



УДК 339

Ліп В.Е., канд. екон. наук
провідний науковий співробітник
Інституту економіки та прогнозування НАН України

ЗАКОНОМІРНОСТІ ФОРМУВАННЯ КОН'ЮНКТУРИ ТА МАНІПУЛЯЦІЇ "НЕВИДИМОЇ РУКИ" НАФТОВОГО РИНКУ

Проведено структурно-інституціональний аналіз розвитку світового ринку нафти. За результатами факторного аналізу встановлені головні компоненти, що визначають кон'юнктуру та динаміку цін останньої фази розвитку нафтового ринку. Розглянуто суттєві ознаки нафтових криз та уточнено поняття "енергетична криза", яке на відміну від існуючих містить кількісні критерії (пропорції) динаміки цін на домінуючий в енергетичному балансі ресурс. Розглянуто вплив фактора "ресурсного прокляття" на економічну динаміку та наведено приклади подолання так званої "голландської хвороби". Здійснено оцінку впливу глобальної кон'юнктури на розвиток внутрішнього ринку нафтопродуктів України. За результатами дослідження зроблено прогнозні припущення щодо розвитку кон'юнктури нафтового ринку¹.

К л ю ч о в і с л о в а: ринок нафти, структурно-інституціональний аналіз, кон'юнктура, механізм ціноутворення, енергетична криза, факторний аналіз, деривативи.

J E L : D40, L11, N70

Актуальність теми, постановка проблеми. У I кв. 2016 р. сталася знакова для світової економіки подія – ціни на світовому ринку нафти знизилися до рекордного за останні 12 років рівня (наприкінці січня 2016 р. після зняття санкцій з Ірану на міжнародних біржах нафтові котирування досягали рівня менш ніж 28 дол. США за барель). Нафта стала вдвічі дешевшою за молоко у США і навіть дешевшою за питну воду в Саудівській Аравії (згадаймо футуристичну трагікомедію "Кін-дза-дза" виробництва 1986 р. – "А здесь из луца (паливо на місцевій говірці. – Авт.) воду делают!"). Ціновий шок став приводом для численних дискусій про чинники, що зумовили зміну кон'юнктури ринку, та одночасно про майбутні цінові тренди на один з ключових індикаторів світової торгівлі. Відзначимо, що знецінення "чорного золота" за такий короткий проміжок часу, а головне його рівень були настільки неочікуваними, що обережність аналітиків не дозволяє їм наразі робити прогнозні припущення за горизонт 2016 р.

Хоча зменшення цін на нафту почалося ще у 2014 р., найістотніше падіння відбулося наприкінці 2015 р. Експерти називають саме цей рік показовим у новітній історії ринку нафти [1]. Невипадково у своєму щорічному огляді енергетики світу за 2015 р. Міжнародне енергетичне агентство (МЕА) наводить порівняння всіх ключових індикаторів енергетичного балансу світу з 1973 р., на який припадає перша енергетична криза. Постає зовсім не риторичне питання: чи не настала нова (і остання) епоха дешевої нафти, після якої нафта як головний енергетичний ресурс світу поступиться свої місцем іншим джерелам енергії? Думки з цього приводу серед аналітиків настільки різні і навіть протилежні, що здатні викликати паніку серед стейкхолдерів і повну невизначеність щодо подальшої поведінки на ринку, і аж ніяк не сприяють розробленню цілеспрямованих енергетичних стратегій. І не тільки – для найбільших екс-

¹ Публікацію підготовлено в рамках виконання НДР "Структурні зміни у світовій торгівлі як чинник розвитку внутрішнього ринку України" (№ держреєстрації 0115U002690).

портерів та споживачів це означатиме також і перегляд економічної політики в цілому, що уможливує і зміну геополітичної конструкції світу. Особливо це зачепить ті країни, які ще уражені так званою "голландською хворобою". З точки зору економістів у цій ситуації насамперед цікавить, наскільки поточна кон'юнктура обґрунтовується законами ринку і чи не спрацьовують інші "невидимі" на перший погляд фактори неекономічної природи?

Попервах видається, що поведінка глобальних гравців ринку цілком описується типовими прикладами з теорії ігор. Наприклад, ситуацію, що склалася, можна вважати "грою з нульовою сумою" (у виграші залишаються лише споживачі, постачальники несуть тільки збитки). Інша аналогія стосується дій Саудівської Аравії (найбільшого постачальника нафти), яка вирішує "дилему в'язня" – маючи спільний інтерес зі своїми партнерами по ОПЕК королівство діє виключно самостійно, максимізуючи свій власний виграш. Популістські версії у стилі "теорії змови" вбачають укладання певної угоди між США та Саудівською Аравією з метою використання обвалу ринку як економічної санкції проти Росії, що у свою чергу намагається "домовитися" з королівством про замороження видобутку нафти. Однак такий поверхневий погляд не дає можливості виявити дійсно значимі фактори зміни кон'юнктури та зробити припущення щодо розвитку подальших подій, зокрема, хоча б орієнтовно оцінити майбутній ціновий тренд.

Відзначимо, що до сьогодні навіть достатньо обґрунтовані теоретичні постулати та розроблені моделі економічної динаміки не дають можливості з достатньою ймовірністю передбачити подальший рівень цін на основних ресурсних ринках, і перш за все на ринку нафти. Циклічний характер кон'юнктури через балансування попиту та пропозиції – це майже єдина характеристика ринку, з якою погоджуються усі дослідники. Між тим постійний моніторинг і факторний аналіз кон'юнктури міжнародними аналітичними центрами певною мірою обґрунтовують, щоправда постфактум і лише стосовно короткотривалого періоду часу, дію окремих чинників, що зумовлюють зростаючу волатильність цін на світовому ринку нафти. Спектр таких чинників досить варіативний і постійно розширюється залежно від еволюції інституційної структури ринку, механізмів ціноутворення, розвитку технологій, динаміки інвестицій, зміни запасів, квот на видобуток, геополітичної ситуації у світі тощо. Увагу дослідників привертають також проблеми взаємозв'язку нафтових цін з поживленням ділової активності або розвитком світової економіки, світової торгівлі, інфляції, курсових індексів.

Аналіз досліджень і публікацій. З початком епохи індустріалізації та глобалізації торгівлі ринки сировинних товарів стали предметом прискіпливої уваги аналітиків, оскільки очікування певних трендів набули визначального характеру для розвитку світової економіки. Закономірності розвитку кон'юнктури на таких ринках становили основу теорії природокористування, наріжним каменем якої постав принцип обмеженості природних ресурсів.

Для нафтової ери головним питанням стало визначення періоду так званого піку нафти (піку видобутку), який обґрунтував геофізик Меріон Кінг Хабберт [2]. Дотепер з надр Землі вилучено до 20% потенційних запасів нафти і близько 10% запасів газу. За таких умов, звісно, зарано стверджувати про глобальне вичерпання цих природних ресурсів. І тим не менше, як і передбачав Хабберт, пік видобутку нафти у США припав ще на 1971 р. Асоціація з дослідження піку нафти та газу (ASPO) своїми розрахунками доводить, що пік світового видобутку стався восени 2004 р. Інші дослідники більш оптимістичні і відкладають "момент істини" піку нафти на більш віддалену перспективу до 2030 р. У будь-якому випадку так званий енергетичний коефіцієнт повернення інвестицій (співвідношення кількості (вартості) енергії, яка видобувається, та кількості (вартості) енергії, яку треба для цього витратити (EROE)), постійно

зменшується. Наразі видобувається від одного до п'яти барелів нафти на кожний витрачений для цього видобутку барель, хоча півтора століття тому на початку епохи нафти це співвідношення становило п'ятдесят до одного. Нафта поступається своїм місцем іншим джерелам енергії (рис. 1). Після природного газу імовірно це буде енергія термоядерного синтезу, незважаючи на її неприйняття суспільством після відомих аварій на атомних станціях.

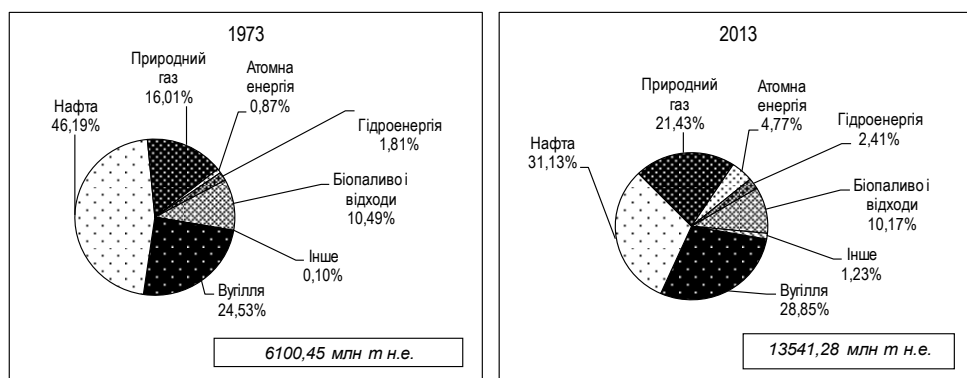


Рис. 1. Загальне первинне постачання енергії у світі, млн т н.е.

Джерело: Key Word Energy Statistics. Secure Sustainable Together / International Energy Agency. – 2015.

Стосовно досліджень структури світового ринку нафти найбільш відомою є хрестоматійна публікація Деніела Єрґіна, який у 1991 р. описав історію ринку нафти з початку її промислового видобутку. Через сучасний сплеск інтересу до нафтового ринку у 2016 р. було здійснено її чергове перевидання [3]. Автор наводить періодизацію у розвитку інституційної структури ринку нафти та характеризує особливості нафтових криз другої половини ХХ ст. У книзі Жана-Марі Шевальє [4] детально аналізуються події, що відбулися на ринку нафти в період з 1970 по 1973 рр. і певною мірою розкриваються явні та приховані причини першої енергетичної кризи. Особливість роботи полягає в тому, що об'єктом дослідження Ж.-М.Шевальє стала діяльність трьох головних рушійних сил, які діють на світовому ринку нафти: міжнародних нафтових монополій, країн-експортерів і країн-імпортерів нафти. Іншою відомою публікацією стала книга К.Тьюгендхета та А.Гамільтона [5], яка побачила світ на порозі вже другої світової енергетичної кризи. Ґрунтовний історичний екскурс автори завершують критичним аналізом діяльності "хижацької" природи міжнародних нафтових компаній. Перелічені публікації достатньо повно описують історію структурних змін світового нафтового ринку, проте стосовно лише певного історичного етапу його розвитку, який звершився в середині 80-х років минулого століття.

Натомість протягом 1990-х років на ринку нафти відбулися істотні зміни, наслідком яких стало тривале зниження цінних індексів, які на тлі світової фінансової кризи 1997–1998 рр. досягли пікової позначки нижче 10 дол. США за барель. У своїй доповіді [6] А.Конопляник зазначає, що нафтовий ринок перейшов на новий етап розвитку, особливістю якого стала готовність нафтовидобувних компаній працювати при відносно низьких цінах на нафту. Таким чином, конкурентоспроможна пропозиція поширилася за межі ОПЕК, що дозволяє компаніям рентабельно працювати навіть у діапазоні 10–15 дол. за барель. А.Конопляник також звернув увагу на те, що на ринку з'явилася нова сфера торгівлі так званою "паперовою" нафтою. Але у 2000 р. він навіть і не уявляв, яких масштабів згодом набуде біржова торгівля цим "товаром". Лише з початком ХХІ ст., на зламі цінової тенденції до стійкого підвищення, стало зрозумілим, що структура нафтового ринку радикально змінилася у напрямі доміну-

вання спекулятивної складової. Аналізу нового явища спеціально присвячена доповідь [7] С.Жукова, І.Копитіна та О.Масленікова, в якій автори досліджують процес інтеграції фінансового та нафтового ринку. Автори зазначають, що випереджаючий розвиток глобального фінансового ринку та накопичення капіталу, який у десятки разів перевищує світовий ВВП, призвів до зміни динаміки потоків та запасів, яка сформувала сучасну дуальну структуру нафтового ринку. Проте дискусія з цього питання виявила недостатність виявлених залежностей для передбачення розвитку подальших подій та мінімізації можливих ризиків.

Тут варто звернути особливу увагу на високу чутливість ринку нафти до змін динаміки світового економічного зростання (до динаміки світового валового продукту (СВП) і навіть аналогічної динаміки окремих макрорегіонів. Як зазначають експерти Інституту еволюційної економіки [8], ця закономірність може активно використовуватися для оперативного аналізу динаміки СВП у частині взаємного впливу СВП та світового ринку енергоресурсів. Однак експерти МВФ не поділяють точки зору про кореляційну залежність цін на нафту та темпи зростання СВП, хоча й висловлюють певні застереження щодо такого можливого взаємовпливу [9]. Уповільнення темпів зростання економіки США у 2006–2007 рр., на яку припадає близько 20% світового ВВП, відбувалося одночасно із досить високими темпами економічного зростання країн, що розвиваються, а тому попит на нафту залишатиметься на достатньо високому стабільному рівні. Тобто йдеться лише про деяку переорієнтацію нафтових потоків, а не на суттєве зниження їх обсягів. Світова економіка у глобальному вимірі поступово позбавляється нафтової залежності. Згідно з більшістю макроекономічних моделей вплив більш ніж двократного падіння цін на нафту у 2015 р. виявився меншим, ніж очікувалося – усього 0,5% світового СВП [10]. Обмежувачем зростання став і різкий спад інвестицій, пов'язаних з енергоресурсами. Після кількох років швидкого зростання обсяги глобальних інвестицій у видобуток і розвідку нафти знизилися до 150 млрд дол. США у 2015 р.

Таким чином, існуючі дослідження не дають достатньої теоретичної бази для обґрунтування емпіричних спостережень сучасної кон'юнктури нафтового ринку. Вочевидь з'явилися нові глобальні фактори, які зумовили зміну розкладу основних детермінант світового ринку нафти. Виявити головні компоненти ринку неможливо без стислого розгляду, вже під новим кутом, еволюції інституційної структури та механізмів ціноутворення світового ринку нафти. Тим більше, що серед дослідників немає єдиної точки зору щодо конкретних термінів періодизації історії світового ринку нафти на відміну від датування глобальних енергетичних криз. Зауважимо принагідно, що сама природа глобальних енергетичних криз при цьому є малодослідженою темою економічної науки. Така розбіжність пояснюється різними методологічними підходами щодо зміни визначальних характеристик ринку, під якими деякі дослідники розуміють цінову динаміку, інші – інституційну структуру ринку.

Цілі статті (постановка завдання). Метою дослідження, результати якого представлені у статті, є уточнення періодизації розвитку інституційної структури світового ринку нафти та характеристик енергетичних криз, проведення факторного аналізу та визначення головних компонент кон'юнктури останньої фази розвитку світового нафтового ринку, здійснення оцінки впливу зміни глобальної кон'юнктури на розвиток внутрішнього ринку нафтопродуктів України, наведення прогнозних припущень щодо динаміки цін на нафту.

Закономірна еволюція світового ринку нафти

Беручи за основу періодизації розвитку ринку нафти зміну механізмів ціноутворення, відзначимо також визначальні події, які зумовили зміну його інституційної структури. З огляду на це еволюцію світового ринку нафти можна умовно поділити на п'ять етапів.



Ринок: прогноз і кон'юнктура

Перший етап (1859–1947 рр.) характеризувався відносно стабільними цінами на нафту під контролем найбільших нафтових компаній світу, так званих "семи сестер": американських Standard Oil of New Jersey (з 1973 – Exxon Corp.), Mobil Oil, Gulf Oil (у 1984 р. поглинена Chevron), Texaco, Standard Oil of California (зараз Chevron), англійської Anglo-Persian Oil Company (нині British Petroleum) і однієї міжнародної, з перевагою англо-голландського капіталу Royal Dutch / Shell. Створення Міжнародного нафтового картелю (МНК) розпочалося з укладання у 1928 р. угоди, яка передбачала скорочення видобутку нафти відповідно до тенденцій попиту на неї і збереження існуючої пропорції між видобувними компаніями. Учасники угоди де-факто зберігали контроль над нафтовим ринком кілька десятиліть, поки не почалося зростання ролі ОПЕК у 1970-х роках. На основі узгодженої між членами МНК "однобазової системи цін" ціна на нафту у будь-якому місці земної кулі (CIF) визначалася на основі ціни FOB у Мексиканській затоці плюс (фіктивний) фрахт.

Другий етап (1947–1971 рр.), як і перший, характеризується домінуванням на ринку МНК, однак пов'язаний з переходом на "двобазову систему цін" унаслідок визнання компаніями зростаючої ролі Близького Сходу як постачальника нафти. За новою формулою фрахтові ставки розраховувалися або від Мексиканської затоки, або від Перської затоки, але в обох випадках похідною була ціна нафти FOB у Мексиканській затоці. З появою двох точок доставки з'явилася нейтральна точка, в якій ціна доставки була однаковою (поряд з Мальтою у Середземному морі). Вважається, що такий механізм значною мірою сприяв вирішенню енергетичних проблем відбудови післявоєнної Європи в рамках "Плану Маршалла", оприлюдненого саме у 1947 р. Якщо до закінчення Другої світової війни до 80% нафти надходило в Європу з району Мексиканської затоки, то вже в 1950-му близько 80% імпорту йшло з Близького Сходу, головним чином з Ірану. Основним видом зовнішньоторговельних угод у цей період, як і раніше, були так звані "регулярні" угоди, що визначали як рівень відносно низьких цін, так і обсяги торгівлі. Саме в цей період відбувається радикальна зміна структури енергетичних балансів індустриальних країн світу. Нова експонента зростання енергоспоживання первинних енергоресурсів почалася одразу після Другої світової війни, коли, поступово заміщуючи вугілля, домінуючі позиції у світовому енергетичному балансі почали займати спочатку нафта, а згодом і природний газ. Отже, втрата вугіллям домінуючих позицій не була пов'язана з обмеженістю його ресурсів, так само як і кам'яний вік не скінчився через вичерпання каміння. Визначальними стали якісні характеристики (енергомісткість) та низька ціна нафти, що забезпечували високі темпи промислового розвитку.

Третій етап (1971–1985 рр.) характеризується завершенням епохи концесійної форми стосунків та переходом ринкової влади до ОПЕК, створеної у 1960 р. На базі націоналізованих активів МНК були створені національні нафтові компанії країн-експортерів. На Конференції ОПЕК у грудні 1970 р. картель став ініціатором перегляду рівня офіційних (довідкових) цін на нафту та частки в прибутках і власності в угодах із основними міжнародними нафтовими компаніями. Основною ціноутворюючою формулою стала "Перська затока плюс реальний фрахт". Зростання цін на нафту, спровоковане ОПЕК, викликало уповільнення темпів економічного розвитку, але одночасно дало можливість вийти на ринок нафті з третіх країн, що створило серйозну конкуренцію картелю. Поступово частка картелю у світовому видобутку нафти зменшилася з 55%, які картель мав у 1973 р., до 30% на середину 1980-х років. У світі не залишилося жодного угруповання, здатного стабілізувати ринок. Усе це стимулювало появу нових форм торгівлі нафтою.

Четвертий етап (1985–2005 рр.) прийнято вважати етапом біржової торгівлі нафтою. Починаючи з грудня 1985 р. вона відбувається не за принципом ціна FOB плюс фрахт, а на основі ціни CIF, яка встановлюється на біржі як рівноважна ціна попиту та

пропозиції. В результаті змінився сам принцип ціноутворення: картельний принцип (на перших двох етапах це був МНК, на третьому – ОПЕК) поступився місцем біржовим торгам, які відбуваються у цілодобовому режимі реального часу по естафеті на трьох світових майданчиках (Нью-Йорк, Лондон, Сингапур). Почалося скорочення операцій на основі регулярних контрактів та збільшення кількості разових угод. Якщо до початку 70-х частка останніх становила тільки 1–5% операцій, то у 80-х вона досягла вже 50%. Почав активно розвиватися вільний "спотовий" ринок, де на базі разових або короткострокових угод продаються і купуються надлишки нафти понад вже укладені річні та довгострокові контракти (рис. 2). Наприкінці минулого століття саме цей ринок став індикатором реального співвідношення попиту та пропозиції. У світовій нафтовій

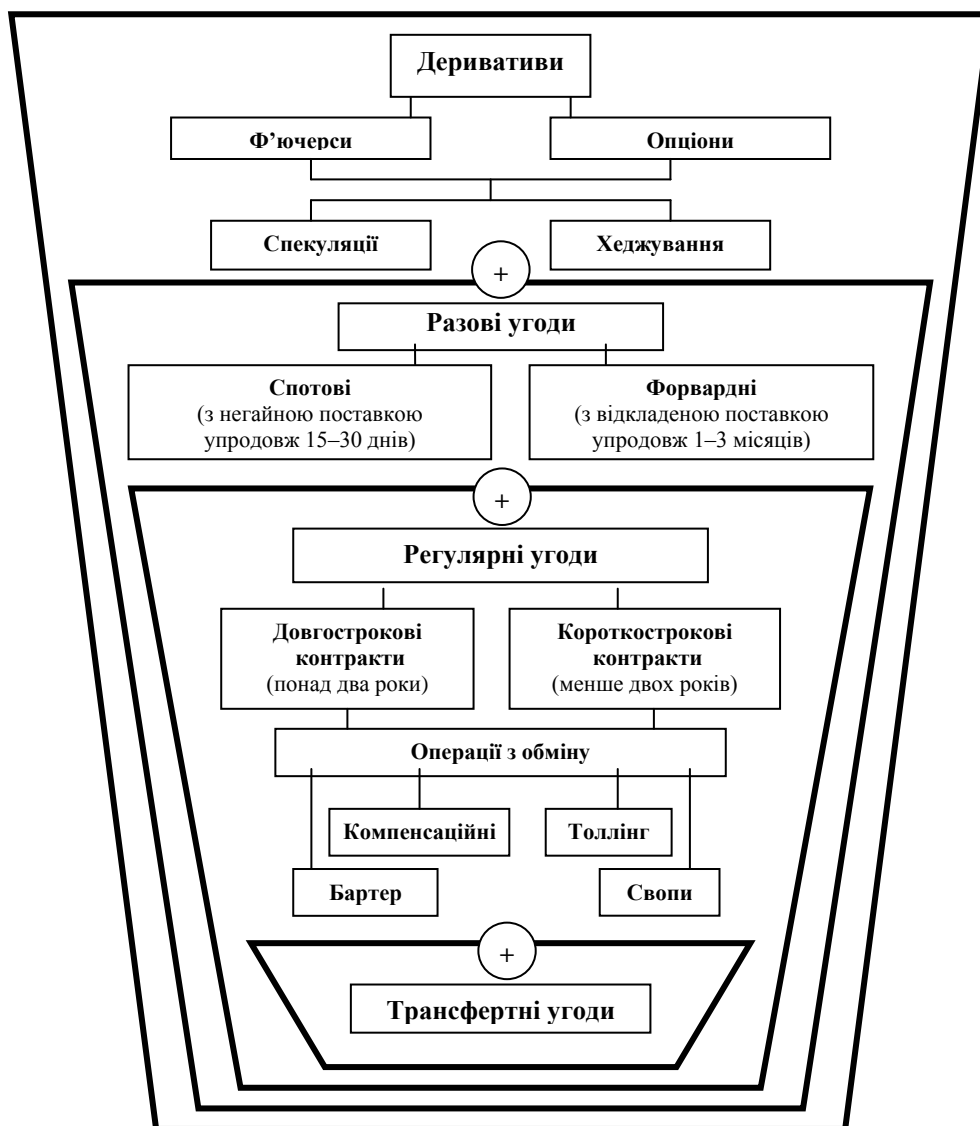


Рис. 2. Еволюція структури світового нафтового ринку та видів угод

Джерело: складено за даними: Конопляник А.А. Мировой рынок нефти: возврат эпохи низких цен? / А.А. Конопляник ; РАН ; Институт народнохозяйственного прогнозирования. – М. : Изд-во ИНП, 2000; Цена энергии. Международные механизмы формирования цен на нефть и газ. – Секретариат Энергетической Хартии, 2007; Рябцев Г.Л. Нефтепродукты в Украине: настоящее и будущее : монография / Рябцев Г.Л., Сапегин С.В., Лир В.Э. – К. : ЧП "Санспарель", 2008. –139 с. – С. 217–222.



Ринок: прогноз і кон'юнктура

промисловості через технологічний розвиток відбувалося зниження в абсолютному виразі усіх складових ціни пропозиції (собівартості видобутку, податків та прибутків). Одночасно на стороні попиту почали активно розвиватися технології використання альтернативних джерел енергії. Поєднання зростаючої пропозиції та в'ялого попиту викликало різке зростання волатильності цінової динаміки з перевагою спадаючого тренду. Різкі коливання цін на нафту, притаманні біржовій торгівлі, послужили поштовхом для привнесення до міжнародної торгівлі механізмів управління ризиками. Це зумовило появу на ринку нафти операторів фінансового ринку. З'явилися підстави говорити про початок п'ятого етапу в еволюції механізмів ціноутворення на ринку нафти (починаючи з 2005 р.), коли біржові котирування перестають бути надійними індикаторами, що характеризують кон'юнктуру нафтового ринку.

"Нереальна" новітня історія ринку нафти

З початку XXI ст. новітню історію світового ринку нафти формує безпрецедентний симбіоз факторів об'єктивної та віртуальної реальності. Наприкінці минулого століття основними учасниками ринку нафти були три групи гравців [11]: *хеджери*, або гравці фізичної ринку нафти, які через фінансові деривативи страхували цінові ризики по ф'ючерсних контрактах; *спекулянти* або фінансові гравці, які брали на себе ризик хеджерів, одночасно забезпечуючи ринку нафтових деривативів необхідну ліквідність; *арбітражери*, які відкривають компенсуючі позиції щодо двох або більше інструментів з метою забезпечення прибутку (іншими словами, арбітражери забезпечують отримання прибутку без ризику шляхом одночасного укладання аналогічних угод на двох (або більше) ринках. Теоретично вважається, що ліквідний ф'ючерсний ринок оптимально забезпечує процес пошуку рівноважної ціни, оскільки велика кількість гравців не дає можливостей гравцям маніпулювати ринком.

Надалі еволюція нафтового ринку привела до розвитку ринку нафтових деривативів, основними з яких стали ф'ючерси і опціони. На ринок нафти у масовому порядку зайшли фінансові інвестори, інвестиційні фонди і банки, включаючи хедж-фонди, які стали застосовувати велику кількість різноманітних фінансових інструментів. Таким чином, поступово нафтовий ринок перестав бути винятково ринком реальних поставчань. В результаті до неодмінних гравців ринку, крім транснаціональних нафтових компаній, самих держав-імпортерів і експортерів долучилися також біржові гравці, які використовують спекулятивний капітал. Понад те, спекулятивний капітал, що чутливо реагує на політичні події в світі, став тим чинником, який здатний різко підвищити або знизити нафтові котирування.

Накачування світової економіки грошима, які не забезпечені матеріальними активами, посилювалося, коли у 1999 р. адміністрація США зняла обмеження на заборону банкам, венчурним, пенсійним та іншим фондам займатися інвестиціями, випуском іпотечних паперів, грою на валютних біржах і фондових ринках, іншими високоризикованими, але надприбутковими (спекулятивними) операціями. Задумані як спосіб страхування ризиків при купівлі-продажу реальних товарів, а також інвестицій, деривативи швидко перетворилися на самостійний вид біржової торгівлі, обсяги угод за якими багатократно перевищили обсяг товарних поставок. Цінові індекси продовжували повільно зростати, головним чином через спекулятивні операції на глобальних фінансових і товарно-сировинних ринках (коливання курсу американської валюти вважається одним з найважливіших факторів на світовому ринку нафти). Зростаючі ризики призвели до збільшення частки спотових угод та нафтових деривативів, товарний ринок нафти поступово трансформувався у паперовий ринок, де основними стали спекулятивні операції.

Нафта стала унікальним товаром, оскільки дев'ять з десяти угод за нею фактично є купівлею і продажем паперових угод – сировинних ф'ючерсів. Хоча загальносвітовий попит на нафту становить приблизно 86 млн бар./добу, щоденних ф'ючер-

сів продається на 1 млрд бар./добу. На початок нинішнього століття глобальний ринок фізичної нафти оцінювався у розмірі 570 млрд дол. США (за середньою ціною нафти у 20,5 дол. США/бар. на біржі WTI та середньому попиту у розмірі 76–77 млн бар./добу) [12]. За оцінками експертів [7], обсяг ринку фізичної нафти у 2010 р. становила вже близько 2,4 трлн дол. США, тоді як ринок нафтових деривативів – 28 трлн дол. США, з яких 2,5 трлн обертаються на спотовому (позабіржовому) ринку. Виходить, лише 8% контрактів, що укладаються на біржах, можуть завершитися "фізичною" поставкою, інші – чиста спекуляція. Особливо бурхливим було зростання цих нематеріальних активів останніми роками, після введення електронних торгів, коли на ринку фігурували навіть не "паперові", а так звані "електронні гроші", обсяг використання яких взагалі не мав ніяких обмежень. По суті, нинішня вартість реальної нафти визначається балансом попиту і пропозиції на "паперовому" (фіктивному) ринку нафти.

Однією з ключових ланок переміщення біржової торгівлі з товарного на фінансовий ринок є ринок нафтових ф'ючерсів, ціна яких повинна була стати індикатором вартості нафтових угод. На початку 2008 р. обсяг ф'ючерсних угод на світовому ринку майже в 1,5 тис. разів перевищував обсяг товарних операцій з нафтою. І пояснюється це тим, що вільні гроші з валютного ринку, а слідом за ними – гроші різних досить потужних пенсійних, інвестиційних, хедж-фондів були спрямовані на ринок нафтових ф'ючерсів. Усе це спричинило "повінь" капіталу, яка формувалася значною мірою також за рахунок кредитних ресурсів. Отже, на природну тенденцію зростання світових цін на нафту стали накладатися досить істотні перетоки вільного капіталу між нафтовим та іншими сегментами загального фінансового ринку.

До початку світової фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр. у промислово розвинених країнах, а також з випереджаючими темпами – у нових "азійських тиграх" спостерігалось стійке зростання попиту на капітал та ресурси, ціни на товари та послуги також зростали, що на певній стадії призвело до кризи неплатежів за банківськими кредитами, яка почалася у США і закономірно стрімко призвела до рецесії світової економіки. І хоча чинником світової фінансово-економічної кризи вважається криза іпотечних кредитів, зауважимо, що фінансові спекулянти на біржовому ринку нафти також використовували кредитні ресурси в значних обсягах.

Різде зменшення попиту на нафту призвело до обвалу цін на ринку, що змусило країни ОПЕК декілька разів вдаватися до скорочення квот на видобуток. Серед аналітиків ринку досі не має згоди про чинники, які мотивували ОПЕК змінити квоти. Деякі вважають, що зменшення квот було викликано не стільки картельною політикою підтримки цін, скільки наслідком фізичного дефіциту нафти ("пік видобутку"). Так чи інакше, але з цього часу фактично почався процес розпаду найбільш відомого та потужного картельного утворення за всю історію світової економіки, хоча країни ОПЕК через різноманітні внутрішні проблеми і раніше не відзначалися суворого картельною дисципліною. Принагідно зазначимо, що відновлення ділової активності після 2009 р. знову підштовхнуло зростання цін, яке у 2013 р. досягло докризового рівня. Вартість нафти наприкінці 2010 р., коли світова економіка поступово почала виходити з кризи, була значно вищою, ніж це було обумовлено факторами попиту та пропозиції. Відносно низький попит на енергетичний еквівалент пояснюється нестабільністю посткризового стану світової економіки. Обсяги пропозиції нафти на світовому ринку стабільно перевищували попит. Як очікувалося, після виходу світової економіки на докризові темпи економічного зростання, подальший баланс залежатиме від можливостей збільшення поставок нафти країнами ОПЕК.

Безумовно, важливим, якщо не вирішальним, фактором, що наразі впливає на кон'юнктуру нафтового ринку, є суміжні ринки, насамперед сланцевих нафти та газу, які з початком нинішнього століття набули глобального характеру, особливо через

поширення екологічно спірної крекінг-технології (гідророзривів пластів). Рано чи пізно, так само як і політика енергоефективності та розвитку нетрадиційних джерел енергії наприкінці минулого століття, сланцевий бум повинен був зумовити зниження цінового тренду на нафту.

Непомітна "третя світова енергетична криза"

Фактично весь період з 2003 р. по 2013 р. характеризує перманентний тренд зростання цін на нафту, який формувався під впливом як реального співвідношення факторів попиту та пропозиції на фізичну нафту, так і спекулятивних чинників на фінансових та фондових ринках (рис. 3). З 1998 по 2008 рр. ціна на нафту зросла більше ніж у 10 разів. Фактично ця ситуація підпадає під ознаки третьої світової енергетичної кризи, яка розтягнулася на десять років. Проте світ не відчув таких важких наслідків, як у 70-х роках минулого століття. Політика енергоефективності та диверсифікація джерел енергії демпфували економічні наслідки високих цін у промислово розвинених країнах світу.

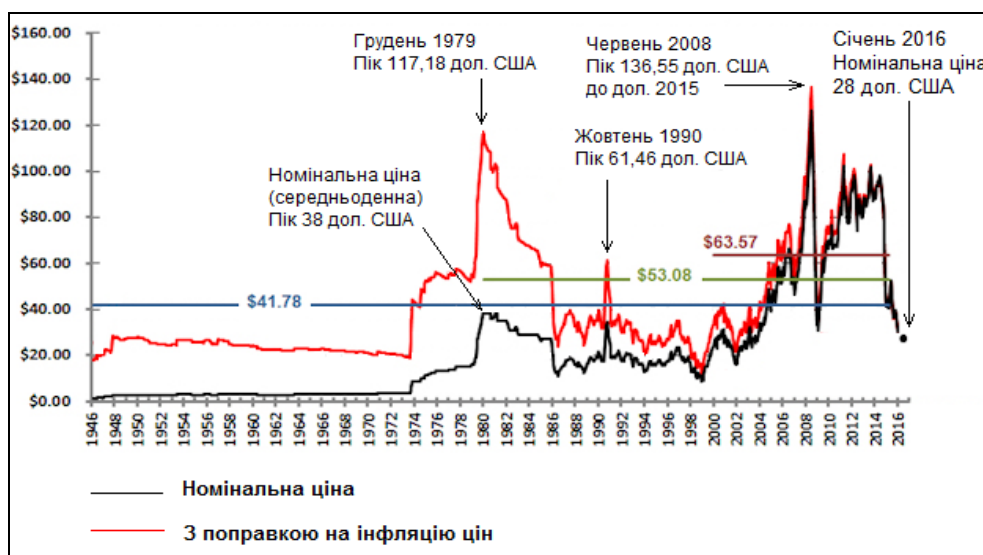


Рис. 3. Динаміка світових цін на нафту (WTI)

Джерело: InflationData.com [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://inflationdata.com/>

Перш ніж констатувати факт настання енергетичної кризи світового масштабу, необхідно визначити суттєві ознаки самого терміна "енергетична криза" та його відмінність, наприклад, від "цінового шоку". Термін "енергетична криза" не має загальноприйнятого визначення в енциклопедичних виданнях, але більшість варіантів тлумачення збігаються у наступному змісті: "енергетична криза – криза, яка викликана гострим дефіцитом первинних джерел енергії (насамперед нафти), який відображає диспропорції між зростанням енергоспоживання та обсягами його виробництва". З іншого боку, термін "криза" (з грецької – "рішення", "поворотний пункт") трактується сучасними тлумачними словниками як "переворот, пора перехідного періоду, злам, стан, за яким існуючі засоби досягнення цілей є неадекватними, внаслідок чого виникають непередбачувані ситуації". Відповідно економічна криза проявляється в порушенні рівноваги між сукупним попитом і пропозицією на товари чи послуги.

Перша (нафтова) енергетична криза (1973–1974 рр.) виникла через картельну змову ОПЕК знизити квоти на видобуток нафти як інструмент "нафтового ембарго" союзникам Ізраїлю (США, Нідерландів, Португалії, Родезії та ЮАР) в арабо-ізраїль-

ській війні, внаслідок чого виник глобальний дефіцит пропозиції. Зростання ціни нафти протягом цього періоду відбулося у декілька (!) разів – з трьох доларів до дванадцяти (у номінальному вимірі) (див. рис. 1). Акцентуємо увагу, що це сталося не через прояв закономірної циклічної еволюції співвідношення ринкових факторів попиту та пропозиції (наприклад, викликаних рівнем запасів, радикальною зміною технологій або інвестицій).

Друга (нафтова) енергетична криза (1979–1980 рр.) також була обумовлена політичним фактором, коли у відповідь на ісламську революцію в Ірані у 1979 р. США відмінили державне регулювання цін на нафту. Ціна нафти у цей період зросла номінально з 15 до 35 дол. США за барель, тобто більш ніж удвічі. Лише у 1986 р. ціна на нафту знизилася у номінальному вимірі до 10 дол. США за барель. У 1980 р. ситуацію загострила ірано-іракська війна. Ціна на суміш Saudi Light зросла до 34 дол. США за барель. В цих умовах сталася різка дестабілізація і дезінтеграція ринку нафти: частішали випадки порушення нафтопостачання у країнах-споживачах; збільшилися нестійкість цін і межі їх коливань; розширилося число компаній, що ведуть операції з нафтою і нафтопродуктами.

Зауважимо, що наразі дослідники зійшлися на ідентифікації лише першої та другої нафтових енергетичних криз, які мали глобальні наслідки і позначилися на розвитку світової економіки. В обох випадках об'єктом дослідження виступає індикаторний ринок сирової нафти, а показником – різке зростання цінових індексів. Натомість зазначимо, що перша та друга енергетичні кризи були викликані не об'єктивною (закономірною) зміною попиту та пропозиції, а створенням *штучного дефіциту пропозиції нафти на ринку через політичні фактори*. Після першої та другої енергетичних криз визначальними чинниками формування кон'юнктури нафтового ринку стали вважати фактор зміни запасів нафти у США (короткострокові можливості регулювання пропозиції на найбільшому ринку споживання) та рівень картельних квот ОПЕК, які також, як показав досвід, запроваджуються лише на певний короткостроковий період часу.

Забігаючи наперед, можна констатувати, що стрімке зростання цін (починаючи з 2003 р. і включно до 2013 р.), хоча і почалося із запровадженням санкцій проти Ірану, але обумовлено було головним чином збільшенням обсягів ринку "паперової" нафти, що також має мало чого спільного з економічним розвитком, інвестиціями у розвідку родовищ або зміною запасів. Тому чинником такого зростання цін можна вважати створення *штучного профіциту попиту на нафту через фінансові фактори*.

Світова енергетична криза може бути викликана як локальними, так і глобальними чинниками, але її настання у будь-якому випадку призводить до глобальних наслідків. Усе це дає підстави вважати, що енергетична криза у широкому розумінні – це ситуація на ринку домінуючого в (світовому або національному) енергетичному балансі первинного ресурсу, що характеризується таким дисбалансом між попитом і пропозицією, внаслідок якого ціна на індикативний ресурс зростає у кратному вимірі.

Отже, однією з кількісних ознак енергетичної кризи можна вважати саме кратне зростання ціни на індикаторний ресурс, яким як на той час, так і дотепер, вважається сира нафта. Решту цінових коливань, коли короткострокова зміна індексу становить менше 100%, можна віднести до "цінових шоків". Наприклад, зростання цін, яке почалося у 1990 р. – після окупації Іраном Кувейту та наступної за цим війни у Персидській затоці у цінових індексах відобразилася не настільки вагомо, як під час першої та другої енергетичних криз, хоча на той час очікування були більш песимістичними.

Що стосується часових інтервалів енергетичних криз, то можливі два варіанти їх ідентифікації. За першим початком кризи можна вважати початок зростання цін, а її завершенням – час стабілізації рівня цін або навіть деякого їх зменшення. За другим варіантом – початком кризи вважається початок зростання цін, а завершенням – по-

вернення цін на докризовий або близький до нього рівень. Зважаючи на перший варіант, часовими рамками першої енергетичної кризи можна вважати період 1973–1979 рр., тривалістю 5 років, а другої – відповідно 1979–1986 рр., яка тривала 7 років. За другим варіантом першу та другу світові енергетичні кризи, враховуючи спільний політичний характер зумовлюючих чинників, можна вважати лише двома послідовними хвилями однієї глобальної енергетичної кризи (1973–1986 рр.).

Наступний період 1986–2003 рр. можна вважати періодом турбулентності світового нафтового ринку. Провідні країни світу почали активно проводити політику енергоефективності та залучати у свої енергетичні баланси альтернативні нафті джерела енергії. Саме диверсифікація попиту стала стабілізаційним фактором на світовому ринку нафти наприкінці ХХ ст.

Неоголошена економічна санкція – "ресурсне прокляття"

Доходи від нафтогазового сектора у країнах – найбільших експортерах формують лівову частку доходів національних бюджетів [13, 14]. У Саудівській Аравії нафтові доходи становлять близько 45% ВВП (у Росії – 48%, Кувейті – понад 50%, ОАЕ – 30%, Ірані – 17%). Таким чином, формується стійка кореляційна залежність між темпами економічного зростання в цих країнах та світовими цінами на нафту (рис. 4).

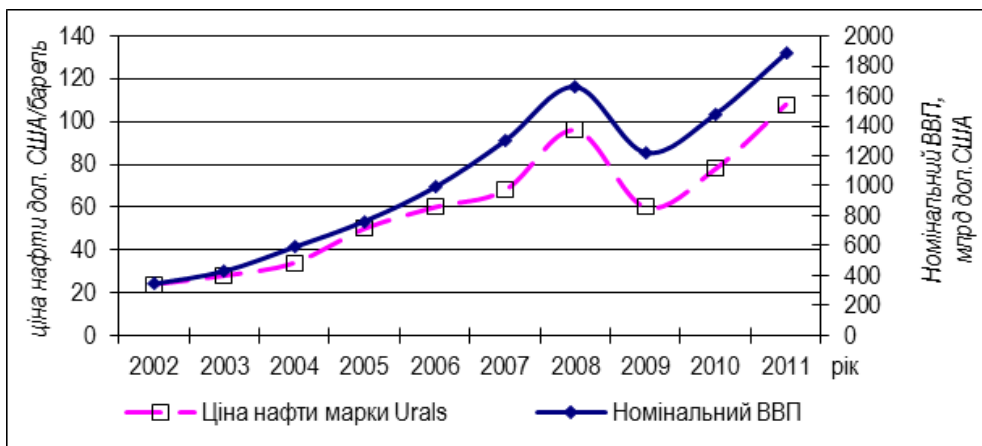


Рис. 4. Залежність ВВП Російської Федерації від цін на нафту

Джерело: Мировая нефть [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://utmagazine.ru/posts/9440-mirovaya-neft>

Однак у ресурсного багатства є й зворотний бік медалі – ефект Гронінгена, або так звана "голландська хвороба" (назва походить від Гронінгенського газового родовища, відкритого в 1959 р на півночі Голландії). Швидке зростання експорту газу внаслідок освоєння родовища призвело до збільшення інфляції та безробіття, падіння експорту продукції обробної промисловості і темпів зростання доходів у 70-х роках минулого століття. Зростання цін на нафту в середині 70-х і початку 80-х років викликало подібний ефект у Саудівській Аравії, Нігерії, Мексиці.

"Ресурсне прокляття" розглядається в сучасній літературі у двох аспектах. З одного боку, проблема має економічний вимір – надлишок природних ресурсів у кращому випадку призводить до стагнації, а у гіршому – до економічного спаду. З іншого боку, у політичному сенсі це означає згорання демократичних інститутів та поширення авторитаризму [15]. Залишаючи поза рамками цієї статті політичну складову, зазначимо, що майже всі багаті на нафту країни є, як правило, авторитарними країнами. Слабкість політичної конструкції нафтових країн створює підґрунтя для численних конфліктів та громадянських воєн за володіння "чорним золотом".

Світовий досвід доводить, що "голландська хвороба" не є невиліковною. Велика Британія, Норвегія, ті ж Нідерланди диверсифікували напрями використання надприбутків. Більше того, вони – піонери у процесі лібералізації природних монополій. І хоча ці країни є членами єдиної європейської сім'ї, саме ресурсний потенціал дає їм можливість займати особливу позицію у європейській політиці (Норвегія так і не стала членом ЄС).

Спробу уникнути ефекту Гронінгена здійснив Іран, який намагався диверсифікувати економічний розвиток за рахунок розвитку промисловості та ядерної програми. Проте, незважаючи на всі спроби Ірану послабити залежність своєї економіки від експорту нафти, нафтова промисловість продовжує справляти вирішальний вплив на економічний розвиток країни, головним чином через валютні надходження. Натомість експерти американської Національної академії наук скептично ставляться до нафтових перспектив Ірану, оскільки відзначають перманентне падіння доходів країни від експорту нафти. З цим важко погодитись, оскільки після запровадження більш жорстких санкцій у 2012 р. іранський видобуток нафти за рік упав лише на 6% і країна зберегла можливість різко наростити як обсяги видобутку, так і експорту нафти [16], що вона і продемонструвала з початку 2016 р.

Вочевидь в умовах загострення геополітичної ситуації у світі зростають вагові коефіцієнти факторів неекономічної природи. Дешева нафта стає потужним чинником впливу на країни-експортери. Чи не цим пояснюється зміна політики Росії у військовому конфлікті в Сирії? Чи не дивний збіг обставин, коли на початку 2016 р. за мінімальних цін на нафту Іран таки пішов на поступки у ядерній програмі? Згадаємо, що історичний конфлікт між переважно шіїтським Іраном та переважно сунітською Саудівською Аравією виступає наріжним каменем взаємовідносин у арабському світі починаючи ще з часів ісламської революції 1979 р. У конфліктах на Близькому Сході обидві країни завжди підтримували полярні фракції, і нинішній сирійський конфлікт не виняток. Аналогічним чином проглядається формування клубів за інтересами на ринку нафти: з одного боку, США та Саудівська Аравія, з іншого – Росія та Іран. У цій ситуації спроби об'єднання експортерів задля гри на підвищення у різних форматах наразі виглядають малоімовірними.

Джокером у цьому пасьянсі можна вважати саме Саудівську Аравію, яка має найбільший видобуток нафти та його найнижчу собівартість. Від позиції цієї держави залежатиме, принаймні у короткостроковій перспективі, подальша кон'юнктура нафтового ринку. Наскільки довго триватиме стратагема у стилі "боротьба на виснаження" проти конкурентів, залежатиме вочевидь від виснаження "подушки безпеки" (національного суверенного інвестиційного фонду) самої Саудівської Аравії. За оцінкою МВФ, бездефіцитний бюджет Саудівської Аравії можливий при ціні на нафту 106 дол. США/бар. Бюджет королівства на 2016 р. був спланований з дефіцитом 87 млрд дол. США (близько 11% ВВП). Згідно з даними МВФ на листопад 2015 р. резерви Саудівської Аравії становили 635 млрд дол. США (з серпня 2014 р. вони скорочувалися в середньому на 7,4 млрд дол. США щомісяця) [13]. Отже, нинішніх резервів королівства при збереженні поточних витрат і низьких нафтових цін вистачить лише на п'ять років.

Ціновий спад ринку нафти створює також значні проблеми фінансування бюджету інших експортерів. Бюджетний дефіцит Катару, Кувейту та Оману становить від 5 до 8% ВВП. Бюджет Росії на 2016 р. початково був складений із розрахунку, що середньорічна ціна на нафту становитиме 50 дол. США за барель нафти сорту URALS, і навіть при такій ціні бюджетний дефіцит країни становитиме 2,36 трлн руб. (34 млрд дол. США), або 3% ВВП. За ціною нафти у 30 дол. США/бар. дефіцит бюджету РФ становитиме вже 6% ВВП. Венесуела у 2015 р. взагалі опинилася у глибокій економічній кризі.



Ринок: прогноз і кон'юнктура

Щоб компенсувати дефіцит "нафтодоларів", країни-експортери розпродають іноземні активи своїх суверенних фондів і виводять гроші з управління інвесткомпаній. У 2014 р. сумарний обсяг активів, які могли розраховувати суверенні інвестиційні фонди, досяг рекордної позначки – 7,2 трлн дол. США (дані Sovereign Wealth Fund Institute). Тепер фонди переглядають свою стратегію – позбавляються низькодохідних інструментів і вкладають кошти в більш ризикові активи.

Отже, "ресурсне прокляття" має цілком конкретний фінансово-економічний вимір, хоча деякі експерти взагалі не погоджуються, що національне ресурсне багатство є фатальною проблемою економічного розвитку. Рецепт уникнення закономірних негативних наслідків полягає лише в переорієнтації використання нафтодоларів на перспективні високотехнологічні сегменти ринку, які виступатимуть драйверами економічного зростання. Однак на практиці експорт енергоресурсів залишається домінуючим засобом вирішення внутрішніх соціально-економічних проблем та найбільш дієвим інструментом зовнішньої політики.

НеЗакономірна зворотна пропорція: "ціна плюс мінус якість"

На тлі істотного зменшення цін на світовому ринку нафти та адекватної реакції зменшення цін на європейському ринку нафтопродуктів гривневі цінники на українських АЗС майже не змінилися. На поверхні перебувають два чинники такої ситуації: знецінення національної валюти та підвищення акцизів при реалізації нафтопродуктів.

З 1 січня 2016 р. в Україні на 13% підвищено акциз на нафтопродукти. Міністерство фінансів України розраховує на надходження в бюджет 3,2 млрд грн у 2016 р. від підвищення акцизів на бензин і має намір направити ці кошти до спеціального фонду на ремонт автомобільних доріг України. Додаткове фіскальне навантаження буде компенсовано дешевою ціною на нафту, яка є складовою у вартості бензину на українських АЗС. Таким чином, зиск від знецінення нафти отримав державний бюджет країни, а не споживачі пального.

Україна закупає 85% нафтопродуктів, ціна яких у тому числі залежить від вартості "сирої" нафти [17] (табл. 1). У перемовинах з урядом нафтотрейдери неодноразово наголошували, що ціна на бензин значною мірою залежить також від курсу національної валюти. Якщо нафтопродукти дешевшають на зовнішньому ринку і в цей же час долар по відношенню до гривні зростає, на ринку нічого не відбувається – одне компенсує інше.

Таблиця 1

Індикативна вартість палива на третю декаду січня 2016 р., грн/л

Показник	А-95	ДП
Закупівельна вартість пального	7,44	6,00
Акциз	4,44	2,45
ПДВ	3,09	2,48
Роздрібний акциз	1,07	1,07
Логістика	0,86	0,97
Торгова націнка	2,69	3,00
Ціна на АЗС	19,59	15,97

Джерело: за даними Міненерговугілля України.

Слабка реакція вітчизняного ринку нафтопродуктів стала предметом уваги органів державної влади на виявлення фактів недобросовісної конкуренції. У січні 2016 р. Міністерству енергетики та вугільної промисловості (Міненерговугілля) та Антимонопольному комітету України та (АМК) доручено напрацювати прозору

формулу ціни на пальне залежно від світових цін на нафту. Водночас Державній службі з питань безпеки харчових продуктів і захисту споживачів (Держпродпотребслужба) і Державній фіскальній служби (ДФС) було доручено перевірити якість пального на заправках.

Тут варто зазначити, що в Україні наразі здійснюється перехід на нову систему технічного регулювання, яка передбачає ліквідацію державного контролю продукції на відповідність стандартам та перехід до ринкового нагляду за дотриманням вимог технічних регламентів. Обов'язкова сертифікація на моторне паливо була скасована через уведення з 10 липня 2014 р. гармонізованого з європейським аналогом технічного регламенту. Тим самим відповідальність за якість стала залежати винятково від добросовісності нафтотрейдерів.

Натомість вибіркова перевірка найбільших операторів ринку виявила значні порушення встановлених вимог щодо якості пального. Під час перевірок Держпродпотребслужби у I кв. 2016 р. було відібрано 31 зразок на 16 автозаправних станціях різних операторів. За результатами дослідження в десяти випадках було виявлено відхилення від стандартів. За даними Державної фіскальної служби, отриманими під час проведених спецоперацій "Рубіж-2016" та "Акциз-2016", виробляють неякісне пальне переважно на нафтобазах через додавання різноманітних сполук. У бензині А-95 наявність самого бензину А-95 становить лише 45%, у бензині марки А-92 вміст самого бензину А-92 – лише 39%, решта – це додаткові хімічні елементи. Виробництво неякісного бензину відбувається шляхом змішування низькооктанових бензинів з високотоксичними низькоякісними присадками.

Інститутом споживчих експертиз з 2006 р. реалізується програма "Якість під контролем", метою якої є інформування клієнтів про якість пального, що реалізується на АЗС. На сайті Інституту розміщені результати перевірок як щодо окремих операторів ринку, так і по регіонах України, які свідчать, що з усього обсягу бензину, який реалізується на АЗС, близько 26% не відповідає навіть старим вітчизняним стандартам. Отже, можна вважати, що стандартам якості в Україні не відповідає близько третини пального.

Дефіцит якісного палива в Україні існує досить давно [18]. За оцінками НТЦ "Психея", до 20% усього споживаного в країні бензину зроблено з сурогатної сировини. Стосовно високооктанового бензину цю оцінку можна сміливо збільшити ще наполовину. Репресивні заходи правоохоронних органів проти "бадяжників" не здатні завадити цьому процесу, а стан системи контролю якості пального в Україні катастрофічний. Нині через відсутність необхідних законодавчих норм нафтобази не зобов'язані мати власні лабораторії, через що останні зникли практично в усій системі нафтопродуктозабезпечення. На приватних нафтобазах лабораторії не створювалися із самого початку, що привело до сьогоденної ситуації, коли після прибуття партії бензину або дизеля на нафтобазу контроль його якості фактично відсутній, а на АЗС його здійснюють вибірково лише органи із захисту прав споживачів. Що ж до вимог стосовно показників нафтопродуктів і методів їх визначення, то їх встановлюють стандарти EN 228 (для бензинів) і EN 590 (для дизельного палива). Саме останнім (у редакції 2004 р.) і відповідають стандарти, що діють в Україні з 1 січня 2008 р. (ДСТУ 4839:2007 і ДСТУ 4840:2007).

Зважаючи на масштабні порушення учасниками ринку моторного палива встановлених вимог та правил, Міненергougілля визнало, що розпорошеність зусиль державних установ і підприємств призвела до непрозорості на ринку. Отже, назріла необхідність створення єдиного відповідального органу, робота якого буде максимально підзвітна громадськості та який зможе відстежувати якість пального на АЗС. Наказом Міненергougілля № 91 від 17.02.2016 р. доручено реорганізувати ДП "НДІ нафтопереробної та нафтохімічної промисловості "МАСМА" (м. Київ) шляхом приє-



Ринок: прогноз і кон'юнктура

днання до ДП "Орган із сертифікації нафтопродуктів і систем якості "МАСМА-Сепро" (м. Київ) на правах структурного підрозділу. Така реорганізація дозволить створити єдине підприємство з функціями сучасної лабораторії з оцінки якості нафтопродуктів, дослідницького наукового центру у сфері нафтопереробки і нафтохімії та центру адаптації українських стандартів до загальноєвропейських. Після завершення процедур реорганізації до функцій оновленого підприємства, крім оцінки якості нафтопродуктів і досліджень у сфері нафтопереробки та нафтохімії, увійде також науково-дослідна діяльність з адаптації законодавства України до законодавства ЄС. Підприємство зможе працювати над створенням системи регулювання згідно з європейськими і міжнародними вимогами, забезпеченням реалізації єдиної технічної політики у сфері виробництва, постачань і застосування альтернативних видів палива з підвищеним вмістом біокомпонентів, а також сприяти впровадженню міжнародних та європейських стандартів для методів випробувань альтернативних палив в Україні, освоєння сучасного європейський досвіду.

Загальноживаною практикою страхування національних ринків нафтопродуктів для промислово розвинених країн вважається створення стратегічного резерву нафти та нафтопродуктів. Китай демонструє приклади активного формування стратегічних резервів у період низьких цін на нафту. Створення 90-денного запасу нафти та нафтопродуктів є керівною практикою ЄС. В Україні робоча група щодо імплементації Директиви 2009/119/ЄС під керівництвом Державного агентства резерву також вважає необхідним створити в країні запас нафти обсягом 2 млн т (еквівалент 90 днів чистого імпорту). Надалі група планує визначитися з моделлю і динамікою накопичення нафтових резервів, а головне – з механізмом управління запасами [19].

Ідучи назустріч Україні, ЄС планує надати фінансову підтримку для бюджетних програм з підвищення якості пального та формування запасів нафти і нафтопродуктів на загальну суму 12 млн євро. Допомога передбачена у рамках програми під назвою "Продовження підтримки реалізації Енергетичної стратегії України". Так, на реалізацію вимог Технічного регламенту до автомобільних бензинів, дизельного, суднового і котлового палив (згідно з яким до 1 січня 2016 р. Україна повинна була відмовитися від використання пального екологічного класу Євро-3 і перейти на Євро-4) буде виділено 1 млн євро. Крім того, упродовж 2015–2017 рр. передбачено виділення 8 млн євро для призначення компетентного органу ринкового нагляду, розробки і прийняття нових стандартів, а також проведення перевірок операторів роздрібного ринку. Для затвердження рішення Кабінету Міністрів України про модель формування цих запасів та план їх поступового нарощування, програму фінансування та інформацію про відповідальний орган у 2016 р. буде виділено 0,5 млн євро. На ухвалення законопроекту про запаси нафти і нафтопродуктів, який відповідатиме вимогам Директиви ЄС 2009/119/ЄС, програма передбачає 1,5 млн євро на 2017 р. Відзначимо, що виконавцями цієї програми є Міністерство економічного розвитку і торгівлі та Міністерство енергетики і вугільної промисловості України [20].

Неприродна мирова угода "биків-експортерів" та "ведмедів-імпортерів"

Наразі існує впевненість, що експортери цілком здатні забезпечити як існуючий, так і майбутній реальний попит, приріст якого буде обумовлений подальшим індустріальним розвитком Китаю та Індії. Проте задовольнити спекулятивний попит, що формується на біржах, неможливо. Не дивно, що за усієї різноманітності всіляких теорій передбачити вартість нафти, як і раніше, нікому не вдається. Швидше за все, надалі стабільність попиту на нафту визначатиметься здебільшого структурними факторами – країни, що розвиваються, та країни – економічні акселератори будуть збільшувати енергоспоживання вищими темпами, ніж країни ОЕСР.

Ескалація політичної нестабільності у нафтовидобувному регіоні Близького Сходу призведе до подальшого зростання цін на нафту, що стане стримуючим фактором економічного розвитку для країн ОЕСР, особливо тих, які у достатніх обсягах не матимуть стратегічних резервів нафти і нафтопродуктів. Однак сама по собі така політична нестабільність виступатиме лише короткостроковою детермінантою кон'юнктури світового ринку. У довгостроковому періоді важливе значення матиме майбутня політична конструкція на Близькому Сході.

Разом із тим фінансові вливання у ліквідний нафтовий бізнес під час кризи у середньостроковій перспективі зумовлять збільшення пропозиції, чому не зашкодить навіть картельна політика квотування експорту ОПЕК (через протиріччя щодо цього питання серед самих країн-учасниць). Замість більш гнучкої політики адаптації до нових енергетичних пріоритетів ОПЕК традиційно критикує розвинені країни нетто-імпортерів енергоресурсів за штучне обмеження споживання органічних видів палива запровадженням податків на споживання та політику субсидування альтернативних джерел енергії.

Проте окремі транснаціональні нафтові компанії диверсифікують бізнес від нафти до динамічно зростаючого ринку сланцевого газу. Незважаючи на поетапне зниження цін на нафту з 2014 р., американський сланцевий сектор зберіг видобуток, змінивши стратегію виробництва, зменшивши витрати, здешевив технології і активно запровадив хеджування фінансових ризиків [21]. За різними оцінками, виробництво сланцевої нафти рентабельне при ціні на нафту не нижчій за 60–65 дол. США/бар. За даними американської RBN Energy, сланцевий сектор може продовжувати рентабельно працювати при ціні, не нижчій за 40 дол. США/бар. У ціновому режимі 20–30 дол. США це вже буде складно. За рік кількість працюючих бурових установок зменшилася на 60%, скоротилися робочі місця для близько 100 тис. осіб. Сланцевий сектор зростає багато в чому завдяки ринку високоприбуткових облігацій і низьким ставкам ФРС.

Унаслідок переорієнтації інвестиційних потоків від галузей з видобутку і транспортування традиційних (органічних) видів енергоресурсів до альтернативних джерел енергії збільшується ймовірність ресурсного дефіциту розвитку світової економіки. Товарно-сировинні ринки, де відбувалася купівля-продаж товару за цінами, що залежать від попиту та пропозиції, за обсягами капіталізації поступилися своїм місцем валютно-фінансовим ринкам. Взаємопов'язаність ціни на нафту зі станом долара дозволяє припустити, що енергетична криза може бути пов'язана з кризою світової валютно-фінансової системи.

Згідно з прогнозами МЕА [22] світовий попит на нафту в найближчі п'ять років відновлюватиметься після край слабкого зростання у 2014 р., проте значно слабше, ніж до фінансової кризи 2008 р. Зростання світового попиту в середньому становитиме 1,2% у рік, що менше за попит докризового періоду (1,9% у період із 2001 по 2007 рр.), – відзначається у документі МЕА, присвяченому п'ятирічному прогнозу розвитку ринку нафти. Згідно з прогнозами агентства в 2020 р. світовий попит нафти становитиме 99,1 млн бар./день. У період з 2014 р. по 2020 р. попит становитиме 93,3 млн бар./добу. Агентство прогнозує, що в 2016 р. аналогічний показник сягне 94,5 млн бар./добу.

Падіння цін на нафту більш ніж на 50% із червня 2014 р. обмежує видобуток нафти на тлі скорочення обсягів інвестицій. Щорічне зростання світових потужностей з видобутку нафти до 2020 р. у середньому становитиме 860 тис. бар./добу. Загалом до 2020 р. світові потужності з видобутку сягнуть 103,2 млн бар./добу. Так, видобуток у США до 2020 р. збільшиться на 2,2 млн бар./добу переважно за рахунок сланцевої нафти. Видобуток у країнах, що не входять в ОПЕК, до 2020 р. досягне 60 млн бар./добу, збільшуючись у середньому щороку на 570 тис. бар./добу.

Ринок: прогноз і кон'юнктура

Споживання нафти переважно в секторі транспорту і зміна у характері попиту до субсидованих ринків обмежують вплив більш високих цін на стримування попиту шляхом переходу на альтернативні види палива. Водночас обмежене інвестування означає, що більш високі ціни можуть зумовити тільки помірне збільшення виробництва. Попит на нафту продовжуватиме неухильно зростати. Джерелом цього приросту є країни, що не входять до ОЕСР, практично половина якого припадає тільки на Китай (рис. 5).

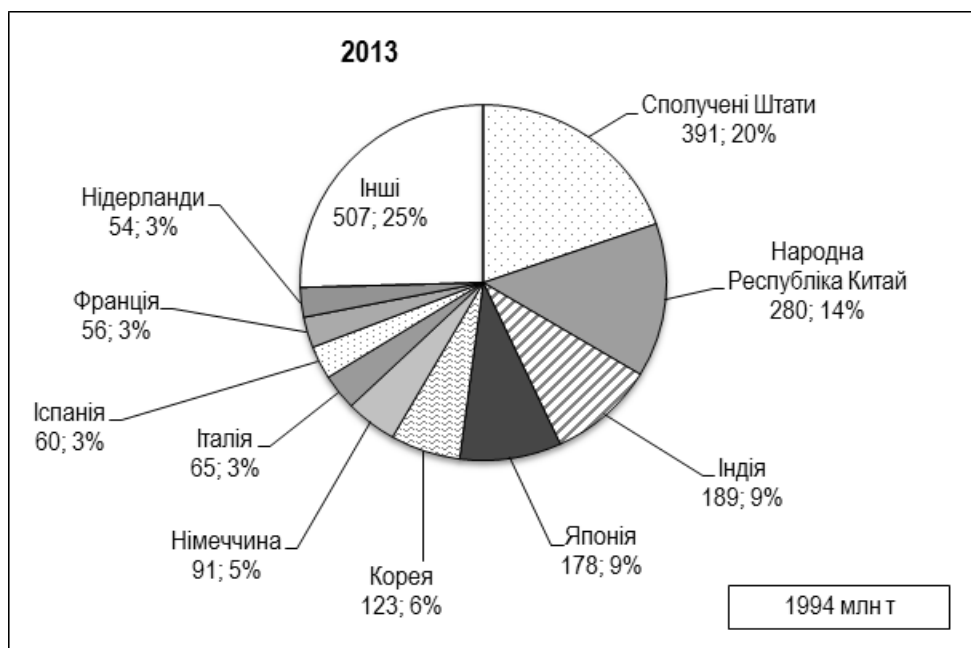


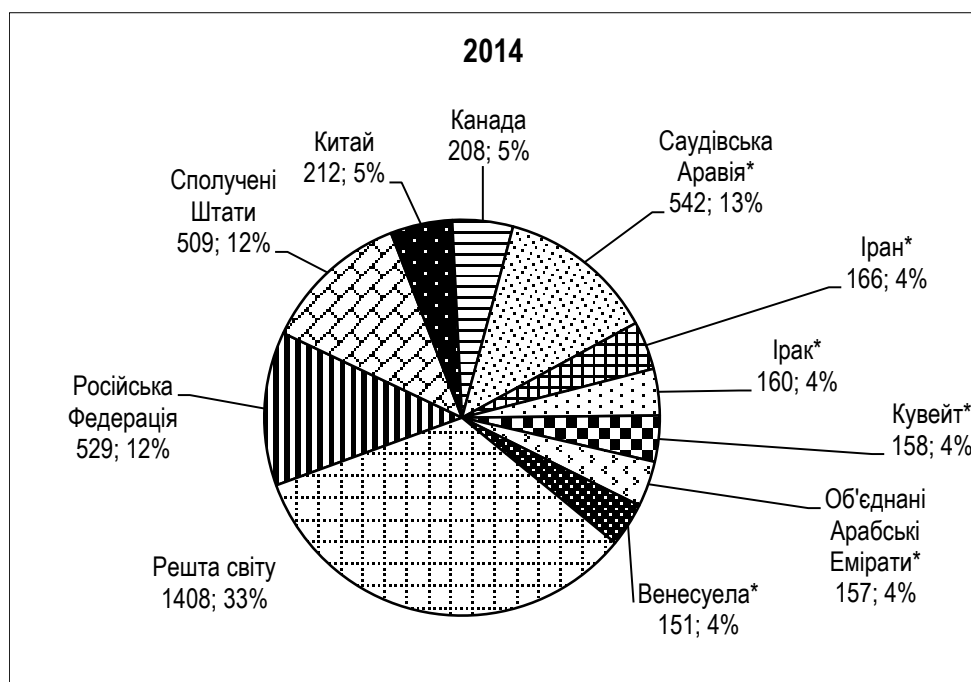
Рис. 5. Країни-імпортери сирої нафти у 2013 р., млн т

Джерело: Key Word Energy Statistics. Secure Sustainable Together / International Energy Agency. – 2015.

За іншими прогнозами видобуток сирої нафти може досягти пікового рівня приблизно у 68–69 млн бар./добу до 2020 р., наблизившись до свого рекордного рівня 2006 р. у 70 млн бар./добу. Виробництво скрапленого природного газу і нетрадиційної нафти стрімко розвиватиметься при ціні нафти вищій за 40 дол. США/бар. Загальний показник нафтовидобутку країнами ОПЕК стабільно зростатиме до 2035 р., що збільшить їх частку до рівня понад половину світового виробництва. Саудівська Аравія вже відібрала у Росії своє місце світового лідера з нафтовидобутку (рис. 6), оскільки її виробництво зростає вищими темпами. Подальше збільшення частки країн ОПЕК сприятиме зростанню впливу національних нафтових компаній. Загальний рівень нафтовидобутку країн, що не входять в ОПЕК, залишатиметься більш-менш стабільним приблизно до 2025 р., оскільки там збільшується виробництво скрапленого газу та нетрадиційної нафти.

На завершення відзначимо, що наразі на тлі розбіжностей експортної політики серед країн – членів ОПЕК інтереси найбільших країн-нафтоімпортерів і країн-нафтоекспортерів значною мірою збігаються. Така ситуація знову виводить кон'юнктуру нафтового ринку в зону турбулентності. Як експортери, так і імпортери зацікавлені в тому, щоб ціна на нафту перебувала в межах деякого коридору, нижня межа якого перебуває на рівні, що забезпечує експортерам нафти достатній рівень експортних доходів для підтримки і нарощування нафтовидобутку (орієнтовно 30 дол. США/бар.), а верхня межа не перешкоджає сталому економічному зростанню

розвинених країн і глобальної економіки в цілому (орієнтовно 50 дол. США/бар.). Отже, зона турбулентності, що обумовлена співвідношенням реального попиту та пропозиції, швидше за все перебуватиме у діапазоні 40 ± 10 дол. США/бар. Вихід за межі цього діапазону означатиме, що вирішальним чинником цінової динаміки знову виступатиме "невидима рука" нафтового ринку.



* Країни – члени ОПЕК

Рис. 6. Світовий видобуток нафти у 2014 р. (попередні дані)

Джерело: Key Word Energy Statistics. Secure Sustainable Together / International Energy Agency. – 2015.

Висновки

Збільшення масштабів відтворювальних процесів в умовах нерівномірності розміщення покладів ресурсів наприкінці ХХ ст. призвело до зростання міжнародної торгівлі енергоресурсами, загострення конкуренції на світовому (нафтовому) та регіональних (природного газу, вугілля) ринках, а отже, і до відповідних змін сформованої в першій половині минулого століття структурної організації та інституційної бази енергетичних ринків. Першочерговій трансформації піддалася переважно монопольна структура нафтового ринку, нарощування обсягів якого зажадало адекватних якісних перетворень. Значні масштаби, диверсифікованість і подальша глобалізація операцій зумовили перехід до переважно конкурентної структури нафтового бізнесу. Відбулася практично її повна перебудова, яка забезпечила істотне підвищення диверсифікації його інститутів, зростання різноманіття і гнучкості механізмів.

Трансформація ринку відбувалася в напрямі розширення видів товарообмінних операцій, а також переходу від реальної до "паперової" нафти. Нафтовий ф'ючерсний ринок починаючи з середини першого десятиліття ХХІ ст. став не самостійним товарно-сировинним ринком, кон'юнктура якого залежить від співвідношення попиту і пропозиції, запасів товарної продукції та інвестицій у розвиток нафтовидобутку, а сегментом валютно-фінансового ринку. Звідси й настільки сильна кореляція котировань нафтових ф'ючерсів від співвідношення курсу дол./євро та інших чисто фінансових факторів. Цілком можливо, що наприкінці другого десятиріччя ХХ ст.



Ринок: прогноз і кон'юнктура

розпочнеться процес банкрутства багатьох операторів ринку цінних паперів, як це відбулося на зламі століть із так званими "дотками". До речі, дотками зробили висновки з критичного стану у напрямі зміни форми капіталізації за рахунок заповнення "фінансових бульбашок" реальними активами – акціями енергетичних та інших капіталомістких компаній світу.

Світова фінансово-економічна криза 2008–2009 рр., а особливо загострення геополітичної ситуації у світі у 2013–2015 рр. переконливо показали, що існуючі міжнародні інститути не в стані гарантувати прийнятний для всіх країн рівень енергетичної безпеки в умовах зростаючого конфлікту інтересів. І хоча у 2014–2015 рр. відбулося зменшення цін на нафту, більшості експертів зрозуміло, що енергетичні ринки стають об'єктами геоекономічних конфліктів, а енергетична політика – інструментом досягнення геополітичних інтересів. Конфлікти між учасниками ОПЕК зайшли так далеко, що фактично паралізували цей картельний економічний інструмент. Цікаво, що така ситуація не влаштовує як країни – експортери енергоресурсів, так і країни-імпортери. Глобальна енергетична взаємозалежність спонукає всіх до пошуку компромісу у питаннях енергетичної безпеки. Свідченням цього є нові ініціативи реформатування міжнародних економічних інститутів як на глобальному, так і на регіональному рівнях (наприклад, утворення Трансатлантичного торгового союзу та Європейського енергетичного союзу).

Список використаних джерел

1. *Тарнавский Виктор*. Переломный год. Мировой ТЭК: итоги 2015 года / Виктор Тарнавский // ЭнергоБизнес. – 2016. – 12 января. – №№ 1–2 / 941–942. – С. 3–5.
2. *Tad Patzek*. The Hubbert Peaks. Civil & Environmental Engineering. – U.C. Berkeley, University of Wisconsin, Madison, October 6, 2006.
3. *Ергин Дэниел*. Добыча: Всемирная история борьбы за нефть, деньги и власть / Дэниел Ергин. – М. : "Альпина Паблишер", 2016. – 944 с.
4. *Шевалье Ж.-М.* Нефтяной кризис / Ж.-М. Шевалье. – М. : Прогрес, 1975.
5. *Тьюгендхэт К.* Нефть. Самый большой бизнес / К. Тьюгендхэт, А. Гамильтон. – М., 1978. – 488 с.
6. *Конопляник А.А.* Мировой рынок нефти: возврат эпохи низких цен? / А.А. Конопляник ; РАН ; Институт народнохозяйственного прогнозирования. – М. : Изд-во ИНИ, 2000.
7. *Жуков С.В.* Интеграция нефтяного и финансового рынков и сдвиги в ценообразовании на нефть / Жуков С.В., Копытин И.А., Масленников А.О. – М. : Изд-во ИНИ. – 2012.
8. *Макаренко И.П.* Экономическая динамика глобальной экономики в 2007 г. [Электронный ресурс] / И.П. Макаренко // Прогноз ИЭЭ. – № 4(60). – Доступный з : <http://iee.org.ua/ua/detailed/prognoz/762>
9. МВФ не ждет ощутимого влияния роста цен нефти на мировую экономику [Электронный ресурс] // Дело. – 2007. – 25 мая. – Доступный з : <http://delo.ua/news/economics/world/info-35205.html>
10. Цены на нефть и рост мировой экономики [Электронный ресурс] / Project Syndicate, USA. – Доступный з : <http://24news.com.ua/6765-ceny-na-neft-i-rost-mirovoj-ekonomiki/>
11. Цена энергии. Международные механизмы формирования цен на нефть и газ. – Секретариат Энергетической Хартии, 2007.
12. *Миловидов К.Н.* Тенденции развития мирового нефтегазового бизнеса / К.Н. Миловидов. – М. : Изд-во ИНИ, 2006. – 84 с. – С. 5.
13. *Перемитин Георгий*. Уход нефтедолларов: как страны-экспортеры реагируют на сокращение доходов [Электронный ресурс] / Георгий Перемитин // RBK. – 2016. – 19 января. – Доступный з : <http://www.rbc.ru/economics/19/01/2016/569e548b9a794716d78b53f8>
14. *Скрыбка Евгений*. Нефтяные бюджеты / НефтеРынок : профессиональный еженедельник. – 2016. – 6 января. – №№ 01–02 (930–931). – С. 12–13.
15. Нефть, газ, модернизация общества / под общ. ред. Н.А. Добронравина, О.Л. Маргания. – СПб. : "Экономическая школа" ; М. : ГУ ВШЭ, 2008. – 522 с. – С. 31.
16. *Мосиенко Дмитрий*. Дешевая нефть: мифы и реалии. Причины и последствия низких цен на нефть / Дмитрий Мосиенко // ЭнергоБизнес. – 2015. – 3 лютого. – № 5/894. – С. 4–7.



17. Рекордное падение цен на нефть: подешевеет ли бензин в Украине и что будет с рублем [Электронный ресурс] // Сегодня. – 2016. – 6 января. – Доступный з : <http://www.segodnya.ua/economics/enews/neft-upala-do-rekordnoy-ceny-podesheveet-li-benzin-v-ukraine-i-hto-s-ruble-681130.html>
18. Рябцев Г.Л. Нефтепродукты в Украине: настоящее и будущее : монография / Рябцев Г.Л., Сапегин С.В., Лир В.Э. – К. : ЧП "Санспарель", 2008. –139 с. – С. 217–222.
19. Госрезерв хочет создать запас в 2 млн т нефти // НефтеРынок. – 2015. – 30 листопада. – № 46 (925). – С. 21.
20. ЕС выделит Украине 12 млн евро на создание запаса нефти и нефтепродуктов и улучшение качества топлива // НефтеРынок. –2016. – 25 січня. – № 3 (932). – С. 10.
21. Почему Ирану и Саудовской Аравии выгодна дешевая нефть [Электронный ресурс]. – Доступный з : <http://www.rbc.ru/newspaper/2016/01/22/56bc84109a794713b4171318>
22. Спрос на нефть в 2015–2020 годах будет расти // НефтеРынок. – 2015. – 16 февраля. – № 06 (885). – С. 28.

Надійшла до редакції 29.02.2016 р.

*Лир В.Е., канд. экон. наук
ведущий научный сотрудник
Института экономики и прогнозирования НАН Украины*

ЗАКОНОМЕРНОСТИ ФОРМИРОВАНИЯ КОНЬЮНКТУРЫ И МАНИПУЛЯЦИИ "НЕВИДИМОЙ РУКИ" НЕФТЯНОГО РЫНКА

Осуществлен структурно-институциональный анализ развития мирового рынка нефти. По результатам факторного анализа установлены главные компоненты, определяющие конъюнктуру и динамику цен последней фазы развития нефтяного рынка. Рассмотрены существенные признаки нефтяных кризисов и уточнено понятие "энергетический кризис", которое, в отличие от существующих, содержит количественные критерии (пропорции) динамики цен на доминирующий в энергетическом балансе ресурс. Рассмотрено влияние фактора так называемого "ресурсного проклятия" на экономическую динамику и приведены примеры преодоления "голландской болезни". Оценено влияние глобальной конъюнктуры на развитие внутреннего рынка Украины. По результатам исследования сделаны прогнозные предположения относительно развития конъюнктуры нефтяного рынка.

Ключевые слова: рынок нефти, структурно-институциональный анализ, конъюнктура, механизм ценообразования, энергетический кризис, факторный анализ, деривативы.

*Victor Lir, PhD in Economics,
Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine*

REGULARITIES IN THE FORMATION OF CONJUNCTURE AND MANIPULATIONS OF THE "INVISIBLE HAND" ON THE OIL MARKET

The author has made a retrospective structural and institutional analysis of the world oil market. Periods were selected as well as five stages of the institutional structure of the oil market. The first phase (1859-1947) is characterized by relatively stable prices for raw materials based on the "one-base price system" controlled by the international oil cartel, which included the largest petroleum companies in the world, so-called "seven sisters." The second phase (1947-1971) is associated with the transition to the "two-base price system" with an increase in oil supplies from the Middle East. The third phase (1971-1985) is characterized by the end of the period of concession agreements, nationalization of deposits and transition to the cartel impact on price indices. Fourth stage (1985-2005) is characterized by the transition to stock market based oil trade, rising volatility and the development of risk management mechanisms. And the fifth stage (since 2005) is characterized by the dominance of financial instruments in the global oil trade.



Based on the results of the factor analysis, the article reveals the main components that determine the situation and price dynamics during the recent phase of the oil market. Beginning with the middle of the first decade of XXI century, the oil futures market became segment of the monetary market instead of an independent commodity market whose conditions depend on the relationship between demand and supply, stocks of marketable goods and investments in the development of oil extraction. That is why the correlation of the quotations of oil futures with the dollar/euro ratios and other purely financial factors is so strong.

The author considers essential features of the oil crises and the etymology of the term of "energy crisis." Currently, the researchers have only agreed to identify the first and second oil (energy) crises which had global implications and a marked impact on the world economic development. It is established that their essential feature was creation of an artificial shortage of oil supply on the cartel dominated market due to political factors. Instead, changes in the structure of the oil market and the rapid rise in prices in the middle of the first decade of this century gives reason to identify a third world energy crisis through the creation of an artificial surplus demand through the use of financial instruments. On this basis, a concept of "energy crisis", which unlike existing contains quantitative criteria (proportion) of price changes in the dominant primary energy resource balance.

The article deals with the influence of the factor of "resource curse" on the economic dynamics and gives various examples of overcoming the "Dutch disease." In economic terms, resource wealth has a decisive impact on the economic dynamics of exporters. Only a few countries have ever managed to loosen this dependence by deregulating and liberalizing the energy markets, and by diversifying the use of the super-profits. The high correlation between economic growth and oil prices in the countries affected by "Dutch disease" significantly weakens their resistance to low oil prices. So we can assume that the minimum prices on the world oil market are, for such countries, the most striking economic sanctions. And overcoming this situation could be by searching a way to build new geopolitical structures, rather than by developing a more rational economic policy.

The author assesses the impact of global conjuncture on the development of Ukraine's domestic oil products market. Significant reduction in world oil prices made almost no impact on Ukraine's consumer market of oil products, since it coincided with the devaluation of the national currency and introduction at the beginning of 2016 of the new excise rates on fuel sales. When the government has no effective levers to regulate the market (similar to an influential national vertically integrated oil company or strategic stocks of oil/oil products) it tries to influence the market through fiscal authorities, which only makes it possible to identify certain abuses committed by oil traders (in the form of unfair competition). And the state system of market surveillance for the quality of oil as an instrument of the new system of technical regulation is not working because of the inspections moratorium, which is part of the reforms aimed at economic deregulation.

The study made various forecast based assumptions regarding the development of the conjuncture on the oil market. An important practical result of the study is justification for the fact that presently, against the background of the divergences in the export policy among the OPEC countries, the interests of the largest oil-importing and oil exporting countries largely coincide. This situation once again brings the conjuncture of oil market in the zone of turbulence. Both exporters and importers are concerned that the oil price stay within a certain corridor, whose lower limit ensures the exporters sufficient export revenues to maintain and increase oil production for their sustainable development, and whose upper limit does not prevent sustainable economic growth in developed countries and the global economy.

Keywords: oil market, structural and institutional analysis, conjuncture, pricing mechanism, energy crisis, factor analysis, derivatives.

References

1. Tarnavskiy, V. (2016). The Tipping year. World energy: the results of 2015. *EnergoBusiness*, 1–2 (941–942), 3–5 [in Russian].
2. Tad, Patzek (2006). The Hubbert Peaks. University of Wisconsin, Madison, October 6, [in English].
3. Yergin, Daniel (2016). The Prize: The Epic Quest for Oil, Money, and Power. Moscow: Alpina Publisher [in Russian].
4. Chevalier, J.-M. (1975). Oil Crisis. Moscow: Progress [in Russian].
5. Tugendhat, C. Hamilton, A. (1978). Oil the biggest business. Moscow: Progress [in Russian].



6. Konoplyanik, A. (2000). The world oil market: the return the era of low prices? RAS Institute of economic forecasting. Moscow: Publishing house of IEF [in Russian].
7. Zhukov, S. Kopitin, I., Maslennikov, A. (2012). Integration of the oil and financial markets and shifts in pricing for oil. RAS Institute of economic forecasting. Moscow: Publishing house of the IEF [in Russian].
8. Makarenko, I. (2007). Economic dynamics of the global economy in 2007. *The forecast of IEE*, 4 (60). Retrieved from <http://iee.org.ua/ua/detailed/prognoz/762> [in Russian].
9. The IMF does not expect a tangible influence the growth of oil prices on the global economy (2007). *Business*. Retrieved May 25, 2007, from <http://delo.ua/news/economics/world/info-35205.html> [in Russian].
10. Oil prices and the growth of the world economy. Project Syndicate, USA. Retrieved from <http://24news.com.ua/6765-ceny-na-neft-i-rost-mirovoj-ekonomiki/> [in Russian].
11. Energy Charter Secretariat (2007). The price of energy. International pricing mechanisms for oil and gas. Retrieved from <http://www.nauka.x-pdf.ru/17energetika> [in Russian].
12. Milovidov K. (2006). Trends in the global oil and gas business. Moscow: Publishing house of IEF [in Russian].
13. Peremitin, G. (2016). Leaving oil revenues: how exporting countries respond to the reduction in income. *RBK*. Retrieved January 19, 2016, from <http://www.rbc.ru/economics/19/01/2016> [in Russian].
14. Skrybka, E. (2016). Oil budgets. *Oil market*, 01–02 (930–931), 21 [in Russian].
15. Dobronravin, N., Margania, O. (eds.) (2008). Oil, Gas, and Society Modernization. St. Petersburg: Economic school [in Russian].
16. Mosyenko, D. (2015). Cheap oil: myths and realities. The causes and consequences of low oil prices. *ErgoBusiness*, 5 (894), 4–7 [in Russian].
17. A record falling oil prices: if petrol will become cheaper in Ukraine and what will happen with the ruble (2016). *Today*. Retrieved January 6, 2016, from <http://www.segodnya.ua/economics/enews.html> [in Russian].
18. Ryabtsev, G., Sapegin, S., Lir, V. (2008). Oil products in Ukraine: Present and Future. Kyiv: PE "Sanspareil", 139, 217–222 [in Russian].
19. State Reserve wants to create a a stock 2 million tons of oil (2015). *Oil market*, 46 (925), 21 [in Russian].
20. The EU will provide Ukraine with 12 million Euros for the creation of a stock of oil and oil products and improve fuel quality (2016). *Oil market*, 3 (932), 10 [in Russian].
21. Why Iran and Saudi Arabia is beneficial cheap oil (2016). Retrieved from <http://www.rbc.ru/newspaper/2016/01/22> [in Russian].
22. The demand for oil in 2015-2020 will grow (2015). *Oil market*, 06 (885), 28 [in Russian].