - необоснованного (иррационального) отклонения биржевой котировки «вверх» или «вниз» от среднего значения по тренду – фьючерсы продавались/покупались в большом объеме, т.е. трейдеры действовали против рынка с целью последующего закрытия позиций с прибылью при возвращении котировок к своим средним значениям. Однако в первом десятилетии XXI века такую теоретическую конструкцию потеснила концепция «неприятия потерь» (loss aversion) [2] , первым постулатом которой являлось признание иррационального (эмоционально-психологического) характера принятия торговых решений на товарно-сырьевых биржах мира, вторым постулатом – «наличие асимметрии между уровнем инвестиционной прибыли и степенью риска»[3], третьим – положение, что инвесторы и спекулянты на сырьевом рынке начали воспринимать риск получения убытков в результате заключения срочных биржевых сделок как неприемлемый для себя. Поведенческая модель нефтетрейдеров на бирже после кризиса 2008 года все больше стала интегрировать в себе мотивацию на получение максимально возможной прибыли при одновременном стремлении избегать всевозможных рисков (путем хеджирования, диверсификации и т.п. методами).

Вместе с тем даже к началу 2020 года концепция «loss aversion» была заложена далеко не во все торговые стратегии на биржевом рынке нефти. Потому что категориям «инвестиционный риск» и «потенциальная доходность» оказалось довольно трудно придать независимый друг от друга характер, полностью «обнулить» степень их корреляции, даже с учетом происшедшей смены парадигмы. В этой связи в разрабатываемые новые торговые стратегии концепция «неприятия потерь» стала включаться лишь как дополнительный элемент для поддержания баланса между рациональным и иррациональным началами торговли на товарно-сырьевых биржах.

Заключение

Вышеприведенный материал теперь можно обобщить, выделить в нем квинтэссенцию и сделать следующие выводы.

Процесс формирования биржевых цен на основные сорта сырой нефти в периоды обострения военно-политической конфронтации на Ближнем и Среднем Востоке приобретает несколько весьма специфических черт. Он временно перестает зависеть от реального спроса и предложения на рынке энергоносителей, от динамики макроэкономических показателей и общих темпов развития мировой промышленности, но

[1] Цит. по: Гришина Н.П. Ук. соч. С. 28.
[2] Там же.
[3] Цит. по: Гришина Н.П. Ук. соч. С. 28.

при этом повышается чувствительность биржевых котировок к политическим, военным и геополитическим событиям (не ко всем, как показало исследование, а только касающимся государств—импортеров нефти на Среднем, Ближнем Востоке и в Северной Африке) – наблюдаются резкий рост волатильности цен, стремительная смена трендов, напоминающая по форме «раскачивание маятника». В свою очередь затухание колебаний нефтяных цен соответствует разрядке геополитической напряженности в регионе и возобновлению существенного воздействия на процесс ценообразования нефти экономических факторов. Здесь только надо особо отметить, что эскалация напряженности в рассматриваемом регионе играет существенную роль в процессе биржевого ценообразования маркерных сортов нефти лишь в периоды восходящего и бокового тренда. И эта роль заметно снижается в периоды резкого (реже – плавного) падения цен на бирже.

Ценообразование нефтяных фьючерсов на бирже под воздействием эскалации напряженности на Ближнем и Среднем Востоке – в самом общем виде – может быть представлено в виде двухступенчатого механизма. На первой ступени происходит выдвижение из девяти факторов влияния, перечисленных в начале статьи, два – три (реже одного) в качестве детерминант, задающих вектор движению нефтяных котировок. Если среди этих факторов-детерминант не оказывается пятого (геополитические процессы в нефтедобывающих регионах мира и вокруг транспортно-логистических узлов), это означает, что в текущей рыночной ситуации драйверы движения цен на нефть имеют иную природу. Но если же одним из факторов-детерминант (или единственным детерминантом) оказываются геополитические противоречия в рассматриваемом регионе мира, происходит переход на вторую ступень. Здесь из ряда причинно-следственных связей эскалации напряженности и обострения противоречий с динамикой биржевых цен на нефть одна какая-то связь приобретает характер доминирующей (и ей отводится роль «двигателя» нефтяных котировок), все остальные – рецессивный характер. Остальные детерминанты первой ступени (при их наличии) выступают, как правило, в роли вспомогательной; изредка – в роли катализатора, усиливающего тренд и волатильность на рынке нефти.

Проведенный в настоящей статье анализ показал, что выдвижение из потенциальной группы факторов воздействия как на первой, так и на второй ступени механизма ценообразования одного или нескольких факторов в качестве ведущих имеет преимущественно субъективную природу. Связано это с особенностью психологического восприятия реальности, широтой кругозора, багажом опыта, знаний, умений и целями, которые трейдер преследует в процессе биржевых торгов.

Библиография/References:

1. Бобылев Ю.Н. Мировой рынок нефти: стабилизация цен // Экономическое развитие России. – 2019. – Т. 26. – № 7. – С. 29 – 31.

2. Галлямова Д.Х, Шинкевич М.В. Современные вызовы и перспективы развития мирового рынка нефти // Управление устойчивым развитием. – 2019. – № 2 (21). – С. 20 – 25.

3. Гришина Н.П. Поведенческий подход к проблеме выбора оптимального портфеля. – Саратов: Изд-во Сарат. ун-та, 2015. – 120 с.

4. Лебедева М.М. Политическое урегулирование конфликтов. – М.: Аспект Пресс, 1999. – 271 с.

5. Масленников А.О. Крупнейшие банки на рынке нефти: влияние на механизм ценообразования // Перестройка мировых энергетических рынков: возможности и вызовы для России. Под ред. С.В. Жукова. – М.: ИМЭМО РАН, 2015. – С. 14-19.

6. Парфенов А.А. Анализ динамики цены спот нефти марки WTI за период 2008 – 2016 гг. // Глобальные рынки и финансовый инжиниринг. – 2016. – Т. 3. – № 4. – С. 269 – 280.

7. Akram, Q.F. Commodity Prices, Interest Rates and the Dollar // Energy Economics. – 2009. – № 31. – p. 838-851.

8. Breitenfellner, A., Cuaresma, J. Crude Oil Prices and USD/EUR Exchange Rate // Monetary Policy & The Economy. – 2008. – 4-08. – p. 102 – 128.

9. Fattouh, B., Kilian, L., Mahadeva, L. The Role of Speculation in Oil Markets: What Have We Learned So Far? // The Energy Journal. – 2013. – Vol. 34 – № 3 – P. 7 – 33.

10. Mitchell, Ch.R. The Structure of International Conflict. – N.Y.: St. Martin's Press. – 1981.

1. Bobylev, Iu.N. (2019) Mirovoi rynok nefti: stabilizatsiia tsen [World oil market: price stabilization] // Ekonomicheskoe razvitie Rossii [Russian Economic Developments]. – T. 26. – № 7. – P. 29-31. (In Russ.)

2. Galliamova, D.Kh, Shinkevich, M.V. (2019) Sovremennye vyzovy i perspektivy razvitiia mirovogo rynka nefti [Current challenges and prospects for the development of the global oil market] // Upravlenie ustoichivym razvitiem [Sustainable development management]. – №2 (21). – P. 20– 25. (In Russ.)

3. Grishina, N.P. (2015) Povedencheskii podkhod k probleme vybora optimal'nogo portfelia [Behavioral approach to the problem of choosing the optimal portfolio]. – Saratov: Izd-vo Sarat. un-ta. – 120 p. (In Russ.)

4. Lebedeva, M.M. (1999) Politicheskoe uregulirovanie konfliktov [A political settlement of the conflict]. – M.: Aspekt Press. – 271 p. (In Russ.)

5. Maslennikov, A.O. (2015) Krupneishie banki na rynke nefti: vliianie na mekhanizm tsenoobrazovaniia [Largest banks in the oil market: impact on the pricing mechanism] // Perestroika mirovykh energeticheskikh rynkov: vozmozhnosti i vyzovy dlia Rossii [Restructuring of global energy markets: opportunities and challenges for Russia]. Pod red. S.V. Zhukova. – M.: IMEMO RAN. – P. 14– 19. (In Russ.)

6. Parfenov, A.A. (2016) Analiz dinamiki tseny spot nefti marki WTI za period 2008 – 2016 gg. [Analysis of the dynamics of the spot price of WTI crude oil for the period 2008 - 2016] // Global'nye rynki i finansovyi inzhiniring [Global markets and financial engineering]. – T. 3. – № 4. – P. 269– 280. (In Russ.)