ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«РОССИЙСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ НЕФТИ И ГАЗА (НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ) ИМЕНИ И.М. ГУБКИНА»

На правах рукописи

Цветаев Юрий Валерьевич

РАЗВИТИЕ СИСТЕМЫ ЦЕНОВЫХ ИНДИКАТОРОВ МИРОВОГО РЫНКА НЕФТИ В УСЛОВИЯХ ФРАГМЕНТАЦИИ ТРАНСПОРТНО-ЛОГИСТИЧЕСКОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ

Специальность 5.2.5. Мировая экономика

Диссертация на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель:
доктор экономических наук, доцент
Катюха Павел Борисович

Москва, 2026

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ 3

ГЛАВА 1 ФОРМИРОВАНИЕ СОВРЕМЕННОЙ СИСТЕМЫ ЦЕНОВЫХ ИНДИКАТОРОВ МИРОВОГО РЫНКА НЕФТИ 26

1.1 Становление мирового рынка нефти и формирование современной системы его ценовых индикаторов 26

1.2 Формульная модель фиксации стоимости нефти в договорах купли-продажи 50

1.3 Влияние транспортно-логистических факторов на процесс формирования ценовых индикаторов мирового рынка нефти 60

1.4 Роль ведущих ценовых агентств и крупнейших товарно-сырьевых бирж в современной системе ценовых индикаторов мирового рынка нефти 79

ГЛАВА 2 КЛАССИФИКАЦИЯ ЦЕНОВЫХ ИНДИКАТОРОВ МИРОВОГО РЫНКА НЕФТИ. ЭВОЛЮЦИЯ И ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ КЛЮЧЕВЫХ НЕФТЯНЫХ БЕНЧМАРКОВ..... 91

2.1 Классификация ценовых индикаторов мирового рынка нефти: роль и место транспортно-логистической инфраструктуры 91

2.2 Эволюция и текущее состояние нефтяного бенчмарка NYMEX WTI..... 112

2.3 Эволюция и текущее состояние бенчмарка Dated Brent и семейства индикаторов нефтяной корзины Brent 128

ГЛАВА 3 ПЕРСПЕКТИВЫ ФОРМИРОВАНИЯ ОТЕЧЕСТВЕННЫХ ЦЕНОВЫХ ИНДИКАТОРОВ РОССИЙСКИХ ЭКСПОРТНЫХ СОРТОВ В УСЛОВИЯХ ФРАГМЕНТАЦИИ ТРАНСПОРТНО-ЛОГИСТИЧЕСКОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ МИРОВОГО РЫНКА НЕФТИ 155

3.1 Риски, связанные с использованием Россией иностранных нефтяных индикаторов и потенциал создания отечественного нефтяного индикатора в условиях фрагментации транспортно-логистической инфраструктуры мирового рынка нефти 155

3.2 Российские приоритеты в сфере формирования отечественных нефтяных индикаторов и задачи инфраструктурных организаций 179

3.3 Алгоритм формирования отечественных ценовых индикаторов танкерных партий российских экспортных сортов нефти 192

ЗАКЛЮЧЕНИЕ..... 223

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ И ИСТОЧНИКОВ..... 231

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования.

Всё более активное использование в последнее время администрацией США и правительствами их союзников различных форм прямого и косвенного давления на ряд крупнейших нефтедобывающих стран мира (Иран, Россию и Венесуэлу), вплоть до развязывания масштабных боевых действий, похищений руководителей государств, захвата нефтяных танкеров, повреждения нефтехранилищ и выносных причальных устройств, ускорило процесс глубокой трансформации мирового рынка нефти. Одним из следствий такой политики стала фрагментация транспортно-логистической инфраструктуры, обслуживающей международную нефтяную торговлю. В этих условиях некоторые важнейшие маршруты транспортировки становятся опасными или даже недоступными для поставок, осуществляемых теми или иными участниками рынка, и значимая часть мирового танкерного флота не имеет возможности пользоваться десятками портов тех государств, которые продолжают использовать внеэкономические формы давления на названные крупнейшие нефтедобывающие страны мира. В результате можно считать свершившимся фактом формирование рынков «разрешенной» и «неразрешенной» нефти. Следствием этого стало создание особых, неблагоприятных для названных государств, условий ведения экспортных операций и фактическая фрагментация мирового рынка нефти на фоне формирования тенденции к деглобализации мировой экономики в целом. Возникающие в результате дисбалансы способны резко и существенно менять предложение нефти в разных сегментах мирового рынка, в ряде случаев кардинально и на длительное время, чаще лишь кратковременно. Высокие риски нарушения поставок создают обстановку неопределенности, что вынуждает и государственные органы, и субъекты экономической деятельности менять устоявшуюся практику ведения операций, что лишь углубляет и ускоряет процесс происходящих изменений. Описанная трансформация происходит в условиях роста потребления нефти в развивающихся странах, в первую очередь в странах Азии, и его снижения в Европейском Союзе, до недавнего времени являвшегося

крупнейшим ее импортером в мире. Это ведет к переориентации складывавшихся десятилетиями физических потоков нефти, изменению состава участников ключевых региональных рынков и характера взаимоотношений между ними.

Для России усилия администрации США и ряда присоединившихся к ним правительств, направленные на нанесение максимального ущерба интересам нашей страны, ее экономическому развитию в целом и отечественной нефтяной отрасли в частности, создают угрозу подрыва ее безопасности, в первую очередь, экономической. Одним из следствий указанной ситуации стало разрушение действовавших многие годы механизмов выявления стоимости нефти, поставляемой нашей страной на экспорт. От корректности их функционирования, в свою очередь, зависят принятые в настоящее время механизмы фиксации стоимости данного вида сырья в договорах купли-продажи физической нефти. Современная практика международной нефтяной торговли основана на использовании в абсолютном большинстве случаев ценовых индикаторов мирового рынка нефти, также именуемых далее в работе нефтяными индикаторами, величин, фиксируемых не сторонами сделки, а компаниями, непосредственно не участвующими в операциях купли-продажи фактического товара и специализирующимися на предоставлении рыночной информации такого рода: ценовыми агентствами и ведущими товарно-сырьевыми биржами США и Великобритании. Действия, инициированные названной выше группой правительств, включая запреты и ограничения в отношении нефтяной отрасли России, привели к подрыву действовавших ранее механизмов учета информации о российском нефтяном экспорте и эрозии информационной составляющей, положенной в основу обслуживающих его нефтяных индикаторов, что ставит под вопрос адекватность последних. Это порождает риск формирования неблагоприятных внешнеэкономических условий функционирования российского топливно-энергетического комплекса (ТЭК), реализация которого способна оказать существенное воздействие на экономику нашей страны в целом. В этой ситуации отказ отечественных нефтеэкспортеров при совершении операции и государственных органов России в своей работе от использования исключительно

нефтяных индикаторов иностранных ценовых агентств и бирж представляет собой элемент национальной экономической безопасности нашего государства.

Феномен нефтяных индикаторов как величин, предназначенных для использования участниками рынка при фиксации стоимости нефти в контрактах, возник в 1980-е годы в период формирования современного мирового рынка нефти, когда в дополнение к рынку фактического товара возникли рынки производных финансовых инструментов (ПФИ), базисным активом которых является данный вид сырья. Помимо указанной выше основной функции, нефтяные индикаторы активно используются инфраструктурными организациями и участниками мирового рынка нефти, регуляторами и аналитиками при решении целого ряда иных задач. Компании, законодатели и регулирующие органы России также широко применяют их в своей работе. Запреты и иные ограничительные меры против отечественного нефтяного экспорта привели к его сворачиванию в западном направлении, прежде всего в страны Европейского Союза (ЕС), и значительному росту поставок в азиатские государства. В результате практически перестали существовать традиционные для нашей страны рынки Западной и Южной Европы и начали формироваться новые перспективные направления поставок нефти за пределы указанного макрорегиона. В условиях, с одной стороны, кардинальной трансформации фактических рынков российских экспортных сортов и, с другой – целенаправленных усилий названных выше правительств по занижению стоимости российского экспорта сохранение действовавшей до недавнего времени практики использования иностранных нефтяных индикаторов способствует искажению объективно складывающегося положения на азиатских экспортных рынках и порождает риск финансовых и репутационных потерь как для отечественных энергетических компаний, так и для нашей страны в целом. Всё это ставит задачу по ограничению и минимизации указанного риска. Адекватным ответом со стороны государства и крупнейших нефтяных компаний могло бы стать создание условий, позволяющих начать переход к использованию формируемых в России нефтяных индикаторов целевых рынков данного вида сырья. Одним из направлений этой работы является

адаптация накопленного в глобальной энергетике опыта генерации, сбора и обработки информационных сигналов применительно к текущим реалиям указанных рынков и синтез нового знания в данной области. Однако исследования в данной области в России немногочисленны.

Выбор темы диссертационной работы, ее цели и задачи продиктованы актуальностью, важностью, теоретической и практической значимостью и недостаточным научным исследованием обозначенных выше проблем.

Степень разработанности проблемы

Исследованию формирования, эволюции и функционирования мирового рынка нефти и его ценовых индикаторов посвящены труды целого ряда зарубежных и российских ученых и специалистов.

Системные положения о генезисе и закономерностях развития мирового рынка нефти на разных этапах его эволюции изложены в работах М. Адельмана[1], О. Б. Брагинского[2], Р. Б. Барски и Л. Килиана[3], Ф. Верлегера[4], С. В. Жукова[5,6,7], Н. А. Иванова[8], Д. Йергина[9], Р. Маброу, Р. Бэкона, М. Халлиуэлла и Д. Лонга[10], Е. А. Телегиной[11,12] и В. В. Бесселя[13].

---

[1] Adelman, M. A. The Cartel in Retreat / M. A. Adelman. – Cambridge, Mass. : MIT-CEEPR, 1993. – Working Paper No. 93-005. – 241 p.

[2] Брагинский, О. Б. Нефтегазовый комплекс мира / О. Б. Брагинский. – Москва: Нефть и газ, 2006. – 640 с.

[3] Barsky, R. B. Oil and the Macroeconomy since the 1970s / R. B. Barsky, L. Kilian // Journal of Economic Perspectives. – 2004. – Vol. 18(4). P. 115–134.

[4] Verleger, Ph. The Role and Impact of Commodity Market Institutions in the Determination of Oil Prices/ Ph. Verleger // Annual Review of Energy. – 1988. – Vol. 13. P. 359–382.

[5] Трансформация мирового рынка нефти / отв. ред. С. В. Жуков. Москва: ИМЭМО РАН, 2016. – 300 с.

[6] Мировой рынок нефти в процессе перемен / под ред. С. В. Жукова. – Москва: ИМЭМО РАН, 2017. – 118 с.

[7] Жуков, С. В. Мировой рынок нефти и газа: игроки и стратегии / С. В. Жуков. – Москва: ИМЭМО РАН, 2008. – 139 с. – ISBN 978-5-9535-0159-0. – EDN QSWKCB.

[8] Иванов, Н. А. Сланцевая Америка: энергетическая политика США и освоение нетрадиционных нефтегазовых ресурсов / Н. А. Иванов. – М. : Магистр, 2014. – 304 с.

[9] Yergin, D. The Prize: The epic quest for oil, money, and power / D. Yergin. – New York: Simon & Schuster, 1991. – 877 p.

[10] The Market for North Sea Crude Oil / R. Mabro, R. Bacon, M. Chadwick [et al.]. – Oxford: Oxford University Press for the Oxford Institute for Energy Studies, 1986. – 341 p.

[11] Телегина, Е. А. Эволюция мирового рынка нефти / Е. А. Телегина, Г. О. Халова // Международный экономический симпозиум – 2022: материалы международных научных конференций : Санкт-Петербург, 17–19 марта 2022 года. – Санкт-Петербург: Скифия-принт, 2022. – С. 644–648. – EDN RCYVTT.

[12] Мировая энергетика в структуре мировой экономики / Е. А. Телегина, Л. А. Студеникина, В. П. Сорокин [и др.] ; под ред. Е. А. Телегиной. – Москва: Издательский центр РГУ нефти и газа (НИУ) имени И. М. Губкина, 2015. – 223 с. – ISBN 978-5-91961-131-8. – EDN YRCNXZ.

[13] Телегина, Е. А. Рано хоронить нефть / Е. А. Телегина, В. В. Бессель // Энергетическая политика. – 2024. – № 6(197). – С. 32–41.

Вопросы функционирования системы нефтяного ценообразования рассмотрены в работах ряда отечественных и иностранных специалистов, включая В. В. Бушуева[14], А. Имшировича[15], Я. М. Миркина, Н. В. Исаина[16], В. Камински[17], С. Каролло[18], Р. Маброу[19,20,21] и П. Хорснелла[22,23], А. Сеймура[24], Ж.-М. Шевалье[25].

Изучению эволюции современной системы ценообразования на мировом рынке нефти в условиях его трансформации посвящены работы таких исследователей как О. И. Маликова[26], Х. Разави[27], Дж. Стерн и А. Имширович[28], П. Стюарт[29], Б. Фаттух[30,31] и А. Эконому[32].

---

[14] Цены на нефть и структура нефтяного рынка: прошлое, настоящее, будущее / под ред. В. В. Бушуева, Н. К. Куричева. – Москва: Энергия, 2009. – 79 с.

[15] Imsirovic, A. Trading and Price Discovery for Crude Oils / A. Imsirovic. – Cham : Palgrave Macmillan Cham, 2021. – 252 p.

[16] Цены на нефть: анализ, тенденции, прогноз / В. В. Бушуев, А. А. Конопляник, Я. М. Миркин [и др.] – Москва: Энергия, 2013. – 344 с.

[17] Kaminski, V. Energy Markets / V. Kaminski. – London: Risk Books, 2012. – 987 p.

[18] Carollo, S. Understanding Oil Prices: A Guide to What Drives the Price of Oil in Today's Markets / S. Carollo. – New York : Wiley, 2011. – 208 p.

[19] Mabro, R. The Impact of Oil Prices on Demand, Supplies and the Petroleum Industry. / R. Mabro. – Oxford : Oxford Institute for Energy Studies, 1986. – 27 p.

[20] Mabro, R. Netback Pricing and the Oil Price Collapse of 1986 / R. Mabro. – Oxford : Oxford Institute for Energy Studies, 1987. – 49 p.

[21] Mabro, R. Oil in the 21st Century: Issues, Challenges and Opportunities / R. Mabro. – Oxford : Oxford University Press, 2006. – 368 p.

[22] Horsnell, P. Oil Markets and Prices / P. Horsnell, R. Mabro – Oxford : Oxford University Press, 1993. – 352 p.

[23] Horsnell, P. Oil Pricing Systems [Электронный ресурс] / P. Horsnell // Oxford Institute for Energy Studies. – 2000. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/publications/oil-pricing-systems/ (дата обращения: 04.0l.2026).

[24]Seymour, A. The Oil Price and non-OPEC Supplies / A. Seymour. – Oxford : Oxford Institute for Energy Studies, 1990. - 104 p.

[25] Шевалье, Ж.-М. Нефтяной кризис: пер. с фр. / Ж.-М. Шевалье — Москва: Прогресс, 1975. — 245 с.

[26] Эволюция системы ценообразования на мировом энергетическом рынке: экономические последствия для России / под ред. О. И. Маликовой, Е. С. Орловой. – Москва : Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова, 2017. – 428 с.

[27] Razavi, H. The New Era of Petroleum Trading. World Bank technical paper №. 96 / H. Razavi. – Washington, D.C.: The World Bank, 1989. – 132 p.

[28]Stern, J. A Comparative History of Oil and Gas Markets and Prices: is 2020 just an extreme cyclical event or an acceleration of the energy transition? / J. Stern, A. Imsirovic // Oxford : Oxford Institute for Energy Studies, 2020. – P.1–22.

[29] Stewart P. Hard Truths about Market Transparency [Электронный ресурс] / P. Stewart // Oxford Institute for Energy Studies. Oxford Energy Forum. – 2013. – № 94. – P. 4–7. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2014/01/OEF-94.pdf (дата обращения: 09.04.2026).

[30] Fattouh, B. An anatomy of the crude oil pricing system / B. Fattouh. – Oxford : Oxford Institute for Energy Studies, 2011. – 83 p.

[31] Fattouh B. Oil Market Dynamics Through The Lens of the 2002-2009 Price Cycle [Электронный ресурс] / B. Fattouh // Oxford Institute for Energy Studies. – 2010. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2010/11/WPM39-OilMarketDynamicsThroughTheLensofthe2002-2009PriceCycle-BassamFattouh-2010.pdf (дата обращения: 09.04.2026).

[32] Fattouh, B. Transformations in Oil Markets: Features and Implications / B. Fattouh, A. Economou // Oxford Energy Comment. – 2024. – July. – P. 1–24.

Теоретическим вопросам функционирования нефтяных бенчмарков посвятили свои работы такие авторы как: В. Блай и Дж. Рашфорд[33], Л. Боссли[34,35,36,37], А. Имширович[38], К. Д. Миллер, М. Т. Шевалье и Дж. Ливенс[39], К. Чассард и М. Холлиуэл[40], Д. Эрнсбергер[41].

Изучению различных аспектов функционирования современной системы ценовых индикаторов мирового рынка нефти посвящены работы К. Баррета[42], Дж. Гудера[43], А. Мехди[44] и М. Уиттнера[45].

Анализ принципов и практики работы ценовых агентств, включая те из них, которые специализируются на создании и администрировании ценовых индикаторов энергетических рынков, включая нефтяной, дан О. Джонсоном[46].

---

[33] Rushforth, J., Blei, V. Yields vs. sulphur: What is driving crude benchmarks in 2020? [Электронный ресурс] / J. Rushforth, V. Blei // Oxford Energy Comment. The Oxford Institute for Energy Studies. – 2020. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2020/07/Yields-vs-sulfur-what-is-driving-crude-benchmarks-in-2020.pdf. (дата обращения: 02.01.2026).

[34] Bossley, L. Trading Crude Oil: The Consilience Guide / L. Bossley. – London : Consilience Energy Advisory Group Ltd, 2013. – 202 p.

[35] Bossley, L. There Can(not) be Only One [Электронный ресурс] / L. Bossley // The Oxford Institute for Energy Studies. – 2018. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/publications/oxford-energy-forum-oil-benchmarks-issue-113/ (дата обращения: 02.01.2026).

[36] Bossley, L. Benchmark Basics [Электронный ресурс] / L. Bossley // The Consilience Energy Advisory Group. – 2018. – Режим доступа: https://ceag.org/benchmark-basics-liz-bossley/ (дата обращения: 02.01.2026).

[37] Bossley, L. Spinning – Like a Circle in a Spiral / L. Bossley in Brent Crude Oil: Genesis and Development of the World's Most Important Oil Benchmark. Ed. A. Imsirovic. – London: Palgrave MacMillan, 2023. – 151 p.

[38] Imsirovic, A. Changes to the "Dated Brent" benchmark: More to come [Электронный ресурс] / A. Imsirovic // The Oxford Institute for Energy Studies. – 2019. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2019/03/Changes-to-the-Dated-Brent-benchmark-more-to-come.pdf (дата обращения: 19.04.2026).

[39] Miller, K. D. The Role of WTI as a Crude Oil Benchmark / K. D. Miller, M. T. Chevalier, J. Leavens // Houston : Purvin & Gertz Inc., 2010. – 123 p.

[40] Chassard C. The NYMEX Crude Oil Futures Market: An Analysis of Its Performance / C. Chassard, M. Halliwell. – Oxford : Oxford Institute for Energy Studies, 1986. – 61 p.

[41] Ernsberger D. The Changing Nature of the Dubai Benchmark [Электронный ресурс] / D.Ernsberger // Oxford Institute for Energy Studies. Oxford Energy Forum. – 2018. – № 113. – P. 23–26. Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2018/05/OEF-113.pdf (дата обращения: 09.04.2026).

[42] Barret, C. Brent prices: impact of PRA methodology on price formation [Электронный ресурс] / C. Barret // Oxford Institute for Energy Studies. – 2012. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/publications/brent-prices-impact-of-pra-methodology-on-price-formation-2/ (дата обращения: 02.01.2026).

[43] Gooder J. The Emergence of Argus US Crude Grades as Global Benchmarks [Электронный ресурс] / J. Gooder // Oxford Institute for Energy Studies. Oxford Energy Forum. – 2018. – № 113. – P. 21–23. Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2018/05/OEF-113.pdf (дата обращения: 09.04.2026).

[44] Mehdi A. Murban: A benchmark for the Middle East? [Электронный ресурс] / A. Mehdi, E. Muneeb, A. Imsirovic, B. Fattouh // Oxford Energy Comment. The Oxford Institute for Energy Studies. – 2019. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/publications/murban-a-benchmark-for-the-middle-east/ (дата обращения: 09.04.2026).

[45] Wittner, M. Brent™: the world's crude benchmark [Электронный ресурс] / M. Wittner // ICE. – 2020. – Режим доступа: https://www.theice.com/insights/market-pulse/brent-the-worlds-crude-benchmark (дата обращения: 09.04.2026).

[46] Johnson, O. The price reporters: A guide to PRAs and commodity benchmarks / O. Johnson. – New York : Routledge, 2018. – 198 p.

Практике ведения международных транспортных операций, включая общепризнанные правила делового оборота, применяемые в международной нефтяной торговле, и вопросам функционирования и регулирования нефтяной транспортно-логистической инфраструктуры посвящены исследования А. М. Голубчика и П. Б. Катюхи[47,48], И. А. Гулиева и О. Б. Пичкова[49], Е. В. Пака[50,51], К. В. Холопова[52], Ю. А. Щербанина[53].

Вопросы переориентации отечественного нефтяного экспорта на новые рынки и проблемы перестройки транспортно-логистических цепочек поставок в условиях запретов и ограничений, введенных против него администрацией Соединенных Штатов Америк и правительствами большинства их союзников, рассмотрены в работах А. М. Голубчика и Е. В. Пака[54,55], А. И. Громова[56], В. И. Салыгина[57].

---

[47] Голубчик, А. М. Контракты FOB и CIF в практике российского нефтетрейдинга: миллионы недополученной выручки / А. М. Голубчик, П. Б. Катюха // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. – 2020. – № 1 (181). – С. 24–27. – DOI 10.33285/1999-6942-2020-1(181)-24-27. – EDN KEEYQV.

[48] Катюха, П. Б. Трансформация логики контрактной работы при поставке нефти и нефтепродуктов из России / П. Б. Катюха, А. М. Голубчик, Е. В. Пак // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. – 2025. – № 4(244). – С. 51–55. – EDN MAOVJF.

[49] Гулиев, И. А. Регулирование трансграничных трубопроводов. Опыт Северной Америки / И. А. Гулиев, О. Б. Пичков // Международные процессы. – 2017. – Т. 15, № 1 (48). – С. 169–175. – DOI 10.17994/IT.2017.15.1.48.13. – EDN YMGQFY.

[50] Голубчик, А. М. Мифы и реальность трактовки базисов Инкотермс: результаты контент-анализа / А. М. Голубчик, Е. В. Пак // Вестник транспорта. – 2025. – № 2. – С. 16–18. – EDN JUBYEL.

[51] Цветаев, Ю. В. Транспортная инфраструктура и конкурентоспособность канадской нефти: кейс трубопровода TMX / Ю. В. Цветаев, П. Б. Катюха, Е. В. Пак // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. – 2026. – № 3(255). – С. 40–47. – EDN LAZNRU.

[52] Холопов, К. В. Еще раз о коносаменте и о его правовом толковании / К. В. Холопов // Логистика сегодня. – 2022. – № 3. – С. 186–193. – DOI 10.36627/2500-1302-2022-3-3-186-193. – EDN XPMFYA.

[53] Щербанин, Ю. А. Поставка нефти и нефтепродуктов на экспорт: потоки, направления, конкуренция видов транспорта / Ю. А. Щербанин // Транспорт и хранение нефтепродуктов и углеводородного сырья. – 2017. – № 1. – С. 22–27. – EDN YSYQLB.

[54] Голубчик, А. М. Внешнеторговая транспортная логистика России в условиях санкционного режима: год спустя / А. М. Голубчик, Е. В. Пак // Российский внешнеэкономический вестник. – 2023. – № 10. – С. 77–84. – DOI 10.24412/2072-8042-2023-10-77-84. – EDN UYKWME.

[55] Голубчик, А. М. Российский экспорт нефти и «ценовой потолок»: адаптация возможна / А. М. Голубчик, Е. В. Пак // Российский внешнеэкономический вестник. – 2023. – № 1. – С. 56–63. – DOI 10.24412/2072-8042-2023-1-56-63. – EDN FKOSME.

[56] Основные тенденции развития нефтетрейдинга в России в условиях фрагментации мирового товарного рынка энергоресурсов / В. В. Бессель, В. В. Андрианов, В. В. Морозов [и др.]. ; под общ. ред. Е. А. Телегиной. – Москва : Русайнс, 2024. – 168 с. – ISBN 978-5-466-08447-4. – EDN ECHGZM.

[57] Салыгин, В. И. Функционирование нефтяной отрасли России в условиях санкционного давления / В. И. Салыгин, К. А. Воронина // Инновации и инвестиции. – 2023. – № 10. – С. 85-88. – EDN GMSIYP.

Риски российской бюджетной политики в связи с изменением цен на нефть рассмотрены, в частности, А. М. Белогорьевым и А. Д. Степановым[58].

Научному анализу перспектив формирования отечественных нефтяных индикаторов, включая индикаторы российских экспортных сортов, посвящено достаточно ограниченное количество исследований, в число которых входят работы П. Б. Катюхи[59], А. О. Масленникова[60] и Т. Ю. Сафоновой[61].

Теоретической базой исследования послужили научные труды современных российских и зарубежных ученых и специалистов, посвященные изучению функционирования мирового рынка нефти и вопросам формирования и эволюции ценовых индикаторов названного рынка в условиях фрагментации его транспортно-логистической инфраструктуры.

Методологическую основу исследования составляют методы анализа и синтеза, сравнительного анализа, системного подхода, систематизации и анализа причинно-следственных связей. Метод анализа применен в работе для выявления отдельных ценовых индикаторов мирового рынка нефти, факторов, влияющих на процесс формирования нефтяных индикаторов, различных моделей фиксации цены в договорах купли-продажи физической нефти на разных этапах развития рынка, а также механизмов генерации и сбора данных о стоимости товарных партий по таким сделкам, а также при изучении различных аспектов указанных явлений. Метод синтеза использован для обобщения полученных при анализе данных и выявления взаимосвязей между ними, в частности, при работе над определением понятия «ценовой индикатор мирового рынка нефти» («нефтяной индикатор»), обосновании необходимости наличия субъектов формирования таких

---

[58] Цены на нефть: анализ, тенденции, прогноз / В. В. Бушуев, А. А. Конопляник, Я. М. Миркин [и др.] – Москва : Энергия, 2013. – 344 с.

[59] Катюха, П. Б. Трансформация международного нефтетрейдинга в условиях глобализации мирового товарного рынка нефти: вызовы и возможности для России : диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук / Катюха Павел Борисович ; РГУ (НИУ) имени И. М. Губкина. – Москва, 2023. – 290 с. – EDN HCPTES.

[60] Масленников, А. О. Мировой рынок нефти: роль бенчмарков : монография / А. О. Масленников ; под ред. С. В. Жукова. – Москва : Магистр, 2020. – 224 с. – ISBN 978-5-9776-0525-0. – EDN YLRTQQ.

[61] Сафонова, Т. Ю. Создание ценовых индикаторов (бенчмарков) на энергоресурсы на внутреннем и внешнем контурах топливно-энергетического комплекса России / Т. Ю. Сафонова // Экономика, предпринимательство и право. – 2024. – Т. 14, № 11. – С. 6455–6476. – DOI 10.18334/epp.14.11.121949. – EDN JAHNKQ.

индикаторов, разработке алгоритма формирования отечественных нефтяных индикаторов и выработке рекомендаций по созданию механизма выявления стоимости нефти по единичным сделкам купли-продажи сорта ВСТО. Методы сравнительного анализа применены в работе для выявления отличий моделей формирования бенчмарков, обслуживающих трубопроводные поставки нефти и поставки морским транспортом, специфики инструментария, используемого для их формирования, а также особенностей разных механизмов генерации и сбора данных о стоимости товарных партий по единичным сделкам купли-продажи нефти. Системный подход использован при рассмотрении совокупности ценовых индикаторов мирового рынка нефти как единой системы, обеспечивающей функционирование механизмов ценообразования в его различных сегментах, а также при рассмотрении взаимодействия отдельных элементов этой системы. Метод систематизации использован при работе над тремя типами классификации ценовых индикаторов мирового рынка нефти, исходя из их функциональных и институциональных особенностей. При формулировании выводов применен метод анализа причинно-следственных связей.

Информационная и статистическая база исследования

В работе проанализированы и использованы статистические и аналитические данные Международного энергетического агентства (МЭА), Организации стран – экспортеров нефти (ОПЕК), ценовых агентств Platts и Argus и товарно-сырьевых бирж (Нью-Йоркской товарно-сырьевой биржи (NYMEX), Межконтинентальной биржи (ICE), АО «Санкт-Петербургская Международная Товарно-сырьевая Биржа», имеющие непосредственное отношение к теме исследования. Также использовалась отечественная и зарубежная научная литература в области операций на международном рынке физической нефти и материалы отечественных и зарубежных информационных агентств. Кроме того, рассмотрен документ Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO) «Принципы IOSCO, регулирующие деятельность агентств ценовой

информации в нефтяной отрасли»[62]. В работе исследованы положения отдельных отечественных нормативно-правовых актов, регулирующих отношения в налогово-бюджетной сфере и на товарных рынках: Федеральный закон от 31.07.2023 № 389-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации, отдельные законодательные акты Российской Федерации и о приостановлении действия абзаца второго пункта 1 статьи 78 части первой Налогового кодекса Российской Федерации»[63], Федеральный закон от 29.11.2024 № 416-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации»[64], Федеральный закон от 13.12.2024 № 452-ФЗ «Об администраторах финансовых и товарных индикаторов»[65], Постановление Правительства РФ от 26.02.2013 г. № 155 «О порядке мониторинга цен на нефть сырую марки “Юралс”, а также о признании утратившим силу постановления Правительства Российской Федерации от 28 марта 2012 г. № 251»[66], Постановление Правительства РФ от 31.05.2023 г. № 892 «Об утверждении Положения о предоставлении информации о заключенных сторонами не на организованных торгах договорах, обязательства по которым предусматривают переход права собственности на товар, допущенный к организованным торгам, а также о ведении реестра таких договоров и

---

[62] Principles for Oil Price Reporting Agencies [Электронный ресурс] // The International Organization of Securities Commissions. – 2012. – Режим доступа: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/ioscopd391.pdf (дата обращения: 03.01.2026).

[63]Федеральный закон от 31.07.2023 № 389-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации, отдельные законодательные акты Российской Федерации и о приостановлении действия абзаца второго пункта 1 статьи 78 части первой Налогового кодекса Российской Федерации» [Электронный ресурс] // Официальное опубликование правовых актов. – 2026. – Режим доступа: http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202307310002 (дата обращения: 15.01.2026).

[64]Федеральный закон от 29.11.2024 № 416-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации» [Электронный ресурс] // Официальное опубликование правовых актов. – 2026. – Режим доступа: http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202411290003 (дата обращения: 15.01.2026).

[65]Федеральный закон от 13 декабря 2024 г. № 452-ФЗ «Об администраторах финансовых и товарных индикаторов» [Электронный ресурс] // Официальное опубликование правовых актов. – 2026. Режим доступа: http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202412130005 (дата обращения: 15.03.2026).

[66]Постановление Правительства РФ от 26 февраля 2013 г. N 155 «О порядке мониторинга цен на нефть сырую марки “Юралс”, а также о признании утратившим силу постановления Правительства Российской Федерации от 28 марта 2012 г. N 251» [Электронный ресурс] // Компьютерная справочная правовая система ГАРАНТ – 2026 – Режим доступа: https://base.garant.ru/70325990/ (дата обращения: 10.04.2026).

предоставлении информации из указанного реестра»[67] и Распоряжение Правительства Российской Федерации от 23.12.2022 № 4140-р[68].

Цель диссертационного исследования – обоснование существенного влияния транспортно-логистических факторов на процесс создания и функционирования ценовых индикаторов мирового рынка нефти и разработка алгоритма создания отечественных нефтяных индикаторов российских экспортных сортов.

Для достижения указанной цели определен и решен ряд задач:

1. Провести анализ, обобщение и структурирование процесса становления современного мирового рынка нефти с целью выявления отличий современной практики фиксации стоимости нефти в договорах купли-продажи от механизмов, использовавшихся для этих целей до второй половины 1980-х годов. Дать определение понятия «ценовой индикатор мирового рынка нефти» («нефтяной индикатор»).

2. Провести изучение генезиса и дальнейшей эволюции современной системы ценовых индикаторов мирового рынка нефти с целью обоснования необходимости наличия субъектов их формирования и администрирования.

3. Обосновать существенное влияние транспортно-логистических факторов на процесс создания и функционирования ценовых индикаторов мирового рынка нефти.

4. Изучить практику функционирования и провести классификацию ценовых индикаторов мирового рынка нефти, уделив основное внимание семейству индикаторов нефтяной корзины Brent.

---

[67] Постановление Правительства РФ от 31 мая 2023 г. № 892 «Об утверждении Положения о предоставлении информации о заключенных сторонами не на организованных торгах договорах, обязательства по которым предусматривают переход права собственности на товар, допущенный к организованным торгам, а также о ведении реестра таких договоров и предоставлении информации из указанного реестра» [Электронный ресурс] // Официальное опубликование правовых актов. – 2026. – Режим доступа: http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202306010024 (дата обращения: 10.04.2026).

[68] Распоряжение Правительства Российской Федерации от 23.12.2022 № 4140-р [Электронный ресурс] // Официальное опубликование правовых актов. – 2026. – Режим доступа: http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001202212280084 (дата обращения: 15.01.2026).

5. Разработать алгоритм формирования отечественных ценовых индикаторов российских экспортных сортов нефти, поставляемых по морю, и предложить рекомендации по созданию механизма выявления стоимости нефти по единичным сделкам купли-продажи для целей формирования такого индикатора для рынка нефтяной смеси ВСТО (Восточная Сибирь – Тихий океан), экспортируемой танкерами из порта Козьмино на условиях поставки FOB (free on board) ИНКОТЕРМС 2020.

Объектом исследования является мировой рынок нефти.

Предмет исследования – теоретические и практические вопросы функционирования современной системы ценовых индикаторов мирового рынка нефти.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в проведении комплексного исследования эволюции, практики функционирования и текущего состояния современной системы ценовых индикаторов мирового рынка нефти в условиях фрагментации его транспортно-логистической инфраструктуры.

К числу наиболее существенных результатов, полученных лично автором диссертации и обладающих научной новизной, могут быть отнесены следующие:

1. Выявлены принципиальные отличия современной практики фиксации стоимости нефти в договорах купли-продажи от механизмов, использовавшихся для этих целей до второй половины 1980-х годов. Дано авторское определение понятия «ценовой индикатор мирового рынка нефти» («нефтяной индикатор»).

2. Обоснована необходимость наличия субъектов формирования и администрирования ценовых индикаторов мирового рынка нефти.

3. Обосновано существенное влияние транспортно-логистических факторов на процесс создания и функционирования ценовых индикаторов мирового рынка нефти.

4. Разработаны три вида классификации ценовых индикаторов мирового рынка нефти; изучена практика функционирования семейства индикаторов нефтяной корзины Brent.

5. Разработаны алгоритм формирования отечественных ценовых индикаторов российских экспортных сортов нефти, поставляемых по морю, и рекомендации по созданию механизма выявления стоимости нефти по единичным сделкам купли-продажи для целей формирования такого индикатора для рынка нефтяной смеси ВСТО (Восточная Сибирь – Тихий океан), экспортируемой танкерами из порта Козьмино на условиях поставки FOB (free on board) ИНКОТЕРМС 2020.

Научная новизна проведенного диссертационного исследования и полученных результатов раскрывается и конкретизируется в следующих **положениях, выносимых на защиту**:

1. *Выявлены отличия современной практики фиксации стоимости нефти в договорах купли-продажи от механизмов, использовавшихся для этих целей до второй половины 1980-х годов. Дано авторское определение понятия «ценовой индикатор мирового рынка нефти» («нефтяной индикатор»).*

Проведен анализ становления в 1980-е годы мирового рынка нефти, когда в дополнение к рынку фактического товара возник рынок нефтяных производных финансовых инструментов. Это стало результатом, прежде всего, ряда внешнеполитических и экономических кризисов, ослабления влияния ОПЕК в международной нефтяной торговле, повышения роли крупнейших транснациональных энергетических корпораций США и Великобритании, а также либерализации нефтяных рынков обеих указанных выше стран. Такая трансформация рынка нефти привела к дефициту достоверной и верифицируемой информации об операциях с ней, в частности, о ценах на данный вид сырья.

Сделан вывод о том, что следствием указанных событий стало формирование в конце 1980-х годов новой модели фиксации стоимости нефти по единичным сделкам купли-продажи фактического товара, которая имеет принципиальные отличия от ранее принятых на нефтяных рынках механизмов и заключается в использовании для этих целей в большинстве случаев нефтяных индикаторов, возникновение которых относится к указанному десятилетию.

Во-первых, если до этого цену в большинстве случаев устанавливала одна из сторон сделки (в период доминирования прейскурантных цен Международного нефтяного картеля (МНК) – покупатель-концессионер, а в период доминирования референтных цен ОПЕК – продавец-государственная нефтяная компания (ГНК) нефтедобывающей страны), то в современной системе в большинстве случаев продавец и покупатель, участвующие в международной торговле нефтью, оговаривают лишь принцип построения формулы определения цены и те нефтяные индикаторы, которые будут использованы в такой формуле.

Во-вторых, источником абсолютного большинства таких индикаторов выступают компании, не участвующие в сделках ни с физической нефтью, ни с нефтяными производными финансовыми инструментами, а специализирующиеся в той или иной мере на создании и публикации таких величин.

Предложено авторское определение, согласно которому в настоящей работе под «ценовым индикатором мирового рынка нефти» («нефтяным индикатором») понимается регулярно публикуемая на основе обнародованной методики оценки или расчета величина, выраженная в денежной форме за единицу объема или массы, предназначенная либо для использования участниками нефтяных рынков при определении цен в заключаемых ими сделках, либо для использования публикующими их юридическими лицами при проведении такой оценки или расчета применительно к другому нефтяному индикатору.

2. *Обоснована необходимость наличия субъектов формирования и администрирования ценовых индикаторов мирового рынка нефти.*

На основании изучения генезиса и дальнейшей эволюции современной системы ценовых индикаторов мирового рынка нефти сделан вывод о том, что высокая степень либерализации названного рынка привела к его низкой транспарентности, в том числе в вопросах ценовой конъюнктуры. Генерация и сбор данных и сведений о стоимости нефти по совершаемым сделкам, а также их трансформация в величины, используемые при фиксации стоимости товарных партий, требуют наличия специализированных компаний, которые выступали бы субъектами формирования и администрирования таких величин.

Показано, что ключевую роль в процессе генезиса ценовых индикаторов мирового рынка нефти сыграли крупнейшие товарно-сырьевые биржи и ведущие ценовые агентства. Для выполнения указанных функций эти инфраструктурные организации мирового рынка нефти создали механизмы сбора данных о разовых сделках с физической нефтью и с нефтяными ПФИ, разработали методики определения нефтяных индикаторов. При этом ценовые агентства сохранили свою изначальную специализацию на рынке физической нефти, добавив к ней оценки стоимости нефтяных внебиржевых ПФИ, а крупнейшие товарно-сырьевые биржи специализируются на биржевых ПФИ.

Также показано, что указанные компании, не участвующие в операциях на нефтяных рынках, продолжают и сегодня играть ключевую роль в процессе формирования и администрирования нефтяных индикаторов, являясь институциональным ядром рыночной инфраструктуры мирового рынка нефти. Таким образом, низкая транспарентность указанного рынка определила специфический порядок их создания и необходимость наличия субъектов их формирования и администрирования.

3. *Обосновано существенное влияние транспортно-логистических факторов на процесс создания и функционирования ценовых индикаторов мирового рынка нефти*.

На основании изучения генезиса и эволюции нефтяных бенчмарков NYMEX WTI и Dated Brent выявлено три группы факторов, влияющих на возможности формирования нефтяных индикаторов: (1) товарные, связанные с сортом нефти, положенным в основу индикатора; (2) транспортно-логистические, связанные с условиями транспортировки и хранения конкретного сорта данного вида сырья; (3) организационно-информационные, связанные с деятельностью инфраструктурных организаций рынка соответствующего сорта.

В силу малой изученности влияния факторов второй группы автором была поставлена задача оценить их влияние на процесс формирования нефтяных индикаторов. В частности, установлено, что транспортно-логистические факторы сыграли важную роль, с одной стороны, в успехе фьючерсного контракта

NYMEX WTI с точкой ценообразования в Кушинге и, с другой – в прекращении торгов (запущенного одновременно с ним Чикагской товарной биржей CBT) фьючерсом на сорт LLS с точкой ценообразования в порту Сент-Джеймс[69]. Также установлено, что удаленность точки ценообразования от целевых рынков привела к потере индикатором Platts ANS статуса бенчмарка в 1993 году[70]. Транспортно-логистические различия материкового североамериканского рынка нефти, поставляемой потребителям трубопроводным транспортом, и рынка североморских сортов нефти, поставляемых морским транспортом, обусловили разный характер формирования нефтяных бенчмарков NYMEX WTI и Dated Brent. Кроме того, воздействие этих же факторов практически исключило возможность превращения NYMEX WTI во влиятельный индикатор международных рынков нефти, поставляемой по морю. Современным убедительным примером существенного влияния транспортно-логистических факторов на нефтяные индикаторы стали события 2026 года, когда боевые действия на Среднем и Ближнем Востоке существенным образом ограничили поставки нефти через Ормузский пролив. Одним из следствий стал резкий рост бенчмарка Dubai, публикуемого ценовым агентством Platts, относительно других ключевых нефтяных индикаторов мирового рынка нефти. В результате ряд традиционных покупателей добываемой в Саудовской Аравии нефти сорта Arab Light обратился к саудовской государственной энергетической компании с предложением изменить основу формулы цены данного сорта, заменив Platts Dubai на другой нефтяной индикатор, что потенциально может стать заметным событием в системе нефтяного ценообразования в мире.

Исходя из анализа этих и других фактов из истории функционирования системы индикаторов мирового рынка нефти (последний из приведенных выше доказывает это убедительнее всего), сделан вывод, что транспортно-логистическая

---

[69] Масленников, А. О. Мировой рынок нефти: роль бенчмарков: монография / А. О. Масленников; под ред. С. В. Жукова. – Москва: Магистр, 2020. – 224 с. – ISBN 978-5-9776-0525-0. – EDN YLRTQQ.

[70] Масленников, А. О. Экосистема бенчмарков в развитии мирового рынка нефти: диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук: 08.00.14 / Масленников Александр Оскарович; ИМЭМО РАН. – Москва, 2021. – 231 с. – EDN VVFBTM.

составляющая международной нефтяной торговли сопряжена с высокими рисками, которые в случае их реализации неизбежно меняют в том числе ценовую конъюнктуру и, следовательно, имеют потенциал воздействия на ценовые индикаторы соответствующих сегментов рынка. На этом основании обосновано существенное влияние транспортно-логистических факторов на процесс создания и функционирования индикаторов мирового рынка нефти.

4. *Разработаны три типа классификации ценовых индикаторов мирового рынка нефти; изучена практика функционирования семейства индикаторов нефтяной корзины Brent*.

На основе анализа функциональных и институциональных особенностей индикаторов мирового рынка нефти разработана их авторская классификация, во-первых, по форме представления, во-вторых, по их использованию в формуле определения цены и, в-третьих, в зависимости от субъекта их формирования.

В рамках первого типа классификации выделено два класса нефтяных индикаторов: индикаторы, выраженные абсолютной величиной, и индикаторы, выраженные величиной относительной. Первые представляют собой основу всей системы индикаторов мирового рынка нефти, а входящие в их число три нефтяных бенчмарка (NYMEX WTI, Dated Brent и Platts Dubai) находятся в ядре всей современной системы нефтяного ценообразования. Значительно более многочисленные индикаторы, выраженные относительными величинами, носят производный характер от величин первой (в рамках данной классификации) группы.

В рамках второго типа классификации ценовые индикаторы мирового рынка нефти рассматриваются с точки зрения их использования или же неиспользования в формульной модели фиксации стоимости товарных партий нефти. Соответственно, все они разделены на «формульные», то есть uиспользуемые участниками рынков для этих целей, и служебные, которые применяются лишь при построении других нефтяных индикаторов их администраторами.

В-третьих, предложено классифицировать все индикаторы, исходя из того, кем они формируются, на: (i) публикуемые ценовыми агентствами,

(ii) публикуемые товарными биржами и (iii) устанавливаемые государственными нефтяными компаниями (ГНК) ряда нефтедобывающих стран.

Изучены состав, структура и практика функционирования семейства индикаторов нефтяной корзины Brent. Показано, что входящие в него величины, с одной стороны, обслуживают разные рынки, базирующиеся на входящих в данную корзину сортах, с другой – тесно взаимосвязаны между собой, что обеспечивает возможность дополнять данные о положении на одних рынках данными со смежных с ними рынков. Показано, что подобная структура семейства индикаторов нефтяной корзины Brent, в частности, обеспечивает возможность проведения оценки стоимости единичных танкерных партий с датой поставки «сегодня», выраженной абсолютной величиной, что крайне важно для создания влиятельного индикатора, так как позволяет участникам целевого рынка использовать его в договорах купли-продажи физической нефти.

5. *Разработаны алгоритм формирования отечественных ценовых индикаторов российских экспортных сортов нефти, поставляемых по морю, и рекомендации по созданию механизма выявления стоимости нефти по единичным сделкам купли-продажи для целей формирования такого индикатора для рынка нефтяной смеси ВСТО (Восточная Сибирь – Тихий океан), экспортируемой танкерами из порта Козьмино на условиях поставки FOB (free on board) ИНКОТЕРМС 2020.*

Предлагаемый алгоритм базируется на анализе опыта формирования нефтяных бенчмарков NYMEX WTI и Dated Brent. Определено, что различия в транспортно-логистической составляющей и в контрактной структуре рынков WTI и североморских сортов стали в свое время причиной разных типов формирования указанных бенчмарков.

Показано, что использование трубопроводного транспорта и равномерный характер поставки сырья покупателю в течение календарного месяца позволили Нью-Йоркской товарно-сырьевой бирже (NYMEX) создать фьючерсный контракт, близкий по своей структуре к поставкам на рынке «спот». Это, в свою очередь, дало возможность использования ценовых индексов на основе цены указанного

биржевого ПФИ в контрактах купли-продажи физической нефти как сорта WTI, так и других североамериканских сортов.

Установлено, что при использовании морского транспорта на рынке североморской нефти потребовалось создание иной модели выявления стоимости товарных партий с поставкой «сегодня»: модели использования форвардных кривых форвардного и спотового рынков нефтяной корзины Brent.

Определено, что важным условием успешности работы по созданию нефтяного индикатора является наличие и использование всеми участниками целевого рынка унифицированных Общих правил совершения сделок с сортом, на основе которого планируется его формирование. Это повышает ликвидность операций и позволяет получить больший объем сопоставимой ценовой информации, что облегчает формирование нефтяного индикатора.

Показано, что алгоритм создания отечественных индикаторов должен учитывать разные варианты, ранее примененные в международной практике, что не исключает возможности внесения изменений в известные пути их формирования, учитывающие текущие условия функционирования рынков российских экспортных сортов нефти. В частности, в качестве такого нововведения в диссертационной работе предложен анонимный порядок проведения внебиржевого аукциона.

Определено, что одним из важных условий решения задачи создания отечественного нефтяного индикатора является наличие механизма определения стоимости данного вида сырья по единичным сделкам купли-продажи. На основе анализа разных типов заключения сделок и выводов, полученных специалистами по теории аукционов, лауреатами Нобелевской премии по экономике 2020 г. Полом Милгромом и Робертом Уилсоном[71], показано, что в текущих условиях механизмом выявления стоимости танкерных партий, который, с нашей точки

---

[71] Scientific Background on the Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2020. Improvements to auction theory and inventions of new auction formats [Электронный ресурс] // The Royal Swedish Academy of Sciences. The Committee for the Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel. – 2020. – Режим доступа: https://www.nobelprize.org/uploads/2020/09/advanced-economicsciencesprize2020.pdf (дата обращения: 02.01.2025).

зрения, в наибольшей степени отвечает задачам формирования отечественного нефтяного индикатора, является внебиржевой двойной встречный непрерывный анонимный электронный аукцион, проводимый в режиме реального времени, поскольку он обеспечивает наибольшую степень встречного конкурентного давления. В настоящее время при экспорте российской нефти ни простые, ни двойные аукционы не применяются. В связи с этим в диссертационной работе для рынка нефтяной смеси ВСТО, экспортируемой танкерами из порта Козьмино на условиях поставки FOB (free on board) ИНКОТЕРМС 2020, разработаны рекомендации по переходу от тендерных процедур, проводимых отдельными компаниями-экспортерами, к указанной выше модели внебиржевого аукциона с несколькими продавцами и несколькими покупателями.

Теоретическая значимость исследования заключается в обобщении опыта формирования ценовых индикаторов мирового рынка нефти и в приращении научных знаний об их функционировании как единой системы. Полученные результаты обобщают, дополняют и конкретизируют научные представления о механизмах их создания и факторах, влияющих на этот процесс. Полученные результаты также дополняют теоретические подходы к путям решения задачи создания отечественных нефтяных индикаторов в условиях фрагментации транспортно-логистической инфраструктуры мирового рынка нефти.

Практическая значимость результатов диссертации заключается в разработке алгоритма формирования ценовых индикаторов российских экспортных сортов и рекомендаций по созданию механизма выявления стоимости нефти по единичным сделкам купли-продажи для целей формирования нефтяного индикатора для рынка нефтяной смеси ВСТО (Восточная Сибирь – Тихий океан), экспортируемой танкерами из порта Козьмино на условиях поставки FOB (free on board) ИНКОТЕРМС 2020, и в потенциальном использовании результатов исследования в работе отечественных нефтяных компаний и инфраструктурных организаций рынка российских экспортных сортов. Отдельные положения диссертации могут быть полезны в учебном процессе при преподавании дисциплин «Мировая экономика», «Международные экономические отношения»,

«Мировые энергетические рынки», «Мировые товарные рынки», «Торговля энергоресурсами на международных рынках».

Обоснованность и достоверность основных положений диссертации определена применением результатов фундаментальных и прикладных исследований, научных работ авторитетных исследователей, публикации которых осветили разносторонние аспекты функционирования системы ценовых индикаторов мирового рынка нефти. Выводы диссертации основаны на анализе ее генезиса и эволюции, текущего состояния и развития в условиях фрагментации транспортно-логистической инфраструктуры международной торговли нефтью, подкреплены применением других актуальных методов научного познания.

Апробация и публикация результатов исследования

Основные результаты и выводы исследования были изложены в 16 научных работах, общий объем которых составил 12,5 п.л. (из них доля автора – 8,8 п.л.), в том числе в 5 статьях, опубликованных в журналах категорий К1-К2 из Перечня рецензируемых научных изданий ВАК при Министерстве науки и высшего образования Российской Федерации, в 2 материалах конференций и в 3 главах коллективных монографий (в соавторстве):

1. Цветаев Ю.В. Транспортная инфраструктура и конкурентоспособность канадской нефти: кейс трубопровода TMX / Ю.В. Цветаев, П.Б. Катюха, Е.В. Пак // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. – 2026. – № 3(255). – С. 40-47. (0,7 п.л./0,23 п.л.)
2. Цветаев Ю.В. Реформа нефтяного бенчмарка Dated Brent / Ю.В. Цветаев // Мир новой экономики. – 2025. – Т. 19, № 3. – С. 27-36. (1,12 п.л.)
3. Катюха П.Б. Опыт формирования нефтяных индикаторов в США / П.Б. Катюха, Ю.В. Цветаев // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. – 2025. – № 8(248). – С. 58-64. (0,73 п.л./0,36 п.л.)
4. Цветаев Ю.В. О суверенизации нефтяных индикаторов российских экспортных сортов / Ю.В. Цветаев // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. – 2025. – № 7(247). – С. 53-59. (0,79 п.л.)

5. Катюха П.Б. О двух подходах к формированию отечественных нефтяных индикаторов для целей налогообложения / П.Б. Катюха, Ю.В. Цветаев // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. – 2025. – № 5(245). – С. 54-58. (0,55 п.л./0,27 п.л.)
6. Катюха П.Б. Рост добычи нефти в США и формирование новых североамериканских ценовых индикаторов / П.Б. Катюха, Ю.В. Цветаев // Российский внешнеэкономический вестник. – 2019. – № 8. – С. 105-116. (0,67 п.л./ 0,33 п.л.)
7. Катюха П.Б. Нефтяные контракты в евро в условиях растущей неопределённости на мировых энергетических рынках / П.Б. Катюха, Ю.В. Цветаев // Российский внешнеэкономический вестник. – 2019. – № 3. – С. 101-117. (0,97 п.л./0,48 п.л.)
8. Цветаев Ю. Важный шаг на пути создания российского нефтяного индикатора для налогообложения / Ю. Цветаев // Энергетическая политика. – 2023. – № 6(184). – С. 66-77. (0,76 п.л.)
9. Цветаев Ю. Эволюция ценового эталона Dated Brent и североморской нефтяной корзины / Ю. Цветаев // Энергетическая политика. – 2022. – № 3(169). – С. 28-41. (0,8 п.л.)
10. Цветаев Ю. Система ценообразования на нефть: от "нефтяных шоков" 1970-х - 1980-х годов до текущего энергетического кризиса / Ю. Цветаев // Энергетическая политика. – 2022. – № 6(172). – С. 18-29. (0,76 п.л.)
11. Цветаев Ю. Новая нефтяная биржа в Абу-Даби: борьба за статус-кво или шаг к переменам? / Ю. Цветаев // Энергетическая политика. – 2021. – № 8(162). – С. 52-61. (0,55 п.л.)
12. Цветаев Ю.В. Механизм формирования официальных цен реализации ряда государственных нефтяных компаний мира / Ю.В. Цветаев // Актуальные проблемы развития нефтегазового комплекса России : Сборник трудов XVIII Всероссийской научно-технической конференции, Москва, 24 апреля 2025 года. – Москва: Российский государственный университет нефти и газа (национальный

исследовательский университет) им. И.М. Губкина, 2025. – С. 607-613. (0,55 п.л.)

13. Цветаев Ю.В. Влияние санкционных ограничений на индикаторы конъюнктуры рынка нефти "Юралс" / Ю.В. Цветаев // Губкинский университет в решении вопросов нефтегазовой отрасли России : Тезисы докладов VII Региональной научно-технической конференции, посвященной 100-летию В.Л. Березина, Москва, 19–20 октября 2023 года. – Москва: Российский государственный университет нефти и газа (национальный исследовательский университет) имени И.М. Губкина, 2023. – С. 618-619. (0,07 п.л.)
14. Цветаев Ю.В. Сланцевая революция и глобальный энергетический переход / А.Е. Абрамов, В.В. Андрианов, Д.В. Борисов [и др.]. – Москва - Санкт-Петербург : Общество с ограниченной ответственностью "Нестор-История", 2019. – 540 с. (1,68 / 0,84 п.л.)
15. Цветаев Ю.В. Биржевая торговля энергоресурсами: истоки и развитие : электронное издание / А.А. Конопляник, И.Д. Альков, П.Б. Катюха [и др.]. – Москва : Российский государственный университет нефти и газа (национальный исследовательский университет) имени И.М. Губкина, 2022. (0,9 /0,45 п.л.)
16. Цветаев Ю.В. Основные тенденции развития нефтетрейдинга в России в условиях фрагментации мирового товарного рынка энергоресурсов / В.В. Бессель, В.В. Андрианов, В.В. Морозов [и др.]. – Москва : Общество с ограниченной ответственностью "Русайнс", 2024. – 168 с. (0,9 / 0,45 п.л.).

Структура диссертации обусловлена поставленными целью и задачами и включает введение, три главы основной части, заключение, список использованной литературы и источников. Текст диссертационного исследования изложен на 255 страницах, включает 11 таблиц и 12 рисунков. Список использованной литературы и источников содержит 189 наименований.

ГЛАВА 1
ФОРМИРОВАНИЕ СОВРЕМЕННОЙ СИСТЕМЫ ЦЕНОВЫХ ИНДИКАТОРОВ МИРОВОГО РЫНКА НЕФТИ

1.1 Становление мирового рынка нефти и формирование современной системы его ценовых индикаторов

Мировой рынок нефти – самый крупный сегмент глобального энергетического рынка и всего мирового товарного рынка. По данным Международного энергетического агентства (МЭА), в 2023 г. из всех первичных источников энергии в мире на долю нефти приходилось 30,24 %, на уголь и природный газ – соответственно 27,78 % и 22,74 %[72] (Рисунок 1). При этом все последние десятилетия мировой рынок нефти динамично рос. В частности, за двадцать лет с 2003 по 2022 год потребление нефти в мире выросло на 18,2 % – с 3,7 миллиардов тонн (млрд т) в 2003 г. до 4,4 млрд т в 2022 г.[73]. Важно и то, что продукты нефтепереработки сложно заменить на транспорте.

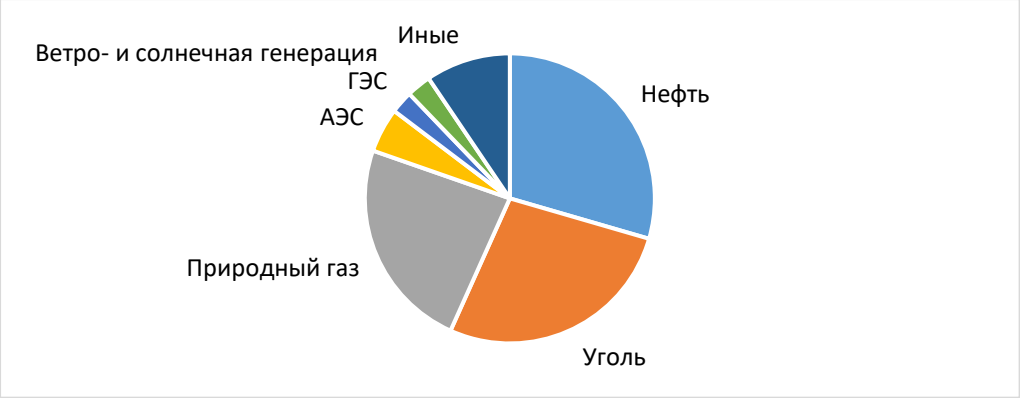


Рисунок 1 – Структура энергопотребления в мире по источникам энергии (2023)

Источник: составлено автором по данным МЭА[74]

---

[72] Energy Statistics Data Browser [Электронный ресурс] // IEA (International Energy Agency). – 2025 – Режим доступа: https://www.iea.org/data-and-statistics/data-tools/energy-statistics-data-browser?country=WORLD&fuel=Energy%20supply&indicator=TESbySource (дата обращения: 03.01.2026).

[73] Телегина, Е. А. Рано хоронить нефть / Е. А. Телегина, В. В. Бессель // Энергетическая политика. – 2024. – № 6(197). – С. 32–41.

[74] Energy Statistics Data Browser [Электронный ресурс] // IEA (International Energy Agency). – 2025 – Режим доступа: https://www.iea.org/data-and-statistics/data-tools/energy-statistics-data-browser?country=WORLD&fuel=Energy%20supply&indicator=TESbySource (дата обращения: 03.01.2026).

В настоящей работе под нефтяными рынками, включая мировой рынок нефти, понимается система взаимоотношений и механизмы взаимодействия между экономическими субъектами, которые совершают или обслуживают разведку, добычу, транспортировку, хранение и реализацию нефти. В связи с тем, что рынки нефти и продуктов ее переработки тесно связаны между собой и часто рассматриваются как единое целое, укажем, что в настоящей работе мировой рынок нефти рассматривается лишь применительно к собственно нефти, без рынка продуктов ее переработки.

Бассам Фатух (Bassam Fattouh), известный специалист в области нефтяных индикаторов, в своей работе 2011 г. An Anatomy of the Crude Oil Pricing System («Анатомия системы нефтяного ценообразования») так охарактеризовал положение в этой сфере в первые десять лет после Второй мировой войны: «До второй половины 1950-х годов доминирующее положение в международной нефтяной отрасли за пределами США, Канады, СССР и Китая занимали крупные многонациональные нефтяные компании, известные как «семь сестер». Правительства тех стран, на территории которых эти компании вели добычу, не занимались ни самой добычей, ни определением цены нефти. Они лишь конкурировали друг с другом как продавцы лицензий и нефтяных концессий»[75].

В состав «семи сестер», которых также принято называть Международным нефтяным картелем (МНК)[76], входили 7 американских и британских транснациональных вертикально интегрированных нефтяных корпораций (ВИНКов): Standard Oil Company of New Jersey и Standard Oil of New York (сегодня ExxonMobil), Standard Oil Company of California, Texaco и Gulf Oil (сегодня Chevron), Royal Dutch Shell (сегодня Shell) и Anglo-Persian Oil Company (сегодня BP). Именно им принадлежали крупнейшие концессии (прежде всего на Ближнем Востоке и в Венесуэле). Соответственно, на их долю приходилась основная часть

---

[75] Fattouh, B. An anatomy of the crude oil pricing system / B. Fattouh. – Oxford: Oxford Institute for Energy Studies, 2011. – 83 p.

[76] Эволюция системы ценообразования на мировом энергетическом рынке: экономические последствия для России / под ред. О. И. Маликовой, Е. С. Орловой. – Москва: Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова, 2017. – 428 с.

добычи в богатых нефтью развивающихся странах (кроме Мексики и Ирана, которые национализировали нефтяную отрасль в 1938 и 1951 гг. соответственно), большинство из которых сегодня входят в ОПЕК. Кроме того, указанным транснациональным корпорациям (ТНК) принадлежала и нефтепереработка, и сбытовые сети, причем как в странах ведения добычи, так и за их пределами. Крупнейшие американские и британские нефтяные компании имели собственный танкерный флот и, соответственно, контролировали значительную часть международных транспортных операций.

Таким образом, применительно практически ко всей нефти указанных выше развивающихся стран все этапы от геологоразведки и добычи до реализации находились в руках вертикально интегрированных компаний МНК. Являясь обладателями концессий, значительных финансовых средств, технологий нефтедобычи и нефтепереработки, выхода на конечных потребителей стран Запада и развивающихся государств, «семь сестер» занимали господствующее положение в нефтяной отрасли указанных государств. Их важным конкурентным преимуществом являлись кадры, обладающие необходимой квалификацией и опытом. Кроме того, крупнейшие американо-британские ВИНКи вели операции во многих странах и использовали гибкость в поставках с разных месторождений мира на переговорах с действовавшими поодиночке развивающимися государствами, на территории которых находились месторождения нефти. Что касается самих этих государств, то их переговорные позиции были значительно слабее в силу отсутствия технологий, кадров и денег, необходимых для создания и развития нефтяной отрасли.

Основным типом договора купли-продажи физических объемов нефти на международных рынках был долгосрочный контракт (1 год и более) (term contract / long-term contract), предусматривающий поставку концессионером-продавцом в течение периода действия такого договора нескольких танкерных партий (оговоренного сорта нефти и оговоренного объема) по цене компании-концессионера (в большинстве случаев участника МНК). Основными покупателями нефти были НПЗ, аффилированные с этими западными ВИНКами.

Доминирование в мировой торговле нефтью небольшого числа указанных выше ТНК сохранялось вплоть до начала 1970-х годов. Исходя из столь очевидного соотношения сил и были составлены документы, регулирующие добычу нефти в большинстве развивающихся стран, включая положения, касающиеся механизма определения ее стоимости. Согласно условиям концессионных соглашений тех лет, это право принадлежало именно концессионеру/концессионерам. Назначаемая ими величина являлась номинальной, так как основные объемы сырья участники МНК поставляли на принадлежавшие им же нефтеперерабатывающие заводы (НПЗ), а устанавливаемая ими цена нефти использовалась прежде всего для расчетов величины выплат государствам-концедентам по предоставленным концессиям. По аналогии с распространенной в тот период в США практикой установления цен на нефть в одностороннем порядке продавцами или покупателями, цены, фиксируемые концессионерами (прежде всего компаниями МНК) в рамках концессий с развивающимися странами, получили в английском языке название posted prices («прейскурантная цена», то есть цена, устанавливаемая в одностороннем порядке одной из сторон сделки купли-продажи нефти). В качестве валюты международных нефтяных контрактов был установлен доллар США.

Именно эта модель, в рамках которой цена нефти по единичной сделке представляла собой прейскурантную цену компании-концессионера, доминировала в международной нефтяной торговле вплоть до 1973 г.

В 1973-74 гг. ей на смену пришла модель на основе «референтных цен» ОПЕК, то есть цен, в одностороннем порядке определяемых страной-продавцом. Как будет показано ниже, в конце 1980-х годов она будет вытеснена современной системой ценовых индикаторов мирового рынка нефти.

Таким образом, до начала 1970-х гг. «торговые операции в международной торговле нефтью были составной частью внутрикорпоративных (трансфертных) операций между различными подразделениями вертикально интегрированных

компаний (ВИНК)»[77]. В течение 1950-1960-х годов цены на нефть изменялись незначительно и оставались на крайне низком уровне. Периодичность пересмотра цен компаниями-концессионерами была произвольной.

Создание в сентябре 1960 г. Организации стран – экспортеров нефти (ОПЕК) практически ничего не изменило в этой области, при том что, по данным известного историка североамериканского и международной нефтяного рынка Дэниеля Йергина, пять государств-создателей этой организации (Венесуэла, Саудовская Аравия (КСА), Иран, Ирак и Кувейт) в тот момент являлись источником более 80 % экспорта нефти в мире[78].

Положение начало меняться в начале 1970-х годов, когда активно пошёл процесс отказа развивающихся государств от концессионных соглашений в нефтяной отрасли. Первый шаг на этом этапе был сделан Ливией, которая в декабре 1971 г. заявила о национализации активов компании British Petroleum на своей территории. Вскоре после этого в собственность Ливии перешло 50 % итальянской компании ENI и 51 % американской «независимой» корпорации Occidental Petroleum.

Переломным для мирового рынка нефти политическим событием стала арабо-израильская война октября 1973 г. и вызванный ею «первый нефтяной шок». Участия в ней государства ОПЕК не принимали, однако решительно отреагировали на действия западных стран в ходе этого вооруженного конфликта: боевые действия начались 6 октября (продлившись до 25 октября), а уже 16 октября представители Ирана и пяти арабских стран Персидского залива на встрече в Кувейте приняли решение о 70-процентном повышении цены нефти до 5,11 доллара за баррель (долл./б)[79]. По мере обострения ситуации объединение арабских стран внутри ОПЕК (ОАРЕС) 17 октября приняло рекомендацию о введении эмбарго на поставки нефти в США и ряд их западных союзников.

---

[77] Цены на нефть: анализ, тенденции, прогноз / В. В. Бушуев, А. А. Конопляник, Я. М. Миркин [и др.] –Москва : Энергия, 2013. – 344 с.

[78] Yergin, D. The Prize: The epic quest for oil, money, and power / D. Yergin. – New York : Simon & Schuster, 1991. – 877 p.

[79] Там же.

Первой (19 октября) такое эмбарго вводит Ливия, а 20 октября – КСА и другие арабские члены ОПЕК. Более того, 5 ноября ОАРЕС объявила о 25-процентном сокращении добычи. Эти и последовавшие за ними события получили название «первый нефтяной шок». По данным информационного агентства Рейтер, к концу 1973 г. цена сорта Arab Light достигла 11,50 долл./б (против 2,50 долл./б в январе того же года)[80].

Для механизма фиксации стоимости товарных партий нефти ключевое значение имел тот факт, что решение 16 октября 1973 г. о повышении цен было, во-первых, принято не МНК, а нефтедобывающими государствами, во-вторых, принято ими в одностороннем порядке. Завершился период, когда на мировом рынке физической нефти ее стоимость (цены компаний-концессионеров) в течение десятилетий устанавливали участники МНК. С 1973 г. ключевыми в международной нефтяной торговле на последующие 15 лет стали референтные цены ОПЕК, важнейшей из которых была стоимость барреля саудовской марки Arab Light (на условиях поставки FOB Ras Tanura).

Последствия этого шага для нефтяников всего мира того периода трудно переоценить. Во-первых, в течение последующих 15 лет именно государства ОПЕК стали определять стоимость экспортируемой ими нефти. Во-вторых, возможность принятия решений по вопросам определения стоимости важнейшей статьи национального экспорта, побудила развивающиеся страны, богатые нефтью, последовать примеру Мексики, Ирана, Ирака и Ливии и провести национализацию своей нефтяной промышленности. После того как в 1976 г. ее провели Венесуэла и Кувейт, а в 1980 г. – Королевство Саудовская Аравия (КСА), система нефтяных концессий перестала играть сколь-либо заметную роль в мировой энергетике. После нефтяного эмбарго 1973-74 гг. и более чем четырехкратного роста стоимости барреля[81] коренная трансформация международного рынка нефти стала неизбежной. Именно изменение соотношения

---

[80] Half a century of oil price volatility [Электронный ресурс] // Reuters. – 2008. – Режим доступа: https://www.reuters.com/article/us-oil-prices-idUKTRE4AJ3ZR20081120 (дата обращения: 03.01.2026).
[81] Там же.

сил как на мировой арене в целом, так и собственно в нефтяной отрасли создало объективные предпосылки для описанных выше изменений в международной нефтяной торговле.

Резкое подорожание нефти способствовало активизации работ по вовлечению в эксплуатацию месторождений, открытых в разных странах в конце 1960-х – начале 1970-х годов, и, соответственно, к росту добычи вне ОПЕК. Это прежде всего относится к Советскому Союзу, Великобритании и Норвегии (шельф Северного моря), Мексике и США (Аляска). Так, в СССР добыча нефти (включая газовый конденсат) выросла с 353 миллиона тонн (примерно 7,06 миллиона баррелей в сутки (млн б/с) в 1970 г.) до 491 млн т (9,82 млн б/с) в 1975 г., 603 млн т (12,02 млн б/с) в 1980 г.[82] и 624 млн т (12,48 млн б/с) в 1987 г.[83]. В британском секторе Северного моря Shell и Exxon приступили к добыче сорта Brent, а British Petroleum – сорта Forties. Также начались работы и в норвежском секторе. В США рост цен на мировом рынке позволил начать освоение дорогих месторождений Аляски и замедлить снижение собственной добычи.

В целом в 1975-1978 гг. на международном рынке нефти наступила непродолжительная стабилизация. Однако революция в Иране и начавшаяся в сентябре 1980 г. ирано-иракская война вновь кардинально изменили положение в отрасли. Санкции Вашингтона против Тегерана и война в Персидском заливе между Ираком и Ираном дестабилизировали всю мировую энергетику, а сама череда описанных выше событий получила название «второго нефтяного шока».

Экономический кризис в странах ОЭСР и принятые в 1970-е годы меры по ослаблению зависимости от ОПЕК привели к тому, что с конца 1981 г. цены на нефть пошли вниз. Это было вызвано снижением спроса в США, ЕЭС и Японии, активным использованием таких источников энергии, как природный газ и атомная энергия, а также увеличением добычи вне ОПЕК.

---

[82]СССР в цифрах в 1981 году: краткий статистический сборник / ЦСУ СССР. – Москва : Финансы и статистика, 1982. – 223 с.

[83] СССР в цифрах в 1989 году: краткий статистический сборник / ЦСУ СССР. – Москва : Финансы и статистика, 1990. – 319 с.

Для пришедших к власти в Великобритании консерваторов (май 1979 г.) и в США республиканцев (январь 1981 г.) ослабление ОПЕК стало стимулом для проведения либерализации нефтяной промышленности названных стран. В Вашингтоне на федеральном уровне были отменены ограничения на добычу нефти и реализацию бензина (при сохранении вплоть до декабря 2015 г. жестких ограничений на экспорт нефти). На британском энергетическом рынке произошел отказ от большинства мер государственного регулирования и приватизация государственной нефтяной компании BNOC (British National Oil Company)[84]. Дерегулирование рынка нефти имело целый ряд важных последствий, включая увеличение числа его участников, рост влияния ранее периферийных классов участников, прежде всего «независимых» нефтяных и нефтетрейдинговых компаний, а также снижение «прозрачности» рынка физической нефти, что привело к сложностям в выявлении ее текущей стоимости на том или ином региональном сегменте этого крупнейшего мирового товарного рынка. Сложность получения оперативной, полной и достоверной информации о конъюнктуре нефтяных рынков – одна из проблем, с которой сталкиваются все заинтересованные в ее получении стороны.

Либерализация законодательства, регулирующего правоотношения в нефтяной отрасли, проведенная в 1980-е годы в Великобритании и США, и стимулирование экономического роста в этих странах за счет денежной эмиссии позволили укрепить позиции североамериканских и британских ВИНКов (прежде всего «семи сестер») на мировом энергетическом рынке, которое было существенно подорвано в предыдущее десятилетие. Ликвидация СССР в 1991 г. окончательно изменит соотношение сил на мировом рынке нефти в пользу именно этой группы компаний, усилиями которых этот рынок и приобретет свою современную конфигурацию.

---

[84] Bossley, L. Spinning – Like a Circle in a Spiral / L. Bossley // Brent Crude Oil: Genesis and Development of the World's Most Important Oil Benchmark / ed. A. Imsirovic. – London : Palgrave MacMillan, 2023. – P. 27–41.

Еще одним следствием крайне высокой неопределенности и волатильности конца 1970-х – начала 1980-х годов стала глубокая трансформация традиционной до того контрактной структуры международного рынка нефти. Вплоть до 1978 г. на долгосрочные контракты, то есть контракты, предусматривавшие регулярные поставки нескольких товарных партий в течение года и более, приходились практически все объемы, отгружаемые в рамках экспортно-импортных операций с нефтью. Так называемые сделки «спот» (spot), то есть разовые краткосрочные контракты на поставку единичной товарной партии в известные в момент ее заключения даты отгрузки в ближайшие недели, не имели широкого распространения. К сделкам «спот» прибегали либо из стремления сбыть возникшие по той или иной причине излишки, либо для тестирования текущей конъюнктуры.

«Второй нефтяной шок» изменил положение в этой сфере. На первом этапе, начиная со второй половины 1978 г., цены «спот» постоянно превышали цены по долгосрочным контрактам, что стало стимулом для нефтедобывающих компаний увеличивать долю разовых краткосрочных контрактов в ущерб долгосрочным. Доля сделок «спот» в общем объеме операций начинает стремительно расти. Затем, с конца 1981 г., снижение цен стало средством борьбы за долю рынка, развернувшейся между нефтедобытчиками. Как и несколькими годами ранее (на этапе роста стоимости нефти), инструментом этой борьбы вновь стали контракты «спот». Однако теперь участники рынка стали использовать возможность снижать цены «спот» по сравнению с официально установленными по долгосрочным контрактам с целью увеличения объемов продаж. Важнейшим преимуществом долгосрочных соглашений является предоставляемая ими возможность планирования и управления деловыми операциями, а очевидным недостатком – неспособность обеспечивать гибкость трансграничной торговли. С другой стороны, сделки «спот» позволяют повысить гибкость, но не могут обеспечить предсказуемость поставок фактического товара.

Однако ни один из двух названных выше типов контрактов, используемых на рынке физической нефти, ни по отдельности, ни в их сочетании не обеспечивал

минимизации риска неблагоприятного изменения цены. В условиях рыночной волатильности достаточно многочисленные британские и иностранные компании, допущенные к разработке нефти в Северном море, начиная с 1981 г.[85], в качестве способа фиксации цены данного вида сырья в будущем стали использовать форвардный контракт. В его рамках продавец и покупатель в дату его заключения оговаривают цену реализации конкретной танкерной партии с поставкой в течение того или иного календарного месяца, отстоящего от текущего, как правило, не более чем на 9 месяцев (без указания конкретной даты начала отгрузки сырья, которая становилась известна лишь после публикации оператором нефтяного терминала графика отгрузок на соответствующий календарный месяц).

Либерализация нефтяного рынка США и Великобритании, рост добычи этого вида сырья вне ОПЕК, растущая долларовая эмиссия и высокая ценовая волатильность привели к появлению и других нефтяных ПФИ. Потребности участников рынка в новых видах контрактов привели к тому, что в 1983 г. – после целого ряда неудач – на Нью-Йоркской товарной бирже (NYMEX) появляется первый успешный нефтяной фьючерсный контракт: NYMEX Light Sweet Crude Oil Futures, чаще называемый «фьючерсом WTI» – по названию нефтяного потока, положенного в его основу (West Texas Intermediate – WTI). Это поставочный фьючерсный контракт на легкую низкосернистую западно-техасскую нефть с поставкой в населенном пункте Кушинг, штат Оклахома, объемом 1 000 баррелей. Успех NYMEX несколько раз пытались повторить товарные биржи Западной Европы. В 1988 г. это удалось лондонской Международной нефтяной бирже (International Petroleum Exchange – IPE, сегодня – ICE Futures Europe), запустившей торги на расчетный фьючерсным контрактом, базисным активом которого являлся легкий низкосернистый североморский сорт Brent. Объем – 1 000 баррелей. Практика заимствования нефтяным рынком опыта рынка

[85] Bossley, L. Trading Crude Oil: The Consilience Guide / L. Bossley. – London: Consilience Energy Advisory Group Ltd, 2013. – 202 p.

финансового привела в дальнейшем к появлению нефтяных опционов и нефтяных своп-контрактов.

При этом «новые виды сделок не заменяли, а дополняли собой доминировавшие на предыдущем этапе, поэтому контрактная структура международной торговли нефтью постоянно изменяется и усложняется»[86]. Таким образом, в конце 1980-х – начале 1990-х гг. в дополнение к базовому сегменту (рынку физической нефти) появляется новый сегмент – сегмент производных финансовых инструментов (ПФИ), базисным активом которого является нефть. Соответственно, «контрактная структура рынка становится более сложной и более конкурентной»[87] (Рисунок 2).



Рисунок 2 – Современная контрактная структура мирового рынка нефти

Источник: составлено автором.

В результате во второй половине 1980-х – начале 1990-х годов произошла качественная трансформация международного рынка физической нефти и либерализованных национальных рынков нефти ведущих стран-потребителей. Усилиями правительств этих государств, крупнейших нефтяных,

---

[86] Эволюция системы ценообразования на мировом энергетическом рынке: экономические последствия для России / под ред. О. И. Маликовой, Е. С. Орловой. – Москва: Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова, 2017. – 428 с.

[87] Цены на нефть: анализ, тенденции, прогноз / В. В. Бушуев, А. А. Конопляник, Я. М. Миркин [и др.] – Москва: Энергия, 2013. – 344 с.

нефтетрейдинговых и финансовых компаний США и Великобритании был сформирован современный мировой рынок нефти, отличительными чертами которого стали: значительно большее, чем прежде, число участников; наличие нефтяного срочного рынка и его тесное переплетение с мировым финансовым рынком; более сложная контрактная структура и высокая степень дерегулирования и, как следствие, низкая «прозрачность» совершаемых операций.

В эти же годы и под влиянием указанных изменений была сформирована и современная система фиксации стоимости товарных партий нефти. Ее основы были заложены в 1981 г. появлением форвардных контрактов на рынке североморской нефти[88]. По мере развития рынка таких контрактов появилась абсолютная величина, выраженная в долларах за баррель, которую стало возможно использовать сначала для минимизации риска изменения цены по таким поставкам в будущем («хеджирования»), а затем и для построения оценок стоимости сырья, поставляемого по сделкам «спот».

Параллельно целый ряд компаний, получивших название «ценовые агентства» (PRAs – price reporting agencies), активизировал свои усилия по сбору информации (в первую очередь ценовой) о конъюнктуре международного рынка физической нефти, используя для этих целей прежде всего опросные методы (survey). Наиболее известными ценовыми агентствами на рынке нефти стали Platts (США) и Argus (Великобритания). При этом для некоторых сортов оценки ценовых агентств (получившие название «публикуемые цены» – published prices) представляли собой абсолютную величину, а для всех остальных – надбавку/скидку к таким абсолютным величинам (они получили наименование «дифференциалы» – по аналогии с дифференциалами относительно референтных «Официальных цен реализации» (ОЦР), устанавливаемых ГНК Мексики и ряда государств ОПЕК).

---

[88] Bossley, L. There Can(not) be Only One [Электронный ресурс] / L. Bossley // The Oxford Institute for Energy Studies. – 2018. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/publications/oxford-energy-forum-oil-benchmarks-issue-113/ (дата обращения: 02.01.2026).

В число сортов, спотовые и форвардные цены на которые нефтяные ценовые агентства, как правило, выражали абсолютными величинами, вошли, в частности, североморские Forties и Brent, добываемый на Аляске ANS (Alaskan North Slope) и ближневосточные Dubai Fateh и Oman Blend. Именно эти оценки стали использовать бывшие участники МНК как при заключении сделок по реализации добываемой ими нефти, так и при ее закупках друг у друга и у других западных корпораций, включая «независимые» нефтяные компании. Таким образом, параллельно, во-первых, с референтными ценами государственных нефтедобывающих компаний (включая, в том числе и британскую нефтяную госкомпанию BNOC – British National Oil Corporation)[89], которые действовали от нескольких месяцев до года, и, во-вторых, параллельно с договорными ценами по спотовым и форвардным контрактам, в договорах купли-продажи физической нефти при определении стоимости товарной партии крупные участники рынка стали использовать величины, представляющие собой оценки, публикуемые ценовыми агентствами на основании данных и сведений о ценах по уже заключенным, но не исполненным контрактам. Эти величины предоставлялись на платной основе ценовыми агентствами, компаниями, которые сами не участвуют в сделках купли-продажи, а лишь собирают и обрабатывают информацию о них. Так, на нефтяных рынках появились ценовые индикаторы мирового рынка нефти (также именуемые ниже нефтяными индикаторами).

По мере хаотизации в первой половине и в середине 1980-х гг. международной торговли физической нефтью, достигшей своего апогея во время резкого падения цен в 1986 г., сфера применения таких величин постоянно росла. Причиной указанного выше тяжелого кризиса стало принятое летом 1985 г. и реализованное в сентябре того же года Саудовской Аравией решение восстановить свою долю продаж на международном нефтяном рынке, используя цены «нетбэк»

[89] Bossley, L. Spinning – Like a Circle in a Spiral / L. Bossley // Brent Crude Oil: Genesis and Development of the World's Most Important Oil Benchmark / ed. A. Imsirovic. – London : Palgrave MacMillan, 2023. – P. 27–41.

(приведенные цены)[90]. Это с неизбежностью вело к отказу от системы референтных цен, устанавливаемых ОПЕК, и появлению нового (как оказалось в дальнейшем, промежуточного) типа формульной модели фиксации стоимости нефти в договорах купли-продажи, при том что ключевыми элементами формулы были, во-первых, оценка стоимости нефтепродуктов, реализуемых НПЗ, и, во-вторых, фиксируемая в договоре норма прибыли НПЗ. Получив практически гарантию доходности переработки нефти, покупатели стремились приобретать и перерабатывать максимально возможные объемы аравийского сырья. Учитывая сильные позиции КСА на рынке, подобная практика вынуждала другие нефтедобывающие страны и компании следовать примеру саудитов. В условиях избытка перерабатывающих мощностей (в сравнении со стагнировавшим в предыдущие годы спросом) результатом стал избыток нефтепродуктов и резкое снижение их стоимости. Это, в свою очередь, в силу прямой увязки цены нефти и нефтепродуктов (предусмотренной формулой «нетбэка») привело к беспрецедентному падению цен на нефть. По данным агентства Рейтер, если в 1980 г. они достигали 40 долл./б, то в 1986 г. опускались до 8,75 долл./б[91].

При этом, если 1 июля 1985 г. цена ближайшего форвардного контракта на сорт Brent составляла 26,69 долл./б, то 21 июля 1986 г. – лишь 9,15 долл./б[92]. Столь резкое снижение привело к большому числу случаев отказа от исполнения контрактов[93]. Это поставило под вопрос сам принцип ценообразования на основе приведенных цен (цен «нетбэк»). Поиск новых механизмов фиксации стоимости нефти не прекратился и после того, как в декабре 1986 г. на заседании ОПЕК было принято решение о возврате к системе фиксированных (в течение определенного периода) референтных цен этой организации. Финансовые убытки, которые

---

[90] Mabro, R. Netback Pricing and the Oil Price Collapse of 1986 / R. Mabro. – Oxford: Oxford Institute for Energy Studies, 1987. – 49 p.

[91] Half a century of oil price volatility [Электронный ресурс] // Reuters. – 2008. – Режим доступа: https://www.reuters.com/article/us-oil-prices-idUKTRE4AJ3ZR20081120 (дата обращения: 03.01.2026).

[92] Fattouh, B. An anatomy of the crude oil pricing system / B. Fattouh. – Oxford : Oxford Institute for Energy Studies, 2011. – 83 p.

[93] Horsnell, P. Oil Markets and Prices / P. Horsnell, R. Mabro – Oxford: Oxford University Press, 1993. – 352 p.

понесли нефтедобывающие государственные и частные компании с начала 1980-х годов, существенно подорвали доверие к ним.

Мексиканская Pemex стала первой из ГНК развивающихся стран, которая начала строить формулу ОЦР, используя нефтяные индикаторы. Произошло это в 1986 г.[94]. Спустя некоторое время Saudi Aramco, уступая давлению Exxon, Chevron, Mobil и Texaco, также пошла по этому пути[95]. В результате саудовская ГНК заключила с перечисленными выше четырьмя бывшими собственниками этой компании соглашение, согласно которому цена реализуемого ею сырья устанавливалась в привязке к трем оценкам Platts: при поставках в США – оценка для сорта ANS (Alaskan North Slope), при поставках в ЕЭС – для североморского сорта Brent, в Азиатско-Тихоокеанский регион – для Dubai Fateh и Oman Blend.

Следует отметить, что к этому времени ценовыми агентствами был создан ряд индикаторов форвардного и спотового нефтяных рынков, причем как выраженных абсолютной величиной, так и отражающих разницу в цене разных сортов (дифференциалов). Еще в 1980 г. Platts начало публиковать Platts Dubai, оценку на рынке физической высокосернистой нефти Dubai (Fateh). А наиболее часто используемой на международном рынке оценкой стоимости североамериканской нефти, поставляемой танкерами, стала спотовая цена сорта ANS (Alaskan North Slope). Наконец, в 1987 г. появляется Dated Brent – ежедневно публикуемая агентством Platts оценка применительно к спотовому рынку танкерных партий добываемой в Северном море легкой низкосернистой нефти. Параллельно значительное число оценок публиковали и другие ценовые агентства. Такие регулярно публикуемые оценки базировались на данных и сведениях о ранее заключенных единичных контрактах и представляли собой величину в долларах США за баррель, приведенную к определенной дате на основе фиксируемых в момент проведения оценки ценовых тенденций (к понижению или к повышению).

---

[94] Mabro, R. Oil in the 21st Century: Issues, Challenges and Opportunities / R. Mabro. – Oxford : Oxford University Press, 2006. – 368 p.

[95] Imsirovic, A. Trading and Price Discovery for Crude Oils / A. Imsirovic. – Cham : Palgrave Macmillan Cham, 2021. – 252 p.

Среднее арифметическое таких ежедневно публикуемых величин за период отгрузки танкера стало использоваться многими участниками рынка в качестве цены в заключаемых ими контрактах купли-продажи.

В этих условиях в декабре 1988 г. государствами ОПЕК было принято решение в качестве основы формулы цены своих экспортных контрактов вместо референтной цены Arab Light (FOB Ras Tanura) использовать нефтяной индикатор Dated Brent, публикуемый ценовым агентством Platts для легкого низкосернистого североморского сорта Brent (FOB Sullom Voe)[96]. Тем самым странами-участниками этой организации был сделан решающий шаг к использованию нефтяных индикаторов в международной торговле физической нефтью в условиях складывавшегося в эти годы современного мирового нефтяного рынка. Отныне крупнейшие мировые экспортеры нефти (государственные компании стран ОПЕК и Мексики) в своих долгосрочных контрактах переходили на новый тип формульной модели фиксации Официальных цен реализации экспортируемой ими нефти. Как и прежде, стоимость конкретного «неэталонного» сорта зависела от стоимости «эталонного» и величины дифференциала, установленного для «неэталонного» сорта. Однако теперь в качестве основы (базового элемента) формулы (выраженного абсолютной величиной) они стали использовать проводимые ценовыми агентствами оценки стоимости барреля на том или ином спотовом рынке нефти, а дифференциал на тот или иной календарный месяц устанавливать самостоятельно в директивном порядке.

Что касается остальных участников международного рынка физической нефти, то в своих договорах купли-продажи с поставкой сырья в те или иные даты они (если максимально упростить состав формулы) стали всё чаще определять стоимость конкретного сорта как сумму двух нефтяных индикаторов: (1) среднего арифметического (за период отгрузки) величин публикуемых ценовыми агентствами оценок стоимости одного из ведущих сортов, выраженных

---

[96] Carollo, S. Understanding Oil Prices: A Guide to What Drives the Price of Oil in Today's Markets / S. Carollo. – New York: Wiley, 2011. – 208 p.

абсолютной величиной, и (2) среднего арифметического (за тот же период) величины дифференциала (скидки/надбавки) к этой абсолютной величине, также фиксируемого ценовыми агентствами. В США в качестве первого элемента формулы стали широко применять нефтяной индикатор, базирующийся на котировках фьючерса NYMEX WTI. Уже в XXI в. для этих же целей на других рынках некоторые компании начнут использовать индикаторы, представляющие собой индексы, рассчитываемые на основе котировок фьючерсов ICE Brent, GME Oman и IFAD Murban. Таким образом, участники международного нефтяного рынка более не фиксировали цену в контрактах в виде абсолютной величины. Цена стала плавающей. Ее в большинстве случаев определяли исходя из величин, публикуемых компаниями, не являющимися ни продавцами, ни покупателями. Так к концу десятилетия была сформирована новая модель фиксации стоимости физической нефти[97]. Сегодня (кроме небольшого числа дифференциалов, по-прежнему фиксируемых ГНК Мексики и ряда стран ОПЕК) такие нефтяные индикаторы принято называть «рыночными», так как считается, что данные и сведения, на основании которых они получены, ценовые агентства и товарные биржи получают с рынка в целом. При этом нефтяные индикаторы не существуют изолированно друг от друга, а представляют собой систему, отдельные элементы которой взаимодействуют с другими, обслуживающими смежные сегменты того или иного рынка нефти, образуя при этом в ряде случаев семейства нефтяных индикаторов, отдельные элементы которых также взаимодействуют между собой.

Но, прежде чем перейти к дальнейшему рассмотрению системы ценовых индикаторов мирового рынка нефти, необходимо остановиться на самом понятии «ценовой индикатор мирового рынка нефти» («нефтяной индикатор»). Несмотря на широкое использование нефтяных индикаторов в практике отечественных энергетических компаний и государственных органов России, автору настоящего исследования не удалось выявить общепризнанного определения нефтяного индикатора ни в отраслевой, ни в научной литературе, равно как и в нормативных

---

[97] Цветаев Ю. Система ценообразования на нефть: от "нефтяных шоков" 1970-х - 1980-х годов до текущего энергетического кризиса / Ю. Цветаев // Энергетическая политика. – 2022. – № 6(172). – С. 18-29.

актах нашей страны. Аналогичная картина наблюдается и в англоязычной литературе по нефтяной тематике, которая может рассматриваться как наиболее обширная в данной области в мире в условиях, когда англоязычная терминология доминирует в международной нефтяной торговле.

Документом, в котором отражен целый ряд признаков нефтяных индикаторов, является принятый в 2012 г. Международной организацией комиссий по ценным бумагам – IOSCO (International Organization of Securities Commissions – IOSCO) документ «Принципы IOSCO, регулирующие деятельность агентств ценовой информации в нефтяной отрасли» (Principles for Oil Price Reporting Agencies)[98] (далее – Принципы IOSCO 2012). Несмотря на то, что, во-первых, изложенные в нем принципы функционирования нефтяных ценовых агентств преследуют достаточно ограниченную задачу «способствовать обеспечению надежности оценок стоимости нефти, являющихся референтными величинами для производных финансовых инструментов, на которые распространяется регулирование со стороны стран-членов IOSCO»[99], и, во-вторых, их соблюдение не является обязательным для ценовых агентств, в них изложен ряд критериев, которым, по мнению IOSCO, должны отвечать величины, публикуемые нефтяными ценовыми агентствами и используемые в качестве референтных для рынка нефтяных ПФИ, то есть нефтяные индикаторы.

Выделим четыре ключевых, с нашей точки зрения, признака величин, публикуемых ценовыми агентствами, которые изложены в данном документе. Во-первых, такие оценки, согласно приведенной выше цитате, предназначены для того, чтобы выступать «референтными величинами» для нефтяных ПФИ. Задачи, стоящие перед Международной организацией комиссий по ценным бумагам (IOSCO), ограничены вопросами регулирования финансовых рынков, чем объясняется сведение функции нефтяных индикаторов к использованию лишь на

---

[98] Principles for Oil Price Reporting Agencies [Электронный ресурс] // The International Organization of Securities Commissions. – 2012. – Режим доступа: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/ioscopd391.pdf (дата обращения: 03.01.2026).

[99] Там же.

нефтяных срочных рынках. На практике более важной является их функция выступать «референтными величинами» по контрактам с физической нефтью. Во-вторых, выявление каждой из таких величин происходит в соответствии с фиксированной для каждой из них методикой проведения оценки и расчета (methodology), документом, опубликованным организацией, осуществляющей публикацию соответствующей величины[100]. В-третьих, такая методика проведения оценки должна содержать критерии, на основании которых определяется тот физический товар (нефть), оценка стоимости которого проводится согласно указанной методике проведения оценки[101]. В-четвертых, Принципы IOSCO 2012 содержат требование о том, что ценовые агентства обязаны организовать свою работу таким образом, чтобы обеспечить публикацию оценок стоимости нефти на «систематической и регулярной основе» [102].

Как было показано выше, основным назначением нефтяных индикаторов является их использование участниками рынка при определении цен по вновь заключаемым контрактам. В этом значении в отечественных нормативных и законодательных документах в настоящее время используется целый ряд других слов и выражений: «показатели», «ценовые показатели», «котировки», «индексы», также не определенные нормативно. Так, до недавнего времени в статье 342 Налогового кодекса Российской Федерации использовался нефтяной индикатор North Sea Dated (оценка NSD, публикуемая агентством Argus применительно к нефтяной корзине Brent), который был обозначен как «показатель $Ц_{нсд}$»[103], а в настоящее время индикаторы Urals FOB Primorsk и Urals Med Aframax FOB Novorossiysk этого же агентства, используемые также для целей налогообложения, названы в Налоговом кодексе РФ «котировками»[104].

---

[100]Там же.

[101]Там же.

[102]Там же.

[103]Федеральный закон от 23 февраля 2023 г. № 36-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации» [Электронный ресурс] // Парламентская газета. – 2023. Режим доступа: https://www.pnp.ru/law/2023/02/23/federalnyy-zakon-36-fz.html (дата обращения: 15.03.2026).

[104]Федеральный закон от 29.11.2024 № 416-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации» [Электронный ресурс] //

Положение начало меняться в сентябре 2022 г., когда по итогам прошедшей в Правительстве РФ стратегической сессии по развитию финансовой системы нашей страны Председателем Правительства был дан ряд поручений профильным ведомствам, включая поручение разработать концепцию национальной системы финансовых и товарных индикаторов, а также их администрирования. 23 декабря 2022 года принято Распоряжение Правительства РФ № 4140-р, утвердившее План мероприятий («дорожная карта») развития организованной (биржевой) торговли на отдельных товарных рынках на 2023-2025 годы[105]. В пункте 9 указанной «дорожной карты» ставится задача формирования системы национальных индикаторов на основные группы товаров. Отечественным законодательным актом, в котором в настоящее время дано определение «товарного индикатора», является принятый в декабре 2024 года Федеральный закон № 452-ФЗ «Об администраторах финансовых и товарных индикаторов»[106]. Названный документ содержит следующее определение: «индикатор – определяемый на регулярной основе показатель цены финансовых инструментов и имущественных прав, показатель величины процентной ставки, показатель величины риска, показатель курса валюты, значение, рассчитываемое на основании совокупности указанных показателей (далее – финансовый индикатор), а также показатель цены драгоценных металлов, вещей (за исключением наличных денег, в том числе иностранной валюты, документарных ценных бумаг), услуг, связанных с транспортировкой указанных вещей, значение, рассчитываемое на основании совокупности указанных показателей (далее – товарный индикатор)». Отметим, что в одном важном аспекте данное определение перекликается с Принципами IOSCO 2012: речь идет о положении, предусматривающем, что индикаторы (в частности, товарные) определяются «на регулярной основе». С учетом подходов,

---

Официальное опубликование правовых актов. – 2026. – Режим доступа: http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202411290003 (дата обращения: 15.01.2026).

[105] Распоряжение Правительства Российской Федерации от 23.12.2022 № 4140-р [Электронный ресурс] // Официальное опубликование правовых актов. – 2026. – Режим доступа: http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001202212280084 (дата обращения: 15.01.2026).

[106] Федеральный закон от 13 декабря 2024 г. № 452-ФЗ «Об администраторах финансовых и товарных индикаторов» [Электронный ресурс] // Официальное опубликование правовых актов. – 2026. Режим доступа: http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202412130005 (дата обращения: 15.03.2026).

изложенных в Принципах IOSCO 2012, Законе № 452-ФЗ и приведенного выше анализа практики функционирования мирового рынка нефти, в настоящей диссертационной работе понятие «ценовой индикатор мирового рынка нефти» («нефтяной индикатор») понимается следующим образом:

Ценовой индикатор мирового рынка нефти (нефтяной индикатор) – это величина, регулярно публикуемая на основе обнародованной методики оценки или расчета, выраженная в денежной форме за единицу объема или массы, предназначенная либо для использования участниками нефтяных рынков при определении цен в заключаемых ими сделках, либо для использования публикующими их юридическими лицами при проведении такой оценки или расчета применительно к другому нефтяному индикатору.

Отметим, что нефтяные индикаторы могут использоваться и для иных целей, в том числе для регулирования нефтяной отрасли, включая налогообложение; при совершении операций по страхованию риска неблагоприятного изменения цены нефти (хеджировании); в аналитических целях; а также при совершении спекулятивных и арбитражных операций на нефтяном рынке.

С технической точки зрения практически все нефтяные индикаторы являются индексами, отражающими цену нефти не по одной конкретной сделке, а представляющие собой величину, полученную с использованием обнародованной методики оценки или расчета на основании сведений и данных о нескольких или многих сделках. Исключением из этого правила являются дифференциалы, директивно фиксируемые ГНК Мексики и ряда стран ОПЕК, используемые в формулах Официальных цен реализации (ОЦР) указанных государственных компаний. Таким образом, нефтяные индикаторы опосредуют цены по ранее совершенным сделкам для целей заключения новых сделок. При этом единичные сделки с фактическим товаром не совершаются по цене, равной нефтяному индикатору на ту или иную дату, во-первых, поскольку в оговоренной продавцом и покупателем формуле цены предусматривается учет индикаторов за определенный период (от нескольких дней до календарного месяца) и, во-вторых, в фактическую цену контракта входит целый ряд других величин (фрахт,

страховка, портовые сборы и т. д.), которые могут оговариваться сторонами на условиях, отличных от «усредненных».

При этом на сам процесс формирования нефтяных индикаторов в той или иной мере оказывает влияние целый ряд факторов. Это, во-первых, товарные факторы, связанные с качественными и объемными характеристиками сорта, положенного в основу тех или иных индикаторов. Разная по качеству нефть обеспечивает разный выход продуктов ее переработки, что в первую очередь и определяет цену самой нефти. Кроме того, объемы добычи того или иного сорта являются еще одним показателем, способным оказать существенное влияние как на перспективы создания на его основе ценовых индикаторов, так и на роль этих величин на мировом рынке. Объем добываемого и реализуемого на рынке сырья, стабильность его качества и бесперебойность поступления потребителям в большой мере определяют доверие к индикатору, обслуживающему соответствующий сегмент рынка. Исчерпание месторождений и падение добычи, равно как и ухудшение качественных характеристик с течением времени, всегда отрицательно сказываются на роли и влиянии любого нефтяного индикатора. Перечисленными факторами во многом определяется место того или иного сорта на текущих и потенциальных рынках сбыта. Соответственно, наличие материальной основы в виде значимого и устойчивого потока жидкого углеводородного сырья является исходным условием формирования нефтяного индикатора.

Вторая группа факторов может быть охарактеризована как транспортно-логистические. К их числу необходимо отнести как обстоятельства, влияющие на возможности и условия поставки нефти от месторождения до НПЗ, так и наличие, степень развития и сбалансированность элементов собственно нефтяной транспортно-логистической инфраструктуры. Кроме того, на индикаторы, обслуживающие рынок того или иного сорта, оказывают влияние доступность маршрутов транспортировки, морских акваторий, судоходных каналов, доступ к транзитным трубопроводам и танкерному флоту иностранных компаний.

К третьей группе факторов, влияющих на возможность и результативность усилий по созданию нефтяных индикаторов, относятся наличие, опыт и авторитет организаций, выступающих субъектами их формирования и администрирования, наличие используемых участниками рынка унифицированных правил совершения сделок купли-продажи выбранного сорта, наличие механизма генерации и сбора данных о стоимости нефти по единичным сделкам с выбранным сортом, а также признаваемой ведущими участниками целевого рынка методики, позволяющей трансформировать полученную информацию в нефтяной индикатор. Указанные группы факторов в кратком виде представлены ниже (таблица 1).

Таблица 1 – Факторы, влияющие на процесс формирования нефтяных индикаторов

ТОВАРНЫЕ ФАКТОРЫ, связанные с сортом, положенным в основу нефтяного индикатора	ТРАНСПОРТНО-ЛОГИСТИЧЕСКИЕ ФАКТОРЫ, связанные с условиями транспортировки и хранения нефти	ОРГАНИЗАЦИОННО-ИНФОРМАЦИОННЫЕ ФАКТОРЫ, связанные с рыночной инфраструктурой целевого рынка нефти
• объем добычи сорта, положенного в основу нефтяного индикатора; • качественные характеристики выбранного сорта; • стабильность качественных характеристик нефти выбранного сорта; • объем текущего экспорта нефти выбранного сорта; • текущие и потенциальные рынки сбыта выбранного сорта нефти.	• базис поставки и удаленность точки ценообразования от целевых рынков; • степень развития транспортно-логистической инфраструктуры сорта (мощностей по транспортировке и хранению нефти); • доступность маршрутов поставки; морских акваторий; ключевых судоходных каналов; доступ к транзитным трубопроводам и танкерному флоту иностранных компаний.	Наличие: • субъектов формирования и администрирования нефтяных индикаторов; • унифицированных правил совершения сделок купли-продажи выбранного сорта нефти; • механизма генерации и сбора данных о стоимости нефти по единичным сделкам с выбранным сортом; • механизма трансформации полученной информации в нефтяной индикатор.

Источник: составлено автором

При этом, как показал проведенный выше анализ эволюции международной нефтяной торговли, вопросы ценообразования в решающей степени зависят от соотношения сил на мировой политической и экономической арене. Подтверждением этого вывода является тот факт, что кардинальные изменения в этой области происходили в периоды масштабных политических и экономических изменений, часто проявляющих себя в виде кризисов. С этой точки зрения крайне важно то, что современный этап характеризуется процессами, которые потенциально могут привести к изменению соотношения сил в указанных областях и, как следствие, на мировом рынке нефти. Как отметил в одном из своих интервью академик РАН А. В. Торкунов: «Современная мировая политика характеризуется обострением глобальных вызовов на фоне блокировки многосторонних механизмов решения международных проблем и деградации системы политико-правового регулирования. Подобное положение в значительной степени обусловлено переходом к новому этапу мирового развития, который не получил еще адекватной концептуализации в экспертных оценках»[107]. Эти процессы не могут не затрагивать мировую энергетику. Как указывает член-корреспондент РАН В. И. Салыгин: «Сформированный баланс интересов в энергетической сфере экономики в глобальном формате нарушается с учетом возрастающего желания стран преобладать над остальным миром в общем и управлять всеми глобальными энергетическими потоками в частности»[108]. Это стремление США и их союзников ведет к процессам разрушения старых цепочек добавленной стоимости и возникновения новых, что, как отмечает академик РАН А. А. Дынкин, «усиливает центробежные тенденции, формирует тренд на регионализацию и фрагментацию мировой экономики»[109].

---

[107] Торкунов, А. В. Великая евразийская держава в потоке перемен / А. В. Торкунов // Международные процессы. – 2018. – Т. 16, № 1(52). – С. 6–13. – DOI 10.17994/IT.2018.16.1.52.1.

[108] Салыгин, В. И. Потенциал своповых нефтяных операций между Россией и Ираном в условиях санкций / В. И. Салыгин, М. И. Белодедов // Вестник УГНТУ. Наука, образование, экономика. Серия: Экономика. – 2023. – № 3(45). – С. 7–14. – DOI 10.17122/2541-8904-2023-3-45-7-14.

[109] Академик Александр Дынкин: риски и плюсы многополярного мира [Электронный ресурс] // Российская академия наук – 2025. Режим доступа: https://new.ras.ru/press-center/akademik-aleksandr-dynkin-riski-i-plyusy-mnogopolyarnogo-mira/ (дата обращения: 02.04.2026).

1.2 Формульная модель фиксации стоимости нефти в договорах купли-продажи

Стоимость товара/услуги имеет ключевое значение для любого рынка. Соответственно, велика роль механизмов ее выявления и трансляции всем его участникам. На сырьевых рынках целям доведения текущей или же ожидаемой стоимости товара до экономических субъектов, ведущих на нём деловую деятельность, в целом ряде случаев служит система ценовых индикаторов того или иного рынка или его сегмента. Именно такая практика действует и на рынках нефти. Их конъюнктура складывается под воздействием большого числа информационных сигналов, прежде всего о состоянии спроса и предложения; о состоянии мировой экономики в целом и отдельных ее сегментов; о состоянии целевых рынков и смежных отраслей; о военно-политических событиях и процессах; достижениях и проблемах в профильных направлениях науки и техники; о природных явлениях, эпидемиологической ситуации и техногенных катастрофах. Вся эта информация создает те или иные ожидания участников мировой торговли нефтью относительно ее стоимости, что и находит свое отражение в обслуживающих их нефтяных индикаторах. Стоимость нефти, используемой в качестве сырья в нефтепереработке и нефтехимии, оказывает существенное влияние на стоимость большого числа товарных групп в экономике большинства стран. Любое ее заметное изменение имеет далеко идущие последствия для большинства секторов промышленности, транспорта и сельского хозяйства. Именно поэтому стоимость физической нефти – один из ключевых показателей состояния мировой экономики. Механизмы ее выявления занимают важное место в системе нефтяного ценообразования и во многом детерминированы особенностями самого физического рынка этого товара.

С одной стороны, цена барреля нефти конкретной партии (сорт, место добычи, способ транспортировки и время в пути, время, когда предполагается поставить данную партию, размер партии, место переработки и т. д.) зависит от общей конъюнктуры на рынке того или иного макрорегиона. При этом изменения конъюнктуры вызывают дифференциацию цен на разных временны́х интервалах.

С другой стороны, целый ряд факторов, порождающих разницу в стоимости разных партий нефти, вызван свойствами самой нефти как товара. Во-первых, речь идет о масштабах добычи, транспортировки, хранения и переработки нефти, широкой географии перечисленных выше операций и о чрезвычайном разнообразии условий совершения сделок с ней. По данным МЭА, в январе 2026 г. – накануне войны на Среднем и Ближнем Востоке – среднесуточный объем добычи нефти в мире составил 106,6 млн б/с[110], на 1,6 млн б/с меньше, чем в сентябре 2025 г., когда этот показатель был рекордным (109,0 млн б/с)[111]. Добыча по всему миру таких объемов нефти на сотнях месторождений в самых разных условиях означает существенные различия в расходах на добычу, транспортировку, хранение и страхование больших объемов данного вида сырья. Соответственно, стоимость конкретной партии нефти в значительной мере зависит от расстояния от места отгрузки до потребителя, способа доставки покупателю, состояния и наличия транспортных мощностей и мощностей по хранению, времени в пути, размеров партии, величины страховых и иных платежей. По мере истощения действующих месторождений и ввода в эксплуатацию новых, а также вследствие роста переработки в одних регионах и снижения в других, меняются объемы и география добычи, транспортные потоки, расстояния между местами добычи и потребления. Во-вторых, нефть – всегда представляет собой лишь сырье, предназначенное для переработки. Поэтому ее рыночная стоимость определяется в первую очередь стоимостью нефтепродуктов, которые могут быть получены из нее на конкретном этапе развития технологий ее переработки в конкретных условиях конъюнктуры на целевых рынках. В-третьих, нефть, представляя собой смесь ряда жидких углеводородов природного происхождения и других веществ, является товаром неоднородным в силу множественности вариантов их сочетания.

---

[110] International Energy Agency. Oil Market Report. February 2026 [Электронный ресурс] // IEA (International Energy Agency). – 2026 – Режим доступа: https://www.iea.org/reports/oil-market-report-february-2026 (дата обращения: 17.08.2026).

[111] International Energy Agency. Oil Market Report. January 2026 [Электронный ресурс] // IEA (International Energy Agency). – 2026 – Режим доступа: https://www.iea.org/reports/oil-market-report-january-2026 (дата обращения: 17.08.2026).

В зависимости от химического состава и физических свойств нефть подразделяют на сотни различных сортов/марок. Как отмечает Бассам Фатух: «Нефть – неоднородный сырьевой товар. На международном нефтяном рынке идет торговля нефтью, обладающей разными свойствами и разными характеристиками, от которых зависит выход нефтепродуктов. Соответственно, разные сорта продаются по разным ценам»[112]. В основу наиболее распространенной классификации различных сортов нефти по качеству положены два ее ключевых физических свойства: (1) плотность и (2) содержание серы по массе. Плотность на мировом рынке физической нефти принято выражать в так называемых «градусах API» (API – Американский институт нефти), при этом чем ниже ее относительная плотность, тем выше показатель в градусах API. Соответственно, выделяют «легкую», «среднюю» и «тяжелую» нефть, а по сернистости – низкосернистую и высокосернистую. В настоящей работе использована классификация агентства Platts (таблицы 2 и 3).

Таблица 2 – Классификация нефти по плотности

	Градусы API	Относительная плотность нефти	Плотность, кг/м^3
«Тяжелая» нефть	10,0 – < 25,5	> 0,904 – 1,000	> 902 – 998
Нефть средней плотности	25,0 – 34,0	0,855 – 0,904	853 – 902
«Легкая» нефть	> 34,0 – 50,0	0,780 – < 0,855	778 – < 853

Источник: составлено автором по данным ценового агентства Platts[113]

Таблица 3 – Классификация нефти по содержанию серы (по массе)

Нефть с низким содержанием серы	< 0,6%
Нефть с высоким содержанием серы	≥ 0,6%

Источник: составлено автором по данным ценового агентства Platts[114]

---

[112] Fattouh, B. An anatomy of the oil pricing system / B. Fattouh // Oxford Energy Comment. – 2010. – September. – P. 1–5.

[113] Platts Periodic Table of Oil [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2026. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/platts/plattscontent/_assets/_files/downloads/crude_grades_periodic_table/crude_grades_periodic_table.html (дата обращения: 03.01.2026).

[114] Там же.

Из неоднородности нефти и зависимости ее цены от стоимости получаемых из нее нефтепродуктов в текущих условиях конъюнктуры вытекает объективный характер стоимостной дифференциации разных по качеству сортов. Это ключевой товарный фактор, влияющий на механизм выявления ее стоимости, во многом определяющий всю архитектуру современной системы ценовых индикаторов мирового рынка нефти. Примером практически одномоментного изменения стоимости нефти в случае изменения ее качества является североморская смесь Forties Blend, в состав которой входит сырье с месторождения Buzzard с более высоким содержанием серы. В тех случаях, когда доля Buzzard в Forties Blend снижается (например, из-за ремонта на месторождении Buzzard), стоимость Forties растет[115], а при ее повышении – падает. Отметим, что нефть обладает такой характеристикой, как взаимозаменяемость сортов, но практически любая замена сырья на отличное по качеству ведет к расходам НПЗ. При этом стоимостные соотношения между различными сортами, во-первых, со временем могут меняться и, во-вторых, могут быть различными в разных географических регионах и для разных нефтеперерабатывающих заводов. Таким образом, из самой природы нефти как товара вытекает такое важное с экономической точки зрения ее свойство как стоимостная дифференциация по качеству и по логистике доставки на целевые рынки. Десятилетия эволюции нефтяных рынков выработали ставший к настоящему времени стандартным для них механизм отражения этой особенности нефти в ее цене. Он сводится к использованию формулы, которая для «неэталонного» сорта в самом упрощенном виде представляет собой сумму:

$$Px = PR \pm D \quad (1)$$

где P_X – цена неэталонного сорта нефти ‘X’;

P_R – абсолютная величина, отражающая цену «референтного» сорта нефти ‘R’ (референтная цена);

D – ценовой дифференциал (надбавка/скидка к референтной цене).

---

[115] Johnson, Ch. Maintenance to halve North Sea Forties oil in August [Электронный ресурс] / Ch. Johnson // Reuters. – 2009. – Режим доступа: https://www.reuters.com/article/us-nsea-forties-idCNTRE5684BR20090709 (дата обращения: 10.02.2026).

Референтная цена представляет собой основу формулы цены, а ценовой дифференциал отражает разницу в стоимости разных сортов, обусловленную в первую очередь описанными выше различиями по качеству и логистике доставки. Подобное упрощение позволяет выявить два вида современных нефтяных индикаторов: (1) выраженных абсолютными величинами и (2) выраженных величинами относительными. Это, в свою очередь, позволяет проводить их изучение в зависимости от места в формуле определения цены, то есть по ключевому функциональному признаку.

На практике формула цены имеет значительно более сложный вид и в настоящее время в большинстве случаев на международных рынках может быть представлена следующим образом:

$$Px = [PR \pm D] \pm d + (\mathrm{e}1 + \mathrm{e}2 + \cdots + \mathrm{e}n)(2)$$

где P_X – цена неэталонного сорта нефти ‘X’;

P_R – нефтяной индикатор, выраженный абсолютной величиной и отражающий стоимость некоего «эталонного» сорта нефти ‘R’ (референтная цена);

D – нефтяной индикатор, выраженный относительной величиной и представляющий собой дифференциал (надбавку/скидку), отражающий текущую разницу между референтной ценой и стоимостью того «неэталонного» сорта, применительно к которому действует соответствующая формула цены (надбавка/скидка к референтной цене).

d (если есть) – надбавка/скидка, оговариваемая продавцом и покупателем на двусторонней основе в том случае, когда ими достигнута такая договоренность;

e_1+e_2+…+e_n – иные элементы формулы цены, которые могут различаться в зависимости от конкретного сорта и конкретного маршрута доставки (включая ставку фрахта, ставку страхования, портовые сборы и т. д.).

Таким образом, с одной стороны, учитываются разные физико-химические свойства разных сортов, с другой – различия в географическом положении месторождений (отражением чего служат дифференциалы для разных базисов поставки одного и того же сорта), а также в условиях добычи и особенностях хранения и транспортировки, обеспечивающей их поступление на НПЗ

потребителей. Таким образом, само построение современной формулы цены отражает влияние на стоимость нефти и товарных, и транспортно-логистических факторов, которые, соответственно, определяют архитектуру системы индикаторов мирового рынка нефти. Именно эти две ключевые группы объективных обстоятельств детерминируют разницу в стоимости нефти еще до того, как она будет усилена или же ослаблена различиями конъюнктуры на разных рынках и их сегментах. Как будет показано ниже, целый ряд ключевых концепций современной модели выявления стоимости нефти, включая нефтяные бенчмарки, непосредственно вызван необходимостью учета стоимостной дифференциации различных нефтяных потоков, причины которой описаны выше.

Следствием различий нефтяного сырья по качеству стала практика использования референтных цен наиболее важных сортов в качестве основы формулы цены всех остальных марок нефти. Примером может служить добываемый на территории Королевства Саудовская Аравия (КСА) сорт Arab Light (на условиях поставки FOB Ras Tanura). До 1973 г. его цену устанавливали американские компании – собственники компании Aramco (Arabian American Oil Co.) – Exxon, Chevron, Mobil и Texaco. Стоимость целого ряда других марок развивающихся стран устанавливалась концессионерами расположенных на их территории месторождений с привязкой к величинам, заявленным на соответствующий период названными американскими владельцами Aramco.

После того, как осенью 1973 г. компании-концессионеры североамериканских и западноевропейских стран потеряли возможность определять стоимость добываемого в странах ОПЕК сырья, цена Arab Light (FOB Ras Tanura) – крупнейшего по объемам добычи сорта в мире – вплоть до 1988 г. стала базовой при определении стоимости остальных сортов, добываемых странами этой международной организации нефтедобывающих стран. ОПЕК, как правило, устанавливала ее на 12 месяцев на своих ежегодных конференциях (или же пересматривала ранее стандартных сроков на внеочередных заседаниях организации). Дополнением к этой цене являлись надбавки/скидки к ней, фиксируемые государственными нефтяными компаниями стран ОПЕК

применительно к добываемым ими сортам, включая отличные от Arab Light сорта, добываемые Aramco. Эти величины, выраженные в долларах за баррель, стало принято называть либо «референтными ценами» (reference prices), либо «Официальными ценами реализации» (ОЦР) (либо official selling prices – OSPs, либо government selling prices – GSPs). При этом принцип определения стоимости нефти остался неизменным, «прейскурантным», с той лишь разницей, что теперь она директивно определялась владельцами месторождений.

С 1980 г., когда ОПЕК начала терять свои позиции в системе мирового ценообразования, сначала очень ограничено, но после кризиса 1986 г. все более активно стали использоваться так называемые «публикуемые цены» «ценовых агентств» Platts и Argus. Эти компании следовали уже устоявшейся практике определения стоимости большинства марок нефти на основе цены ключевых сортов, которые участники рынка в ряде случаев стали использовать для составления формулы цены сортов, добываемых вне ОПЕК.

Бассам Фаттух указывает два основных преимущества использования подобной формульной модели с точки зрения минимизации риска неблагоприятного изменения стоимости нефти: во-первых, «время от времени дифференциалы пересматривают с тем, чтобы они отражали различия в качестве разных сортов, а также текущее соотношение спроса и предложения на них»; во-вторых, по его мнению, растет гибкость при определении стоимости сырья: «В тех случаях, когда между датой покупки танкерной партии и датой прибытия в порт назначения есть временно́й интервал, возникает ценовой риск. Обычно стороны договора используют формулу цены для того, чтобы разделить этот риск. Часто в договорах дата фиксации цены близка к дате поставки»[116].

В конце 1980-х годов Pemex и Saudi Aramco, а вслед за ними и другие ГНК развивающихся стран перешли на построение формул определения цены на основе нефтяных индикаторов ведущих ценовых агентств, выраженных абсолютной

[116] Fattouh, B. An anatomy of the crude oil pricing system / B. Fattouh. – Oxford : Oxford Institute for Energy Studies, 2011. – 83 p.

величиной. В результате уже через несколько лет международная торговля нефтью стала базироваться на ценовых эталонах, получивших позднее наименование «бенчмарки». При этом на рынке США и Канады эту роль в большинстве случаев стали играть индексы на основе цены фьючерса NYMEX WTI, а иногда (по договоренности сторон) – сама цена этого срочного нефтяного контракта.

Для определения круга бенчмарков современного мирового рынка нефти обратимся к уже процитированной выше работе Бассама Фаттуха, в которой он перечисляет те индикаторы, которые находятся «в ядре формульного ценообразования»: West Texas Intermediate (WTI), Dated Brent and Dubai-Oman[117]. На эти же индикаторы (Brent, Dubai, WTI at Cushing) в качестве нефтяных бенчмарков в своих работах в 2018 году указывает Лиз Боссли[118], а в 2020 – Джонатан Стерн и Ади Имширович[119].

Дадим их краткую характеристику:

(1) Dated Brent (именуемый также Platts Dated Brent) – бенчмарк, наиболее широко используемый сегодня на рынке нефти, поставляемой по морю. Ежедневно (по рабочим дням) публикуемая агентством Platts оценка стоимости на рынке «спот» танкерных партий одного барреля одного из легких низкосернистых сортов, включенных Platts в корзину Brent. Также используется на рынках нефтепродуктов и СПГ.

(2) NYMEX WTI (именуемый также CME WTI) – бенчмарк, используемый прежде всего на нефтяных рынках Северной и Южной Америки. Индекс, рассчитываемый на базе цены NYMEX Light Sweet Crude Oil Futures, фьючерса Нью-Йоркской товарно-сырьевой биржи (NYMEX).

(3) Platts Dubai (именуемый также Dubai) – бенчмарк, используемый на рынках АТР. Ежедневно (по рабочим дням) публикуемая агентством Platts оценка

---

[117] Там же.

[118] Bossley, L. Benchmark Basics [Электронный ресурс] / L. Bossley // The Consilience Energy Advisory Group. – 2018. – Режим доступа: https://ceag.org/benchmark-basics-liz-bossley/ (дата обращения: 02.01.2026).

[119] Stern, J. A Comparative History of Oil and Gas Markets and Prices: is 2020 just an extreme cyclical event or an acceleration of the energy transition? / J. Stern, A. Imsirovic // Oxford: Oxford Institute for Energy Studies, 2020. – P.1–22.

стоимости на физическом рынке танкерных партий одного барреля одного из сортов среднесернистой нефти средней плотности, включенных Platts в корзину Platts Dubai.

Для сорта WTI, а также для того сорта из корзины Brent или же корзины Platts Dubai, на основе которого в ту или иную дату агентством Platts проводится оценка цены для такой нефтяной корзины, соответствующий нефтяной бенчмарк (NYMEX WTI, Dated Brent, Platts Dubai) используют в договоре купли-продажи без дифференциалов. Это же относится к сортам Murban (до 1 ноября 2026 г.) и Oman Blend, которые не только входят в корзину Platts Dubai, но и могут продаваться с использованием нефтяных индикаторов на основе цен фьючерсных контрактов на указанные сорта, обращающиеся на биржах, расположенных в ОАЭ (IFAD и GME). Что касается всех остальных сортов, то их формула определения цены на мировом рынке нефти включает дифференциалы. Это либо (1) оценки ценовых агентств, либо (2) надбавки/скидки, устанавливаемые ежемесячно для своих экспортных сортов большинством стран ОПЕК, а также Мексикой[120]. Во втором случае такие дифференциалы являются частью формулы ОЦР указанных стран-экспортеров.

Благодаря описанным выше принципам построения формулы цены на мировом рынке нефти у его участников имеется возможность гибко учитывать различия в ценовой конъюнктуре всего многообразия сортов, поставляемых и приобретаемых ими, обусловленные разными качественными характеристиками «немаркерных» сортов. Задаче выявления таких различий подчинена существенная часть усилий по формированию и текущему администрированию большого числа нефтяных индикаторов. Именно в этом прежде всего заключается влияние товарных факторов на всю систему индикаторов мирового рынка нефти. Отличия физико-химических свойств разных марок отражают дифференциалы, используемые в формулах определения цены немаркерных сортов относительно

---

[120] Цветаев Ю.В. Механизм формирования официальных цен реализации ряда государственных нефтяных компаний мира / Ю.В. Цветаев // Актуальные проблемы развития нефтегазового комплекса России : Сборник трудов XVIII Всероссийской научно-технической конференции, Москва, 24 апреля 2025 года. – Москва: Российский государственный университет нефти и газа (национальный исследовательский университет) им. И.М. Губкина, 2025. – С. 607-613.

основ формулы цены, выраженных абсолютными величинами, а также спреды — разницу между индикаторами, выраженными абсолютными величинами.

Отметим, что на величину дифференциала и спреда часто могут оказывать влияние и транспортно-логистические факторы, так как точка фиксации цены разных сортов может отличаться. В связи с этим возникает необходимость учитывать вытекающие из этого различия. При этом неоднократно фиксируемые случаи колебаний стоимости североморской смеси Forties Blend в те периоды, когда в ее составе меняется содержание более сернистой нефти с месторождения Buzzard, являются примером того, как товарные факторы влияют и на цену маркерных сортов и, соответственно, нефтяных бенчмарков. В случае с Forties Blend это связано с тем, что величину бенчмарка Dated Brent в каждую дату его оценки определяет цена самого дешевого сорта корзины Brent. Повышение доли Buzzard ведет к снижению цены Forties Blend и, как следствие, к падению Dated Brent. В этом случае в течение всего периода повышения сернистости Forties Blend дешевле становится значительная (если не бóльшая) часть всей нефти в мире, поставляемой морским транспортом, независимо от конъюнктуры на том или ином сегменте мирового рынка. Важнейшим барометром соотношения цен на легкую низкосернистую нефть и сырье, имеющее более высокую плотность и содержание серы, является спред между Dated Brent и Platts Dubai. В тех случаях, когда он отрицателен, то есть ближневосточный бенчмарк больше североморского, есть все основания полагать, что на мировом рынке наблюдается повышенный спрос на сернистые сорта средней и высокой плотности. Однако при этом необходимо иметь в виду влияние как транспортно-логистических факторов, так и спроса, с одной стороны, в странах АТР и, с другой — в странах Атлантического бассейна. Это вызвано тем, что Platts Dubai используют прежде всего в Южной и Восточной Азии, а Dated Brent – в ЕС, Средиземноморье, Западной Африке и на восточном побережье Америки.

В заключение необходимо отметить, что формульная модель определения цены нефти не является исключительной особенностью современной системы ценообразования на нефть, так как активно использовалась задолго до появления

последней. Однако именно возникновение в 1980-е годы такого инструмента, как нефтяные индикаторы, существенно повысило гибкость и точность отражения как товарных, так и транспортно-логистических факторов, влияющих на стоимость нефти на обслуживаемых этими величинами рынках.

1.3 Влияние транспортно-логистических факторов на процесс формирования ценовых индикаторов мирового рынка нефти

Существенное влияние стоимости транспортировки и хранения на конечную стоимость сырьевых товаров, потребляемых в больших объемах, очевидно и не вызывает сомнений. В связи с этим представляется важным рассмотреть влияние на эволюцию и современное функционирование системы ценовых индикаторов мирового рынка нефти факторов, связанных с (1) удаленностью точки ценообразования, в которой осуществляется отгрузка нефти, от целевых рынков с учетом сложности соответствующих маршрутов; (2) доступностью транспортных маршрутов поставки нефти до потребителя, включая транзитные возможности, морские акватории и ключевые проливы, а также общелогистических объектов (портов, судоходных каналов и т. д.) на таких маршрутах поставки; (3) наличием и степенью развития собственно нефтяной транспортно-логистической инфраструктуры, то есть мощностей по транспортировке и хранению нефти (нефтепроводов, нефтехранилищ, нефтеналивного флота, железных дорог и нефтеналивного подвижного состава и т. д.). Все они оказывают как прямое влияние на издержки транспортировки и хранения сырья, так и косвенным образом сказываются на его стоимости для конечного покупателя, в частности, в значительной мере определяя величину рисков, связанных с его поставкой. Такой анализ указанных транспортно-логистических факторов является неотъемлемой частью работы по оценке перспектив создания отечественного ценового индикатора применительно к разным российским экспортным сортам нефти.

По нашему мнению, рассмотрение вопроса о влиянии удаленности точки отгрузки нефти от целевых рынков целесообразно начинать с момента возникновения Международного нефтяного картеля, а конкретно с секретного на

тот момент документа о разделе мирового рынка нефти (за пределами СССР и США), положившего начало формированию МНК. Речь идет об Ачнакаррском соглашении (которое также принято называть As-Is Agreement, то есть соглашением, фиксирующим существующий статус-кво), которое в сентябре 1928 года заключили главы Standard Oil of New Jersey (сегодня Exxon), Royal Dutch-Shell (сегодня Shell) и Anglo-Persian Oil Company (сегодня BP) в шотландском замке Ачнакарри (Achnacarry)[121]. Соглашение включало 7 пунктов, декларируемой целью которых было ограничение «избыточной конкуренции» в международной нефтяной торговле, так как действие его положений не распространялось на территорию США. В частности, были оговорены квоты продаж каждой из сторон в каждом макрорегионе мира. Еще одно важное положение касалось ценовой политики участников формируемого картеля. Принимая во внимание высокую долю в то время на международном рынке нефти, добываемой в США, стороны договорились, что в любой точке указанного рынка цена реализуемого ими сырья будет рассчитана по следующей формуле: (1) цена в портах США, расположенных на побережье Мексиканского залива плюс (2) фрахт от побережья Мексиканского залива до пункта назначения[122].

При этом картель установил «фактически виртуальные цены на нефть в международной нефтяной торговле»[123], частью которых был «фактический или виртуальный фрахт от Мексиканского залива до пункта доставки»[124]. Таким образом, Ачнакаррское соглашение зафиксировало порядок исчисления транспортных издержек применительно практически ко всей международной нефтяной торговле. Оно было выгодно прежде всего компаниям США (включая

---

[121] Kemp, J. OPEC should heed lessons from Achnacarry Agreement [Электронный ресурс] / J. Kemp // Reuters. – 2017. – Режим доступа: https://www.reuters.com/article/world/opec-should-heed-lessons-from-achnacarry-agreement-kemp-idUSKBN19C037/ (дата обращения: 15.01.2026).

[122] As-Is Agreement [Электронный ресурс] // Encyclopedia – 2026 – Режим доступа: https://www.encyclopedia.com/humanities/encyclopedias-almanacs-transcripts-and-maps/agreement (дата обращения: 04.03.2026).

[123] Эволюция системы ценообразования на мировом энергетическом рынке: экономические последствия для России / под ред. О. И. Маликовой, Е. С. Орловой. – Москва: Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова, 2017. – 428 с.

[124] Там же.

мелкие и средние), так как обеспечило протекционистскую защиту внутреннего рынка этой страны (себестоимость добычи на территории которой в то время существенно превышала аналогичный показатель практически на всех неамериканских месторождениях мира).

При этом наибольшую выгоду получали крупнейшие американские вертикально интегрированные нефтяные компании (ВИНКи), которые вели добычу как в США, так и за их пределами. По сделкам с неамериканской нефтью они, во-первых, получили возможность извлечения прибыли благодаря разнице в себестоимости сырья, с одной стороны, добываемого в Соединенных Штатах (которая авторами соглашения в Ачнакарри и была положена в основу формулы определения цены в международной нефтяной торговле), и, с другой стороны, добываемого за пределами Соединенных Штатов на условиях заключенных ими концессий, и, во-вторых, благодаря разнице между величиной фрахта, предусмотренной указанной формулой, и фактическим фрахтом. В этом последнем случае речь шла, по существу, о некоей фиктивной величине, предусмотренной Ачнакаррским соглашением для расчета расходов на транспортировку. Поэтому не вызывает удивления тот факт, что очень скоро к Международному нефтяному картелю (так его станут именовать несколько позже) присоединились еще четыре нефтяных гиганта из США: Standard Oil of New York (сегодня ExxonMobil), Standard Oil Company of California, Texaco и Gulf Oil (сегодня Chevron). В 1970-е годы за ними также закрепится название «семь сестер».

Отметим, что описанный выше принцип построения формулы цены, состоящей из (1) стоимости товара доминирующего участника рынка в предписанном им пункте отправления и (2) стоимости транспортировки товарной партии из указанного пункта отправления до пункта назначения – независимо от того, откуда такая товарная партия была фактически поставлена и какова была ее фактическая стоимость в этой географической точке – не был изобретением участников соглашения в Ачнакарри. К моменту его подписания подобная практика существовала, в частности, в целом ряде отраслей США.

Наиболее известной, и при этом действовавшей в одной из ключевых отраслей экономики и охватывавшей всю территорию страны в течение многих десятилетий, являлась система, получившая название «Питтсбург плюс» (Pittsburgh Plus System). Эта система, разработанная и внедренная в жизнь в последние десятилетия XIX века американским сталелитейным магнатом Эндрю Карнеги, заключалась в том, что «цена на сталь в городах США рассчитывалась как стоимость стали в Питтсбурге плюс транспортные издержки по ее перевозке из Питтсбурга»[125]. Принадлежащая ему Carnegie Steel Company, являясь крупнейшей по объему выплавляемой стали корпорацией США, с какого-то момента ввела правило, согласно которому цена на ее продукцию в любой точке страны рассчитывалась на основании описанного выше принципа. Выбор Питтсбурга в качестве исходной точки расчета не был случаен – именно в этом городе и его окрестностях были сосредоточены основные производственные мощности Carnegie Steel Company. Любые попытки конкурентов воспользоваться в том или ином удаленном от Питтсбурга штате преимуществами расположенных там металлургических предприятий сталкивались с ответными шагами Э. Карнеги по временному снижению цен ниже себестоимости у компаний-конкурентов, что и обеспечивало устойчивость описанной модели. После того как в 1901 году группа предпринимателей во главе Дж. Морганом выкупила у Э. Карнеги его компанию, создав US Steel Corporation, новая монополия в неизменном виде сохраняла модель формирования цен «Питтсбург плюс» вплоть до 1924 г.[126], а с изменениями – до 1948 г.[127].

Таким образом, авторы соглашения в Ачнакарри, заложившего общие принципы предвоенной системы ценообразования для участников международной

---

[125] Городецкая, А. С. Особенности трансформации монопрофильных промышленных центров США (на примере Питтсбурга) / А. С. Городецкая // Региональные исследования. – 2012. – № 4 (38). – С. 120–126. – EDN PLUEDL.

[126] New Steel Prices Disturb Market [Электронный ресурс] // The New York Times – Sept. 25, 1924 – Режим доступа: https://www.nytimes.com/1924/09/25/archives/new-steel-prices-disturb-market-abandonment-of-pittsburgh-plus.html (дата обращения: 09.03.2026).

[127] Steel Manufacturing: Henry Bessemer and Andrew Carnegie. Worldscale [Электронный ресурс] // Encyclopedia – Режим доступа: https://www.encyclopedia.com/social-sciences-and-law/economics-business-and-labor/businesses-and-occupations/iron-industry (дата обращения: 09.03.2026).

нефтяной торговли, опирались на хорошо известную в США практику. Положенная в ее основу модель определения цены сырья, равно как и других товаров с низкой добавленной стоимостью, получила распространение на отличающихся высокой степенью монополизации рынках крупных и сверхкрупных партий такого сырья или товара, поставляемых на большие расстояния. В самом общем виде эта практика сводилась к тому, что в договоре поставки цена определяется как сумма (1) некоей абсолютной величины, фиксируемой в той или иной географической точке, и (2) переменной величины, равной фактическому или же фиктивному размеру транспортного тарифа (в случае речных и морских перевозок – фрахта).

В рамках соглашения в Ачнакарри ставки фрахта фиксировали сами участники Международного нефтяного картеля. Однако с началом Второй мировой войны весь британский и американский танкерный флот был реквизирован для военных нужд правительствами соответствующих государств. В тех редких случаях, когда крупнейшим англо-американским нефтяным компаниям удавалось получить нефтеналивные суда для своих собственных нужд, они оплачивали правительствам США и Великобритании эксплуатацию танкеров по ставкам, устанавливаемым государственными органами этих стран[128].

Именно в это время начали формироваться принципы, положенные позже в основу шкалы номинальных ставок, использование которой является сегодня общепринятой при поставках нефти по морю. В 1969 г. после объединения усилий двух ведущих на тот момент компаний (одна из которых базируется в Лондоне, а вторая – в Нью-Йорке) в деле составления и публикации такого рода информации появляется единый справочник («шкала» – scale) номинальных ставок фрахта танкеров в масштабах всего мира, получивший известность как справочник Worldscale (полное название – Worldwide Tanker Nominal Freight Scale). Такой справочник публикуется ежегодно. Свой современный вид он получил в 1989 г.,

[128] Company history [Электронный ресурс] // Worldscale – Режим доступа: https://www.worldscale.co.uk/company-history (дата обращения: 09.03.2026).

то есть на завершающем этапе формирования системы ценовых индикаторов мирового рынка нефти. Номинальная ставка принимается равной 100 «пунктам шкалы» (points of scale) для «стандартного» танкера дедвейтом 75 000 тонн. Условно считается, что такое судно идет со средней скоростью 12,5 узлов, потребляя 30 тонн судового топлива оговоренного качества в сутки[129]. Номинальные ставки Worldscale (WS100) для такого танкера указаны для круговых рейсов (round voyages) в долларах США за одну тонну для всех направлений транспортировки нефти и нефтепродуктов. Сами ставки не являются отражением фактических ставок фрахта уже потому, что публикуются один раз в год и применительно к судам указанного дедвейта. Однако шкала таких номинальных ставок рассматривается как адекватное отражение соотношений стоимости транспортировки по разным маршрутам, то есть обеспечивает сравнимость фактических ставок между собой, которые стороны контракта отражают в «пунктах шкалы», например, WS150 (для более крупных судов или же при высоком спросе на танкеры), WS75 (при неактивном рынке танкерных перевозок). Такая величина, как было указано выше, учитывает также и размеры судна. В первом случае фактическая ставка будет равна 150 % от номинальной, а во втором – 75 %. Подобная практика существенно упрощает и ускоряет заключение договоров фрахта сторонами и обеспечивает сравнимость стоимости поставки на разных направлениях.

Системно вопросы включения транспортно-логистической составляющей в стоимость товарной партии либо ее исключения из стоимости были решены спустя восемь лет после заключения соглашения Ачнакарри, когда в 1936 г. Международной торговой палатой (МТП – ICC) были изданы Правила ICC по использованию национальных и международных торговых терминов (ИНКОТЕРМС). Задача, которую ставили перед собой их авторы, заключалась в том, чтобы разработать и предложить участникам экспортно-импортных операций

[129] Preamble [Электронный ресурс] // Worldscale – Режим доступа: https://www.worldscale.co.uk/book/preamble-part-a#PPABasisCalc (дата обращения: 09.03.2026).

международно признанные определения и правила интерпретации условий («терминов» – terms), широко используемых в договорах купли-продажи товаров, включая описание распределения между продавцом и покупателем обязательств, рисков и расходов по их доставке. Каждое из условий «характеризуется тремя основными параметрами (показателями) – экономическим, юридическим и транспортными обязательствами сторон договора купли-продажи товара»[130]. Экономический аспект заключается в определении того, «в каком месте заканчиваются расходы продавца и начинаются расходы покупателя. Этим показателем определяется структура цены товара для каждого базиса поставки»[131]. Юридический аспект заключается в определении момента перехода от продавца на покупателя риска гибели или повреждения груза. Наконец, транспортные обязательства определяют прежде всего, на какой из сторон лежит ответственность по заключению договора перевозки груза, кто обязан погрузить товар на транспортное средство, а кто – выгрузить. Таким образом, использование сторонами международной торговли нефтью того или иного условия поставки ИНКОТЕРМС оказывает прямое влияние на стоимость товарной партии. Соответственно, учет этого транспортно-логистического фактора обязателен при формировании ценовых индикаторов мирового рынка нефти. При этом если номинальные ставки Worldscale предоставляют собой основу для расчета ставок фрахта сторонами договора поставки, то условия ИНКОТЕРМС дают ответ на вопрос, какие расходы, включая в первую очередь транспортные, входят в цену нефти, а какие – нет.

Первая редакция Правил ИНКОТЕРМС была опубликована МТП в 1936 г. и включала шесть условий поставки: FAS, FOB, C&F, CIF, Ex Ship and Ex Quay[132]. Таким образом, уже в первую редакцию ИНКОТЕРМС входили два наиболее часто используемых в международной нефтяной торговле условия поставки: FOB (free

---

[130] Холопов, К. В. Инкотермс 2020: изменения в регламентации условий поставок товаров / К. В. Холопов // Вестник транспорта. – 2020. – № 4. – С. 2-6. – EDN FYGJAJ.

[131] Там же.

[132] What are Incoterms® rules? [Электронный ресурс] // International Chamber of Commerce. – Режим доступа: https://iccwbo.org/business-solutions/incoterms-rules/incoterms-rules-history/ (дата обращения: 09.03.2026).

on board – франко-борт) и CIF (cost, insurance and freight – стоимость, страхование и фрахт). Как указывают А. М. Голубчик и П. Б. Катюха, в настоящее время в большинстве случаев «первое используют для покупки у ресурсодержателя, а второе – для продажи конечному (или промежуточному) покупателю»[133]. Оба названных выше «термина» подробно описаны и проанализированы большим числом авторов. С точки зрения транспортно-логистической составляющей FOB и CIF различаются лишь в одном, но самом существенном пункте – перевозке товара на судне от порта отгрузки до порта назначения. В случае FOB основную перевозку организует и оплачивает покупатель, в случае CIF – продавец. В контексте задачи формирования отечественного ценового индикатора российских экспортных сортов необходим учет того обстоятельства, что именно FOB представляет собой «самое популярное в мире условие, в тех случаях, когда продажу осуществляет производитель нефти и нефтепродуктов», а также тот факт, что «в современной России такое условие продажи применяется практически в 100 % сделок»[134].

Соответственно, если в терминах ИНКОТЕРМС рассматривать закрепленную в соглашении в Ачнакарри модель фиксации цены в пункте назначения, то следует указать, что во всех случаях (кроме поставок на экспорт добытой в США нефти) цена CIF не зависела ни от реальной цены FOB, ни от реальной ставки фрахта, то есть была по сути величиной искусственной, не учитывающей фактическую удаленность пункта погрузки от пункта выгрузки и, как следствие, произведенную транспортную работу.

Что касается принятой в США в первой половине XX века практике фиксации стоимости товарной партии на основе единой точки фиксации цены такого товара, то необходимо отметить, что она была предметом рассмотрения не только в экономической литературе, но также в судах и в законодательных органах,

---

[133] Голубчик, А. М. Контракты FOB и CIF в практике российского нефтетрейдинга: миллионы недополученной выручки / А. М. Голубчик, П. Б. Катюха // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. – 2020. – № 1 (181). – С. 24–27. – DOI 10.33285/1999-6942-2020-1(181)-24-27. – EDN KEEYQV.

[134] Голубчик, А. М. Заключение и исполнение внешнеторговых контрактов купли-продажи нефти и нефтепродуктов / А. М. Голубчик, П. Б. Катюха // Российский внешнеэкономический вестник. – 2019. – № 2. – С. 84–94.

где получила название basing-point price system[135]. В настоящей работе в качестве эквивалента английского словосочетания basing-point используется выражение «базовая точка ценообразования».

Соглашение Ачнакарри создало систему ценообразования, построенную на единой для всего международного нефтяного рынка (за пределами СССР и США) базовой точке ценообразования. В своей книге «Нефтяной кризис» французский специалист Жан-Мари Шевалье указывает, что такая модель просуществовала вплоть до 1947 г., когда ей на смену пришла модель, построенная на двух базовых точках ценообразования[136]. По решению компаний, входящих в МНК, в формуле определения цены в пункте поставки теперь использовалась стоимость фрахта (1) либо от американских портов Мексиканского залива; (2) либо от портов, расположенных в другом крупном центре мировой нефтедобычи – в Персидском заливе. При этом в обоих случаях ценой FOB по-прежнему считалась цена FOB американской нефти на побережье Мексиканского залива. В результате цена в портах Персидского залива была приравнена к цене в портах Мексиканского залива. Принимая во внимание тот факт, что на долю нефти, отгружаемой в указанных портах, приходились основные объемы мирового экспорта, значение ставок «фиктивного» фрахта в международной нефтяной торговле резко снизилось. При этом у компаний МНК сохранялись возможности извлечения прибыли из фиктивной, искусственно завышенной себестоимости ближневосточной нефти. В отечественной литературе, посвященной этому вопросу, указанные модели ценообразования в довоенной и послевоенной международной нефтяной торговле принято называть соответственно «однобазовой» и «двухбазовой»[137]. Однако уже в 1949 г. Standard Oil of New Jersey,

---

[135] Withrow, J. R. Basing-point and freight-zone price systems under the anti-trust laws [Электронный ресурс] / J. R. Withrow // University of Pennsylvania Law Review. – 1937. – Vol. 85. – P. 690–715. – Режим доступа: https://scholarship.law.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=8930&context=penn_law_review (дата обращения: 02.04.2026).

[136] Шевалье, Ж.-М. Нефтяной кризис: пер. с фр. / Ж.-М. Шевалье. – Москва : Прогресс, 1975. – 245 с.

[137] Эволюция системы ценообразования на мировом энергетическом рынке: экономические последствия для России / под ред. О. И. Маликовой, Е. С. Орловой. – Москва : Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова, 2017. – 428 с.

Royal Dutch-Shell и Anglo-Persian Oil Company «приняли Нью-Йорк в качестве единой базы для расчета цен на нефть независимо от места ее добычи»[138]. Таким образом, компании, занимавшие доминирующее положение в международной нефтяной торговле, в очередной раз продиктовали остальным ее участникам условия ведения операций, игнорирующие транспортно-логистические реалии.

Ущербность данной конструкции стала очевидна осенью 1956 г. в ходе и по результатам Суэцкого кризиса, когда приостановка поставок из района Персидского залива вызвала острую нехватку нефтепродуктов в Западной Европе. Кризис показал сколь важен для цены нефти доступ участников рынка к ключевым общелогистическим объектам, в данном случае к важнейшему судоходному каналу мира. Признанием этого факта становится растущее значение цены FOB Ras Tanura основного аравийского экспортного сорта Arab Light, то есть цены больших объемов однородного сырья, фиксируемой в точке его отгрузки.

Однако при указанных выше отличиях «однобазовой» модели ценообразования от сменившей ее «двухбазовой» во всех случаях вплоть до осени 1973 г. цену нефти определяла компания-концессионер, штаб-квартира которой находилась в одной из стран Запада. При этом, как было указано выше, сами эти цены являлись по своей природе трансфертными внутрикорпоративными ценами, использовавшимися в преобладающем числе случаев во взаимоотношениях между разными подразделениями таких компаний, доминирующее положение среди которых занимали крупнейшие ВИНКи США и Великобритании. Кроме того, они использовались для целей расчета отчисления концессионеров в пользу государств-концедентов. По сути, они являлись чисто номинальными величинами, не отражавшими реальные экономические процессы в мировой нефтяной отрасли. Отметим, что в довоенный период и в первые годы после окончания Второй мировой войны эти компании не только добывали и перерабатывали нефть, но и сами занимались транспортировкой если не всех, то значительной части добываемых ими объемов. В этих условиях именно участники Международного

---

[138] Шевалье, Ж.-М. Нефтяной кризис : пер. с фр. / Ж.-М. Шевалье. – Москва : Прогресс, 1975. – 245 с.

нефтяного картеля определяли параметры и контролировали транспортно-логистическую архитектуру международной нефтяной торговли.

Этому также способствовал тот факт, что важнейшие транспортные маршруты, прежде всего ключевые судоходные каналы (Суэцкий и Панамский) и проливы (от Гибралтара до Ормузского и Баб-эль-Мандебского), находились под контролем стран базирования крупнейших нефтяных транснациональных компаний Запада. Важным изменением послевоенного статус-кво стал приход к власти в 1950-1960-е годы в ряде стран Ближнего и Среднего Востока правительств, которые стали проявлять самостоятельность в своей экономической и внешней политике. Вызванная этим международная напряженность и конфликты в этом макрорегионе стали с тех пор напрямую влиять на международную нефтяную торговлю, в частности, в ряде случаев существенно сказываясь на ее транспортно-логистической компоненте.

Наиболее показательной является история противостояния вокруг Суэцкого канала. Война Великобритании, Франции и Израиля против Объединенной Арабской Республики, которая последовала за национализацией канала в 1956 г., привела к блокированию судоходства по нему почти на полгода, к росту цен на нефтепродукты и вызванной этим панике в Западной Европе. В дальнейшем из-за войн 1967 и 1973 гг. канал простаивал с июня 1967 г. вплоть до июня 1975 г. Невозможность его использования для поставок нефти в этот период стала одним из факторов, усугубивших остроту «первого нефтяного шока» 1973-74 гг. Как было указано выше, эти события привели к слому существовавшей более 40 лет системы прейскурантных цен МНК и к непродолжительному периоду доминирования референтных цен ОПЕК. Что касается Суэцкого канала, то после его возврата под контроль стран Запада в 1979 г. по итогам соглашения в Кэмп-Дэвиде, влияние обстановки вокруг него стало значительно меньше и перестало катастрофическим образом отражаться на международной нефтяной торговле. Однако уже с началом войны Ирака против Ирана в 1980 г. и непрекращающегося конфликта стран Запада с Ираном такое влияние на нее стала оказывать транспортно-логистическая ситуация в Персидском заливе, реке Шатт-эль-Араб и в Ормузском проливе. Резкое

снижение поставок нефти странами Персидского залива в первой половине 1980-х годов привело сначала к росту цен и превращению дорогостоящих месторождений Северного моря и Аляски в рентабельные, а затем к росту доли стран Запада в мировой добыче на фоне резкого снижения доли ОПЕК. Указанное сочетание факторов стало одной из предпосылок краха системы референтных цен ОПЕК и создания современной системы нефтяных индикаторов.

Перечисленные выше кризисы, поражающие «узкие места» на карте маршрутов поставки нефти, позволяют сделать вывод о чрезвычайной серьезности отрицательных последствий масштабной дестабилизации транспортно-логистических операций по поставкам данного вида сырья как в отдельных макрорегионах, так и в масштабах всего мира. Аналогичные риски связаны и с разрушительным воздействием на транспортно-логистические объекты собственно нефтяной отрасли (нефтепроводы, нефтехранилища, нефтеналивной флот, нефтеналивной подвижной состав железных дорог и т. д.). Важно отметить, что наступление подобных «обстоятельств непреодолимой силы» способно самым существенным образом повлиять на транспортно-логистическую архитектуру регионального и даже мирового рынка нефти и непредсказуемым образом сказаться на нефтяных ценах. При этом во многих случаях их возникновение является не побочным эффектом тех или иных событий, а результатом целенаправленных действий по дестабилизации той или иной нефтедобывающей или же нефтепотребляющей страны или группы стран. В связи с этим учет рисков подобного рода является обязательной частью анализа потенциала создания любого нефтяного индикатора.

С другой стороны, кризисы на маршрутах поставки нефти могут иметь для транспортно-логистической инфраструктуры последствия иного рода. Так, в 1970-е годы рассмотренный нами выше случай блокирования судоходства в Суэцком канале дал толчок такому явлению в транспортно-логистической архитектуре международных поставок нефти, как использование супертанкеров типоразмера ULCC (ultra large crude carrier). Если проанализировать период, в течение которого на воду были спущены танкеры с дедвейтом более 550 000 тонн,

то окажется, что это промежуток с 1976 г. по 1979 г. То есть оформление заказов на их строительство пришлось на то время, когда рынком был сформирован запрос на сверхтяжелые супертанкеры, не способные пройти Суэцкий канал, но обеспечивающие экономию на масштабе на сверхдальних маршрутах, например, из Персидского залива в Северную Атлантику в обход Африки.

Современными примерами влияния на ценовые индикаторы мирового рынка нефти затруднения или же воспрещения свободного доступа к морским акваториям, проливам и транзитным путям являются, во-первых, усилия стран Запада по препятствованию доставке до конечного покупателя сырья, экспортируемого странами, на которые правительства США, Великобритании и их союзников стремятся оказать давление и, во-вторых, периоды близкого к полному прекращению после 28 февраля 2026 г. торгового судоходства в Ормузском проливе, а также – более ранние и последние по времени ограничения на проход судов через Баб-эль-Мандебский пролив. Кризис поставок нефти 2026 г., вызванный в том числе кризисом вокруг Ормузского пролива, стал наиболее резким проявлением тенденций, которые сформировались на мировом энергетическом рынке и его транспортно-логистической составляющей в предшествующий период. Как указывал в ноябре 2025 г. академик РАН А. А. Дынкин: «...геополитика сломала старые и формирует новые траектории экономической кооперации. Это видно на примере логистики. Горят суда в Ормузском проливе и Красном море. Взорваны две нитки “Северного потока” – глобальный теракт, расследование которого заметено под ковер. Китай 90 % импортируемой нефти получает через Малаккский пролив, в узком горле которого ширина 2,5 км. Отсюда – курс КНР и Индии на геополитическую энергобезопасность»[139].

Захват судов, поставляющих нефть из Ирана, Венесуэлы и России, практиковавшийся и практикуемый в настоящее время рядом стран НАТО, и

---

[139] Академик Александр Дынкин: риски и плюсы многополярного мира [Электронный ресурс] // Российская академия наук – 2025. Режим доступа: https://new.ras.ru/press-center/akademik-aleksandr-dynkin-riski-i-plyusy-mnogopolyarnogo-mira/ (дата обращения: 02.04.2026).

невозможность поставить на внешние рынки бóльшую часть нефти, добываемой в странах Персидского залива, из-за развязанной на Среднем и Ближнем Востоке войны против Ирана оказали самое существенное влияние на всю систему ценообразования на мировом рынке нефти, усугубляя тенденцию к его фрагментации. По данным агентства Рейтер, в первой половине марта 2026 г. объем экспорта нефти, добываемой в странах Ближнего Востока, в целом сократился до 11,665 млн б/с по сравнению с 19 млн б/с в феврале 2026 г.[140]

Вследствие затруднений при поставках нефть из Персидского залива агентство Platts перешло на проведение оценки бенчмарка Platts Dubai на основе двух сортов в неполном объеме (Oman Blend и меньшей части Murban) вместо пяти и, как следствие, внесло изменения в методику оценки сорта Murban[141]. В результате 17 марта 2026 г. бенчмарк Platts Dubai (рынок физической нефти) вырос до 157,66 долл./б, на 60,82 долл./б превысив цену своп-контракта Dubai swap (а также превысив рекордное значение фьючерса ICE Brent 2008 г. (147,5 долл./б)[142]. При этом цена фьючерса GME Oman (152,58 долл./б) на бирже в Дубае была выше цены фьючерса IFAD Murban (114,03 долл./б) на бирже IFAD в Абу-Даби на 38,55 долл./б. Всё это породило вопросы об адекватности бенчмарка Platts Dubai в его новом виде, равно как и нефтяных индикаторов на основе цен двух указанных фьючерсных контрактов[143]. В результате 20 марта 2026 г. агентству Platts пришлось частично пересмотреть свое указанное решение применительно к методике оценки сорта Murban[144]. Изложенное выше позволяет сделать вывод о том, что всякое серьезное ограничение на доступ к морским акваториям, проливам,

---

[140] Tan, F. Middle East oil becomes most expensive in the world as war cuts supply [Электронный ресурс] / F. Tan, S. Liu, N. Verma // Reuters – Mar 16, 2026. – Режим доступа: https://www.reuters.com/business/energy/middle-east-oil-benchmarks-hit-record-highs-war-cuts-supply-2026-03-16/ (дата обращения: 02.04.2026).

[141] Platts suspends nominations of crude oil grades loading in Persian Gulf for Platts Dubai crude benchmark [Электронный ресурс] // Platts. – Mar 02, 2026.

[142] Tan, F. Middle East oil becomes most expensive in the world as war cuts supply [Электронный ресурс] / F. Tan, S. Liu, N. Verma // Reuters – Mar 16, 2026. – Режим доступа: https://www.reuters.com/business/energy/middle-east-oil-benchmarks-hit-record-highs-war-cuts-supply-2026-03-16/ (дата обращения: 02.04.2026).

[143] Там же.

[144] Platts suspends negative Murban Quality Adjustment in Dubai crude benchmark [Электронный ресурс] // Platts – 2026. Режим доступа: https://www.spglobal.com/energy/en/pricing-benchmarks/our-methodology/subscriber-notes/032026-platts-suspends-negative-murban-quality-adjustment-in-dubai-crude-benchmark (дата обращения: 02.04.2026).

транзитным путям и важнейшим судоходным каналам, затрагивающее поставки значительных объемов нефти, оказывает самое существенное влияние на формирование и функционирование нефтяных индикаторов.

Близость или же, наоборот, удаленность точки ценообразования, в которой осуществляется отгрузка нефти, от целевых рынков с учетом сложности соответствующих маршрутов является еще одним транспортно-логистическим фактором, влияющим на потенциал формирования влиятельного нефтяного индикатора. Со всей определенностью об этом свидетельствует опыт создания бенчмарков мирового рынка нефти. Все они изначально формировались как величины, обслуживающие рынки конкретного сорта, поставляемого на рынок ближайшего крупного макрорегиона – потребителя данного вида сырья, а уже затем становились доминирующими нефтяными индикаторами сначала такого макрорегиона, после чего начинали играть ту или иную роль на мировом рынке нефти в целом. Эволюция Platts ANS, индикатора, который на этапе отказа от референтных цен ОПЕК непродолжительное время играл роль бенчмарка на рынке импортных поставок нефти в Северную Америку, а затем потерявшего этот статус в 1993 г.[145], является убедительным подтверждением сказанного выше.

В качестве еще одного примера необходимо указать на неспособность NYMEX WTI (с точкой фиксации цены в глубине территории США, в Кушинге, штат Оклахома) превратиться во влиятельный индикатор международного рынка нефти, поставляемой по морю. Удаленность от основного рынка сбыта во многих случаях делает неизбежной «привязку» цены крупных сортов (например, WCS и Bonny Light) к соответствующему бенчмарку (для WCS – NYMEX WTI, а для Bonny Light – Dated Brent), точки фиксации цены маркерных сортов которых изначально находились существенно ближе к ключевым потребителям.

Еще одним фактором, играющим важную роль при создании влиятельного ценового индикатора, является степень развития собственно нефтяной

---

[145]Масленников, А. О. Мировой рынок нефти: роль бенчмарков : монография / А. О. Масленников ; под ред. С. В. Жукова. – Москва : Магистр, 2020. – 224 с. – ISBN 978-5-9776-0525-0. – EDN YLRTQQ.

транспортно-логистической инфраструктуры. Речь прежде всего идет о наличии и мощности нефтепроводов, нефтеналивных терминалов и портов, танкерного флота, нефтехранилищ, железнодорожной сети и парка нефтеналивных цистерн, обслуживающих поставки на рынок того нефтяного сорта, на базе которого создается такой ценовой индикатор. Применительно к трубопроводной и железнодорожной сети необходимо также оценивать степень ее разветвленности и широту охвата территории, на которой находятся потенциальные покупатели нефтяного сырья.

Контроль корпораций МНК над развитой транспортно-логистической инфраструктурой в предвоенные и послевоенные годы вплоть до середины 1970-х годов являлся одним из условий, позволявших этим компаниям Запада по своему усмотрению устанавливать «прейскурантные» цены. При этом национализация нефтяной отрасли в богатых данным видом сырья развивающихся странах ОПЕК, завершившаяся в 1980 году, после того как в собственность КСА полностью перешла компания Aramco (позднее переименованная в Saudi Aramco), означала, что к указанным государствам перешла разветвленная транспортно-логистическая инфраструктура, включая нефтехранилища, нефтепроводы и морские нефтеналивные терминалы. Это, наряду с переходом к ним прав на добываемую нефть, резко повысило влияние указанной ОПЕК и обеспечило материальную базу для реализации принятого странами-членами осенью 1973 г. решения о самостоятельном установлении цен на экспортируемое ими нефтяное сырье. Возврат в 1979 г. Суэцкого канала под фактический контроль США и многолетние транспортно-логистические проблемы в Персидском заливе в ходе ирано-иракской войны, по нашему мнению, способствовали ослаблению позиций ОПЕК, подрыву доверия к ведению торговых операций по крайней мере с двумя ее лидерами (Ираком и Ираном). В сочетании с другими причинами это позволило странам Запада и нефтяным компаниям и нефтетрейдерам этих стран разрушить систему «референтных» цен ОПЕК и во второй половине 1980-х годов создать под своим контролем действующую сегодня систему ценовых индикаторов мирового рынка нефти.

Значение развитой и современной транспортно-логистической нефтяной инфраструктуры того или иного крупного сорта для формирования влиятельного нефтяного индикатора убедительнее всего доказывает история формирования и функционирования нефтяных бенчмарков, прежде всего NYMEX WTI и Dated Brent. Подробный анализ их генезиса и эволюции приведен в главе 2 ниже, поэтому в настоящем Разделе 1.3 остановимся лишь на констатации некоторых фактов, относящихся к данной теме. В марте 1983 г. две североамериканские товарные биржи NYMEX (Нью-Йорк) и CBT (Чикаго) одновременно запустили свои нефтяные фьючерсы: NYMEX – на сорт WTI в Кушинге (на пересечении большого числа трубопроводов и с крупными нефтехранилищами в окрестностях), а CBT – на сорт LLS в порту Сент-Джеймс (также с большими объемами хранилищ, куда вел единственный трубопровод). Разветвленная сеть нефтепроводов в Кушинге в сочетании с ориентацией будущего нефтяного индикатора на внутренний рынок привели к тому, что NYMEX буквально за несколько месяцев получила неоспоримые преимущества в конкурентной борьбе с CBT. Утрата в 1993 г. статуса нефтяного бенчмарка оценкой ANS Platts, публикуемой агентством Platts, помимо удаленности от целевых рынков сбыта, была также обусловлена (в качестве второстепенной причины) ограниченной транспортно-логистической инфраструктурой, обслуживающей аляскинский сорт ANS по сравнению как с WTI, так и с Brent. В этой связи необходимо также кратко упомянуть историю становления североморского бенчмарка. Изначально в Северном море большинство сделок ориентировалось на нефтяной индикатор, сформированный на базе сорта Forties. Однако строительство самого мощного в Западной Европе морского нефтяного терминала Sullom Voe предопределило «победу» Brent. Таким образом, уровень развития собственно нефтяной транспортно-логистической инфраструктуры (нефтепроводы, нефтеналивные терминалы и порты, нефтехранилища, танкерный флот и парк нефтеналивных цистерн), ее технологический уровень и мощность играют крайне существенную роль при создании нефтяного индикатора, в значительной степени обеспечивая доверие к нему и повышая его влиятельность.

Важность наличия диверсифицированной транспортно-логистической инфраструктуры поставок нефти, созданной с учетом имеющихся рисков, способной смягчить отрицательные последствия разного рода ограничений, продемонстрировали и события марта 2026 г. на Ближнем и Среднем Востоке. Речь идет о нефтепроводе большой мощности, соединяющем восточное (Персидский залив) и западное (Красное море) побережья КСА. Использование данной трубопроводной системы и нефтеналивного терминала порта Янбу, способного отгружать более 4,5 млн б/с, позволило саудовской государственной нефтяной компании Saudi Aramco в первые пять дней марта 2026 г., последовавшие за началом американских и израильских бомбардировок Ирана, нарастить экспорт из названного порта до 1,9 млн б/с (по сравнению с 1,1 млн б/с в среднем за февраль 2026 г.)[146]. Более того, указанное наращивание экспорта в обход Ормузского пролива не исчерпывает потенциальные возможности указанного маршрута. При этом в начале мая 2026 года, по данным информационного агентства Рейтер, саудовская государственная нефтяная компания после объявления ценовых дифференциалов в составе ОЦР по своим экспортным контрактам с поставкой в июне уведомила потенциальных покупателей о том, что в течение двух дней им необходимо подать заявки на те объемы, которые они планируют приобрести с указанием в качестве порта отгрузки либо Рас-Тануры, либо Янбу[147]. В условиях, когда нефтяные цены на побережье Персидского залива существенно отличаются от цен на побережье Красного моря, появление нового официального базиса поставки (помимо использовавшегося для этих целей в течение многих десятилетий терминала в Рас-Тануре) следует рассматривать как возникновение новой точки фиксации цены прежде всего для сорта Arab Light. Учитывая этот факт и высокую долю текущих поставок из Янбу в общем объеме фактического экспорта

---

[146] Ghaddar A. Saudi Aramco boosts Red Sea oil shipments as Hormuz disruption curbs exports [Электронный ресурс] / A. Ghaddar, G. Mccartney, N. Adomaitis // Reuters. – 2026. – Режим доступа: https://www.reuters.com/business/energy/saudi-aramco-boosts-red-sea-oil-shipments-hormuz-disruption-curbs-exports-2026-03-06/ (дата обращения: 09.03.2026).

[147] Saudi Arabia cuts Arab Light June OSP for Asia from record levels [Электронный ресурс] // Reuters – 2026. – Режим доступа: https://www.reuters.com/business/energy/saudi-arabia-cuts-arab-light-june-osp-asia-2026-05-05/ (дата обращения: 29.05.2026).

КСА, необходимо констатировать возникновение под воздействием изменения прежде всего транспортно-логистических факторов де-факто нового влиятельного нефтяного индикатора. Ближайшее будущее покажет, носит ли это лишь временный характер или же указанный индикатор сохранится и после окончания конфликта на Среднем и Ближнем Востоке. Таким образом, наличие развитой транспортно-логистической инфраструктуры обеспечивает не только бóльшую гибкость при совершении международных транспортных операций, но и, что крайне важно, снижает риски отрицательных последствий событий и действий, затрудняющих или же препятствующих использованию традиционных направлений поставок данного вида сырья. В случае необходимости это дает возможность осуществить переориентацию части поставок нефти, что, в свою очередь, способно создать условия для возникновения новых нефтяных индикаторов.

Проведенный анализ позволяет сделать вывод о том, что транспортно-логистические факторы в силу своей значимости для рынка нефти оказывают существенное влияние на процесс создания и функционирования ценовых индикаторов мирового рынка нефти. При этом на разных этапах оно может быть различно. Их значение резко возрастает в случаях ограничений на доступность оптимальных маршрутов поставки нефти и внеэкономического воздействия на транспортно-логистическую инфраструктуру того или иного регионального рынка нефти. Такое воздействие способно кардинально менять положение в том или ином сегменте мирового рынка нефти, что порождает высокие потенциальные риски в данной сфере. Именно поэтому глубокий и всесторонний анализ транспортно-логистических рисков и возможных путей их минимизации является неотъемлемой частью работы по созданию любого нефтяного индикатора. Сегодня именно реализация на практике указанных рисков, прежде всего, в отношении поставок из крупных нефтедобывающих стран, включая Россию и Иран, ведет к фактической фрагментации транспортно-логистической инфраструктуры мирового рынка нефти и, как следствие, к фрагментации самого этого рынка.

1.4 Роль ведущих ценовых агентств и крупнейших товарно-сырьевых бирж в современной системе ценовых индикаторов мирового рынка нефти

Как было указано выше, в своем современном виде мировой нефтяной рынок сложился во второй половине 1980-х. С некоторым отставанием по времени (в конце 1980-х – начале 1990-х годов) была создана и современная система индикаторов мирового рынка нефти. До 1973 г. международная торговля нефтью велась практически исключительно по ценам, директивно назначаемым крупнейшими ТНК, входившими ранее в МНК. В период с 1973 по 1988 гг. эту функцию для экспортируемых ими сортов нефти взяли на себя страны ОПЕК, при том что ключевую роль играло решение КСА, касающееся стоимости сорта Arab Light (FOB Ras Tanura) («преференциальная референтная цена» – preferred reference price)[148]. Целый ряд кардинальных изменений на международном рынке нефти, произошедших в течение 1980-х годов, подорвал доминирующую роль ОПЕК в этой сфере и создал условия для появления величин, отражающих стоимость нефти на основе информации, поступающей не только от ограниченного числа крупнейших экспортеров, но и от других участников рынка. Решения, необходимые для фиксации таких величин, были предложены компаниями, не принимавшими участия в совершении сделок купли-продажи, но разработавшими такие механизмы сбора, анализа и обработки рыночной информации, которые оказались приемлемыми для ключевых участников международного нефтяного рынка и были затем положены в основу современной системы нефтяных индикаторов. Ее дальнейшие рассмотрение и анализ представляются невозможными без понимания их роли и места, тем более что завоеванные в конце 1980-х годов позиции эти компании не утратили и сегодня.

В настоящее время очень значительная и, видимо, бóльшая часть нефти на международном рынке продается по договорам, цены в которых не определяются ни продавцом, ни покупателем, а оговариваются ими на основе величин, получаемых контрагентами от ограниченного круга третьих лиц,

---

[148] Kaminski, V. Energy Markets / V. Kaminski. – London : Risk Books, 2012. – 987 p.

специализирующихся на предоставлении таких величин. Либерализация нефтяной отрасли Великобритании и США привела в начале 1980-х годов к острой нехватке у участников рынка объективной информации о таких его важнейших параметрах, как объемы сделок и цены. В связи с этим возникла потребность в субъектах ее сбора и обработки. Ими выступили ценовые агентства и товарно-сырьевые биржи. Они образовали особый тип специализированных организаций, не участвующих в заключении сделок ни с физической нефтью, ни с нефтяными ПФИ и концентрирующих свои усилия на оказании услуг по созданию условий для их заключения и генерации информационных сигналов о них, отражающих как текущее состояние, так и ожидания рынка. Аккумулированные информационные сигналы они используют для формирования нефтяных индикаторов. Ими были созданы механизмы сбора данных о разовых сделках с физической нефтью и нефтяными ПФИ, разработаны методики оценки/расчета нефтяных индикаторов.

Таким образом, возник организационно-информационный сегмент непроизводственной инфраструктуры нефтяных рынков, который далее в настоящей работе именуется «рыночной инфраструктурой» нефтяного рынка, а входящие в него компании, учитывая выполняемые ими функции, – «инфраструктурными организациями» нефтяного рынка. Именно наличие таких компаний и обладание ими опытом выявления стоимости нефти по единичным договорам купли-продажи физической нефти с последующим использованием полученной ими информации для формирования ценовых индикаторов рассматривается в настоящей работе как организационно-информационные факторы, влияющие на перспективы создания таких индикаторов. В настоящее время это прежде всего ведущие ценовые агентства (Platts, Argus Media, ICIS) и крупнейшие товарно-сырьевые биржевые группы: CME Group – Chicago Mercantile Exchange Group, в состав которой, в частности, входит Нью-Йоркская товарно-сырьевая биржа (New-York Mercantile Exchange – NYMEX, где проходят торги фьючерсом NYMEX WTI), и ICE Group – Intercontinental Exchange Group, в состав которой, в частности, входит лондонская ICE Futures Europe (где проходят торги фьючерсами ICE Brent). При этом CME Group играет важную роль в дубайской

нефтяной бирже GME (торгующей фьючерсом GME Oman), а ICE Group – в абу-дабийской нефтяной бирже IFAD (торгующей фьючерсом IFAD Murban).

В 1980-1990-е годы ценовые агентства при проведении своих оценок опирались преимущественно на данные, полученные их сотрудниками путем телефонных звонков и личных встреч с сотрудниками участников рынка физической нефти. Такая работа базировалась на трех видах сведений: цены по заключенным сделкам; цены, предложенные покупателями, но не вызвавшие интереса продавцов; и цены, предложенные продавцами, но не вызвавшие интереса покупателей. Проанализировав полученную информацию, ценовые агентства ежедневно готовили материалы, распространяемые ими на платной основе по подписке среди своих клиентов. Первоначально сбор и обработка таких сведений носили закрытый и в целом неупорядоченный характер.

Известный современный специалист по товарным рынкам О. Джонсон (Owain Johnson) в своей монографии, посвященной ценовым агентствам, обслуживающим такие рынки, полагает, что в самом упрощенном виде определением компаний этой категории может служить указание на то, что они «сообщают цены сырьевых товаров, которые сложно оценить»[149], добавляя затем предназначение такой информации: подписчики ценовых агентств «используют оценки цен в информационных целях или как основу для заключения сделок либо с физическим товаром, либо финансовых сделок»[150]. То есть речь идет об ценовых индикаторах товарного рынка.

«Справедливой» стала считаться цена, базирующаяся на данных спотового рынка, а стоимость нефти в дату оценки стали выводить из форвардных и спотовых цен ближайших по отношению к дате оценки недель и месяцев в будущем. Что касается перечня исходной информации для таких оценок, то в него вошли не только данные о фактически заключенных сделках, но и зафиксированные ценовыми агентствами сведения о намерении тех или иных компаний купить или

---

[149] Johnson, O. The price reporters: A guide to PRAs and commodity benchmarks / O. Johnson. – New York : Routledge, 2018. – 198 p.
[150] Там же.

продать тот или иной объем сырья (в каждом конкретном случае лучшая цена продавца и лучшая цена покупателя, по которым не было зафиксировано заключенных сделок).

Исключением стал нефтяной индикатор на базе фьючерсного контракта NYMEX WTI, базисным активом которого является сырье, поставляемое по трубопроводной системе США. Близость контрактной структуры данного ПФИ и спотовых сделок позволила участникам внутреннего рынка физической нефти США при расчетах по договорам купли-продажи фактического товара использовать индикаторы на основе биржевых цен NYMEX WTI параллельно с традиционными для Северной Америки «прейскурантными». Материальной основой для создания северо-американских индикаторов на базе этого фьючерсного контракта стала транспортно-логистическая специфика данного нефтяного ПФИ: поставки по трубопроводам на местном нефтяном рынке осуществляются в течение календарного месяца, при том что каждая серия данного контракта отличается от остальных серий именно на этот период и дата прекращения обращения NYMEX WTI лишь на несколько дней предшествует 25-му числу каждого месяца, когда всем участникам рынка физической нефти необходимо заключить соглашение на ее прокачку по трубопроводной системе.

Для танкерных партий – в силу несовпадения контрактной структуры рынков «спот» и нефтяных фьючерсов – такой подход оказался неприменим. Поэтому создание нефтяных индикаторов этих рынков, выраженных абсолютными величинами и используемых в качестве основы формулы цены, на базе изложенных выше допущений стало достижимым лишь для ценовых агентств. Их роль в системе индикаторов мирового рынка в первую очередь заключается в определении абсолютных цен фактического товара по спотовым сделкам и дифференциалов к ним в дату проведения оценки. Речь прежде всего идет о североморских Dated Brent и North Sea Dated агентства Argus, а также ближневосточных Platts Dubai и Platts Oman. За прошедшие десятилетия все они претерпели существенные изменения, а Dated Brent и Platts Dubai превратились в бенчмарки мирового рынка нефти.

При этом в своей работе ценовые агентства исходят прежде всего из специфики внебиржевого рынка физической нефти, а биржи – биржевого срочного рынка. В частности, существенные различия в их работе вызваны разной степенью регулирования указанных рынков. Все виды биржевой торговли являются объектом очень строгого регулирования как на законодательном уровне, так и на уровне подзаконных актов, выпускаемых создаваемыми государством органами надзора за финансовым сектором. Это в полной мере относится и к товарно-сырьевым биржам. В противоположность срочному рынку (включая рынок ПФИ, базисным активом которых является нефть) международный рынок физической нефти полностью либерализован. В результате до финансового кризиса, начавшегося в 2008 г., ценовые агентства рассматривались в США и Великобритании лишь как средства массовой информации, деятельность которых не попадала в поле зрения надзорных органов, отвечающих за регулирование экономики. Однако вопросы, возникшие в связи с резкими колебаниями нефтяных цен в 2008 г., вызвали у многих экономических субъектов опасения относительно возможного манипулирования ими. Появившиеся в том же году разоблачения, связанные с порядком фиксации процентной ставки LIBOR, игравшей многие годы одну из ключевых ролей на финансовом рынке, лишь усилили эти опасения.

В 2012 г. Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO) приняла рекомендательный документ, в котором изложены вопросы регулирования деятельности агентств ценовой информации в нефтяной отрасли (упомянутые выше Принципы IOSCO 2012[151]) и, в частности, дано определение понятия «ценовое агентство». Согласно документу «ценовыми агентствами (price reporting agencies) являются те издательские организации (publishers) и организации, занимающиеся предоставлением информации, которые информируют о ценах на рынках физического товара и некоторых рынках производных финансовых инструментов и предоставляют профессиональную

[151] Principles for Oil Price Reporting Agencies [Электронный ресурс] // The International Organization of Securities Commissions. – 2012. – Режим доступа: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/ioscopd391.pdf. (дата обращения: 03.01.2026).

оценку уровня цен в конкретные моменты времени»[152]. Крайнюю размытость определения самого понятия усугубляет положение о принципе добровольности при соблюдении «Принципов IOSCO 2012»[153] и тот факт, что основное внимание в них уделяется надлежащему оформлению основных видов деятельности ценовых агентств, включая желательность опубликования используемых ими методик проведения оценки стоимости товара. При этом не предусмотрено какого-либо конкретного регулирования и контроля за данным типом компаний.

По мере усложнения мирового рынка нефти опросные методы (surveys), которые составляли основу всей работы ценовых агентств в 1980-1990-е годы, стали вызывать всё больше вопросов участников рынка. С целью сохранения, а по возможности укрепления доверия к его оценкам агентство Platts создало собственную внебиржевую торговую электронную платформу eWindow, на которой участники как рынка физической нефти, так и нефтяных ПФИ (в случае, если эти участники отвечают критериям, устанавливаемым Platts) могут заключать на этой платформе сделки спот, форвард и своп. Таким образом, агентство Platts получило прямой доступ к текущей рыночной информации о сделках с разными видами контрактов, предоставив продавцам и покупателям возможности по их заключению. Со значительным отставанием примеру своего основного конкурента последовал Argus, создав собственную платформу AOM (Argus Open Markets system). Проводимые таким образом торги обеспечивают получение тех данных, которые составляют основу проводимых ценовыми агентствами Platts и Argus оценок стоимости нефти разных сортов. Сведения, получаемые опросными методами, играют в настоящее время на данном рынке вспомогательную роль.

Таким образом, высокая степень либерализации мирового рынка нефти и, как следствие, его низкая транспарентность определили специфический порядок современной системы выявления стоимости данного вида сырья, основанной на использовании нефтяных индикаторов, а также предопределили необходимость

---

[152] Там же.
[153] Там же.

наличия специализированных организаций, которые выступают в качестве субъектов их формирования и администрирования.

В заключение перечислим наиболее широко используемые нефтяные индикаторы мирового рынка, выраженные абсолютной величиной, с указанием ценовых агентств и товарно-сырьевых бирж, формирующих их (таблица 4).

Таблица 4 – Наиболее широко используемые нефтяные индикаторы

Название индикатора	Инфраструктурная организация	Тип индикатора	Сорт/сорта нефти, положенный/ые в основу индикатора
Бенчмарк Dated Brent	Агентство Platts	оценка	Корзина Brent: Brent, Forties, Oseberg, Ekofisk, Troll, WTI Midland
North Sea Dated	Агентство Argus Media	оценка	Корзина Brent
ICE Brent Index	Биржа ICE Futures Europe	оценка	Корзина Brent
ICE Brent settlement	Биржа ICE Futures Europe	индекс на основе ПФИ	Корзина Brent
BWAVE	Биржа ICE Futures Europe	индекс на основе ПФИ	Корзина Brent
Бенчмарк NYMEX WTI	Биржа NYMEX	индекс на основе ПФИ	WTI Cushing
Бенчмарк Platts Dubai	Агентство Platts	оценка	Корзина Platts Dubai: Dubai, Oman Blend, Upper Zakum, Al Shaheen, Murban
Platts Oman	Агентство Platts	оценка	Корзина Platts Oman: Oman Blend, Murban
ASCI (Argus Sour Crude Index)	Агентство Argus Media	оценка	Mars, Poseidon, Southern Green Canyon
GME Oman	Биржа GME	индекс на основе ПФИ	Oman Blend
IFAD Murban	Биржа IFAD	индекс на основе ПФИ	Murban

Источник: составлено автором.

Проведенный в настоящей главе анализ становления мирового нефтяного рынка, его корпоративной и контрактной структуры в их современном виде показал, что:

1. Ряд масштабных политических и экономических кризисов 1979-1991 гг. стал причиной падения добычи нефти в странах ОПЕК при ее одновременном росте за пределами этой организации, что привело к снижению зависимости стран ОЭСР, основных потребителей нефти того периода, от поставок из развивающихся стран. Результатом стала утрата ОПЕК доминирующего положения на международном рынке нефти и разрушение механизмов эффективного воздействия стран-членов организации на нефтяные цены. В условиях высокой волатильности нефтяных цен с первой половины 1980-х годов использование референтных цен, публикуемых ОПЕК, приводило к возросшим рискам убытков, в том числе для самих стран-членов организации, что подрывало доверие к таким ценам и создало объективные предпосылки для отказа от их использования в конце указанного десятилетия.

2. Проведенная в начале 1980-х годов в Великобритании и США либерализация рынка нефти, в частности, привела, во-первых, к снижению «прозрачности» указанного рынка сначала в названных странах, а затем и в международной нефтяной торговле в целом, во-вторых, к появлению новых участников мирового рынка нефти. Результатом стал дефицит достоверной, верифицируемой информации о совершаемых сделках и усложнение сначала его корпоративной, а затем и контрактной структуры.

Высокие риски неблагоприятного изменения стоимости нефти и необходимость их минимизации обусловили, с одной стороны, активное использование сделок «спот», с другой – появление производных финансовых инструментов (ПФИ), базисным активом которых является нефть, что положило начало формированию срочного нефтяного рынка. В течение следующего десятилетия энергетическим компаниям США и Великобритании, укрепившим свои позиции в результате ослабления ОПЕК и роста собственной добычи, удалось внедрить в практику международной торговли нефтью в контролируемых ими

сегментах новые виды контрактов, предназначенных для минимизации указанных выше рисков. Это дополнительно упрочило их положение относительно остальных ее участников. Проведенный анализ развития нефтяных рынков показал их качественную трансформацию в 1980-е годы. Становление срочного нефтяного рынка, функционирующего на основе и в тесной взаимосвязи с рынком физической нефти, привело к формированию современного мирового рынка нефти, включающего оба указанных выше сегмента.

3. Описанные изменения создали предпосылки к коренному изменению механизмов фиксации стоимости физической нефти в договорах купли-продажи. Стремясь минимизировать риски неблагоприятного изменения цены нефти, энергетические компании стран ОЭСР, прежде всего США и Великобритании, на базе новых торговых практик и с опорой на новую контрактную структуру рынка параллельно с действовавшими референтными ценами ОПЕК сформировали новую модель фиксации стоимости нефти в договорах купли-продажи на основе величин, отражающих состояние спотового нефтяного рынка. Ее важнейшей характеристикой стало использование большинством участников сделок купли-продажи фактического товара ценовых индикаторов мирового рынка нефти (нефтяных индикаторов) – величин, регулярно публикуемых прежде всего компаниями, не участвующими в операциях с нефтью и нефтяными производными финансовыми инструментами, и в меньшей степени рядом государственных нефтяных компаний развивающихся стран на основе данных и сведений о ранее заключенных сделках.

Изучение практики функционирования мирового рынка нефти показало, что с конца 1980-х годов по настоящее время использование именно этих величин является доминирующим при заключении сделок купли-продажи данного вида сырья. Сравнительный анализ, с одной стороны, модели, основанной до 1973 г. на использовании в международной нефтяной торговле в большинстве случаев прейскурантных цен крупнейших англо-американских вертикально интегрированных нефтяных компаний (ВИНКов), и, с другой стороны, модели, базировавшейся с осени 1973 г. до второй половины 1980-х годов на референтных

ценах ОПЕК, а также современной модели, основанной на использовании нефтяных индикаторов, показал качественные различия современной модели и действовавших ранее. Если прежде в подавляющем числе случаев цену на международном рынке в одностороннем порядке определял продавец, то с конца 1980-х годов доминирует практика, согласно которой стороны сделки оговаривают лишь нефтяные индикаторы, которые будут использованы в формуле определения цены, и механизм их применения. Сами же индикаторы представляют собой величины, регулярно публикуемые на основе обнародованной методики оценки или расчета, выраженные в денежной форме за единицу объема или массы и предназначенные для использования либо участниками нефтяных рынков при определении цен в заключаемых ими сделках, либо публикующими их юридическими лицами при проведении такой оценки или расчета применительно к другому нефтяному индикатору. При этом для большинства нефтяных индикаторов указанные юридические лица, публикующие такие величины, не являются участниками операций с нефтью и нефтяными производными финансовыми инструментами.

4. Генерация и сбор данных и сведений о стоимости нефти по совершаемым сделкам, а также их трансформация в величины, используемые при фиксации стоимости товарных партий, требуют наличия специализированных компаний, которые выступали бы субъектами формирования и администрирования таких величин. Исследование генезиса и эволюции нефтяных индикаторов показало, что функцию субъектов формирования большинства из них взяли на себя ведущие ценовые агентства и товарно-сырьевые биржи США и Великобритании. Тот факт, что они не участвуют в операциях с физической нефтью и нефтяными ПФИ, позволяет классифицировать эти юридические лица как инфраструктурные организации мирового рынка нефти. Вызванный либерализацией международной нефтяной торговли дефицит информации о стоимости данного вида сырья, который стал реальностью в конце 1980-х годов, привел к переходу к использованию для этих целей сформированных к этому времени нефтяных индикаторов и определил специфический порядок их создания, а также

необходимость наличия субъектов их формирования и администрирования. В результате институциональную основу современной системы ценовых индикаторов мирового рынка нефти составляют ведущие нефтяные ценовые агентства (Platts, Argus и ICIS) и крупнейшие товарно-сырьевые биржи (NYMEX и ICE) США и Великобритании.

5. При этом на сам процесс формирования нефтяных индикаторов оказывает влияние целый ряд факторов. Это, во-первых, товарные факторы, связанные с качественными и объемными характеристиками нефтяных потоков, положенных в основу тех или иных индикаторов или же групп индикаторов. Разная по качеству нефть обеспечивает разный выход продуктов ее переработки, что в первую очередь и определяет цену самой нефти. Кроме того, объемы добычи того или иного сорта являются еще одним показателем, способным оказать существенное влияние как на перспективы создания на его основе нефтяных индикаторов, так и на роль этих величин на мировом рынке. Вторая группа факторов может быть охарактеризована как транспортно-логистические. К их числу необходимо отнести как обстоятельства, влияющие на возможности и условия поставки нефти от месторождения до НПЗ, так и наличие, степень развития и сбалансированность элементов собственно нефтяной транспортно-логистической инфраструктуры. К третьей группе факторов, влияющих на возможность и результативность усилий по созданию нефтяных индикаторов, относятся наличие, опыт и авторитет организаций, выступающих субъектами их формирования и администрирования, то есть организационно-информационные факторы.

В частности, установлено, что транспортно-логистические факторы сыграли важную роль, с одной стороны, в успехе фьючерсного контракта NYMEX WTI с точкой ценообразования в Кушинге и, с другой – в прекращении торгов запущенного одновременно с ним Чикагской товарной биржей CBT фьючерса на сорт LLS с точкой ценообразования в порту Сент-Джеймс. Также установлено, что удаленность точки ценообразования от целевых рынков привела к потере индикатором Platts ANS статуса бенчмарка в 1993 г. Транспортно-логистические различия материкового североамериканского рынка нефти, поставляемой

потребителям трубопроводным транспортом, и рынка североморских сортов нефти, поставляемых морским транспортом, обусловили разный характер формирования и функционирования нефтяных бенчмарков NYMEX WTI и Dated Brent. Кроме того, воздействие этих же факторов практически исключило возможность превращения NYMEX WTI во влиятельный индикатор международных рынков нефти, поставляемой по морю. Одним из следствий масштабных ограничений поставок в том числе нефти через Ормузский пролив, вызванных начавшейся в феврале 2026 года войной на Среднем и Ближнем Востоке, стал резкий рост бенчмарка Platts Dubai относительно других ключевых ценовых индикаторов мирового рынка нефти. В результате ряд традиционных покупателей добываемой в Саудовской Аравии нефти сорта Arab Light обратился к саудовской государственной энергетической компании с предложением изменить основу формулы цены данного сорта, заменив Platts Dubai на другой нефтяной индикатор, что потенциально может стать заметным событием в системе нефтяного ценообразования в мире. На основе анализа этих и других фактов сделан вывод о том, что транспортно-логистические факторы оказывают существенное влияние на процесс создания и функционирования индикаторов мирового рынка нефти. Они способны кардинально менять положение в том или ином сегменте мирового рынка нефти, что порождает высокие потенциальные риски в данной сфере. Именно поэтому глубокий и всесторонний анализ транспортно-логистических рисков и возможных путей их минимизации является неотъемлемой частью работы по созданию любого нефтяного индикатора.

ГЛАВА 2
КЛАССИФИКАЦИЯ ЦЕНОВЫХ ИНДИКАТОРОВ МИРОВОГО РЫНКА НЕФТИ. ЭВОЛЮЦИЯ И ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ КЛЮЧЕВЫХ НЕФТЯНЫХ БЕНЧМАРКОВ

В силу той исключительной роли, которую в настоящее время играют два ключевых нефтяных бенчмарка (Dated Brent и NYMEX WTI), изучение их генезиса и эволюции, а также проблем, с которыми они сталкиваются в современных условиях, позволяет описать ключевые аспекты состояния всей системы ценовых индикаторов мирового рынка нефти в целом. Полученные благодаря этому результаты позволят перейти к рассмотрению возможности и своевременности формирования нашей страной индикаторов, которые обслуживали бы рынки российских экспортных сортов. При этом мы исходим из того, что анализ практики функционирования третьего бенчмарка (Platts Dubai) в нашем случае возможно опустить, так как он в значительной мере является величиной, производной от рынка нефтяной корзины Brent. Но, прежде чем приступить к анализу NYMEX WTI и Dated Brent, рассмотрим всю совокупность современных нефтяных индикаторов с точки зрения их функционирования как системы и представим варианты их классификации.

2.1 Классификация ценовых индикаторов мирового рынка нефти: роль и место транспортно-логистической инфраструктуры

Усложнение в 1980-е годы международного нефтяного рынка и его превращение в мировой рынок нефти, включающий не только собственно рынок фактического товара, но и разветвленный рынок производных финансовых инструментов, базисным активом которых является нефть, инициировало формирование современной системы нефтяных индикаторов, обслуживающих совокупность названных рынков. Последующие десятилетия отмечены не только многократным увеличением числа таких индикаторов, но и возникновением новых их видов. В результате доминирующее положение стали занимать величины, предоставляемые участникам рынка ценовыми агентствами и товарно-сырьевыми

биржами, что стало определяющей характеристикой современной системы нефтяных индикаторов. Дифференциалы, директивно назначаемые государственными компаниями Мексики и ряда стран ОПЕК и используемые в Официальных ценах реализации этих компаний, представляют собой важную, но крайне немногочисленную ее часть. При этом основой ОЦР за единичными исключениями являются нефтяные индикаторы ценовых агентств и бирж. Тем не менее при всем многообразии нефтяных индикаторов можно выделить ряд признаков, позволяющих проводить их систематизацию.

В настоящей работе предлагается три типа классификации ценовых индикаторов мирового рынка нефти, основанных на следующих дифференцирующих признаках: во-первых, по форме представления – на (1.1) индикаторы, выраженные абсолютной величиной, и (1.2) индикаторы, выраженные величиной относительной; во-вторых, с точки зрения их использования в формульной модели фиксации стоимости товарных партий нефти – на (2.1) «формульные», используемые участниками рынков для этих целей, и (2.2) «служебные», которые публикующие их юридические лица используют лишь при проведении оценки или расчета других нефтяных индикаторов; и, в-третьих, с точки зрения субъектов их формирования и администрирования – на (3.1) публикуемые ценовыми агентствами, (3.2) публикуемые товарно-сырьевыми биржами и (3.3) устанавливаемые государственными нефтяными компаниями ряда нефтедобывающих стран.

Неоднородность нефти как товара и доминирование формульной модели фиксации стоимости нефти в контрактах купли-продажи на международном рынке физической нефти, описанные в главе 1 выше, предопределило возникновение двух групп нефтяных индикаторов, различных по форме представления, используемой в договорах купли-продажи фактического товара[154]. Эти группы рассмотрены в рамках первого типа классификации, предложенного в настоящей

[154] Цветаев Ю. Система ценообразования на нефть: от "нефтяных шоков" 1970-х - 1980-х годов до текущего энергетического кризиса / Ю. Цветаев // Энергетическая политика. – 2022. – № 6(172). – С. 18-29.

работе. В первую группу (1.1) входит достаточно ограниченное число нефтяных индикаторов, включая бенчмарки международного рынка физической нефти.

Вторая группа (1.2) значительно более многочисленна и включает сотни индикаторов. Это, во-первых, дифференциалы (надбавки/скидки) [differentials (premia/discounts)], отражающие разницу в стоимости разных сортов в зависимости от качества, транспортных расходов и текущего спроса на том или ином рынке по сравнению с бенчмарком или иным индикатором, выраженным абсолютной величиной; во-вторых, спреды, отражающие разницу между стоимостью одного и того же сорта либо в разные моменты времени, либо в разных географических точках, либо разницу между индикаторами, выраженными абсолютной величиной.

Нефтяные индикаторы, выраженные абсолютной величиной и используемые участниками рынка в качестве основы формулы определения цены в договорах купли-продажи физической нефти составляет основу всей системы индикаторов мирового рынка нефти. Три из них, занимающие доминирующее положение на крупнейших сегментах мирового рынка (Platts Dated Brent, NYMEX WTI и Platts Dubai), составляют ядро всей системы индикаторов. Сегодня эти три нефтяных индикатора принято называть «бенчмарками».

Начало процесса формирования бенчмарков мирового рынка нефти было положено в 1980-е годы, в период возникновения нефтяных индикаторов как таковых. Три из них в дальнейшем стали использовать не только для операций с теми сортами нефти, применительно к которым они возникли, но и в качестве основы формулы определения цены других сортов. Благодаря этой функции они заняли ключевое положение во всей системе нефтяных индикаторов и получили название «бенчмарки» / «нефтяные бенчмарки».

Бассам Фатух так характеризует то положение, которое бенчмарк занимает в формуле определения цены неэталонных сортов: «Так как разные сорта нефти обеспечивают разный выход нефтепродуктов, то и продаются они по разным ценам… Принимая во внимание значительное число таких сортов, цену каждого из них обычно устанавливают в виде скидки или надбавки к той или иной маркерной/референтной цене. Такие референтные цены часто называют

бенчмарками… То есть для сорта нефти ‘X’ формула цены может быть записана следующим образом:

$$Px = PR \pm D \quad (3)$$

где P_X – цена данного сорта ‘X’; P_R – бенчмарк; а D – ценовой дифференциал.

Ценовой дифференциал часто оговаривается в момент заключения сделки, его может устанавливать либо страна-экспортер нефти, либо ценовое агентство. Важно подчеркнуть, что формульное ценообразование может быть использовано в любом виде контрактов: спот, форвард и долгосрочные»[155].

Емкое определение benchmark как ценового эталона рынка физической нефти дано двумя известными специалистами в этой области, сотрудниками ценового агентства Platts (в настоящее время входящего в S&P Global Energy): Джонти Рашфордом и Верой Блай в статье, опубликованной Оксфордским институтом энергетических исследований в июле 2020 года, один из разделов которой так и озаглавлен «Определения бенчмарка». Приведем цитату, отражающую логику авторов: «Рядом комментаторов слово “бенчмарк” употребляется достаточно свободно… Подобный подход отражает дух согласованных на международном уровне принципов IOSCO, задавших рамки для оценки того, в каком состоянии находятся эти бенчмарки…, но явно не уделивших надлежащего внимания фундаментальным вопросам физического рынка»[156]. Далее названные сотрудники Platts, отвечавшие в этом ценовом агентстве за вопросы администрирования, в частности, бенчмарка Dated Brent, указывают: «Определение термина “бенчмарк”, в большей степени соответствующее реалиям рынка физического товара и в большей мере отвечающее задачам настоящей статьи, состоит в том, что “бенчмарк” – это величина, используемая для исполнения вытекающих из цены обязательств по двустороннему контракту, в

---

[155]Fattouh, B. An anatomy of the crude oil pricing system / B. Fattouh. – Oxford: Oxford Institute for Energy Studies, 2011. – 83 p.

[156]Rushforth, J., Blei, V. Yields vs. sulphur: What is driving crude benchmarks in 2020? [Электронный ресурс] / J. Rushforth, V. Blei // Oxford Energy Comment. The Oxford Institute for Energy Studies. – 2020. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2020/07/Yields-vs-sulfur-what-is-driving-crude-benchmarks-in-2020.pdf (дата обращения: 15.01.2026).

первую очередь по контрактам, по которым происходит физическая поставка… Бенчмарк физического рынка необходим прежде всего не для страхования на случай неблагоприятного изменения цены, а для того, чтобы обеспечить такое положение, при котором рыночная цена напрямую и надлежащим образом была бы отражена в договоре поставки или покупки физического товара. Продавец и покупатель договариваются использовать такую опубликованную величину для снижения издержек на закупочные и маркетинговые операции посредством установления не вызывающей противоречий связи между товаром, которым обмениваются стороны, и его текущей стоимостью»[157].

Лиз Боссли (Liz Bossley), известный специалист в области нефтяных бенчмарков, считает невозможным относить к бенчмаркам те индикаторы, по которым «не совершаются сделки по фиксированной, твердой цене»[158].

Опираясь на изложенное выше, дадим определение термина «бенчмарк».

Бенчмарк / нефтяной бенчмарк (benchmark, physical benchmark и pricing benchmark) – это нефтяной индикатор, который, во-первых, представляет собой абсолютную величину, а не ценовой дифференциал (в рамках современной системы нефтяных индикаторов речь идет о цене, выраженной в долларах США за один баррель нефти (158,987 литра)); во-вторых, отражает стоимость конкретного сорта нефти («маркерного сорта»), определенного, то есть известного участникам рынка, качества, в конкретной географической точке; в-третьих, используется большинством участников нефтяного рынка целого макрорегиона или же всего международного рынка физической нефти (а не на рынке сортов отдельной страны-экспортера или же на рынке отдельной страны-импортера) в качестве основы построенной на рыночных принципах формулы определения цены в контрактах купли-продажи физической нефти других («немаркерных») сортов.

---

[157] Там же.

[158] Bossley, L. There Can(not) be Only One [Электронный ресурс] / L. Bossley // The Oxford Institute for Energy Studies. – 2018. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/publications/oxford-energy-forum-oil-benchmarks-issue-113/ (дата обращения: 02.01.2026).

Благодаря своему использованию при определении цен как маркерных, так и иных («немаркерных») сортов нефтяные бенчмарки занимают исключительно важное место во всей системе индикаторов мирового рынка нефти, составляя его ядро, вокруг которого выстроена вся эта система в целом.

В основу каждого из трех бенчмарков положен определенный нефтяной поток, каждый из которых принято называть «маркерным сортом» (marker crude / benchmark crude). В ряде случаев такие сорта называют сокращенно benchmarks, что создает определенную терминологическую путаницу. Изначально такие потоки были представлены одним сортом, однако по мере истощения соответствующих месторождений ценовым агентствам и товарно-сырьевым биржам пришлось включать в них новые сорта. Так, на смену маркерным сортам Brent и Dubai пришли корзины маркерных сортов Brent и Platts Dubai. В случае смеси WTI ситуация прямо противоположная – за снижением добычи в 1990-е и 2010-е гг. последовал ее рост в результате «сланцевой революции», поэтому в 2019 г. биржа NYMEX исключила возможность поставки по своему самому известному нефтяному фьючерсу каких-либо иных сортов, кроме WTI Cushing.

Однако маркерные сорта (за исключением WTI), являясь в момент возникновения соответствующих бенчмарков значимыми нефтяными потоками в своих макрорегионах, не относились к числу крупнейших мировых марок нефти. Это объясняется тем, что единственным обязательным условием превращения нефтяного потока в маркерный сорт является его использование в качестве «физической» основы одного из бенчмарков. В связи с этим возникает вопрос: есть ли какие-либо критерии, которым должен отвечать такой сорт.

Приведем в этой связи мнение Лиз Боссли, которая составила следующий их перечень[159]:

- значительные объемы добычи сырья несколькими компаниями, что должно исключать контроль за его предложением;

---

[159]Bossley, L. There Can(not) be Only One [Электронный ресурс] / L. Bossley // The Oxford Institute for Energy Studies. – 2018. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/publications/oxford-energy-forum-oil-benchmarks-issue-113/ (дата обращения: 02.01.2026).

- большое число НПЗ, перерабатывающих данный сорт; считается, что это позволяет не допустить существенных перепадов цен при колебании спроса;
- стабильное качество сырья при условии, что оно не имеет характеристик, затрудняющих его переработку;
- надлежащая логистическая инфраструктура терминалов, с которых осуществляется отгрузка нефти, и достаточные объемы нефтехранилищ при них, обеспечивающие хранение достаточных объемов нефти, и необходимую гибкость в случае изменений графика отгрузки либо задержек при отгрузке;
- достаточное количество выносных причальных устройств, мощность которых позволяет вести погрузку разных типов танкеров, обеспечивая оптимизацию расходов на фрахт и стимулируя пространственный арбитраж;
- понятный график отгрузок;
- стандартизованные и понятные общие условия договора купли-продажи физической нефти;
- невмешательство правительства страны, на территории которой ведется добыча данного сорта, в вопросы ценообразования и поставок нефти.

С одной стороны, перечисленные выше критерии сформулированы достаточно расплывчато. С другой – очевидно, что на мировом рынке нефти им отвечают не только три сорта, имеющие сегодня статус маркерных. При этом месторождения нефти, давшие в свое время наименования двум из трех нефтяным бенчмаркам, сегодня практически истощены: к настоящему времени добыча на месторождении Brent собственно сорта Brent grade, практически равна нулю, а добыча Dubai (Fateh), по оценкам Platts, составляла в первом полугодии 2024 г. 45 000 б/с[160]. Однако наименования обоих получивших известность в 1980-е годы сортов по-прежнему используются в названиях двух нефтяных бенчмарков мирового рынка нефти. Произошло это благодаря превращению этих маркерных сортов в одноименные с ними корзины маркерных сортов.

---

[160] Platts Periodic Table of Oil [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2026. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/platts/plattscontent/_assets/_files/downloads/crude_grades_periodic_table/crude_grades_periodic_table.html. (дата обращения: 03.01.2026).

Таким образом, для нефтяных бенчмарков, «физической» основой которых являются маркерные сорта, большое значение имеют как товарные, так и транспортно-логистические факторы (трубопроводы, терминалы, ВПУ, нефтехранилища и т. д.). Что касается вторых, к ним тесно примыкают такие «нематериальные» факторы, как «понятный график отгрузок» и «стандартизованные и понятные общие условия договора купли-продажи физической нефти».

Как было указано выше, три описанных выше бенчмарка занимают исключительное место во всей системе индикаторов мирового рынка нефти благодаря тому, что именно они положены в основу расчетов по сделкам с фактическим товаром и, соответственно, через них определяют стоимость базисного актива для ПФИ всех сегментов срочного нефтяного рынка. Такое их положение является логическим следствием доминирования на современном мировом нефтяном рынке «рыночной» модели выявления стоимости данного вида сырья на основе формулы определения цены, в которой именно нефтяные бенчмарки представляют собой ключевой элемент.

За 35-40 лет, прошедших с момента их формирования, вокруг каждого из бенчмарков сформировалось целое семейство индикаторов, обслуживающих тот же целевой рынок (рынки нефтяной корзины Brent, нефтяной корзины Dubai, нефтяной смеси WTI (Cushing)) и обеспечивающих функционирование самих бенчмарков. Наиболее сложным и многочисленным является семейство индикаторов нефтяной корзины Brent (получившее название the Brent Complex). В его состав, помимо бенчмарка Dated Brent, входят также индексы на основе фьючерсного контракта ICE Brent crude futures (ICE Brent settlement и BWAVE), индексы на основе форвардного контракта Cash Brent и своп-контрактов Brent CFD, Brent EFP и Brent DFL.

Наряду с описанными выше бенчмарками к числу индикаторов, выраженных абсолютной величиной, относится целый ряд других оценок ценовых агентств (например, Argus Sour Crude Index – ASCI) и индексов, рассчитываемых на основе цен биржевого срочного рынка (например, фьючерсов ICE Brent, GME Oman).

До 1 ноября 2026 года это относится и к нефтяному индикатору на базе фьючерса IFAD Murban. Есть среди них небольшое число индексов, которые, как и бенчмарки, используются в качестве основы формулы определения цены иных сортов. Речь идет об Официальных ценах реализации (ОЦР) государственных нефтяных компаний нескольких нефтедобывающих стран. Сфера их использования в первую очередь связана с решениями ГНК таких государств (Мексики и ряда стран ОПЕК) об их включении в состав их ОЦР. Эта подгруппа индикаторов, выраженных абсолютной величиной, на сегодняшний день составляет следующий по значимости после бенчмарков «уровень» нефтяных индикаторов. Подробнее указанная подгруппа будет рассмотрена ниже. При этом в двух случаях (для сорта Murban (вплоть до ноября 2026 года) и для смеси Oman Blend, ОЦР которых фиксируются без использования формулы определения цены) такие абсолютные величины напрямую используются ГНК эмирата Абу-Даби и султаната Оман в качестве ОЦР без использования дифференциалов.

Помимо бенчмарков и индикаторов, используемых в качестве основного элемента формул Официальных цен реализации (ОЦР), абсолютными величинами выражено значительное число менее влиятельных оценок ценовых агентств и индексов на основе ПФИ, обслуживающих более узкие сегменты нефтяных рынков. Их число достаточно велико и значительно превосходит представителей двух подгрупп, описанных выше.

Вторую в рамках первого типа классификации – при этом более многочисленную – группу (1.2) представляют нефтяные индикаторы, выраженные относительными величинами. Их можно разделить на две подгруппы: ценовые дифференциалы и спреды (календарные и географические, отражающие возможности календарного и пространственного арбитража). Они носят вторичный по отношению к индикаторам первой группы (1.1) характер, однако являются столь же необходимой частью системы, как и индикаторы, выраженные абсолютными величинами, отражая разницу в цене либо разных сортов нефти, либо цен одного и того же сорта, но в разные моменты времени или же в разных географических точках.

Объективная необходимость существования ценовых дифференциалов в рамках современной системы нефтяных индикаторов вызвана качественной неоднородностью нефти, важной характеристикой данного вида сырья как товара. Сфера их применения – использование в качестве одного из элементов формулы определения цены в договорах купли-продажи физической нефти. Их большое число объясняется прежде всего тем, что именно с помощью дифференциалов происходит выявление стоимости всех немаркерных сортов нефти, на долю которых приходится более 90 % всей мировой добычи. Эта группа нефтяных индикаторов включает и дифференциалы, ежемесячно фиксируемые госкомпаниями Мексики и ряда стран ОПЕК и используемые в формулах ОЦР этих компаний, и дифференциалы к бенчмаркам, публикуемые ценовыми агентствами для нефтяных потоков других стран (таких как «Юралс», ВСТО, Tupi, Bonny Light, Forcados, WCS). Соответственно, ценовые дифференциалы играют важную роль в мировой торговле нефтью, так как напрямую влияют на доходы как отрасли в целом, так и отдельных компаний. Их величина зависит от целого ряда факторов. Прежде всего речь идет о физико-химических свойствах сырья, спросе на нефть данного качества на целевых рынках, удаленности месторождений от центров потребления, конъюнктуры на рынках танкерных перевозок (ставки фрахта) и страхования, а также степени развития транспортно-логистической инфраструктуры в странах-экспортерах. В целом ряде случаев дифференциалы зависят от политических факторов.

Спреды – еще одна подгруппа нефтяных индикаторов, выраженных относительной величиной. Они отражают разницу между индикаторами, выраженными абсолютными величинами, как однотипных, так и разнородных (прежде всего нефтяных ПФИ) контрактов. Календарные спреды отражают такую разницу применительно к контрактам с разными датами исполнения обязательств по ним, а географические спреды – применительно к контрактам с исполнением обязательств по ним в разных географических точках.

Спреды представляют собой служебные нефтяные индикаторы, которые не используются непосредственно в формуле определения цены в контрактах купли-

продажи фактического товара. Основной сферой их применения являются аналитические исследования рынков, хеджирование, спекуляция и формирование других нефтяных индикаторов. В частности, календарные спреды составляют основу для построения форвардных кривых как по биржевым, так и внебиржевым контрактам. На основании форвардных кривых принято анализировать то, по каким ценам основные активные участники того или иного рынка готовы принять на себя риск по контрактам с исполнением в будущем.

Помимо календарных, важную роль на мировом рынке нефти играют географические спреды. Примером может служить спред Brent/WTI (разница в цене ближайших к погашению серий фьючерсов ICE Brent и NYMEX WTI), который отражает возможности трансатлантического арбитража. Значительные различия в условиях транспортировки, прежде всего ограниченные возможности транспортно-логистической инфраструктуры, обслуживающей поставки нефти, являются причиной ценовой дифференциации разных сортов, а в некоторых случаях и одного и того же сорта, но в разных точках выявления стоимости этого сырья. Так в августе 2018 г. разница между стоимостью барреля смеси WTI в районе ее добычи (населенный пункт Мидленд в Техасе) и ценой «фьючерса WTI» в населенном пункте Кушинг в штате Оклахома (спред, получивший обозначение <WTI-WTM>) составил 18,25 доллара США[161]. А в октябре 2018 г. трудности транспортировки за пределы Северной Америки крупного канадского нефтяного сорта Western Canada Select (WCS) привели к тому, что его цена упала ниже 14 долл./б и была почти в 5 раз ниже цены «фьючерса WTI» (около 67 долларов США). В результате скидка <WTI-WCS> составила 52,5 доллара США за баррель[162]. В качестве современного примера роли географических спредов как отражения дисбалансов в разных регионах мира, вызванных транспортно-

[161]U.S. Midland crude discount narrows to seven-month low [Электронный ресурс] // Reuters. – 2018. – Режим доступа: https://www.reuters.com/article/usa-crude-midland/corrected-u-s-midland-crude-discount-narrows-to-seven-month-low-idUSL2N1WZ0RX (дата обращения: 25.03.2026).

[162] Gordon, J. Alberta to force oil output cuts to deal with price woes [Электронный ресурс] / J. Gordon // Reuters. – 2018. – Режим доступа: https://www.reuters.com/article/us-canada-alberta-crude/alberta-to-force-oil-output-cuts-to-deal-with-price-woes-idUSKBN1O203A (дата обращения: 25.02.2026).

логистическими проблемами, можно привести войну 2026 г. на Среднем и Ближнем Востоке, в ходе которой поставки через такую важную для мирового рынка транспортную артерию, как Ормузский пролив, кардинально сократились. Это стало причиной резкого и существенного роста географических спредов между Атлантическим бассейном, с одной стороны, и АТР – с другой, что с большой степенью вероятности впоследствии окажет существенное влияние на международную нефтяную торговлю, а также текущие и более долгосрочные действия ее ключевых участников. Таким образом, если календарные спреды отражают ожидания активных продавцов и покупателей относительно динамики цен на нефтяных рынках в будущем, то вторая группа спредов – срез текущих балансов/дисбалансов в мировой торговле данным видом сырья на рынках разных макрорегионов и стран. Схематично описанный выше первый тип классификации нефтяных индикаторов представлен ниже (Рисунок 3).



Рисунок 3 – Классификация нефтяных индикаторов в зависимости от формы их представления (абсолютная величина либо величина относительная)

Источник: составлено автором.

Что касается второго типа классификации, то объективными предпосылками возникновения двух групп величин, рассматриваемых в ее рамках, стало усложнение контрактной структуры мирового рынка нефти во второй половине 1980-х годов в условиях высокой степени дерегулирования нефтяной отрасли, что существенно затруднило задачу формирования появившихся к этому времени индикаторов (2.1), используемых участниками рынка в формулах определения цены (условно обозначенных в рамках этой классификации как «формульные»). Решение было найдено ценовыми агентствами. Стремясь максимально расширить круг ценовых сигналов, учитываемых в их работе, они в дополнение к индикаторам, используемым в формулах определения цены, создали целый подкласс величин исключительно для формирования таких «формульных» индикаторов. В связи с этим в настоящей работе их предложено называть «служебными» (2.2), так как сами они в формулах определения цены не фигурируют, что не отменяет той исключительно важной роли, которую многие из них играют в системе нефтяных индикаторов в целом. Они, как и «формульные», могут быть выражены как абсолютными, так и относительными величинами.

Как было показано выше, к «формульным» нефтяным индикаторам (2.1) из числа выраженных абсолютной величиной (1.1) в полном составе относятся все нефтяные бенчмарки и все индикаторы, используемые в качестве основы формулы ОЦР, а из числа выраженных относительными величинами (1.2) – все дифференциалы (надбавки/скидки). Спреды в полном составе относятся к «служебным» ценовым индикаторам мирового рынка нефти (2.2). «Двойственность» в рамках данной классификации свойственна лишь индикаторам, выраженным абсолютной величиной и не вошедшим в состав бенчмарков и основ формул ОЦР. Например, основанный на цене фьючерсного контракта NYMEX WTI индекс Calendar Month Average (CMA), используемый прежде всего в Северной Америке при заключении договоров купли-продажи нефти, отличной по качеству от WTI, относится к «формульным», а индекс, рассчитываемый в конце каждой торговой сессии на торгах фьючерсом ICE Brent Crude futures как «расчетная дневная цена» (daily settlement price) той или иной

серии указанного производного финансового инструмента – к «служебным», занимая при этом важное положение во всей системе ценовых индикаторов мирового рынка нефти. На его основе (среднее арифметическое за календарный месяц) производится расчет такого индикатора, как ICE Brent settlement (как среднее арифметическое за календарный месяц «расчетных дневных цен» контракта ICE Brent Crude futures), используемого, в частности, в качестве основы формулы ОЦР ряда ГНК стран ОПЕК.

Схематично описанный выше второй тип классификации нефтяных индикаторов представлен ниже (Рисунок 4).



Рисунок 4 – Классификация нефтяных индикаторов в зависимости от их места в формуле определения цены физической нефти

Источник: составлено автором.

Все нефтяные индикаторы находятся в единстве и тесном взаимодействии: одни не имеют смысла без других, кроме случаев, когда речь идет о реализации маркерных сортов, для которых дифференциалы не предусмотрены, а также отдельных сортов, Официальная цена реализации которых фиксируется ГНК

без ценовых дифференциалов. Одним из проявлений такой взаимозависимости является наличие семейств нефтяных индикаторов, сформированных вокруг бенчмарков, которые будут рассмотрены подробнее ниже в настоящей главе. Именно неразрывная взаимосвязь между нефтяными индикаторами, выраженными абсолютными и относительными величинами, «формульными» и «служебными», иерархичность нефтяных индикаторов, а также наличие семейств нефтяных индикаторов, сформированных вокруг трех бенчмарков, позволяют сделать вывод о том, что современные нефтяные индикаторы, которых насчитываются сотни, а возможно, и тысячи, представляют собой не просто множество не связанных между собой величин, а целостную систему, отдельные элементы которой, отражая состояние рынка в той или иной точке или в тот или иной момент, в масштабах мирового рынка нефти в целом, имеют практический смысл лишь в рамках такой системы.

История нефтяных индикаторов свидетельствует о том, что эти величины, играющие важную роль в мировой торговле данным видом сырья, не возникают сами по себе. Их формирование, повседневное функционирование, эволюция и смена ранее принятых индикаторов на вновь появляющиеся происходят в результате целенаправленных усилий большого числа специалистов либо инфраструктурных организаций нефтяного рынка, либо государственных нефтяных компаний.

Поэтому, по нашему мнению, в дополнение к приведенной выше классификации, отражающей их место в формуле определения цены нефти, нефтяные индикаторы могут быть классифицированы и в зависимости от того, кто выступает субъектом их формирования. На современном этапе бóльшую часть индикаторов формируют ценовые агентства и товарно-сырьевые биржи, меньшую – госкомпании Мексики и ряда стран ОПЕК.

Соответственно, их можно разделить на два неравных сегмента: (i) условно называемый «рыночным», занимающий доминирующее положение, и (ii) индикаторы, представляющие собой ценовые дифференциалы, используемые в формулах Официальных цен реализации – ОЦР (official selling prices – OSPs),

директивно фиксируемых государственными нефтяными компаниями (ГНК) указанных стран; сегмент (ii) во многих отношениях является вторичным по отношению к сегменту (i) и условно может быть назван сегментом директивно устанавливаемых ценовых дифференциалов, практически полностью совпадая с группой индикаторов (3.3), фиксируемых ГНК ряда развивающихся стран.

«Рыночный» сегмент включает в себя два подкласса нефтяных индикаторов: индикаторы ценовых агентств (3.1) и биржевые нефтяные индикаторы (3.2). При этом ценовые агентства сохранили свою изначальную специализацию на рынке физической нефти, добавив к ней оценки стоимости нефтяных внебиржевых ПФИ, а крупнейшие товарно-сырьевые биржи специализируются на биржевых ПФИ, широко используемых, в частности, для операции по страхованию риска неблагоприятного изменения цены (хеджированию). К «рыночным» индикаторам, по нашему мнению, следует отнести и ОЦР двух сортов (Oman Blend и Murban). Соответствующие государственные компании (Омана и Абу-Даби) фиксируют их в виде абсолютной величины (без дифференциала), ориентируясь на цены местных фьючерсных контрактов (GME Oman в первом случае и IFAD Murban – во втором). Их отличительной чертой является то, что ни Оман, ни Абу-Даби не устанавливают запрета на перепродажу приобретенной у них нефти[163].

Соответственно, в рамках третьего типа классификации предложено все индикаторы мирового рынка нефти разделить на (3.1) публикуемые ценовыми агентствами, (3.2) публикуемые товарными биржами и (3.3) устанавливаемые государственными нефтяными компаниями ряда нефтедобывающих стран. Абсолютное большинство всех нефтяных индикаторов относится к двум первым подклассам, перечисленным в предыдущем предложении. Что касается индикаторов из группы (3.3), фиксируемых государственными нефтяными компаниями Мексики и ряда стран ОПЕК (как дифференциалов, используемых практически во всех ОЦР указанных компаний, так и двух ОЦР, выраженных абсолютной величиной), то их количество крайне ограничено. Однако благодаря

---

[163] Цветаев Ю. Новая нефтяная биржа в Абу-Даби: борьба за статус-кво или шаг к переменам? / Ю. Цветаев // Энергетическая политика. – 2021. – № 8(162). – С. 52-61.

значительным объемам сырья, применительно к которым используются такие индикаторы, их значение, безусловно, велико.

Схематично описанный выше третий тип классификации нефтяных индикаторов представлен ниже (Рисунок 5). На Рисунке 5 третья группа (3.3) выделена красным цветом и обозначена как сегмент «ГНК».



Рисунок 5 – Классификация нефтяных индикаторов в зависимости от субъекта их формирования и администрирования

Источник: составлено автором.

Как было указано выше, очень значительная и, видимо, бóльшая часть добываемой сегодня в мире нефти продается по договорам, цены в которых не определяются ни продавцом, ни покупателем, а оговариваются ими на основе нефтяных индикаторов, получаемых участниками рынка от ограниченного круга третьих лиц, не участвующих в сделках купли-продажи. К ним в настоящее время необходимо отнести ведущие ценовые агентства и крупнейшие товарно-сырьевые биржи. При формировании современной системы нефтяных индикаторов в конце

1980-х – начале 1990-х годов основными участниками глобального энергетического рынка, включая нефтяной, стало принятым считать, что информация, на основании которой получены индикаторы, предоставляемые такими третьими лицами, получена с рынка в целом. Соответственно, сами такие индикаторы сегодня принято называть «рыночными». В настоящее время к рыночным относятся практически все нефтяные индикаторы за исключением крайне ограниченного числа дифференциалов, директивно устанавливаемых ГНК ряда развивающихся государств.

Практически все «Официальные цены реализации», или ОЦР (official selling prices – OSPs), используемые большинством государственных компаний стран ОПЕК, а также Мексики, представляют собой сегмент, построение формулы определения цены в котором сочетает «рыночные» индикаторы, выраженные абсолютной величиной, и указанные выше директивно устанавливаемые нефтяные дифференциалы к ним. Отметим, что единственной ГНК крупного нефтеэкспортера, не использующей ОЦР, является норвежская Equinor. Основы таких формул (за исключением Murban (вплоть до ноября 2026 г.) и Oman Blend) выражены абсолютными величинами рыночных индикаторов, а дифференциалы для разных сортов директивно устанавливают соответствующие госкомпании, экспортирующие такие сорта. Таким образом, данный сегмент, существуя параллельно с доминирующим «рыночным» и во многом опираясь на него, сохраняет в одном существенном аспекте (одностороннее решение продавца, обязательное для всех покупателей) преемственность с механизмом фиксации референтных цен ОПЕК периода 1973-1988 гг. При этом дифференциалы пересматриваются ежемесячно и действуют в течение того календарного месяца, применительно к которому были объявлены.

Эта модель формирования нефтяных индикаторов имеет следующие отличительные черты:

- во всех случаях субъектами выступают ГНК развивающихся стран, являющиеся единственными в своих государствах экспортерами этого вида сырья и находящиеся под полным контролем своих правительств;

- нефть, экспортируемая практически полностью по долгосрочным контрактам, поставляется только зарегистрированным покупателям, прошедшим строгий предварительный отбор;
- стоимость нефти определяется по формуле, все элементы которой устанавливает соответствующая ГНК (как было указано выше, исключение составляют ОЦР двух сортов: Murban (вплоть до ноября 2026 года) и Oman Blend). В качестве ее основы выступает нефтяной индикатор (выраженный абсолютной величиной), взятый из описанного выше «рыночного» сегмента, субъектом формирования которого выступает либо ценовое агентство, либо товарно-сырьевая биржа. Некоторые страны при расчёте основы той или иной ОЦР используют два и более индикатора, выраженных абсолютной величиной. Ежемесячно госкомпания устанавливает дифференциалы (скидки/надбавки) применительно к поставкам в тот или иной макрорегион мира (обычно это Северо-Западная Европа; США; страны АТР). Информация о дифференциале рассылается строго определенному кругу лиц. Соответственно, в модели ОЦР вся нефть, поставленная покупателям того или иного макрорегиона в том или ином календарном месяце, имеет одну и ту же цену. Как правило, в договорах зафиксирован либо полный запрет на перепродажу купленного сырья, либо ограничения на его перепродажу.

Так, на базе референтных цен ОПЕК (периода 1973-1988 гг.) возникла небольшая группа нефтяных индикаторов, регулярно пересматриваемых государственными нефтяными компаниями ряда развивающихся стран и образующая отдельный сегмент директивно устанавливаемых ценовых дифференциалов. В подавляющем большинстве случаев в качестве основы формулы цены своих Официальных цен реализации такие ГНК используют «публикуемые цены» ценовых агентств (Platts Dubai; Platts Oman; ASCI; Argus WTI Houston); в остальных случаях – индексы на основе котировок фьючерсных контрактов, обращающихся на товарно-сырьевых биржах Великобритании и стран Персидского залива (ICE Brent, GME Oman и (до ноября 2026 года) IFAD Murban).

Ниже в Таблице 5 приведены индикаторы, используемые в качестве основ Официальных цен реализации нефти, экспортируемой саудовской государственной компанией Saudi Aramco в страны Азии, в Северо-Западную Европу, в страны Средиземноморья и в Соединенные Штаты (таблица 5).

Таблица 5 – Формулы ОЦР компании Saudi Aramco по направлениям экспорта

Регион	Основа формулы ОЦР
Азия	50 % Platts Dubai + 50 % GME Oman
Северо-Западная Европа	ICE Brent settlement
Средиземноморье	ICE Brent settlement
США	ASCI (Argus Sour Crude Index)

Источник: составлено автором на основе данных ценового агентства Platts[164]

Учитывая объемы экспорта, реализуемого по Официальным ценам реализации, рынки внимательно следят за размером скидок/надбавок крупнейших государственных нефтяных компаний мира, которые используют такую модель определения цены своего экспорта. В ряде случаев изменения дифференциала в формуле ОЦР кардинально меняли цены на всём мировом рынке нефти.

В качестве примера приведем решение Saudi Aramco от 8 марта 2020 г. о снижении в апреле того же года (за счет изменения величин дифференциалов) ОЦР на свой основной экспортный сорт Arab Light на 6, 7 и 8 американских долларов для Азии, США и Северо-Западной Европы соответственно[165]. Этот шаг – в сочетании с решением Saudi Aramco повысить добычу – вызвал сильнейшее падение котировок нефтяных ПФИ: так, фьючерс ICE Brent на утренних торгах в Азии 9 марта 2020 г. в какой-то момент упал на 31 % по отношению к уровню закрытия в пятницу 6 марта[166].

---

[164] Saadi, D. Saudi Aramco raises July OSPs for Asia, Europe while holding US prices [Электронный ресурс] / D. Saadi // S&P Global. – 2022. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/commodity-insights/en/news-research/latest-news/crude-oil/060522-saudi-aramco-raises-july-osps-for-asia-europe-while-holding-us-prices (дата обращения: 03.01.2026).

[165] Russell, C. Column: As Saudi Arabia blows up crude oil market, stand by for fallout [Электронный ресурс] / C. Russell // Reuters. – 2020. – Режим доступа: https://www.reuters.com/article/us-column-russell-crude-saudi-idUSKBN20W02M (дата обращения: 11.03.2026).

[166] Там же.

Особенности использования государственными компаниями ряда стран-экспортеров Официальных цен реализации (Official selling prices – OSPs) проанализированы в работах А. Имшировича, Б. Фаттуха и др.

В заключение обобщим варианты использования нефтяных индикаторов разных типов для целей формульного ценообразования, важнейшей сфере их использования (таблица 6).

Таблица 6 – Использование нефтяных индикаторов в формулах определения цены

	Индикаторы, выраженные абсолютными величинами		Дифференциалы
Использование индикаторов в «рыночных» формулах цены немаркерных сортов нефти	Бенчмарки	Внебиржевые: ● Dated Brent; ● Platts Dubai	Определяемые ценовыми агентствами (внебиржевые)
		Биржевой: ● NYMEX WTI	Определяемые ценовыми агентствами (внебиржевые)
Использование индикаторов в формулах Официальных цен реализации (ОЦР)	ОЦР, выраженные абсолютными величинами	Биржевые индикаторы: ● GME Oman; ● IFAD Murban	Дифференциалы не используются
	Формульные ОЦР	Внебиржевые бенчмарки: ● Dated Brent; ● Platts Dubai	Фиксируемые ГНК
		Иные внебиржевые индикаторы: ● Platts Oman; ● ASCI	Фиксируемые ГНК
		Биржевые индикаторы: ● ICE Brent; ● BWAVE	Фиксируемые ГНК
		NYMEX WTI + Argus WTI	Фиксируемый ГНК

Источник: составлено автором.

2.2 Эволюция и текущее состояние нефтяного бенчмарка NYMEX WTI

Нефтяной бенчмарк NYMEX WTI представляет собой индекс на основе цены одноименного фьючерсного контракта, обращающегося на Нью-Йоркской товарно-сырьевой бирже (NYMEX), входящей в биржевую группу Чикагской товарно-сырьевой биржи (CME Group). Базисным активом указанного фьючерса является поставляемая по трубопроводной системе США западно-техасская нефтяная смесь West Texas Intermediate (WTI). По своим качественным характеристикам WTI относится к легкой низкосернистой нефти (light sweet crude oil), поэтому официально фьючерс называется NYMEX Light Sweet Crude Oil Futures. Североамериканский бенчмарк NYMEX WTI обслуживает в основном рынки Северной и Южной Америки.

Нефтяной рынок США и сформировавшийся на его основе рынок Северной Америки (США, Канада и Мексика) – старейший и крупнейший региональный рынок в мире. Уже более ста лет США являются крупнейшим мировым добытчиком (с перерывами) и потребителем жидких углеводородов. В 2025 г. объем нефтепродуктов, выработанных в США, составил около одного миллиарда тонн (7,09 млрд б, т. е. в среднем 19,4 млн б/с) по сравнению с 7,55 млрд б (20,7 млн б/с) в 2018 г.[167], а добыча нефти в стране в 2025 г. достигла 4,96 млрд б (13,59 млн б/с)[168]. При этом в 2023 г. добыча нефти в США составляла 4,72 млрд б (12,93 млн б/с)[169], в Канаде (вкл. конденсат) – 1,68 млрд б (4,59 млн б/с)[170], в Мексике

---

[167] Refinery & Blender Net Production [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2026. – Режим доступа: https://www.eia.gov/dnav/pet/pet_pnp_refp_dc_nus_mbblpd_a.htm (дата обращения: 10.04.2026).

[168] U.S. Field Production of Crude Oil 1850-2020 [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2025. – Режим доступа: https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=MCRFPUS1&f=A (дата обращения: 10.04.2026).

[169] Там же.

[170] Canada. Petroleum and other liquids [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2026. – Режим доступа: https://www.eia.gov/international/data/country/CAN/petroleum-and-other-liquids/annual-petroleum-and-other-liquids-production?pd=5&p=0000000000000000000000000000000000vg&u=0&f=A&v=mapbubble&a=-&i=none&vo=value&&t=C&g=none&l=249--34&s=94694400000&e=1672531200000 (дата обращения: 10.04.2026).

(вкл. конденсат) – 0,7 млрд б (1,94 млн б/с)[171]. Импорт нефти в США в 2025 г. равнялся 2,251 млрд б (6,17 млн б/с)[172], а экспорт – 1,455 млрд б (3,99 млн б/с)[173].

До 1911 г. доминирующее положение на рынке США занимала нефтяная монополия Дж. Рокфеллера «Стандард ойл» (Standard Oil), а после ее разделения в 1911 г. – 34 компании, возникшие на ее основе. Часть из них превратилась в вертикально интегрированные нефтяные компании (ВИНКи), обладающие мощностями как в добыче, так и в нефтепереработке и сбыте, часть – перешла в разряд так называемых «независимых», то есть специализирующихся на каком-то одном типе указанных выше операций. При этом в самих США из-за введенных в 1911 г. антимонопольных ограничений и, как следствие, наличия большого числа «независимых» нефтяных компаний роль ВИНКов была менее заметной, чем в международной нефтяной торговле. Это предопределило ряд важных отличительных черт рынка США по сравнению с международным, на котором доминирующее положение занимают государственные нефтегазовые компании и крупнейшие вертикально интегрированные нефтяные ТНК стран ОЭСР.

Вторым отличием нефтяного рынка США от международного является транспортно-логистическое, которое заключается в том, что практически все объемы нефти, поступающие на местные НПЗ с месторождений Северной Америки, доставляются потребителям прежде всего трубопроводным транспортом и в значительно меньших объёмах – по железной и автомобильным дорогам. Поставки по нефтепроводам осуществляются равномерно в течение календарного месяца. Их график формируется 25-го числа месяца, предшествующего соответствующему календарному месяцу поставки.

---

[171] Mexico. Petroleum and other liquids [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2026. – Режим доступа: https://www.eia.gov/international/data/country/MEX/petroleum-and-other-liquids/annual-petroleum-and-other-liquids-production?pd=5&p=0000000000000000000000000000000000vg&u=0&f=A&v=mapbubble&a=-&i=none&vo=value&&t=C&g=none&l=249--139&s=94694400000&e=1672531200000 (дата обращения: 10.04.2026).

[172] U.S. Imports of Crude Oil 1910-2020 [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2025. – Режим доступа: https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=MCRIMUS1&f=A (дата обращения: 10.04.2026).

[173] U.S. Exports of Crude Oil [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2026. – Режим доступа: https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=MCREXUS1&f=A (дата обращения: 10.04.2026).

Всё это привело к возникновению специфической модели фиксации стоимости нефти по разовым договорам купли-продажи, доминировавшей в США до середины 1980-х годов: модели «прейскурантных» цен (posted prices). В отличие от международного рынка тех лет, их устанавливали покупатели, скупавшие сырье у небольших компаний, занятых его добычей. Так, согласно законодательству середины 1970-х годов, предельная стоимость нефти, добываемой в США, определялась исходя из «прейскурантных» цен, зафиксированных ранее внутри страны[174]. Ситуация кардинально изменилась в январе 1981 г. после прихода к власти в Вашингтоне администрации Р. Рейгана, без промедления приступившей к либерализации внутреннего рынка нефти и нефтепродуктов и резко увеличившей объем долларовой эмиссии. Отмена контроля за ценами в нефтяной отрасли на фоне их высокой волатильности на международном рынке резко повысила спрос на ценовую информацию внутри страны. Ценовые агентства, специализирующиеся на обслуживании внебиржевого рынка нефти, оперативно отреагировали на происходящие в отрасли изменения. Они начали публиковать данные о стоимости различных марок добываемой в США нефти уже в мае 1981 г. – через три месяца после вступления в силу решения администрации Р. Рейгана об отмене регулирования цен на нефть[175]. В частности, такие оценки появились для WTI (West Texas Intermediate), LLS (Light Louisiana Sweet), Wyoming Sweet и WTS (West Texas Sour). Более того, для WTI оценки проводились сразу в двух точках фиксации цены: в районе добычи в техасском поселке Мидленд (Midland), а также в населенном пункте Кушинг (Cushing) (штат Оклахома) на пересечении нескольких нефтепроводов, проложенных как из Мидленда, так и из портов на побережье Мексиканского залива и ведущих в крупные центры нефтепереработки в штатах Среднего Запада США. Кушинг стал ключевым пунктом целого ряда маршрутов транспортировки нефти. В нем также расположены крупные коммерческие нефтехранилища.

---

[174] Miller, K. D. The Role of WTI as a Crude Oil Benchmark / K. D. Miller, M. T. Chevalier, J. Leavens // Houston : Purvin & Gertz Inc., 2010. – 123 p.

[175] Там же.

Использовать подобную конфигурацию внутреннего рынка США смогла Нью-Йоркская товарно-сырьевая биржа (NYMEX), которая 30 марта 1983 г. запустила поставочный фьючерсный контракт (объемом 1 000 баррелей) NYMEX WTI с поставкой в нефтехранилища Кушинга на оговоренных в контракте условиях. Понимание того, что изменившиеся обстоятельства на рынке физической нефти благоприятствуют развитию нефтяного сегмента биржевого срочного рынка, было не только у специалистов Нью-Йоркской товарно-сырьевой биржи, но и у их конкурентов. Так, в один день с NYMEX – 30 марта 1983 г. – на крупнейшей на тот момент товарно-сырьевой бирже мира Chicago Board of Trade (CBT)[176], расположенной в Чикаго, стартовали торги другим нефтяным поставочным фьючерсом, который в последующие несколько месяцев постигла полная неудача. Чикагская CBT предложила рынку контракт с величиной лота 1 000 баррелей (такой же объем, как и у NYMEX), базисным активом которого являлась легкая низкосернистая нефть LLS (аналогичная по свойствам маркам, выбранным NYMEX), с поставкой не в Кушинге, а на терминале порта Сент-Джеймс (St. James) штата Луизиана на побережье Мексиканского залива.

Однако, если Кушинг являлся точкой пересечения целого ряда нефтепроводов, распределительным центром для НПЗ США, прежде всего расположенных на удалении от морского побережья, то из Сент-Джеймса вглубь территории страны вел лишь один трубопровод, в работе которого случались перебои. Очевидные транспортно-логистические преимущества хаба в Кушинге в сочетании с тем, что формирующийся нефтяной индикатор был ориентирован на внутренний рынок, привели к закономерному результату. Через несколько месяцев торги конкурирующим с NYMEX WTI фьючерсным контрактом биржи CBT были прекращены. Таким образом, практика показала, что при формировании нефтяных индикаторов важен каждый из его ключевых параметров: сорт, точка фиксации цены, транспортно-логистические факторы, контрактные условия, учитывающие

[176] Eason, Y. Battle over crude oil futures [Электронный ресурс] / Y. Eason // The New York Times. – 1983. – Режим доступа: https://www.nytimes.com/1983/09/20/business/battle-over-crude-oil-futures.html (дата обращения: 03.01.2026).

преобладающую на целевом рынке деловую практику, квалификация специалистов того юридического лица, которое формирует такие величины.

Решающее значение для успешного запуска NYMEX WTI имели преимущественно трубопроводный характер поставок и большое число средних нефтедобывающих компаний и «независимых» НПЗ, а также удачное географическое положение Кушинга. Таким образом, транспортно-логистические факторы сыграли в этом важную роль. Отметим, что исходно контрактная структура NYMEX WTI была разработана прежде всего исходя из реалий рынка договоров купли-продажи физической нефти по «прейскурантным» ценам. Предусмотренное в то время в условиях этого нефтяного фьючерса наличие надбавок/скидок было вызвано, с одной стороны, возможностью поставлять по нему один из 13 оговоренных в них сортов нефти (7 добываемых в США, включая WTI, и 6 иностранных сортов, включая североморские Brent Blend и Ekofisk), с другой стороны – тем, что первоначально качество сырья могло колебаться в очень широком диапазоне: плотность в пределах от 34 до 45 градусов API, содержание серы – не более 0,5 % по массе[177]. При этом «номинальная» цена фьючерса относилась к нефти (par crude), имевшей плотность 40 градусов API с содержанием серы 0,4 % по массе[178].

В 1980-е годы NYMEX WTI не только стал первым в мире успешным поставочным нефтяным фьючерсным контрактом, но постепенно превратился в нефтяной бенчмарк США и Канады, в дальнейшем практически полностью вытеснив «прейскурантные» цены НПЗ с этого крупнейшего регионального рынка мира. Однако к началу 2000-х годов роль и значение североамериканского бенчмарка существенно снизились. Основная причина – резкое падение объемов добываемой в стране нефти, включая WTI. Если в начале 1970-х годов Соединенные Штаты практически полностью удовлетворяли свои потребности в

---

[177] Chassard C., Halliwell M. The NYMEX Crude Oil Futures Market: An Analysis of Its Performance / C. Chassard, M. Halliwell. – Oxford : Oxford Institute for Energy Studies, 1986. – 61 p.

[178] New York Mercantile Exchange: Proposed Amendments Relating to Quality Specifications for the Crude Oil Futures Contract [Электронный ресурс] // Federal Register. – 1989. – Режим доступа: https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-1989-11-29/pdf/FR-1989-11-29.pdf (дата обращения: 10.02.2026).

этом виде углеводородного сырья за счет собственной добычи, то в 2005 г. импорт (3 695 млн б / 506 млн тонн) в 1,95 раза превышал собственную добычу (1 892 млн б / 259 млн тонн). Собственная добыча[179] вновь превысила импорт[180] лишь в 2014 г. После этого из-за активного наращивания добычи в США в ходе «сланцевой революции» на территории Северной Америки в течение нескольких лет возник существенный избыток легких низкосернистых сортов нефти, что потребовало открыть пути для их поставок за пределы континента. В результате в конце 2015 г. действовавшие в течение 40 лет жесткие ограничения на ее вывоз за пределы США были отменены, что привело к стремительному росту американского нефтяного экспорта: с 216 млн б в 2016 г. (0,591 млн б/с) до 1,498 млрд б (4,0 млн б/с) в 2024 г. (в 2025 г. этот показатель незначительно снизился до 1,455 млрд б)[181]. В этих условиях Нью-Йоркская товарно-сырьевая биржа принимает решение о том, что в случае выхода продавца и покупателя на поставку физического товара, начиная с января 2019 г.,[182] по фьючерсу NYMEX WTI может быть поставлен только собственно West Texas Intermediate (WTI)[183]. Укажем также, что в 2008 г. произошло поглощение Нью-Йоркской товарно-сырьевой биржи (NYMEX) группой компаний Чикагской товарной биржи (Chicago Mercantile Exchange Group – CME Group).

Постепенно вокруг NYMEX WTI сложилось целое семейство производных от него нефтяных индикаторов, выраженных как абсолютными, так и относительными величинами. К первым следует отнести индексы, рассчитываемые ценовыми агентствами на основе котировок фьючерса на WTI за

---

[179] U.S. Field Production of Crude Oil 1850-2020 [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2025. – Режим доступа: https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=MCRFPUS1&f=A (дата обращения: 10.04.2026).

[180] U.S. Imports of Crude Oil 1910-2020 [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2026. – Режим доступа: https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=MCRIMUS1&f=A (дата обращения: 10.04.2026).

[181] U.S. Exports of Crude Oil [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2026. – Режим доступа: https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=MCREXUS1&f=A (дата обращения: 10.04.2026).

[182] The NYMEX Rulebook. Chapter 200. Light Sweet Crude Oil Futures. September 2018. – New York : New York Mercantile Exchange, 2018. – P. 1–8.

[183]The NYMEX Rulebook. Chapter 200. Light Sweet Crude Oil Futures. January 2019. – New York : New York Mercantile Exchange, 2019. – P. 1–6.

тот или иной период, прежде всего индикатор Calendar Month Average (CMA), широко используемый (в сочетании с дифференциалами) при заключении договоров купли-продажи нефти, отличной по качеству от WTI, включая импортируемую США из Канады. Что касается дифференциалов, то и Argus, и Platts активно публикуют оценки стоимости целого ряда североамериканских сортов именно в виде надбавки/скидки к NYMEX WTI.

С другой стороны, ориентация биржи при структурировании условий фьючерса на практику поставок по трубопроводной системе Северной Америки стала препятствием для обретения NYMEX WTI статуса бенчмарка применительно к нефти, поставляемой по морю, причем как импортируемой американскими НПЗ, так и поставляемой (начиная с 2016 г.) с территории США на экспорт. Это объясняется совершенно иными условиями функционирования рынка танкерных поставок: (1) бóльшей вариативностью направлений поставок; (2) бóльшими объемами единичных сделок, (3) более высокими рисками, (4) бóльшей закрытостью информации о положении на рынке, (5) небольшим числом основных участников, прежде всего из числа крупнейших нефтяных ТНК, ранее входивших в МНК, ключевых ГНК развивающихся стран и ведущих нефтетрейдинговых компаний мира; (6) отличными от нефтяных ПФИ условиями договоров купли-продажи фактического сырья. Для фиксации стоимости танкерных поставок ключевое значение имеет стоимость нефти с поставкой «сегодня», выявление которой требует опоры на данные заключенных сделок с реальным товаром. Свидетельством этого служит тот факт, что NYMEX WTI так и не смог стать индикатором, обслуживающим импорт в США, а с 2016 г. – и экспорт нефти из США. До 1994 г. эту роль играла оценка Platts ANS, с 1994 по 2009 г. – оценка Platts WTI, а с 2009 г. – оценка Argus ASCI. При этом утрата Platts ANS статуса североамериканского рынка в первую очередь была вызвана транспортно-логистическими факторами: удаленностью от целевых рынков, сложностями с транспортировкой и с хранением нефти данного сорта до погрузки на танкеры.

В конце 1980-х годов оценка стоимости сорта ANS (Alaska North Slope), публикуемая ценовым агентством Platts, была избрана (сначала Saudi Aramco, а

затем и другими ведущими иностранными поставщиками) в качестве референтной для сырья, импортируемого США по морю[184]. По качеству среднесернистая Alaska North Slope (0,96 %), имеющая плотность 32,1 градуса API, ближе к аравийской Arab Light (плотность: 33,3 градуса API; содержание серы: 1,96 %)[185], чем к тогдашним «номинальным» качественным характеристикам базисного актива NYMEX WTI (плотность: 40,0 градусов API; содержание серы: 0,4 %)[186], что было одним из важных аргументов в пользу именно аляскинской нефти. Однако уже к середине 1990-х годов Platts ANS начинает терять свои позиции, и в результате с 1994 г. КСА и ряд других стран Персидского залива в качестве основы формул своих ОЦР стали использовать оценку Platts WTI[187].

Следующее серьезное изменение в системе индикаторов, используемых странами-экспортерами при поставках нефти в США, произошло в конце 2000-х годов. Оно было вызвано отрывом Platts WTI и NYMEX WTI от Dated Brent. Как следствие, использование экспортерами Ближнего Востока индикатора Platts WTI стало для них очевидно нерациональным решением. В результате всё более увеличивающийся спред <Brent-WTI> стал причиной отказа экспортеров из ОПЕК от индикатора Platts WTI. 26 октября 2009 г. Saudi Aramco, нефтяная госкомпания КСА, сообщила о решении с января 2010 г. использовать в своих контрактах на экспорт в США оценку Argus Sour Crude Index (ASCI) ценового агентства Argus[188]. Вскоре аналогичные решения приняли компании Ирака и Кувейта.

Индекс ASCI представляет собой оценку агентством Argus стоимости нефтяной корзины, состоящей из трех среднесернистых марок, добыча которых

---

[184] Imsirovic, A. Trading and Price Discovery for Crude Oils / A. Imsirovic. – Cham : Palgrave Macmillan Cham, 2021. – 252 p.

[185] Platts Periodic Table of Oil [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2026. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/platts/plattscontent/_assets/_files/downloads/crude_grades_periodic_table/crude_grades_periodic_table.html (дата обращения: 03.01.2026).

[186] New York Mercantile Exchange: Proposed Amendments Relating to Quality Specifications for the Crude Oil Futures Contract [Электронный ресурс] // Federal Register. – 1989. – Режим доступа: https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-1989-11-29/pdf/FR-1989-11-29.pdf (дата обращения: 10.02.2026).

[187] Масленников, А. О. Мировой рынок нефти: роль бенчмарков : монография / А. О. Масленников; под ред. С. В. Жукова. – М.: Магистр. 2020. – 224 с.

[188] Stern, J. A Comparative History of Oil and Gas Markets and Prices: is 2020 just an extreme cyclical event or an acceleration of the energy transition? / J. Stern, A. Imsirovic // Oxford : Oxford Institute for Energy Studies, 2020. – P. 1–22.

ведется на шельфе Мексиканского залива: Mars, Poseidon, Southern Green Canyon. Благодаря этому ASCI, с одной стороны, отражает качество, близкое к качеству импортируемой американскими НПЗ нефти, отличное от качества WTI Cushing, и, соответственно, Platts WTI, с другой – позволяет сместить точку фиксации цены из глубины материка на побережье Мексиканского залива – место поступления импорта.

Однако скоро ситуация вновь изменилась. За счет применения новых технологий в течение 8 лет добычу нефти в стране удалось нарастить более чем вдвое: с 2,07 млрд б / 284 млн т в 2011 г. до 4,49 млрд б / 615 млн т в 2019 г.[189]. Стали снижаться объемы импорта Соединенными Штатами нефти из стран Персидского залива, использующих ASCI в формулах ОЦР. Так, если в рекордном 2003 г. КСА поставили в США 630 млн б, то в 2010-2012 гг. этот показатель в среднем за год составил 442 млн б, а в 2020-2022 гг. – уже 160 млн б в среднем за год[190]. Как следствие, роль и влияние индикатора ASCI на североамериканском рынке упали. Наращивание добычи легкой и сверхлегкой низкосернистой сланцевой нефти, привело к возникновению избытка на внутреннем рынке США сырья указанного качества и, в частности, к усилению ценовых диспропорций в нефтяной отрасли. В качестве реакции на них в декабре 2015 г. было принято решение о снятии всех ограничений на экспорт нефти из Соединенных Штатов (с января 2016 г.), следствием чего стал его быстрый рост в последующие годы.

При этом, попадая на рынок международных танкерных перевозок, легкая низкосернистая нефть из США (а основная часть сланцевой нефти, включая «современную» WTI, относится именно к этой категории) оценивается «в привязке» к аналогичной по качеству североморской нефтяной корзине Brent. Как в 2019 г. отметил известный специалист по нефтяным бенчмаркам

---

[189] U.S. Field Production of Crude Oil 1850-2020 [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2025. – Режим доступа: https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=MCRFPUS1&f=A (дата обращения: 10.04.2026).

[190] U.S. Imports from Saudi Arabia of Crude Oil [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2026. – Режим доступа: https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=MCRIMUSSA1&f=A (дата обращения: 10.04.2026).

А. Имширович (Adi Imsirovic), ранее работавший в Оксфордском институте энергетических исследований (Oxford Institute for Energy Studies – OIES), «как только WTI загружают на танкер, она превращается в "Brent" как с точки зрения трейдеров, так и с точки зрения ценообразования»[191], то есть ее стоимость определяется с привязкой к индикатору танкерных партий, формируемому на основе корзины Brent. Таким образом, те транспортно-логистические факторы, которые в свое время позволили NYMEX WTI превратиться в континентальный североамериканский бенчмарк, в настоящее время являются препятствием для его выхода в этом качестве на международный рынок.

Указанные обстоятельства побудили Platts и Argus, равно как и биржевые группы CME Group и ICE Group, начать активную работу по созданию рассчитанных на иностранные рынки новых нефтяных индикаторов с точкой фиксации цены не в глубине материка, а на побережье Мексиканского залива. В октябре 2018 г. ICE запустила фьючерс ICE Permian WTI Crude Futures (HOU) на нефть марки Permian WTI с поставкой в Хьюстоне, а в ноябре того же года на NYMEX начались торги фьючерсным контрактом NYMEX WTI Houston Crude Oil Futures (HCL). Также осенью 2018 г. Argus и Platts, со своей стороны, приступили к публикации целого ряда новых оценок WTI с поставкой либо на побережье Мексиканского залива, либо за пределами Северной Америки: Platts WTI Midland (DAP Rotterdam), Platts WTI Midland (DAP Augusta)[192], Argus WTI FOB Houston и Argus WTI CFR (точка фиксации цены – китайский порт Нинбо (Ningbo).[193]

Ни в 2018 г., ни в 2019 г. сформировать влиятельный индикатор для этих направлений поставки не удалось. В 2019 г., стремясь создать физическую основу для решения данной задачи и механизм фиксации цены разовых договоров купли-

---

[191] Imsirovic, A. Changes to the “Dated Brent” benchmark: More to come [Электронный ресурс] / A. Imsirovic // The Oxford Institute for Energy Studies. – 2019. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2019/03/Changes-to-the-Dated-Brent-benchmark-more-to-come.pdf (дата обращения: 19.04.2026).

[192] Platts US Gulf Coast crude delivered Europe. FAQ [Электронный ресурс] // Platts. – 2018. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/platts/plattscontent/_assets/_files/en/our-methodology/methodology-specifications/faq-usgc-crude-delivered-europe.pdf (дата обращения: 03.01.2026).

[193] Argus WTI crude prices along the value chain [Электронный ресурс] // Argus Media. – 2018. – Режим доступа: https://view.argusmedia.com/rs/584-BUW-606/images/11x17%20WTI%20Crude%20Prices04Sept2018.pdf (дата обращения: 10.02.2026).

продажи сырья на экспорт, биржевые группы CME Group и ICE Group начали проводить аукционы по его реализации. Применительно к CME и Enterprise речь шла о танкерных партиях объемом 600 000-800 000 баррелей с отгрузкой из района Хьюстона на условиях и с привязкой к цене упомянутого выше недавно появившегося фьючерсного контракта CME WTI Houston (HCL)[194]. Биржа ICE, конкурент CME, в сотрудничестве с Magellan предложила аукцион на хранение нефти в хранилищах Magellan в Хьюстоне на условиях своего фьючерсного контракта ICE Permian WTI Crude Oil Storage Futures (код: HOS)[195]. Указанные инициативы можно расценить как попытку крупнейших нефтяных бирж создать несвойственную для данного типа инфраструктурных организаций «физическую» основу для своих индикаторов. Ни один из указанных аукционов не смог привлечь значительные объемы и поспособствовать усилиям по формированию новых нефтяных индикаторов. Однако заслуживает пристального внимания и изучения сам факт обращения к указанному виду выявления цены нефти по разовым сделкам как механизму, позволяющему генерировать ценовые сигналы, которые в последующем могут быть использованы для создания ценовых индексов.

Резкое падение спроса на нефтепродукты в 2020 г., вызванное масштабными эпидемиологическими ограничениями, введенными правительствами практически всех стран мира в связи с распространением коронавируса, весной указанного года привело к беспрецедентному дисбалансу на мировом нефтяном рынке. Результатом стало глубокое падение цен на нефть. К середине апреля 2020 г. цена Brent упала в 3,5 раза по сравнению с январем этого же года[196]. На рынке США этот кризис острее всего проявил себя в понедельник 20 апреля 2020 г., когда на Нью-Йоркской товарной бирже впервые (и единственный раз до настоящего времени)

---

[194] CME Group Delivers First-Ever Electronic Spot Auction of U.S. Crude Oil Export Cargo [Электронный ресурс] // Chicago Mercantile Exchange Group. – 2019. – Режим доступа: https://www.cmegroup.com/media-room/press-releases/2019/3/05/cme_group_deliversfirst-everelectronicspotauctionofuscrudeoilexp.html (дата обращения: 15.02.2026).

[195] Magellan Crude Oil Storage Auctions. 2019 [Электронный ресурс] // Intercontinental Exchange Group. – 2019. – Режим доступа: https://www.ice.com/product/magellan-crude-oil-storage-auctions (дата обращения: 10.02.2026).

[196] Дынкин, А. А. Перспективы и вызовы международного экономического и энергетического сотрудничества после пандемии COVID-19 / А. А. Дынкин, Е. А. Телегина, Г. О. Халова // Мировая экономика и международные отношения. – 2021. – Т. 65, № 3. – С. 5–10. – DOI 10.20542/0131-2227-2021-65-3-5-10. – EDN PVPKCF.

была зафиксирована отрицательная цена фьючерса NYMEX WTI. Конкретно речь шла о майском контракте 2020 г. Цена закрытия составила – 37,63 доллара, то есть на беспрецедентные 55,9 доллара ниже, чем цена закрытия в предыдущую торговую сессию 17 апреля (18,27 долл.)[197]. В ходе торгов 20 апреля цена фьючерса падала до – 40,32 доллара, то есть максимальное падение достигало 58,59 доллара[198]. При этом цена контракта июньской серии NYMEX WTI снизилась в этот день далеко не столь резко: с 25,03 до 20,43 доллара[199]. А на следующий день (21 апреля 2020 г.) цена майского фьючерса на WTI вновь стала положительной: 10,01 долл./б [200]. Таким образом, стоимость физической нефти, поставленной в мае 2020 г., в рамках контрактов купли-продажи с «привязкой» к бенчмарку NYMEX WTI (то есть либо по цене именно последней торговой сессии одноименной серии, либо по индексу на основе цен с момента прекращения торгов по апрельской серии 2020 г.) была положительной. События 20 апреля 2020 г. на Нью-Йоркской товарно-сырьевой бирже сказались не только на участниках срочного рынка, но и на продавцах и покупателях фактического товара: падение цены фьючерса WTI существенно ниже нуля снизило и без того низкую цену для тех из них, кто заключил сделки с использованием индикатора CMA (Calendar Month Average), в том числе с марками нефти, отличными от WTI.

Разные специалисты, включая чиновников из американской Комиссии по торговле товарными фьючерсами – КТТФ (Commodity Futures Trading Commission – CFTC), являющейся надзорным органом биржевого товарного рынка США, придерживаются разных точек зрения на причины падения цены майского фьючерсного контракта NYMEX WTI до минус 40,32 доллара. Уже на следующий

---

[197] Kemp, J. U.S. crude futures for delivery in May 2020 [Электронный ресурс] / J. Kemp // Reuters. – 2020. – Режим доступа: https://reut.rs/3cEeuPE (дата обращения: 15.07.2025).

[198] Kelly, S. Oil price crashes into negative territory for the first time in history amid pandemic [Электронный ресурс] / S. Kelly // Reuters. – 2020. – Режим доступа: https://www.reuters.com/article/us-global-oil/oil-price-crashes-into-negative-territory-for-the-first-time-in-history-amid-pandemic-idUSKBN2210V9/#:~:text=NEW%20YORK%20(Reuters)%20-%20U.S.,to%20get%20rid%20of%20oil (дата обращения: 14.03.2026).

[199] Там же.

[200] Interim Staff Report. Trading in NYMEX WTI Crude Oil Futures Contract Leading up to, on, and around April 20, 2020 [Электронный ресурс] // CFTC (Commodity Futures Trading Commission). – 2020. – Режим доступа: https://www.cftc.gov/media/5296/InterimStaffReportNYMEX_WTICrudeOil/download (дата обращения: 19.04.2026).

день, 21 апреля 2020 г., Гарольд Хэмм (Harold Hamm), руководитель крупной американской нефтяной компании «Континентал Рисорсиз» (Continental Resources, Inc.), советник по вопросам энергетики Дональда Трампа в период предвыборной кампании 2016 г., направил запрос в КТТФ с требованием к комиссии «незамедлительно» провести расследование на предмет «возможного манипулирования рынком», а также претензию в адрес биржевой группы CME Group, в состав которой входит Нью-Йоркская товарно-сырьевая биржа, по факту событий торговой сессии 20.04.2020. В своем запросе в КТТФ необходимость срочного расследования Г. Хэмм обосновал тем, что «…под вопросом оказалось… доверие к рынкам нефтяных фьючерсов и рынкам всех товарных фьючерсов в связи с тем, что система потерпела очевидное фиаско»[201].

Сразу же возникли вопросы касательно влияния произошедшего на будущее североамериканского бенчмарка. Так, Джон Кемп (John Kemp), известный автор, ведущий колонку по нефтяной тематике информационного агентства Рейтер, в этот же день написал, что эти события «вновь поставят вопрос о структуре контракта и о том, сможет ли он по-прежнему функционировать в качестве работающего бенчмарка», указав далее, что фьючерс WTI «уже низведен до положения регионального бенчмарка, так как бóльшая часть ценообразования за пределами Северной Америки увязана с Brent»[202].

В конце ноября 2020 г. американская Комиссия по торговле товарными фьючерсами (Commodity Futures Trading Commission – CFTC) опубликовала предварительную докладную записку[203] (interim staff report), посвященную отрицательной цене на фьючерс NYMEX WTI, в которой в качестве объяснения причин произошедшего авторы сослались на следующие факторы:

---

[201] Hamm, H. CFTC Letter [Электронный ресурс] / H. Hamm // Amazon. – 2020. – Режим доступа: http://s3.amazonaws.com/content.newsok.com/documents/CFTC%20Letter%20-HH%20-%2004.21.2020.pdf (дата обращения: 10.01.2026).

[202] Kemp, J. Column: Price plunge casts doubt over future of U.S. crude futures [Электронный ресурс] / J. Kemp // Reuters. – 2020. Режим доступа: https://www.reuters.com/article/us-oil-prices-kemp-column-idUSKCN2232MK (дата обращения: 11.02.2026).

[203] Interim Staff Report. Trading in NYMEX WTI Crude Oil Futures Contract Leading up to, on, and around April 20, 2020 [Электронный ресурс] // CFTC (Commodity Futures Trading Commission). – 2020. – Режим доступа: https://www.cftc.gov/media/5296/InterimStaffReportNYMEX_WTICrudeOil/download (дата обращения: 19.04.2026).

(1) падение спроса в мире в связи с ограничениями, вызванными коронавирусом;

(2) растущие запасы нефти в мире (в том числе в море) и снижение свободных объемов в нефтехранилищах Кушинга.

Таким образом, КТТФ в качестве одной из причин беспрецедентного падения NYMEX WTI указала на логистические проблемы в точке фиксации цены по данному фьючерсу.

Однако не все члены КТТФ согласились с выводами, изложенными в Промежуточной докладной записке. Так, Дэн Берковиц (Dan M. Berkovitz) опубликовал особое мнение, в котором охарактеризовал названный документ как «неполный и не отвечающий поставленной задаче» (incomplete and inadequate), указав, в частности, что в документе «не выявлены причины беспрецедентного падения цены фьючерсного контракта на WTI и расхождения этой цены с реалиями рынка физической нефти, которые имели место 20 апреля»[204].

Следует отметить, что наибольшие вопросы вызвало отсутствие объяснения причин аномально быстрого и глубокого падения цены майской серии фьючерса на WTI (за 20 минут непосредственно перед закрытием сессии 20 апреля 2020 г. она упала с нулевой отметки до – 39,55 доллара, а еще через минуту оказалась на уровне –40,32 долл.), при том что на следующий день названный контракт закрылся на уровне 10,01 долл. Целый ряд специалистов указывает на то, что (1) «фундаментальные» показатели рынка WTI, равно как и их оценка его участниками, в течение этих 24,5 часов не претерпели существенных изменений; (2) цена майского NYMEX WTI кардинально отклонилась как от цен физической нефти на рынке США и мира, так и от котировок других ключевых фьючерсных контрактов[205]; (3) произошло чрезвычайно быстрое падение цены майского

---

[204] CFTC (Commodity Futures Trading Commission). Statement of Commissioner Dan M. Berkovitz Regarding the CFTC Staff Report on the Trading of Nymex WTI Crude Oil Futures Contracts On and Around April 20, 2020 [Электронный ресурс] // CFTC. – 2020. – Режим доступа: https://www.cftc.gov/PressRoom/SpeechesTestimony/berkovitzstatement112320a (дата обращения: 03.01.2026).

[205] Kemp, J. Column: Price plunge casts doubt over future of U.S. crude futures [Электронный ресурс] / J. Kemp // Reuters. – 2020. Режим доступа: https://www.reuters.com/article/us-oil-prices-kemp-column-idUSKCN2232MK (дата обращения: 11.02.2026).

фьючерса NYMEX WTI в интервале 14:24-14:27 Eastern time (часового пояса Атлантического побережья США) практически на 25 долларов[206] на фоне небольшого числа заключенных сделок; (4) нежелание или неготовность принимать поставку физической нефти в Кушинге не способно объяснить падение цены контракта на 58,59 доллара[207] в условиях, когда свободные объемы на дату торгов составляли 24 млн б в Кушинге, а во всех коммерческих нефтехранилищах США – 280 млн б[208], при том что даже такой показатель, как оборот майского контракта за всю торговую сессию 20.04.2020, составил 250 млн б[209].

Отсутствие достаточного объема объективных данных о событиях 20 апреля 2020 г. на Нью-Йоркской товарной бирже не позволило провести содержательного обсуждения произошедшего. Однако падение цены на фьючерс NYMEX WTI до столь низких отрицательных значений и обстоятельства этого падения подтолкнули оба ведущих нефтяных ценовых агентства (и Platts, и Argus) форсировать работу по формированию нефтяных индикаторов добываемого в Соединенных Штатах сырья, экспортируемого из портов штатов Техас и Луизиана. Уже 26 июня 2020 г. Platts и Argus одновременно приступили к публикации своих оценок такой нефти, в названии которых даже не упомянули WTI, заменив его одним и тем же собирательным названием American Gulf Coast Select (AGS): Platts AGS[210] и Argus AGS[211]. При этом в качестве причины Platts прямо сослалось на

---

[206] Hamm, H. CFTC Letter [Электронный ресурс] / H. Hamm // Amazon. – 2020. – Режим доступа: http://s3.amazonaws.com/content.newsok.com/documents/CFTC%20Letter%20-HH%20-%2004.21.2020.pdf (дата обращения: 10.01.2026).

[207] Kelly, S. Oil price crashes into negative territory for the first time in history amid pandemic [Электронный ресурс] / S. Kelly // Reuters. – 2020. – Режим доступа: https://www.reuters.com/article/us-global-oil/oil-price-crashes-into-negative-territory-for-the-first-time-in-history-amid-pandemic-idUSKBN2210V9/#:~:text=NEW%20YORK%20(Reuters)%20-%20U.S.,to%20get%20rid%20of%20oil (дата обращения: 14.03.2026).

[208] Там же.

[209] Kemp, J. Column: Price plunge casts doubt over future of U.S. crude futures [Электронный ресурс] / J. Kemp // Reuters. – 2020. Режим доступа: https://www.reuters.com/article/us-oil-prices-kemp-column-idUSKCN2232MK (дата обращения: 11.02.2026).

[210] Platts launches Platts American Gulf Coast Select crude oil benchmark [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2020. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/platts/en/about-platts/media-center/press-releases/2020/062520-platts-launches-new-benchmark-for-us-crude-platts-american-gulf-coast-select (дата обращения: 12.02.2026).

[211] Argus launches new benchmark for growing US crude oil hub [Электронный ресурс] // Argus Media. – 2020. – Режим доступа: https://www.argusmedia.com/ru/press-releases/2020/argus-launches-new-benchmark-for-growing-us-crude-oil-hub (дата обращения: 15.02.2026).

события 20 апреля 2020 г., когда цена этого фьючерса упала ниже нуля[212]. В основу указанных оценок оба ценовых агентства положили нефть WTI, добываемую в Пермском нефтегазоносном бассейне и поставляемую оттуда напрямую на побережье Мексиканского залива (исключая нефть иных нефтяных бассейнов и продукты нефтепереработки). Platts называет этот поток Platts WTI Midland[213], а Argus – standard Midland-quality WTI[214].

К настоящему времени можно констатировать, что попытка двух крупнейших ценовых агентств создать нефтяной индикатор AGS для оценки сырья на побережье Мексиканского залива оказалась безрезультатной. Однако сам факт этой неудачи подготовил и в определенной степени ускорил принятие агентством Platts решения о реформе публикуемого им бенчмарка Dated Brent. Реформа была проведена в первом полугодии 2023 г. путем включения в нефтяную корзину Brent экспортируемых объемов сорта WTI Midland (для которого Platts установило следующие характеристики: плотность 40-44 API; содержание серы – не более 0.2 % по весу)[215].

Завершая рассмотрение эволюции фьючерса на WTI в системе ценовых индикаторов мирового рынка нефти, необходимо отметить, что NYMEX WTI (1) по-прежнему остается преимущественно бенчмарком североамериканского нефтяного рынка; (2) в этой роли продемонстрировал высокую степень устойчивости, сохраняя свое положение, несмотря на целый ряд кризисных ситуаций, вызванных прежде всего резким спадом объемов добычи в конце XX – начале XXI в.; (3) в настоящее время сталкивается с ограничением своего влияния

---

[212] Blum, J. Platts' new waterborne USGC benchmark targets flaws in Cushing-based WTI [Электронный ресурс] / J. Blum, Ch. Van Moessner // S&P Global. – 2020. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/market-insights/latest-news/oil/062620-sampp-global-platts-new-waterborne-usgc-benchmark-targets-flaws-in-cushing-based-wti (дата обращения: 14.03.2026).

[213] Platts American Gulf Coast Select FAQ [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2020. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/platts/plattscontent/_assets/_files/en/our-methodology/methodology-specifications/faq-plattsags-platts-american-gulfcoast-select.pdf?utm_source=social&utm_medium=twitter&utm_term=spglob-alplatts&utm_content=0f4ecb13-66bd-43a5-91ae-4fe2fbb6caf0&utm_campaign=platts-ags (дата обращения: 25.02.2026).

[214] Argus AGS FAQ [Электронный ресурс] // Argus Media. – 2021. – Режим доступа: https://www.argusmedia.com/-/media/Files/brochures-and-downloads/argus-american-gulf-coast-select-external-faq.ashx?la=en&hash=764229210D7D0B3B97681FC9988ADFE108B01F19 (дата обращения: 03.01.2026).

[215] Specifications Guide. Europe and Africa Crude Oil. – New York : S&P Global, June 2023. – 29 p.

прежде всего в результате интеграции потока WTI Midland (представляющего основу для его базисного актива WTI Cushing) в состав обновленной нефтяной корзины бенчмарка Platts Dated Brent. Дополнительным фактором, ослабляющим NYMEX WTI, является недоверие, порожденное аномальным падением его цены 20 апреля 2020 г. до отрицательной величины: минус 40,32 долл./б.

2.3 Эволюция и текущее состояние бенчмарка Dated Brent и семейства индикаторов нефтяной корзины Brent

В настоящее время наиболее влиятельным в мире является сформированный на базе рынка североморской нефти бенчмарк (ценовой эталон) Dated Brent (именуемый также Platts Dated Brent и Brent (Dated)). Начиная с 1987 г. ценовое агентство Platts (входящее сегодня в S&P Global Energy) ежедневно публикует его как оценку (по состоянию на день ее проведения) стоимости одного барреля легкой низкосернистой нефти корзины Брент (Brent basket) на физическом рынке танкерных поставок. До мая 2023 г. эта корзина включала только нефть, добываемую в Северном море. С мая 2023 г. к ней добавлена западно-техасская WTI Midland, близкая по качественным характеристикам. Корзину Brent именуют также корзиной BFOE (редко BFOETM) – по первым буквам названия входящих в нее сортов.

Нефтяной индикатор Dated Brent (являющийся одним из трех бенчмарков мирового рынка нефти) представляет собой абсолютную величину в долларах США за баррель. В отличие от фьючерсного контракта NYMEX WTI (ценового эталона трубопроводной нефти Северной Америки), Dated Brent представляет собой публикуемую ценовым агентством Platts оценку стоимости танкерных партий. Отметим, что именно на морские перевозки приходится подавляющая часть экспортно-импортных операций в мировой торговле данным видом сырья[216].

[216] Ghaddar A., Lawler A. Middle East oil exports drop at least 60% as Hormuz stays mostly closed, data shows [Электронный ресурс] / A. Ghaddar, A. Lawler // Reuters. – 2026. Режим доступа: https://www.reuters.com/business/energy/middle-east-oil-exports-drop-least-60-hormuz-stays-mostly-closed-data-shows-2026-03-16/ (дата обращения: 09.05.2026).

Североморская нефть начала поступать на мировой рынок во второй половине 1970-х годов. Основным рынком сбыта для нее стали страны Европейского экономического сообщества (ЕЭС). Затем значительные объемы стали также поставлять в США. Открытое в 1971 году Brent oilfield (собственно месторождение Брент) было тогда отнесено к категории крупных. Месторождение Brent в равных долях (50:50) принадлежало британской Shell и североамериканской Exxon[217]. Оператором нового месторождения стала Shell[218]. Для ускорения погрузки на танкеры нефти, добытой в прилегающей акватории, в конце 1970-х годов на одном из Шетландских островов в британском секторе Северного моря был построен крупнейший на тот момент в Западной Европе морской нефтяной терминал Sullom Voe. Его оператором стала компания British Petroleum (сегодня BP)[219].

В ноябре 1978 г. по системе трубопроводов Brent system (оператор Shell), терминал начал принимать сырье с месторождения Brent и еще 13 расположенных рядом с ним месторождений, а в декабре того же года – сырье по системе нефтепроводов Ninian system (оператор British Petroleum). Оператором месторождения Ninian от имени 8 собственников выступала американская корпорация Chevron. В августе 1990 г. оба названных потока (Brent grade и Ninian grade), отгружаемые с терминала Sullom Voe, были объединены в «нефтяную смесь Брент» (Brent blend / Brent-Ninian blend / BNB). Достигнув пика в середине 1980-х гг., добыча собственно сорта Brent начала быстро сокращаться: если в 1986 г. ее объем достигал 885 000 б/с, то в 1989 г. – уже 503 000 б/с, а в 1991 – 450 000 б/с[220]. Поставки по системе Ninian system были существенно меньше, но отличались бóльшей стабильностью: 346 000, 374 000 и 324 000 б/с соответственно[221]. Таким образом, нефтяной поток BNB, поступающий на рынок с терминала Sullom Voe, стал крупнейшим нефтяным потоком североморской

---

[217] Horsnell, P. Oil Markets and Prices / P. Horsnell, R. Mabro – Oxford : Oxford University Press, 1993. – 352 p.
[218] Там же.
[219] Там же.
[220] Там же.
[221] Там же.

нефти. При этом общий объем добычи в Северном море (включая норвежский сектор) продолжал расти: более 10 лет он превышал 4 млн б/с (Рисунок 6). Отметим, что значительную часть этих объемов составляли более тяжелые и более сернистые, чем смесь BNB и иные сорта, которые в дальнейшем были включены агентством Platts в корзину Brent.

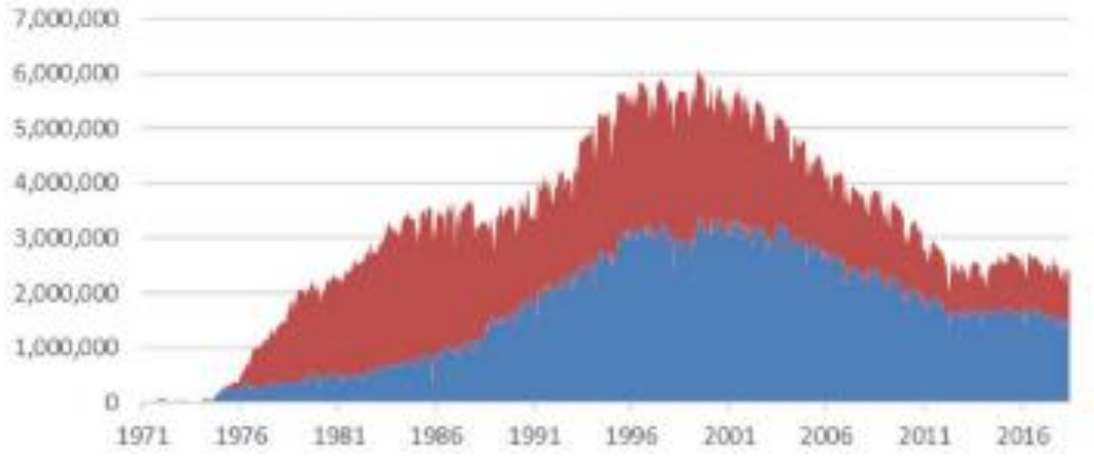


Рисунок 6 – Добыча нефти в норвежском (синий) и британском (красный) секторах Северного моря, б/с (1971–2018 гг.)

Источник: Argus[222].

Что касается корпоративной структуры рынка североморской нефти 1980-х – начала 1990-х гг., то к ее добыче были допущены десятки компаний (так, по состоянию на первую половину 1993 г. доли участия только в месторождениях, поставляющих сырье на терминал Sullom Voe, имели 33 компании из целого ряда стран[223]). Однако доминирующее положение на нём заняли ведущие нефтяные ТНК, которые ранее входили в МНК. Это произошло, во-первых, из-за их высоких долей участия в ключевых месторождениях британского сектора Северного моря: British Petroleum в крупном месторождении Фортис (Forties), Shell и Exxon – в месторождении Brent, Chevron – в месторождении Ninian; и, во-вторых, эти компании стали операторами (a) соответствующих месторождений (Shell – оператором Brent field, Chevron – Ninian field; British Petroleum – Forties field); a

[222] Argus [Электронный ресурс] – 2026. – Режим доступа: https://www.argusmedia.com/ru (дата обращения: 15.01.2026).
[223] Horsnell, P. Oil Markets and Prices / P. Horsnell, R.Mabro – Oxford : Oxford University Press, 1993. – 352 p.

также (б) трубопроводных систем (Shell – оператором Brent system, British Petroleum – Ninian system и Forties system), или же (в) терминалов (British Petroleum – оператором как Sullom Voe, так и Hound Point, с которого производится отгрузка сорта Forties).

До своей приватизации в 1982 г., а затем ликвидации в 1985 г.[224] еще одним крупным продавцом североморской нефти была государственная нефтяная корпорация Великобритании BNOC (The British National Oil Corporation), которая продавала и покупала более четырехсот танкерных партий в год (объемом 500 000 баррелей каждая)[225]. После 1985 г. влияние Exxon, Chevron, BP и Shell на данном рынке стало доминирующим. При этом цены на нём оставались фиксированными до 1988 г.[226]. Основными покупателями североморских сортов выступали НПЗ Западной Европы и Северной Америки. Так, в 1987 г. на долю первых приходилось 66 % всех продаж с терминала Sullom Voe, а вторых – 31,8 %[227], при том, что совокупный объем таких продаж был равен 1,006 млн б/с.

Продажа танкерных партий с североморских терминалов с самого начала их эксплуатации осуществляется на условиях FOB (free on board), зафиксированных в документе INCOTERMS Международной торговой палаты (International Chamber of Commerce – ICC). При этом каждый терминал хранит и отгружает нефть нескольких компаний-собственников сырья. Наличие крупного терминала Sullom Voe, способного отгружать большие объемы нефти, и надежная работа питающих его трубопроводных систем Brent system и Ninian system, наряду со значительными объемами поставок и высоким (и стабильным) качеством, стали решающими факторами, предопределившими в конце 1980-х годов превращение Brent Ninian Blend (BNB) в маркерный сорт североморского бенчмарка. Отметим, что в первой половине указанного десятилетия его очень серьезным конкурентом

---

[224] Bossley, L. Spinning – Like a Circle in a Spiral / L. Bossley // Brent Crude Oil: Genesis and Development of the World's Most Important Oil Benchmark / ed. A. Imsirovic. – London : Palgrave MacMillan, 2023. – P. 27–41.
[225] Verleger, Ph. Brent Is Dated [Электронный ресурс] / Ph. Verleger // P.K.Verleger LLC. – 2018. – Режим доступа: https://www.pkverlegerllc.com/assets/documents/BrentIsDatedFinal.pdf (дата обращения: 10.04.2026).
[226] Horsnell, P. Oil Markets and Prices / P. Horsnell, R. Mabro – Oxford : Oxford University Press, 1993. – 352 p
[227] Там же.

был сорт Forties. Однако транспортно-логистические факторы в очередной раз оказали решающее влияние, определив выбор ключевых участников данного рынка и инфраструктурные организации (Platts, Argus, IPE) в пользу Brent blend.

Свое влияние на формирование Dated Brent оказала и сложившаяся с начала добычи нефти в Северном море практика заключения сделок: оператор нефтеналивного терминала обязан составить позиционный график отгрузки танкерных партий на соответствующий календарный месяц (назовем его «M+2») и направить его продавцам (владельцам нефти, поступающей на терминал) в последний рабочий день календарного месяца M (например, 30 апреля на июнь). Предусмотрено, что на отгрузку стандартной танкерной партии (первоначально стандартной считалась товарная партия 500 000 баррелей ± 5 %, потом 600 000 баррелей ± 1 %, в настоящее время – 700 000 баррелей ± 1 %) отведено трое суток.

Со своей стороны, продавец обязан уведомить покупателя о том, в какие конкретные дни планируется (согласно графику, предоставленному ранее продавцам оператором терминала) отгрузка приобретаемой покупателем танкерной партии, не позднее чем за определенный период до первого дня отгрузки, указав при этом конкретный сорт отгружаемого сырья. Первоначально этот период составлял 15 дней, с 2002 г. – 21 день, с 2012 г. – 25 дней, сегодня – полный календарный месяц до начала соответствующего трехдневного периода (сегодня – не позднее 16:00 по лондонскому времени соответствующего дня).

В настоящее время, если отгрузка запланирована, например, на 25-27 февраля, то такое уведомление должно быть направлено до 25 января. Однако если 25 января приходится на воскресенье, то продавец обязан уведомить о датах отгрузки не позднее пятницы 23 января. Такое уведомление продавца покупателю о датах отгрузки получило название cargo nomination.

С другой стороны, у покупателя танкерной партии североморской нефти существует обязательство за оговоренный период до начала трехдневного периода отгрузки сообщить продавцу название и другие данные танкера, зафрахтованного покупателем для транспортировки данной конкретной партии нефти. Первоначально этот период был равен 7 дням, затем он был увеличен до 10 дней.

Такое уведомление покупателя о названии танкера и данных о нем стали называть vessel nomination.

На рынке североморской нефти сделки, попадающие в интервал между датой, в которую наступает обязательство продавца поставить в известность покупателя о периоде поставки (направить cargo nomination), и датой наступления обязательства покупателя сообщить продавцу данные зафрахтованного им танкера (vessel nomination), стали рассматриваться в качестве сделок «спот» (spot). Сам такой интервал можно условно рассматривать как «спотовый интервал» данного рынка. Окончательно он будет формализован в июле 1990 г. после принятия компанией Shell U.K. Limited «Общих условий совершения сделок» (General Terms and Conditions – GTCs) с нефтью сорта Brent[228]. Согласно этому подходу, до 2002 г. к спотовым не относились сделки, заключенные менее чем за 7 дней до первого дня отгрузки танкера, а после 2002 г. – менее чем за 10 дней до этого дня.

На начальном этапе освоения североморских месторождений участвовавшие в нём нефтяные компании реализовывали добытое сырье по долгосрочным контрактам (long-term contracts). Однако резкие изменения стоимости нефти в 1978-1986 гг. сделали в этот период экономически целесообразным активное использование операций «спот», краткосрочных разовых сделок с единичными товарными партиями с известными в момент ее заключения датами отгрузки.

Ценовая волатильность вызвала потребность в страховании риска неблагоприятного изменения цены нефти. С 1981 г. для этих целей участники североморского рынка начали использовать форвардные контракты[229]. В дату заключения такого контракта стороны фиксировали цену того или иного сорта с

---

[228] Agreement for the Sale of Brent Blend Crude Oil on 15 Day Terms. Part 2. General Conditions [Электронный ресурс] // Shell UK. – 1990. – Режим доступа: https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&opi=89978449&url=https://www.shell.com/business-customers/trading-and-supply/general-trading-terms-and-conditions/_jcr_content/root/main/section/call_to_action/links/item1.stream/1660220692851/b931d33c747087213e9b32577e36e978b1fd1668/suko90-fob-brent15-day1990gtcs.pdf&ved=2ahUKEwi5suP6_fmTAxXbg_0HHekMB98QFnoECB4QAQ&usg=AOvVaw0V3Z_UWLqscY6K0AcuEu73 (дата обращения: 19.04.2026).

[229] Bossley, L. Trading Crude Oil: The Consilience Guide / L. Bossley. – London : Consilience Energy Advisory Group Ltd, 2013. – 202 p.

поставкой в оговоренный календарный месяц, отстающий от текущего не менее чем на два месяца и, как правило, не более чем на 6-9 месяцев, без указания конкретной даты начала периода отгрузки. Если текущий месяц обозначить «М», то ближайшим месяцем поставки по североморскому нефтяному форварду является месяц М+2. При этом, как обычно, дата начала отгрузки конкретного танкера в течение такого месяца М+2 становится известной владельцам нефти (продавцам) в последний день месяца М, а покупателям – после получения в оговоренные выше сроки соответствующего уведомления от продавца.

При получении покупателем уведомления продавца о дате первого дня поставки (cargo nomination) форвард превращался (и превращается сейчас) в спотовый контракт, так как фиксация такой даты (date) является в мировой торговле нефтью важнейшим признаком сделок «спот». Соответственно, спотовый рынок сорта Brent (а затем и одноименной нефтяной корзины) стали называть dated Brent market / dated market, то есть рынком контрактов с известной датой исполнения обязательств по ним («датированных» контрактов). При этом танкерная партия по нему (dated cargo) может быть перепродана и на рынке «спот», а цену по ней вплоть до 1988 г. указывали в виде фиксированной суммы, выраженной абсолютной величиной. Сам форвардный контракт для сорта Brent (FOB Sullom Voe) получил название Cash Brent (сегодня, соответственно, также либо Cash BFOE, редко – Cash BFOETM). В 1985 г. Platts приступило к публикации оценки стоимости форвардного контракта Cash Brent, выраженной абсолютной величиной[230]. И ужу в 1987 г. Platts начало публиковать Dated Brent[231] – выраженную абсолютной величиной ежедневную оценку стоимости легкой низкосернистой нефти сорта Brent с поставкой «сегодня» на рынке стандартных танкерных партий, отгружаемых на условиях поставки FOB Sullom Voe.

---

[230] Riding the wave. The Dated Brent benchmark at 30 years old and beyond [Электронный ресурс] // S&P Global. Platts. – 2018. – Режим доступа: https://s3-ap-southeast-1.amazonaws.com/sp-platts/riding-the-wave.pdf (дата обращения: 10.02.2026).

[231] Dated Brent Price Assessment. Evolution of Dated Brent: a brief history of major changes [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2026. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/our-methodology/price-assessments/oil/dated-brent-price-assessment-explained (дата обращения: 10.02.2026).

Отказ в декабре 1986 г. бывших концессионеров КСА (Exxon, Chevron, Texaco и Mobil) от закупок сырья по цене, установленной Saudi Aramco, побудил саудовскую государственную нефтяную компанию искать новые механизмы фиксации его стоимости. Первые сообщения о принятом в результате решении появились в январе 1988 г.[232], когда стало известно о том, что при поставках своей нефти в разные макрорегионы мира саудиты начали использовать три нефтяных индикатора: ANS (Alaskan North Slope) – для экспорта в США; Dated Brent – при поставках в ЕЭС; Platts Dubai – при поставках в страны АТР. В дальнейшем эти индикаторы станут называть «бенчмарками».

Наличие достаточно обширных рынков форвардных и «спотовых» контрактов и обслуживающих их нефтяных индикаторов, получивших признание наиболее влиятельных продавцов и покупателей физической нефти, открыло путь к запуску в 1988 г. лондонской Международной нефтяной биржей (International Petroleum Exchange – IPE, в настоящее время ICE Futures Europe, дочерней компании североамериканской ICE Group) расчетного фьючерсного контракта ICE Brent Crude futures, базисным активом которого стала нефть сорта Brent (затем нефтяной корзины Brent, в которую в настоящее время входят шесть сортов). При этом сроки обращения фьючерсных контрактов в последние месяцы идентичны аналогичным срокам форвардов Cash Brent. Объем контракта – 1 000 баррелей.

Отметим, что ни текущие (в течение дня) биржевые цены фьючерсного контракта «на Brent», ни «расчетные цены дня», ни «окончательные расчетные цены» серии не используются при заключении договоров купли-продажи физической нефти. Однако на их основе были созданы индексы, которые в дальнейшем стали использовать при построении формулы определения цены танкерных партий. Наибольшее распространение получили два из них. Во-первых, среднее за календарный месяц значение «расчетных цен за день» фьючерсного контракта ICE Brent ближайшей серии (получившее название ICE Brent settlement)

---

[232] Imsirovic, A. Trading and Price Discovery for Crude Oils / A. Imsirovic. – Cham : Palgrave Macmillan Cham, 2021. – 252 p.

и, во-вторых, BWAVE (Brent Weighted Average) ближайшей серии ICE Brent futures – средневзвешенная цена сделок с указанными фьючерсами ближайшей серии, совершенных за предыдущий торговый день. Отметим, что BWAVE может быть рассчитана и для других активных серий ICE Brent.

Подводя итог эволюции контрактной базы североморского рынка с конца 1970-х годов, когда были введены в эксплуатацию первые крупные месторождения, до начала 1990-х годов, необходимо отметить, что на основе рынка долгосрочных контрактов купли-продажи физической нефти (term contracts / long-term contracts) сформировалось три новых рынка североморской нефти:

(1) рынок краткосрочных контрактов купли-продажи физической нефти (рынок «спот»/рынок «датированных» танкерных партий) Dated Brent market;

(2) рынок форвардных контрактов Cash Brent;

(3) рынок фьючерсных контрактов IPE Brent (сегодня ICE Brent).

Процесс формирования контрактной структуры этих рынков был завершен к середине 1990 г. – после принятия компанией «Шелл» Общих правил проведения операций с нефтью Brent (SUKO-90) и слияния Brent и Ninian в нефтяную смесь Brent blend/BNB blend. Принятие единых правил совершения сделок позволило создать общую контрактную основу для всех операций сначала смеси Brent, а затем и всех тех сортов легкой низкосернистой нефти, которые позже будут включены в корзину Brent. Применительно к нефтяному индикатору данного рынка это означало рост ликвидности и, главное, наличие большого количества информационных сигналов, необходимых для формирования любого нефтяного индикатора. К этому времени рынок долгосрочных контрактов североморской нефти перешел на использование нефтяных индикаторов, формируемых за его пределами: на «спотовом» (Dated Brent и дифференциалы), на форвардном (Cash BFOE) и на фьючерсном (ICE Brent settlement и BWAVE). Они стали использоваться как в формулах определения цены по договорам купли-продажи физической нефти, так и для целей хеджирования. Как указывал в сентябре 2020 г. Майк Уиттнер (ICE Group): «По данным “Энерджи интеллидженс”, цена около

78 % всей обращающейся на мировом рынке (то есть экспортируемой) физической нефти, прямо или косвенно, устанавливается “в привязке” к бенчмарку Brent»[233].

Отражением изменения цен на перечисленных выше рынках (1), (2) и (3) стали три типа своп-контрактов, для которых, в свою очередь, сформировались рынки «вспомогательных ПФИ» корзины Brent:

(i) Brent CFDs – своп-контракты, получившие название «контракты на разницу» (contracts for difference), отражающие ожидания активных участников рынка относительно разницы в цене между вторым форвардным контрактом «на Brent» (M2 Cash Brent) и ценами сделок «спот», входящих в «спотовый интервал». Они могут относиться к разным временны́м интервалам, но наибольшее значение на рынке имеют оценки стоимости восьми таких недельных контрактов Platts, используемые этим ценовым агентством в методике проведения оценки нефтяного бенчмарка Dated Brent;

ii) Brent EFPs – своп-контракты, получившие название «обмен фьючерсов на физический контракт» (exchange of futures for physicals), отражающие ожидания активных участников рынка sотносительно разницы в цене между относящимся к одному и тому же месяцу поставки, с одной стороны, форвардным (Cash Brent), а с другой – фьючерсным контрактами «на Brent» (в настоящее время ICE Brent Futures). Отличительной особенностью этого регистрируемого на бирже внебиржевого контракта является фактический переход форварда к стороне, которая ранее была держателем фьючерсов, а фьючерсных контрактов – к стороне, которая ранее была держателем форварда;

iii) Brent DFLs – своп-контракты, получившие название Dated to Frontline, отражающие ожидания относительно разницы между средней за календарный месяц величиной бенчмарка Dated Brent и средним за календарный месяц значением «расчетных цен за день» ближайшей серии фьючерсного контракта ICE

---

[233] Wittner, M. Brent™: the world’s crude benchmark [Электронный ресурс] / M. Wittner // ICE. – 2020. – Режим доступа: https://www.theice.com/insights/market-pulse/brent-the-worlds-crude-benchmark (дата обращения: 10.02.2026).

Brent futures. Как правило, Brent DFLs являются значительно менее востребованными на рынке ПФИ, чем Brent CFDs и Brent EFPs.

Цена каждого из трех перечисленных выше своп-контрактов представляет собой дифференциал (Δ = ± n долларов США за баррель) и, соответственно, может быть как положительной, так и отрицательной величиной.

После возникновения трех рынков своп-контрактов «на Brent» и появления в первой половине 1990-х годов нефтяных индикаторов этих рынков сформировалось семейство тесно связанных между собой индикаторов рынка легкой низкосернистой североморской нефти корзины Brent, получившей впоследствии название the Brent Complex. Схематично the Brent Complex представлена на Рисунке 7 ниже. В основу всей этой системы положен Cash BFOE, ценовой индикатор форвардного рынка нефтяной корзины Brent.

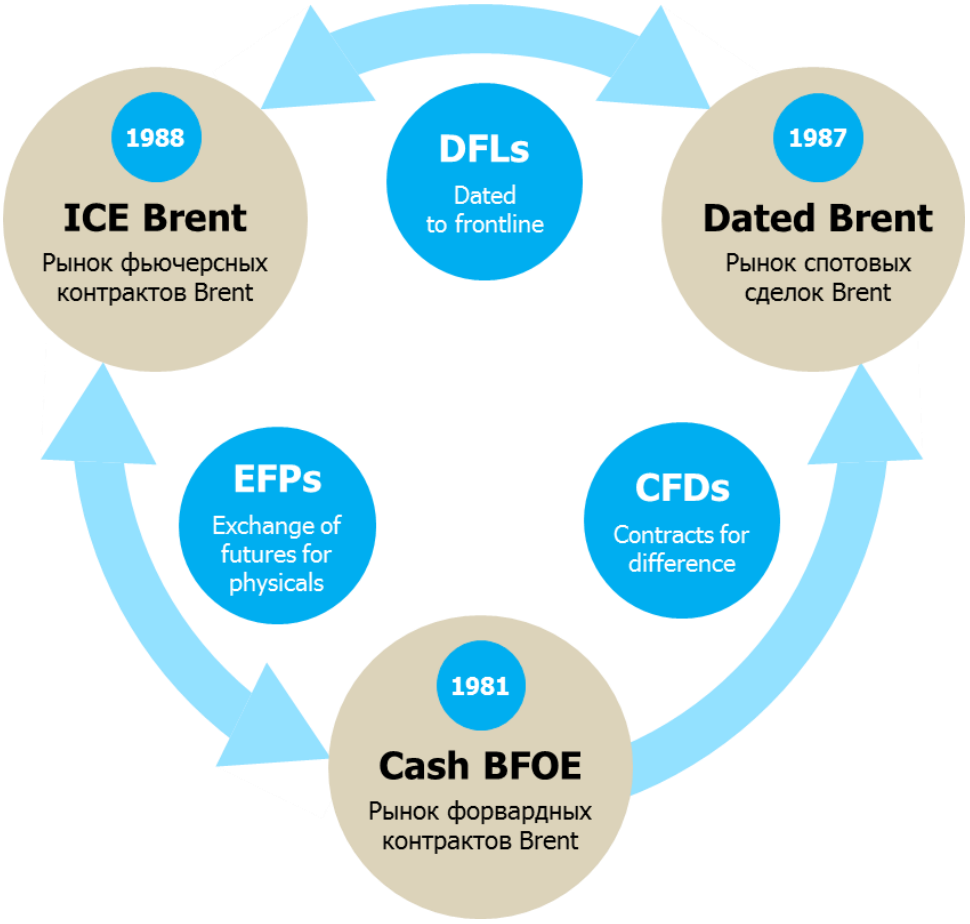


Рисунок 7 – Семейство индикаторов нефтяной корзины Brent

Источник: составлено автором.

В 1990-е гг. семейство ценовых индикаторов нефтяной корзины Brent заняло доминирующее положение на рынке танкерных поставок и, соответственно, во всей международной торговле нефтью. Но к началу XXI века объем добычи смеси Brent существенно сократился. В 2002 г. терминал Sullom Voe отгружал менее 20 танкерных партий в месяц[234]. Следовательно, снизилась и ликвидность форвардного рынка Cash Brent. Это подорвало доверие к североморскому бенчмарку. В апреле 2002 г. Saudi Aramco сообщила об отказе от Dated Brent как основы формулы ОЦР при реализации экспортной саудовской нефти, поставляемой в Западную Европу, и о переходе для этих целей на индикатор BWAVE. Вскоре примеру КСА последовали Кувейт и Иран.

С этого момента всё семейство индикаторов североморской нефти (прежде всего бенчмарк рынка «спот» Dated Brent и индексы на основе форварда Cash Brent и фьючерса ICE Brent crude futures) вступило в период следующих друг за другом реформ, которые продолжаются по настоящее время. Главной причиной является постоянное падение добычи, вызванное истощением соответствующих месторождений. В условиях постоянно повторяющихся кризисов Platts по согласованию с компанией Shell, биржей ICE Futures Europe и другими ключевыми участниками рынка Brent, во-первых, регулярно принимает меры для недопущения снижения числа информационных сигналов, используемых при оценке Dated Brent, и, во-вторых, видоизменяет методику проведения оценки. Главной целью таких реформ является сохранение доверия к североморскому нефтяному бенчмарку.

Решение первой задачи пошло по двум направлениям: (i) за счет увеличения объемов, учитываемых Platts при оценке Dated Brent, то есть создания нефтяной корзины Brent путем добавления новых сортов легкой низкосернистой нефти; (ii) за счет увеличения числа календарных дней в интервале, который Platts признает периодом совершения сделок «спот» на рынке этих сортов (расширение

---

[234] Caumon. F., Bower J. Redefining the Convenience Yield in the North Sea Crude Oil Market [Электронный ресурс] / F. Caumon, J. Bower // The Oxford Institute for Energy Studies. 2004. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2010/11/WPM28-RedefiningtheConvenienceYieldintheNorthSeaCrudeOilMarket-FCaumonJBower-2004.pdf (дата обращения: 10.03.2026).

«спотового интервала»). Что касается второй задачи, то Platts в 2002 г. для оценки Dated Brent начало использовать новый механизм выявления стоимости нефти по одиночным сделкам, внедренный ранее этим агентством в Сингапуре для оценок на рынках АТР[235]. Этот механизм получил название Market on close (MOC).

В рамках первого пути агентство Platts сначала сформировало, а затем стало регулярно расширять нефтяную корзину Brent (Brent basket)[236]. В 2002 г. к смеси Brent Blend были добавлены близкие по качеству сорта: Forties и Oseberg. Согласно обновленным общим условиям совершения компании Shell, продавец имел право отгрузить любой из этих сортов. Величина Dated Brent стала с этого момента определяться ценой самого дешевого из них по состоянию на день проведения оценки. После создания в 2007 году смеси Forties Blend (путем включения марки Buzzard, имеющей более высокое чем в корзине в целом содержание серы) агентство Platts ввело для этой смеси скидку («де-эскалатор за повышенное содержание серы» (sulphur de-escalator). В том же году в корзине Brent появился еще один сорт – Ekofisk[237]. Отличия по качеству (и, соответственно, по стоимости) большинства сортов корзины от Forties вынудили агентство Platts в 2013 году ввести «премии за качество» (quality premiums – QPs) и для Ekofisk, и для Oseberg[238]. Troll, еще один сорт, добываемый в Норвегии (как и указанные выше Ekofisk и Oseberg) был включен в Brent basket в 2018 году[239]. Для него сегодня также предусмотрена «премия за качество».

Проведенные Platts реформы дали агентству возможность более двух десятилетий сохранять объемы североморской корзины на уровне, «достаточном»

---

[235] Jaganathan, J. Gloystein H. World oil price assessor Jorge Montepeque leaves Platts [Электронный ресурс] / J. Jaganathan, H. Gloystein // Reuters. – 2015. – Режим доступа: https://www.reuters.com/article/energy-platts-montepeque/update-2-world-oil-price-assessor-jorge-montepeque-leaves-platts-idUSL4N0XX16520150506 (дата обращения: 10.03.2026).

[236] Цветаев Ю. Эволюция ценового эталона Dated Brent и североморской нефтяной корзины / Ю. Цветаев // Энергетическая политика. – 2022. – № 3(169). – С. 28-41.

[237] Riding the wave. The Dated Brent benchmark at 30 years old and beyond [Электронный ресурс] // S&P Global. Platts. – 2018. – Режим доступа: https://s3-ap-southeast-1.amazonaws.com/sp-platts/riding-the-wave.pdf (дата обращения: 10.02.2026).

[238] Dated Brent Price Assessment. Evolution of Dated Brent: a brief history of major changes [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2026. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/our-methodology/price-assessments/oil/dated-brent-price-assessment-explained (дата обращения: 10.02.2026).

[239] Там же.

(сколь бы субъективным ни было это мнение) для поддержания доверия к мировому нефтяному бенчмарку (Рисунок 8).

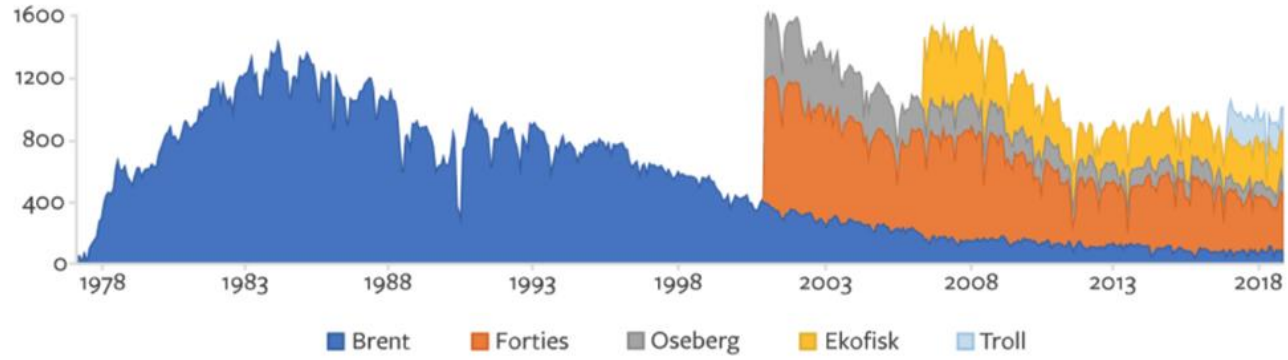


Рисунок 8 – Динамика добычи североморских сортов корзины Brent, тыс. б/с (1978–2018)

Источник: Argus[240]

Отметим, что в 2019 г. ценовое агентство Platts приняло решение помимо сделок на условиях FOB принимать в расчёт и партии пяти североморских сортов, поставляемых в Роттердам на условиях CIF (cost, insurance, freight), однако это не позволило кардинально изменить положение Dated Brent. Причина заключается в том, что добыча указанных сортов корзины Brent неуклонно снижалась: до 707 000 б/с в феврале 2022 г. [241] и до 474 000 б/с в августе 2026 г.[242] Это неизбежно вело к возникновению вопросов относительно репрезентативности ведущего мирового нефтяного бенчмарка. Поэтому уже в декабре 2020 г. Platts объявило о проведении консультаций с участниками рынка о возможности и целесообразности включения в корзину Brent западно-техасской смеси WTI Midland[243]. Отметим, что качественные характеристики WTI Midland заметно отличаются от предусмотренных Нью-Йоркской товарно-сырьевой биржей в

---

[240] Argus [Электронный ресурс] – 2026. – Режим доступа: https://www.argusmedia.com/ru (дата обращения: 15.01.2026).

[241] North Sea benchmark crude oil supply to fall in February [Электронный ресурс] // Reuters. – 2021. – Режим доступа: https://www.reuters.com/markets/commodities/north-sea-benchmark-crude-oil-supply-fall-february-2021-12-30/ (дата обращения: 25.01.2026).

[242] Harvey R. No Brent crude oil cargoes set to load in August, a first for global price benchmark [Электронный ресурс] / R. Harvey // Reuters. 2026. Режим доступа: https://www.reuters.com/business/energy/no-brent-crude-oil-cargoes-set-load-august-first-global-price-benchmark-2026-06-30/ (дата обращения: 02.09.2026).

[243] S&P Global Platts Opens Consultation on Inclusion of WTI Midland Crude in Dated Brent [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2020. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/platts/en/about-platts/media-center/press-releases/2020/120320-platts-opens-consultation-inclusion-wti-midland-crude-dated-brent (дата обращения: 03.01.2026).

условиях фьючерсного контракта NYMEX WTI для нефтяного потока, получившего название WTI Cushing (таблица 7).

Таблица 7 – Качественные характеристики WTI Cushing и WTI Midland

Наименование нефтяного потока	Субъект формирования нефтяного индикатора	Наименование нефтяного индикатора	Плотность (градусы API)	Содержание серы
WTI Cushing	NYMEX	NYMEX WTI	37-42	≤ 0,42 %
WTI Midland (как один из сортов корзины Brent)	Platts	Platts Dated Brent	40-44	≤ 0,20 %

Составлено автором по материалам биржи NYMEX и ценового агентства Platts.

Чтобы обеспечить минимальный уровень доверия к новой методике оценки обновленного бенчмарка, в нее потребовалось внести еще одну новацию – поправочный коэффициент (Freight Adjustment Factor – FAF), применяемый при расчете ставки фрахта при транспортировке через Атлантический океан[244]. Таким образом, авторы реформы Dated Brent, проведенной Platts в 2023 г., стремились уравнять западно-техасский сорт, поставляемый из-за океана в Северо-Западную Европу и североморские сорта. Кроме того, объем стандартной поставочной партии был увеличен с 600 000 баррелей до 700 000 баррелей ± 1 %, что повысило роль более крупных участников прежде всего рынка сорта WTI Midland. Следовательно, выросло влияние на результаты оценки Dated Brent крупнейших нефтяных корпораций США. Решения, предложенные Platts в ходе реформы Dated Brent по транспортно-логистическим вопросам, усложнили и без того громоздкую методику его оценки, но в конечном итоге были приняты наиболее влиятельными участниками рынка расширенной нефтяной корзины, что позволило перейти к решению наиболее сложного для бывшего североморского бенчмарка вопроса:

[244] Platts clarifies WTI Midland Freight Adjustment Factor [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2023. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/our-methodology/subscriber-notes/042023-platts-clarifies-wti-midland-freight-adjustment-factor (дата обращения: 10.02.2026).

вопросу контрактной базы. Ключевое значение для успеха реформы имело принятие компанией Shell, которая с 1990 года является «держателем» Общих условий совершения сделок на рынке легкой низкосернистой нефти Северного моря, нового документа аналогичного содержания, но уже включавшего операции с WTI Midland. Обсуждение и реализация всех этих изменений заняли беспрецедентно много времени – лишь 2 мая 2023 г. появились первые оценки Dated Brent, в основу которых была положена расширенная корзина, включающая 6 сортов: Brent Blend, Forties Blend, Oseberg, Ekofisk, Troll и WTI Midland[245]. В результате методика оценки Cash Brent и, как следствие, Dated Brent стала еще более сложной, что вызывает вопросы ее соответствия задаче формирования этих нефтяных индикаторов (таблица 8).

Таблица 8 – Качественные характеристики сортов нефтяной корзины Brent

Название сорта нефти	Плотность (градусы API)	Содержание серы
Brent Blend	37,5	0,40 %
Forties Blend	38,7	0,64 %
Oseberg	37,8	0,25 %
Ekofisk	38,5	0,19 %
Troll	35,9	0,14 %
WTI Midland	40–44	≤ 0,20 %

Источник: составлено автором по данным ценового агентства Platts[246].

Как было указано выше, помимо расширения корзины маркерных сортов Brent, задача увеличения количества информационных сигналов, используемых для формирования бенчмарка Dated Brent, постоянно требовала удлинения периода оценки (assessment window). Согласно методике Platts, этот период равен «спотовому окну», то есть интервалу, в течение которого сделка на рынке

[245] Platts reflects WTI Midland cargoes in Dated Brent from May 2 [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2023. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/commodity-insights/en/pricing-benchmarks/our-methodology/subscriber-notes/050223-platts-reflects-wti-midland-cargoes-in-dated-brent-from-may-2 (дата обращения: 10.01.2026).

[246] Platts Periodic Table of Oil [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2026. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/platts/plattscontent/_assets/_files/downloads/crude_grades_periodic_table/crude_grades_periodic_table.html (дата обращения: 03.01.2026).

танкерных партий нефтяной корзины Brent рассматривается ценовыми агентствами Platts и Argus в качестве «спотовой» (таблица 9).

Таблица 9 – Период заключения спотовых сделок на рынке Brent

Годы действия	**Календарных дней до начала периода поставки**
1987-2002	7-15 дней
2002-2012	10-21 дней
2012-2015	10-25 дней
2015 – настоящее время	10 дней – месяц

Источник: составлено автором по данным ценового агентства Platts[247].

Сложный для Dated Brent период 2000-2002 гг., кроме изменений, призванных увеличить количество информационных сигналов, на основании которых происходит оценка североморского бенчмарка, привел и к коренному преобразованию подхода Platts к механизмам фиксации и сбора данных и сведений о единичных сделках купли-продажи фактического товара. В 2002 г. ценовое агентство для проведения оценки Dated Brent начало использовать механизм сбора информации «в момент закрытия рынка» (Market on Close – MOC или Platts MOC), который стал основой при получении такой информации, оттеснив на второй план опросные методы, доминировавшие ранее. Это кардинальным образом изменило порядок проведения оценки североморского бенчмарка. Принципы отбора и использования такой информации изложены в материалах Platts, посвященных методике проведения оценки Dated Brent.

Ключевыми концептуальными основаниями построения MOC как механизма выявления стоимости нефти по единичным сделкам в трактовке Platts являются: (1) приоритет данных о фактически заключенных сделках (trades) над данными о проявленной заинтересованности, не завершившейся заключением сделок (заявки на покупку/продажу – bids/offers); (2) приоритет данных,

[247] Riding the wave. The Dated Brent benchmark at 30 years old and beyond [Электронный ресурс] // S&P Global. Platts. – 2018. – Режим доступа: https://s3-ap-southeast-1.amazonaws.com/sp-platts/riding-the-wave.pdf (дата обращения: 10.02.2026).

выраженных абсолютными величинами, над относительными величинами; (3) учет ожиданий рынка, отражением которых считается «форвардная кривая» (контанго или бэквордация); (4) тезис о том, что говорить о стоимости сырьевого товара (в нашем случае – барреля одного из сортов нефтяной корзины Brent) имеет смысл лишь применительно к какому-то конкретному моменту; следовательно, необходима оценка, отражающая стоимость нефти, зафиксированная в определенном временно́м интервале (то есть считается, что цена нефти является «функцией времени»). В случае с корзиной Brent этот интервал был определен следующим образом: с 16:00 до 16:30 по лондонскому времени. Соответственно, на мировом рынке нефти и нефтепродуктов интервал с 16:00 до 16:30 по лондонскому времени принято называть «окном Platts» для определения величины Dated Brent. В течение этого времени среди отобранных им потенциальных продавцов и покупателей на внебиржевой электронной платформе eWindow агентство Platts проводит закрытые по составу участников и открытые по форме подачи заявок двойные встречные аукционы по контрактам, входящим в семейство индикаторов the Brent Complex, включая контракты «спот», по которым происходит купля-продажа реальных танкерных партий сортов корзины Brent. Из-за крайне небольшого количества заключенных сделок Platts для целей проведения оценки Dated Brent активно использует величины, отраженные и в поданных заявках на покупку и на продажу (bids/offers) по всем видам контрактов.

В качестве площадки, на которой продавцы и покупатели фиксируют заявки на продажу и покупку, а также сами сделки, названное ценовое агентство использует работающую в режиме реального времени электронную платформу eWindow. Таким образом, метод получения данных о цене по единичным сделкам, которые необходимы для выявления стоимости нефти с поставкой «сегодня», во многом заимствован Platts у товарных бирж и представляет собой внебиржевой двойной встречный непрерывный аукцион с несколькими продавцами и несколькими покупателями. Контракты стандартизированы, что также является заимствованием из практики биржевых торгов. Важнейшее отличие в том, что на экране электронной торговой системы отображаются наименования

потенциальных продавцов и потенциальных покупателей, то есть аукцион не является анонимным[248].

При проведении оценки бенчмарка Dated Brent агентство Platts собирает данные о цене форвардных контрактов Cash Brent трех ближайших серий M1, M2, M3; ценах заявок и сделок с танкерными партиями с конкретными марками корзины Brent как на условиях поставки FOB, так и на условиях поставки CIF; по своп-контрактам, календарным спредам и дифференциалам корзины Brent. При этом для разных сегментов рынка Brent время прекращения приема заявок в системе eWindow различно. После «закрытия» в 16:30 по лондонскому времени «окна Platts» в электронной торговой системе eWindow агентство приступает к проведению оценки Dated Brent. Сначала проводится оценка стоимости форвардных контрактов (Cash Brent) и «контрактов на разницу» (Brent CFDs)[249]. На основе этих данных Platts рассчитывает North Sea Dated strip – абсолютную величину, представляющую собой среднее арифметическое ценовых ожиданий рынка в «спотовом» интервале (то есть 10 – M+1 от даты проведения такой оценки) относительно стоимости барреля нефти корзины Brent (самой дешевой на дату поставки марки, входящей в нефтяную корзину). Исходным для расчета North Sea Dated strip является цена второго ближайшего форвардного контракта Cash Brent M2 (например, если оценка проводится в январе, предполагается, что отгрузка танкерной партии по такому форварду должна быть произведена в апреле). Из цены [к цене] Cash Brent M2 последовательно вычитают [прибавляют] цены своп-контрактов [скидки/надбавки] Brent CFDs (contracts for difference) для восьми рабочих недель (в нашем случае: январь – февраль – начало марта), начиная с недели проведения оценки. Полученные цены образуют «форвардную кривую», охватывающую «спотовый» интервал, что дает возможность оценить стоимость

[248] Barret, C. Brent prices: impact of PRA methodology on price formation [Электронный ресурс] / C. Barret // Oxford Institute for Energy Studies. – 2012. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/publications/brent-prices-impact-of-pra-methodology-on-price-formation-2/ (дата обращения: 02.01.2026).
[249] Там же.

барреля самой дешевой марки корзины Brent для танкерных партий, первым днем периода отгрузки которых является соответствующая дата.

Затем вновь в «спотовом» интервале проводится оценка дифференциала, величина которого отражает отклонение от North Sea Dated strip цен «физического» рынка «спот» корзины Brent. После этого из цен Oseberg, Ekofisk и Troll (если данные или сведения о них используются в эту дату проведения оценки) вычитают соответствующие «надбавки за качество» Platts. Применительно к Forties Blend (если эта смесь попадает в текущую оценку) учитывают «скидку за повышенное содержание серы».

На завершающем этапе Platts проводит вычисление Dated Brent, прибавляя к North Sea Dated strip (либо вычитая из него) дифференциал, полученный для самой дешевой марки корзины Brent[250]. Таков механизм перехода от полученных ценовым агентством Platts данных о заключенных сделках с исполнением в будущем к величине, используемой в формулах определения цены по договорам купли-продажи нефти с поставкой «сегодня».

Применяемая в настоящее время методика оценки в максимальной степени использует возможности семейства ценовых индикаторов нефтяной корзины Brent, начиная с индексов на основе форвардного контракта Cash Brent и своп-контрактов Brent CFDs и кончая индексами на основе фьючерса ICE Brent Crude futures. Именно благодаря разветвленному семейству the Brent Complex происходит переход от цен будущих периодов к цене с поставкой «сегодня».

При сравнении решений, использованных при формировании NYMEX WTI и Dated Brent, двух ведущих бенчмарков мирового рынка нефти, необходимо указать на кардинальные отличия первых от вторых, вызванные прежде всего транспортно-логистическими различиями. Применение разветвленной трубопроводной системы, наличие большого числа продавцов и покупателей и близость структуры спотовых и фьючерсных контрактов в США позволили североамериканскому рынку в качестве основы формулы определения цены по

---

[250] Там же.

сделкам купли-продажи физической нефти использовать фьючерс NYMEX WTI. Для международного рынка поставок нефти по морю этот путь оказался невозможен в силу принципиально иных условий совершения операций на нем, что сделало необходимым создание сложной системы выявления цены товара с поставкой «сегодня» на основе данных и сведений как о совершенных сделках с исполнением в будущем, так и о намерениях участников рынка совершить такие сделки. Создание такой системы предусматривает наличие крупного нефтяного потока, пользующегося спросом на целевых рынках; унифицированной контрактной основы для совершения сделок с ним; наличия механизма фиксации цены по единичным сделкам; а также инфраструктурной организации, обладающей механизмом выявления цены товара по единичным сделкам и методикой описанного выше выявления цены товара с поставкой «сегодня» и регулярно публикующей результаты для использования участниками целевых рынков полученных величин. По оценкам специалистов, в 2023 г. около ¾ российского экспорта нефти приходилось на танкерные перевозки[251]. В связи с этим именно опыт формирования, реформирования и текущего функционирования нефтяного бенчмарка Dated Brent и всего семейства ценовых индикаторов корзины Brent представляет наибольший интерес с точки зрения его потенциального использования при создании отечественных ценовых индикаторов российских экспортных сортов нефти. С нашей точки зрения, важнейшим в этом опыте представляется, во-первых, используемый ценовым агентством Platts механизм генерации и сбора данных о таких разовых заключенных сделках, равно как и о намерениях потенциальных продавцов и покупателей их заключить и, во-вторых, механизм трансформации данных об уже заключенных, но не исполненных сделках с танкерными партиями, в оценку стоимости нефти с поставкой «сегодня».

Что касается текущего состояния бенчмарка Dated Brent, то его реформа, завершенная в мае 2023 г. и предусматривавшая включение в корзину Brent

---

[251] Громов, А. И. Россия на мировом рынке нефти: новые вызовы и новые возможности [Электронный ресурс] / А. И. Громов // Институт энергетики и финансов – 2024. – Режим доступа: https://fief.ru/media/presentations/rossiya-na-mirovom-rynke-nefti-novye-vyzovy-i-vozmozhnosti/ (дата обращения: 09.04.2026).

западно-техасской смеси WTI Midland, стала вынужденным ответом на кризисные явления, вызванные постоянным снижением добычи сортов, входящих в североморскую корзину, результатом чего стало падение доверия к Dated Brent. Предусмотренные изменения призваны разрешить накопившиеся проблемы, однако успех проведенных реформ не гарантирован. Серьезным препятствием для него является несовпадение целевых рынков североморских сортов и значительной части WTI Midland, поставки которого в страны ЕС могут существенно колебаться в зависимости от текущей конъюнктуры. При этом доминирование западно-техасской смеси при определении величины Dated Brent[252], которое неоднократно наблюдалось, по крайней мере, до начала в феврале 2026 года войны на Среднем и Ближнем Востоке, ведет к стабилизации спреда между Dated Brent и NYMEX WTI. Это лишает участников рынка возможности оценить величину реального пространственного арбитража между рынками Западной Европы и Северной Америки. Подобное изменение может означать, с одной стороны, трансформацию Dated Brent в лишенный географической привязки усредненный индикатор Атлантического бассейна, что резко ограничит его применимость на рынках других макрорегионов, а с другой – окончательную консервацию NYMEX WTI в качестве бенчмарка регионального североамериканского рынка трубопроводной нефти. В этих условиях возрастает мотивация участников других рынков к формированию индикаторов, не имеющих прямой и жесткой «привязки» к Dated Brent и NYMEX WTI. Это создает потенциальную возможность активизации в настоящее время усилий по созданию отечественных ценовых индикаторов российских экспортных сортов нефти.

Анализ того, в какой степени факторы, влияющие на возможности создания нефтяных индикаторов, проявили себя при их формировании на основе сортов WTI и Brent в 1980-е годы, показал, что и WTI, и Brent в этот период представляли собой крупные потоки жидкого углеводородного сырья стабильного качества,

---

[252] Mccartney, G., Somasekhar, A. US crude dominates Dated Brent benchmark as shale exports boom [Электронный ресурс] / G. Mccartney, A. Somasekhar // Reuters. – 2024. – Режим доступа: https://www.reuters.com/markets/commodities/us-crude-dominates-dated-brent-benchmark-shale-exports-boom-2024-06-12/ (дата обращения: 04.02.2026).

относящегося к легкой низкосернистой нефти, премиальной в тот период. Оценивая удаленность от целевых рынков, необходимо отметить, что североморские месторождения были крайне удачно расположены относительно потребителей в странах Северо-Западной Европы, чего нельзя сказать применительно ко второму основному направлению тогдашних поставок – США. Добыча WTI, в свою очередь, велась в непосредственной близости от НПЗ, расположенных на берегу Мексиканского залива, при том что расстояние до НПЗ Среднего Запада США также благоприятствовало поставкам в указанном направлении. Что касается транспортно-логистических факторов, то недостаточные для самообеспечения объемы добычи в США и фактический запрет на экспорт нефти за пределы Северной Америки исключали возможность экспорта WTI, что способствовало созданию разветвленной системы транспортировки данного сорта американским НПЗ. Данное обстоятельство предопределило материковый характер NYMEX WTI. Что касается Brent и других североморских сортов, то морской характер добычи создал условия для их поставок практически в любую точку мира, а близость ЕЭС – крупнейшего в течение многих десятилетий импортера нефти – обеспечивала широкие возможности по укреплению своих позиций, в том числе в такой сфере, как ценообразование на мировом рынке нефти. Что касается доступности маршрутов поставки, морских акваторий, ключевых судоходных каналов и доступа к трубопроводам и танкерному флоту, то ни у WTI, ни у Brent с момента создания NYMEX WTI и Dated Brent таких проблем не возникало. Важной особенностью и внутреннего американского, и североморского нефтяных рынков являлось существование на них общепризнанных правил совершения сделок (для Brent они были созданы в 1990 году). Это существенно облегчило создание ценовых индикаторов, обслуживающих указанные рынки нефти. Наконец, и в США, и в Великобритании к началу 1980-х годов активно функционировали ценовые агентства и товарные биржи, имевшие опыт работы на рынке нефти, равно как и опыт взаимодействия с его наиболее влиятельными участниками. Изложенное выше позволяет сделать вывод о том, что в целом и

применительно к WTI, и применительно к Brent в 1980-е годы сложились условия, благоприятствующие созданию ценовых индикаторов указанных сортов.

Проведенный в настоящей главе сопоставительный анализ индикаторов мирового рынка нефти, включая бенчмарки NYMEX WTI и Dated Brent, показал, что:

1. Неоднородность нефти как товара и, соответственно, необходимость стоимостной дифференциации различных ее сортов предопределила использование нефтяных индикаторов двух видов: (1) относительно немногочисленной группы величин, выраженных абсолютной величиной, и (2) более многочисленной группы, элементы которой выражены относительными величинами и представляют собой либо дифференциал (надбавку [премию]/скидку [дисконт]) относительно такой абсолютной величины, либо разницу (спред) между такими абсолютными величинами.

2. Исследование практики применения индикаторов мирового рынка нефти показало, что важнейшей их функцией является использование таких величин участниками рынка в формуле определения цены в договорах купли-продажи данного вида сырья. В настоящей работе они обозначены как «формульные» нефтяные индикаторы. Однако высокая степень либерализации указанного рынка и, как следствие, дефицит достоверной и верифицируемой информации о его состоянии, включая такой ключевой показатель, как стоимость товарных партий, обусловили необходимость создания субъектами формирования и администрирования нефтяных индикаторов большого числа величин, которые применяются ими исключительно для целей создания «формульных». Такие нефтяные индикаторы в настоящей работе классифицированы как «служебные».

Между величинами обеих указанных выше групп существуют устойчивые функциональные взаимосвязи: для формирования большого числа «формульных» нефтяных индикаторов (включая нефтяные бенчмарки) необходимо использование «служебных». При этом в качестве и «формульных», и «служебных» могут выступать нефтяные индикаторы, выраженные как абсолютной, так и относительной величиной, как публикуемые ценовыми агентствами, так и товарно-

сырьевыми биржами. На этом основании сделан вывод о том, что ценовые индикаторы мирового рынка нефти представляют собой сложную совокупность взаимосвязанных элементов, которая существует как единое целое, основная функция которой заключается в выявлении стоимости различных сортов нефти и соотношений между ними для целей использования таких величин его участниками при фиксации цены в договорах купли-продажи данного вида сырья. Таким образом, изучение практики функционирования ценовых индикаторов мирового рынка нефти позволяет сделать вывод о том, что они представляют собой не просто множество не связанных между собой величин, а целостную систему, отдельные элементы которой, отражая состояние рынка в той или иной точке или в тот или иной момент, в масштабах мирового рынка нефти в целом имеют практический смысл лишь в рамках их совокупности.

3. Исследование также показало иерархический принцип организации системы ценовых индикаторов мирового рынка нефти. В ее ядре находятся три нефтяных бенчмарка (Platts Dated Brent, NYMEX WTI, Platts Dubai), используемые участниками рынков в качестве базового элемента формулы определения цены основных объемов сырья, реализуемого на мировом рынке нефти. Важную, но в целом ограниченную роль играют дифференциалы, используемые при формировании Официальных цен реализации государственных нефтяных компаний Мексики и ряда стран ОПЕК. Остальные нефтяные индикаторы можно отнести к крайне многочисленной периферии системы.

4. На основании анализа принципов функционирования и формирования ценовых индикаторов мирового рынка нефти выделено несколько классов таких величин. Исходя из их функциональных и институциональных особенностей, разработано три типа классификации индикаторов мирового рынка нефти: во-первых, по форме представления они делятся на индикаторы, выраженные абсолютной величиной, и индикаторы, выраженные величиной относительной; во-вторых, с точки зрения их места в формульной модели фиксации стоимости товарных партий нефти – на используемые участниками рынков для этих целей («формульные») и своего рода «служебные», которые применяются лишь при

построении нефтяных индикаторов их администраторами, и, в-третьих, с точки зрения субъектов их формирования и администрирования – на (i) публикуемые ценовыми агентствами, (ii) публикуемые товарными биржами и (iii) устанавливаемые государственными нефтяными компаниями ряда нефтедобывающих стран в директивном порядке.

5. После того как Dated Brent и NYMEX WTI стали использоваться в качестве основы формулы цены на мировом рынке нефти, а также по мере усложнения самого этого рынка, на основе нефтяных потоков, на базе которых были сформированы названные бенчмарки, и в тесной связи с такими потоками появились семейства нефтяных индикаторов, которые стали использовать не только при заключении договоров купли-продажи физической нефти, но и при страховании риска неблагоприятного изменения ее цены, а в случае Dated Brent – и при формировании самого этого бенчмарка.

6. С момента создания в 1980-е и Dated Brent, и NYMEX WTI прошли через целый ряд кризисов, потребовавших от субъектов их формирования активных усилий по преодолению возникавших проблем путем реформирования названных индикаторов, продемонстрировавших по состоянию на сегодняшний день высокую степень устойчивости и сохранивших ведущие позиции на мировом рынке нефти. При этом использование NYMEX WTI по-прежнему в значительной мере ограничено североамериканским рынком трубопроводной нефти, а Dated Brent из индикатора, основанного на североморской корзине, попал в зависимость от выросших танкерных поставок в ЕС сорта WTI Midland. Это последнее обстоятельство в перспективе способно создать ограничения для его использования за пределами Атлантического бассейна. В этих условиях возрастает мотивация участников других рынков к формированию индикаторов, не имеющих прямой и жесткой «привязки» к Dated Brent и NYMEX WTI. Это создает потенциальную возможность активизации в настоящее время усилий по формированию отечественных ценовых индикаторов российских экспортных сортов нефти.

7. Изучение NYMEX WTI и Dated Brent показало существенную разницу принципов формирования названных нефтяных индикаторов, вызванную различиями в практике функционирования континентального рынка трубопроводной нефти Северной Америки и международного рынка танкерных поставок по морю. В первом случае близость контрактной структуры спотового и фьючерсного рынков сорта WTI Cushing позволяет использовать фьючерс NYMEX WTI и индексы на его базе в качестве основы формулы цены в контрактах купли-продажи физической нефти. Во втором случае необходима сложная система выявления стоимости товара с поставкой «сегодня» на основе данных и сведений как о совершенных сделках с исполнением в будущем, так и о намерениях участников рынка совершить такие сделки. Следствием этого является сложная структура семейства ценовых индикаторов нефтяной корзины Brent и крайне громоздкая методика проведения оценки нефтяного бенчмарка Dated Brent.

Использование трубопроводного транспорта и равномерный характер поставки сырья покупателю в течение календарного месяца позволили Нью-Йоркской товарно-сырьевой бирже (NYMEX) создать фьючерсный контракт, близкий по своей структуре к поставкам на рынке «спот». Это, в свою очередь, дало возможность использования ценовых индексов на основе цены указанного производного финансового инструмента в контрактах купли-продажи физической нефти как сорта WTI, так и других североамериканских сортов.

С другой стороны, при использовании морского транспорта на рынке североморской нефти потребовалось создание иной модели выявления стоимости товарных партий с поставкой «сегодня»: модели использования форвардных кривых форвардного и спотового рынков. Таким образом, различия в транспортно-логистической архитектуре двух указанных рынков предопределили различия в обслуживающих их ключевых нефтяных индикаторах.

ГЛАВА 3
ПЕРСПЕКТИВЫ ФОРМИРОВАНИЯ ОТЕЧЕСТВЕННЫХ ЦЕНОВЫХ ИНДИКАТОРОВ РОССИЙСКИХ ЭКСПОРТНЫХ СОРТОВ В УСЛОВИЯХ ФРАГМЕНТАЦИИ ТРАНСПОРТНО-ЛОГИСТИЧЕСКОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ МИРОВОГО РЫНКА НЕФТИ

3.1 Риски, связанные с использованием Россией иностранных нефтяных индикаторов и потенциал создания отечественного нефтяного индикатора в условиях фрагментации транспортно-логистической инфраструктуры мирового рынка нефти

В течение первых лет с момента выхода отечественной нефти на международный рынок в конце 1950-х годов основным направлением экспортных поставок являлись страны Совета экономической взаимопомощи (СЭВ), прежде всего восточноевропейские. Стоимость товарных партий определялась межгосударственными соглашениями между странами – членами организации. При поставках за пределы СЭВ советские внешнеторговые объединения определяли стоимость продаваемого сырья на основе двусторонних договоренностей с покупателями[253] и не следовали решениям крупнейших нефтяных ТНК, ранее входивших в МНК. Освоение месторождений Западной Сибири привело к резкому росту добычи нефти в нашей стране: с 353 млн тонн в 1970 г. до 603 млн тонн в 1980 г.[254] и, как следствие, к значительному увеличению не только внутреннего потребления и потребления в странах СЭВ, но и поставок за пределы этого международного экономического объединения. Учитывая географическую близость, значительные объемы потребления нефтепродуктов и хроническую энергодефицитность Западной и Центральной Европы (за исключением Норвегии и Великобритании), именно этот регион стал основным

[253] Yergin, D. The Prize: The epic quest for oil, money, and power / D. Yergin. – New York: Simon & Schuster, 1991. – 877 p.
[254] СССР в цифрах в 1981 году: краткий статистический сборник / ЦСУ СССР. – Москва: Финансы и статистика, 1982. – 223 с.

направлением экспортных поставок нефти из нашей страны – как трубопроводных, так и танкерных. После того как в конце 1980-х – начале 1990-х была сформирована современная модель мирового нефтяного рынка и присущая ей ныне действующая система нефтяных индикаторов, ключевым индикатором сначала нефтяного рынка ЕЭС, а затем всего Атлантического бассейна стал североморский бенчмарк Dated Brent агентства Platts. Соответственно, с начала 1990-х годов российские компании стали использовать именно его при определении стоимости своих поставок на экспорт, включая танкерные партии, поставляемые из портов Балтийского и Черного морей. Ключевыми для отечественного экспорта стали североморский и средиземноморский рынки нефтяного сырья. Крупнейшим экспортным нефтяным потоком Российской Федерации стала смесь различных сортов, добываемых в Западной Сибири и Поволжье, по названию Уральских гор получившая на международном рынке наименование «Юралс» (Urals). Поставки иных марок нефти существенно уступали и уступают ему по объемам реализации за рубежом. При этом, несмотря на то, что по качеству «Юралс» представляет собой сернистую нефть средней плотности, то есть существенно отличается от североморской нефти (легкой и низкосернистой) корзины Brent, в договорах купли-продажи не только «Юралс», но и всей российской нефти, поставляемой в западном направлении, в основу формулы определения ее цены были положены нефтяные индикаторы именно этой корзины. При определении размера надбавок/скидок для этого сырья относительно бенчмарка Dated Brent также было принято ориентироваться на оценки данных величин агентством Platts: Urals (Rotterdam) и Urals (Mediterranean). Это было вызвано тем, что именно роттердамский и средиземноморский рынки являлись для «Юралс» основными.

Таким образом, более 50 лет основные объемы отечественного нефтяного экспорта направлялись в страны зарубежной Европы. В связи с этим в формулах определения цены договоров купли-продажи по всем поставкам в западном направлении использовался ведущий мировой нефтяной бенчмарк Dated Brent агентства Platts, занимающий доминирующее положение в Европе, Северной и Западной Африке, и дифференциалы к нему, также публикуемые ценовым

агентством Platts. Учитывая важность нефтяной смеси «Юралс» для рынков Северо-Западной Европы и Средиземноморья, в системе торгов Platts в электронной системе eWindow в интервале, известном как «окно Platts», на базисах поставки CIF Rotterdam (Нидерланды) и CIF Augusta (Италия) проводились торги на полные танкерные партии указанного сорта, данные о которых служили одной из составляющих оценки дифференциала между оценкой стоимости североморской корзины Brent и стоимостью «Юралс» на рынках Северо-Западной Европы и Средиземноморья соответственно. Результатом служил целый ряд оценок агентством Platts цен ведущего отечественного экспортного сорта, включая указанные выше оценки Urals (Rotterdam) и Urals (Mediterranean). В их числе можно было найти величины, выраженные в рублях, в частности, Urals CIF Rotterdam и Urals CIF Augusta. Имея доступ к этим оценкам, участники рынка «Юралс» в Атлантическом бассейне могли выбрать варианты формулы определения цены в договоре купли-продажи физической нефти. При этом в любом случае стоимость «Юралс» являлась производной от оценки спотовой цены самого дешевого (на соответствующую дату) сорта нефтяной корзины Brent, проводимой в Лондоне агентством Platts. Аналогичная оценка этого же агентства самого дешевого сорта корзины Platts Dubai, но проводимая в Сингапуре, лежит в основе дисконтов стоимости российского сорта ВСТО, поставляемого в страны Дальнего Востока. Сами эти дисконты ценовое агентство устанавливает относительно своего бенчмарка Platts Dubai.

Иная ситуация наблюдается в российской налоговой системе применительно к обложению доходов отечественной нефтяной отрасли, которая в своей работе ориентирована на оценки стоимости смеси «Юралс» ценового агентства Argus, главного конкурента Platts. Порядок расчета средней цены основного экспортного сорта РФ определяет постановление Правительства России № 155 от 26.02.2013 (далее «ПП-155»)[255]. Согласно документу, министерство экономического развития

[255] Постановление Правительства РФ от 26 февраля 2013 г. N 155 «О порядке мониторинга цен на нефть сырую марки “Юралс”, а также о признании утратившим силу постановления Правительства Российской Федерации от 28 марта 2012 г. N 251» [Электронный ресурс] // Компьютерная справочная правовая система ГАРАНТ – 2026. – Режим доступа: https://base.garant.ru/70325990/ (дата обращения: 10.04.2026).

России на основе «публикуемых цен» агентства Argus (до января 2024 г. речь шла о Urals NWE и Urals Med Aframax, производных величинах от индикатора North Sea Dated) рассчитывает их среднее арифметическое за период с 15-го числа каждого календарного месяца по 14-е число следующего календарного месяца. Исходя из полученной величины рассчитывалась налоговая база отечественных нефтяных компаний. Свои оценки дифференциалов Urals NWE и Urals Med Aframax агентство Argus проводило на условиях поставки CIF Rotterdam или CIF Augusta.

Ситуация кардинально изменилась в декабре 2022 г., когда в силу вступил запрет на импорт поставляемой по морю российской нефти, введенный правительствами стран-членов ЕС. Кроме того, их резидентам были запрещены, в частности, любые морские перевозки и страхование экспортируемой Россией нефти и нефтепродуктов, если цена их реализации превышает так называемый «ценовой потолок» (price cap), установленный рядом инициаторов указанного запрета из «Группы семи». В 2023 г. страны ЕС, получавшие поступающую из РФ нефть по северному направлению трубопровода «Дружба», приняли решение об отказе от ее импорта[256]. В результате объем экспорта из России в ЕС резко сократился. Если в течение 15 лет (2005-2019), согласно данным статистического управления Евросоюза, РФ поставляла в ЕС 2,65-3,58 млн б/с (132,5-178,8 млн т в год)[257], то в январе 2023 г., по оценкам МЭА, эти объемы составили лишь 0,6 млн б/с[258]. Вступивший в силу в 2022 г. практически полный запрет для покупателей из ЕС на приобретение российской нефти, транспортируемой по морю, означал закрытие роттердамского и средиземноморского рынков для

---

[256] Пархоменко, Г. Польский НПЗ заявил о прекращении поставок российской нефти [Электронный ресурс] / Г. Пархоменко // Российская газета. – 2023. – Режим доступа: https://rg.ru/2023/02/25/polskij-npz-zaiavil-o-prekrashchenii-postavok-rossijskoj-nefti.html (дата обращения: 15.03.2026).

[257] EU crude oil imports and supply cost [Электронный ресурс] // European Commission. – 2022. – Режим доступа: https://wayback.archive-it.org/12090/20220915190726/https://energy.ec.europa.eu/data-and-analysis/eu-crude-oil-imports-and-supply-cost_en (дата обращения: 09.01.2025).

[258] Average Russian oil exports by country and region, 2021-2023 [Электронный ресурс] // IEA (International Energy Agency). – 2024. – Режим доступа: https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/russian-total-oil-exports-january-2022-january-2023 (дата обращения: 10.01.2026).

экспорта из РФ. В результате поставки из российских портов Балтийского и Черного морей были перенаправлены на азиатские рынки.

Благодаря этому экспорт из России в КНР в 2024 г. достиг рекордных 108,5 млн тонн нефти[259]. Что касается Индии, то если всего несколько лет назад индийские НПЗ не перерабатывали российскую нефть, то уже в 2024 г. на поставки из РФ приходилось уже 36 % всего нефтяного импорта этой южноазиатской страны (87,5 млн тонн из 240,54 млн тонн)[260]. В марте 2025 г. из общего объема закупок Индией за рубежом данного вида сырья, превысившего 5,4 млн б/с, на долю нефти из России приходились те же 36 %. При этом на долю Ирака и КСА (занимавших второе и третье места среди ведущих иностранных поставщиков) приходилось 17 % и 11 % соответственно[261]. После угроз со стороны США индийские НПЗ в начале 2026 года резко сократили закупки нефти, добываемой в нашей стране, а после получения разрешения США на возобновление поставок резко нарастили их весной 2026 г.: в марте 2026 года они выросли до 2,1 млн б/с против 1,1 млн б/с в феврале того же года[262]. В июне и июле 2026 года этот показатель составил 2,73 млн б/с и 2,79 млн б/с соответственно[263].

Данные изменения оказали существенное влияние на всю международную торговлю нефтью. В связи с этим особую актуальность приобрела необходимость корректировки, а в перспективе и пересмотра существующей практики использования нефтяных индикаторов иностранных ценовых агентств при определении цены российского экспорта для целей налогообложения. Именно эта задача приобрела сегодня наибольшую актуальность, так как ее решение позволит

---

[259] Россия в 2024 году поставила в Китай рекордные 108,5 млн тонн нефти [Электронный ресурс] // Финмаркет. – 2025. – Режим доступа: https://www.finmarket.ru/news/6326808 (дата обращения: 10.02.2026).

[260] Индия в 2024 году нарастила импорт нефти на 2,3%, на РФ пришлось 36% поставок [Электронный ресурс] // Интерфакс. – 2025. – Режим доступа: https://www.interfax.ru/world/1012981 (дата обращения: 10.01.2026).

[261] ОПЕК: Индия в марте нарастила долю поставок нефти из России [Электронный ресурс] // ТАСС. – 2025. – Режим доступа: https://tass.ru/ekonomika/23940371 (дата обращения: 21.01.2026).

[262] Mohanty, S. India's Russian crude imports set to rise after US sanctions waiver extension [Электронный ресурс] / S. Mohanty // S&P Global Energy – 2026. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/energy/en/news-research/latest-news/crude-oil/042126-indias-russian-crude-imports-set-to-rise-after-us-sanctions-waiver-extension (дата обращения: 29.05.2026).

[263] Russell, C. Column: China boosts imports of Russian crude, stymieing India's refiners [Электронный ресурс] / C. Russell // Reuters. – 2026. – Режим доступа: https://www.reuters.com/commentary/reuters-open-interest/china-boosts-imports-russian-crude-stymieing-indias-refiners-2026-08-20/ (дата обращения: 24.08.2026).

минимизировать наиболее серьезный для отечественной экономики риск в этой области – риск недополучения бюджетом налоговых поступлений от нефтяной отрасли в результате занижения стоимости экспортируемой нашей страной нефти. По оценке британского журнала «Спектейтор» (The Spectator), рост в 2026 г. цены одного барреля нефти на 10 долларов США ведет к росту ежемесячных поступлений в федеральный бюджет РФ примерно на 1,6 млрд долл. США[264]. То есть, согласно этой оценке, при среднегодовом обменном курсе доллара к рублю 1:80 эта цифра превышает 1,5 трлн руб. Соответственно, потери бюджета РФ при снижении цены нефти на 1 цент США превысят 1,5 млрд руб. в год. Есть и другие оценки. В декабре 2025 года глава АО Петербургская Биржа Игорь Артемьев в интервью телеканалу «России 24» выразил убеждение в том, что наша страна «потеряла не миллиарды, а триллионы долларов на занижении стоимости российской нефти и нефтепродуктов»[265]. Руководитель торговой площадки также указал: «Многие десятилетия это была просто такая тенденция, нам объясняли, что это там, на глобальных рынках, что-то формируется. Думаю, что здесь, учитывая непрозрачность (расчета котировок - ред.), складываются очень серьезные условия для манипуляций»[266].

В феврале 2023 г. для частичного исправления сложившейся ситуации в Налоговый кодекс РФ были внесены изменения[267]: законодательно для «Юралс» был введен предельный размер скидки (дисконта) относительно непосредственно индикатора North Sea Dated (NSD), который и положен в основу всех оценок стоимости сорта «Юралс» (как на условиях CIF, так и FOB), публикуемых Argus. Для каждого последующего календарного периода (первоначально изменения вступали в силу ежемесячно, с начала 2024 г. – ежегодно) размер такой скидки

---

[264]Kolyandr, A. Is Russia’s economy really on its last legs? [Электронный ресурс] / A. Kolyandr // The Spectator. – 2026. – Режим доступа: https://spectator.com/article/how-weak-is-russias-economy-exactly/ (дата обращения: 23.04.2026).

[265] РИА Новости. Россия потеряла триллионы долларов на занижении цены нефти, заявил Артемьев [Электронный ресурс] // РИА Новости. – 2025. – Режим доступа: https://ria.ru/20251230/neft-2065743046.html (дата обращения: 25.02.2026).

[266] Там же.

[267] Федеральный закон от 23 февраля 2023 г. № 36-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации» [Электронный ресурс] // Парламентская газета. – 2023. Режим доступа: https://www.pnp.ru/law/2023/02/23/federalnyy-zakon-36-fz.html (дата обращения: 15.03.2026).

уменьшался. Так возник первый отечественный ценовой показатель, который, согласно законодательству нашей страны, предполагалось использовать для целей налогообложения нефтяной отрасли. При его создании российские законодатели воспользовались опытом фиксации Официальных цен реализации государственными нефтяными компаниями ряда стран – экспортеров нефти («рыночный» индикатор, выраженный абсолютной величиной, и директивно фиксируемый дифференциал, действующий в течение месяца, своего рода «гибридная» модель формирования формулы цены нефти[268]). В результате с апреля по декабрь 2023 г. налоговые обязательства нефтеэкспортеров стали исчислять исходя из бóльшей из двух величин: (1) средняя цена «Юралс», получаемая согласно положениям ПП № 155 на базе данных о Urals NWE и Urals Med Aframax; (2) среднее арифметическое North Sea Dated (за соответствующий интервал) минус предусмотренная НК РФ скидка.

Прекращение поставок «Юралс» на «роттердамский» (Роттердам) и «средиземноморский» (Аугуста) рынки ЕС означало, в частности, сложности при проведении оценки стоимости танкерных партий этого сорта на условиях поставки CIF. Агентство Argus было вынуждено изменить свои подходы к оценке «Юралс» и в январе 2024 г. прекратило публикацию Urals NWE и Urals Med Aframax на условиях поставки CIF[269]. При этом с ноября 2022 г. в качестве «основных» для российского сорта у данного ценового агентства стали оценки стоимости нефти в портах России на Балтике и в Черном море на условиях поставки FOB[270]. Argus так обосновал свое решение: «стало очевидно, что оценки стоимости сорта «Юралс» в портах назначения, расположенных в ЕС, не в полной мере отражают

---

[268] Катюха П.Б. О двух подходах к формированию отечественных нефтяных индикаторов для целей налогообложения / П.Б. Катюха, Ю.В. Цветаев // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. – 2025. – № 5(245). – С. 54-58.

[269] Argus Media. Changes to Argus Экспорт нефти (Argus Russian Crude Exports) effective 8 January 2024 [Электронный ресурс] // Argus. – 2024. – Режим доступа: https://www1.argusmedia.com/ArgusStaticContent/Resources/data/announcements/pdf/20240108ciscr.pdf (дата обращения: 03.01.2026).

[270] Urals pricing seeing drastic change. Argus white paper [Электронный ресурс] // Argus. – 2022. – Режим доступа: https://www.argusmedia.com/-/media/Files/white-papers/2022/argus-white-paper-urals-pricing-seeing-drastic-change.ashx (дата обращения: 03.01.2026).

справедливую стоимость названного сорта нефти»[271]. В результате в ПП №155 были внесены изменения, согласно которым с 1 января 2024 г. средняя цена «Юралс» на мировых рынках нефтяного сырья («роттердамском» и «средиземноморском») стала определяться на основе публикуемых Argus оценок «Юралс» на условиях поставки FOB (Urals fob Primorsk и Urals Med Aframax fob Novorossiysk) и стоимости транспортировки нефти морским транспортом из портов России до указанных рынков. Одновременно с фиксацией в Налоговом кодексе максимального размера дисконта к Argus North Sea Dated в первой половине 2022 г. началось активное обсуждение вариантов формирования величин, которые могли бы быть использованы в тех же целях. В рамках этого обсуждения АО «Санкт-Петербургская Международная Товарно-сырьевая Биржа» (в 2025 г. ее краткое наименование было изменено с СПбМТСБ на АО Петербургская Биржа) предложила при расчете налогов в нефтяной отрасли использовать индексы, рассчитываемые ею на основе информации о фактически заключенных внебиржевых экспортных сделках. Практика обязательной регистрации такой информации на бирже всеми отечественными нефтедобывающими компаниями была закреплена Постановлением Правительства РФ № 623 от 23 июля 2013 г. (31 мая 2023 года ему на смену пришло Постановление Правительства РФ от 31 мая 2023 г. № 892[272] аналогичного содержания). Требования по предоставлению информации отечественными компаниями бирже распространяются как на совершаемые внутри страны, так и на экспортные операции. Регистрируемые биржей данные внебиржевого рынка позволяют определить объемы поставок по каждому направлению российского экспорта как по трубопроводной системе, так и по морю (прежде всего, из Новороссийска, Усть-Луги, Приморска и Козьмино), равно как и стоимость

---

[271] Там же.

[272] Постановление Правительства РФ от 31 мая 2023 г. № 892 «Об утверждении Положения о предоставлении информации о заключенных сторонами не на организованных торгах договорах, обязательства по которым предусматривают переход права собственности на товар, допущенный к организованным торгам, а также о ведении реестра таких договоров и предоставлении информации из указанного реестра» [Электронный ресурс] // Официальное опубликование правовых актов. – 2026. – Режим доступа: http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202306010024 (дата обращения: 10.04.2026).

поставленного сырья, что делает описываемую систему регистрации уникальной, прежде всего по охвату рынка: в 2022 г. на СПбМТСБ в общей сложности было зарегистрировано внебиржевых сделок с нефтью на 501,1 млн тонн[273], в 2025 г. – 491,2 млн тонн[274].

В результате проведенной работы по разработке концепции такого индикатора в июле 2023 г. был принят закон № 389-ФЗ о внесении изменений в Налоговый кодекс РФ[275], которыми в качестве одного из вариантов определения среднего за истекший налоговый период уровня цен нефти сорта «Юралс» был введен «показатель $Ц_{спб}$», выраженный в долларах США за баррель. В его основу положено среднее значение за налоговый период ежедневных средневзвешенных по объему экспортных цен на нефть при поставках в морские порты РФ, расположенные в Северо-Западном и Южном федеральных округах. Предусматривалось, что порядок расчета этой цены должна будет устанавливать Федеральная антимонопольная служба (ФАС) России по согласованию с Министерством финансов. Предполагалось, что данная величина будет использоваться для целей налогообложения отечественной нефтяной отрасли начиная с 01.01.2024.

Однако затем начало ее использование было отложено до 01.01.2025, а в октябре 2024 г. заместитель министра финансов Алексей Сазанов сообщил о том, что принято решение не использовать «показатель $Ц_{спб}$» при расчете нефтяных налогов[276]. По мнению ведомства, ценовой нефтяной индекс Петербургской биржи не является репрезентативным. И уже 29 ноября 2024 г. был принят

---

[273] Рост показателей на ключевых рынках и новые товары на Бирже: результаты СПбМТСБ в 2022 году [Электронный ресурс] // СПбМТСБ. – 2023. – Режим доступа: https://spimex.com/press_centre/news/31429/ (дата обращения: 14.03.2026).

[274] Итоги Петербургской Биржи в 2025 году. Устойчивость и стабильность [Электронный ресурс] // Санкт-Петербургская Международная Товарно-сырьевая Биржа. – 2026. – Режим доступа: https://spimex.com/press_centre/news/55305/ (Дата обращения 14.03.2026).

[275] Федеральный закон от 31.07.2023 № 389-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации, отдельные законодательные акты Российской Федерации и о приостановлении действия абзаца второго пункта 1 статьи 78 части первой Налогового кодекса Российской Федерации» [Электронный ресурс] // Официальное опубликование правовых актов. – 2026. – Режим доступа: http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202307310002 (дата обращения: 15.03.2026).

[276] Нефтяные налоги в РФ будут рассчитывать без учета котировок Brent и СПбМТСБ [Электронный ресурс] // Прайм. – 2024. – Режим доступа: https://1prime.ru/20241018/nalogi-852263473.html (дата обращения: 25.02.2026).

Закон 416-ФЗ[277], согласно которому для целей налогообложения утверждено использование нефтяных индикаторов агентства Argus в следующих пропорциях: «Urals FOB Primorsk и Urals Med Aframax FOB Novorossiysk, умноженного на коэффициент 0,78, и значения цены нефти в соответствии с котировкой ESPO Blend FOB Kozmino, умноженного на коэффициент 0,22»[278]. В июне 2026 года Алексей Сазанов в очередной раз сообщил, что Петербургской бирже не удалось убедить министерство финансов в том, что предлагаемый ею ценовой индекс является репрезентативным[279]. Отметим, что подобные ретроспективно рассчитанные величины не могут быть использованы при совершении договоров купли-продажи физической нефти, так как не способны дать ответ на вопрос о том, какова ее цена с поставкой «сегодня».

Анализ возможностей по формированию отечественных нефтяных индикаторов для заключения сделок купли-продажи, а в перспективе и для страхования риска неблагоприятного изменения цены и для аналитических целей, включает рассмотрение тех условий, в которых предстоит вести эту работу. После практического прекращения танкерных поставок нефти из России на рынки стран ЕС применение ценовых индикаторов нефтяной корзины Brent (Platts Dated Brent, Argus North Sea Dated и дифференциалов к ним для основного отечественного российского экспортного сорта) в формулах цены при поставках «Юралс» в порты Индийского и Тихого океанов становилось все менее рациональным. Российский сорт более не может быть реализован на торгах в «окне Platts», соответственно, определение дифференциалов к Dated Brent стало полностью опираться на опросные методы, а сами эти величины стали носить аналитический характер. Тот факт, что эти потоки имеют разные качественные характеристики – корзина Brent

---

[277] Федеральный закон от 29.11.2024 № 416-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации» [Электронный ресурс] // Официальное опубликование правовых актов. – 2026. – Режим доступа: http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202411290003 (дата обращения: 15.03.2026).

[278] Там же.

[279] Сазанов: Минфин не готов считать НДПИ по котировкам Петербургской биржи [Электронный ресурс] // Нефть и капитал. – 2026. – Режим доступа: https://oilcapital.ru/news/2026-06-05/sazanov-minfin-ne-gotov-schitat-ndpi-po-kotirovkam-peterburgskoy-birzhi-5612049 (Дата обращения 09.06.2026).

состоит из легких низкосернистых сортов, а смесь «Юралс» относится к высокосернистой нефти средней плотности – придает дополнительную актуальность поискам альтернативных решений. В этих условиях часть отечественных экспортеров стала в ряде случаев отказываться от Dated Brent и переходить на Platts Dubai[280], даже несмотря на то, что этот бенчмарк является производной величиной от североморского.

В сегодняшних реалиях важным обстоятельством является и тот факт, что разрыв странами ЕС традиционных торговых отношений с Россией и переориентация нашей страной складывавшихся десятилетиями физических потоков нефти произошли в условиях трансформации международной торговли нефтью, вызванной в последние годы, прежде всего, стагнацией в экономике стран ЕС, экономическим ростом в КНР, Индии и ряде других азиатских государств, ростом добычи легкой низкосернистой сланцевой нефти в США и масштабными капиталовложениями в возобновляемые источники энергии. При этом США и их союзники активно подрывают транспортно-логистические цепочки поставок нефти, включая поставки нефти из России.

В последние месяцы от ограничительных мер страны НАТО перешли к захватам танкеров, поставляющих данный вид сырья из нашей страны, стремясь резко повысить транспортно-логистические риски для ресурсодержателей, судовладельцев и конечных покупателей. Война 2026 года на Среднем и Ближнем Востоке резко повысила указанные риски также и для поставок из этого крупнейшего нефтедобывающего региона мира, последствия чего еще предстоит оценить всем участникам глобальных энергетических рынков, в первую очередь нефтяного.

Еще одним фактором, вызвавшим кардинальные изменения географии поставок нефти в мире, стал рост ее потребления и, соответственно, импорта странами АТР. Так, уже к 2021 г. импорт четырех крупнейших импортеров Азии

---

[280] Роснефть переходит на Dubai в ценообразовании для Индии [Электронный ресурс] // Нефть и капитал. – 2023. – Режим доступа: https://oilcapital.ru/news/2023-04-03/rosneft-perehodit-na-dubai-v-tsenoobrazovanii-dlya-indii-2893045 (дата обращения: 14.03.2026).

(КНР, Индия, Южная Корея и Япония) превысил аналогичные показатели стран, на долю которых в течение десятилетий приходился основной объем закупок нефти на международном рынке (США и зарубежная Европа) (Рисунок 9).

При этом по объему нефти, закупаемой за рубежом за год, Китайская Народная Республика (8,4 млн б/с) обогнала Соединенные Штаты (7,9 млн б/с) еще в 2017 г.[281] и в настоящее время является крупнейшим мировым импортером данного вида сырья.

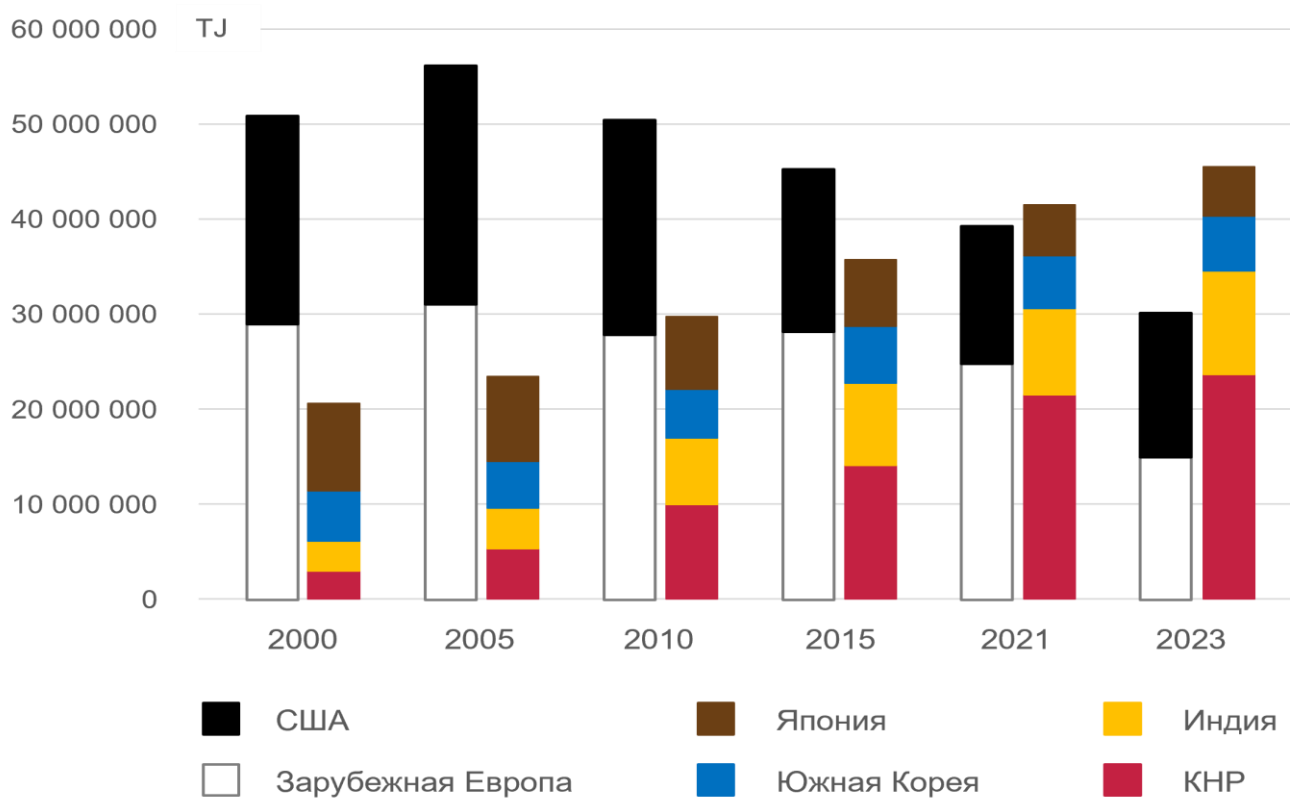


Рисунок 9 – Импорт нефти по группам стран (США, зарубежная Европа и ряд стран Азии: КНР, Индия, Япония, Южная Корея) в 2000-2023 гг. (тераджоули – TJ)

Источник: составлено автором по данным МЭА[282].

Как результат, относительно повысились роль и значение рынков Индо-Тихоокеанского бассейна; относительно снизились – потребителей из зарубежной

[281] China surpassed the United States as the world's largest crude oil importer in 2017 [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2018. – Режим доступа: https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=37821 (дата обращения: 15.02.2026).

[282] Countries and regions [Электронный ресурс] // IEA. – 2025. – Режим доступа: https://www.iea.org/countries (дата обращения: 03.01.2026).

Европы. Одним из проявлений этого стала тенденция (нарушенная с началом войны на Среднем и Ближнем Востоке) к отказу от многолетней практики установления (в частности, компанией Saudi Aramco и рядом других продавцов Персидского залива) надбавки (по сравнению с ценами, устанавливаемыми для потребителей из ЕС и США) при поставках в азиатские страны, получившей название «азиатской премии» (Asian premium)[283].

Во-вторых, указанные процессы наложились на наблюдаемое на мировом рынке нефти уже в течение двух десятилетий снижение в общем объеме добычи доли высокосернистых сортов средней и высокой плотности по сравнению с легкими низкосернистыми. Одной из причин стало наращивание добычи нефти в США, которая выросла с 2,76 млрд б (около 378 млн т) в 2013 г. до 4,96 млрд б (около 679 млн тонн) в 2025 г.[284]. Прирост был достигнут полностью за счет легкой низкосернистой «сланцевой» нефти, которая после 2015 г. устремилась на международные рынки: в 2025 г. объем экспорта из США достиг 1,455 млрд б (около 199 млн т)[285]. Ограничения на добычу, введенные в последние годы ОПЕК+, привели к ограничению предложения нефти средней и высокой плотности. Как следствие, заметно снизился ее приток на мировой рынок: с 1995 по 2010 г. ее добыча выросла на 9,5 млн б, а с 2010 по 2022 год – лишь на 2,7 млн б. Для легких сортов эти показатели составили 1,3 млн б/с и 4,2 млн б/с, соответственно[286]. Изменилось и соотношение низкосернистых и высокосернистых марок: в 1995-2010 гг. оно составляло 14:86, в 2010-2022 гг. – 42:58[287]. Результатом стало уменьшение (а в ряде случаев и исчезновение) разницы между ценой легкого низкосернистого сырья, которое в течение десятилетий считалось премиальным и

---

[283] Verleger, Ph. Our View: India Drives the End of the Asian Premium [Электронный ресурс] / Ph. Verleger. – 2024. – Режим доступа: https://www.pkverlegerllc.com/assets/documents/240212_Our_View.pdf (дата обращения: 15.02.2026).
[284] U.S. Field Production of Crude Oil 1850-2020 [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2026. – Режим доступа: https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=MCRFPUS1&f=A (дата обращения: 10.04.2026).
[285] U.S. Exports of Crude Oil [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2026. – Режим доступа: https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=MCREXUS1&f=A (дата обращения: 10.04.2026).
[286] Fattouh, B. Transformations in Oil Markets: Features and Implications / B. Fattouh, A. Economou // Oxford Energy Comment. – 2024. – July. – P. 1–24.
[287] Там же.

традиционно стоило заметно дороже, и остальными сортами нефти[288]. Война 2026 года на Ближнем и Среднем Востоке лишь усилила этот перекос в поставках на мировой рынок, одной стороны, лёгких, с другой - иных сортов нефти.

Третьим событием, определяющим текущее положение на мировом рынке нефти, стало расширение сферы применения ограничений и запретов со стороны правительств США, Великобритании и их союзников против ряда крупнейших экспортеров нефти путем их распространения на отечественные энергетические компании. В совокупности с санкциями, введенными указанными государствами против Ирана и до недавнего времени Венесуэлы, это привело к существенному росту уровня неопределенности на мировом рынке нефти, включая неопределенность ценовую. В результате «сформировался непрозрачный “серый рынок”, что еще больше усилило ценовую непредсказуемость и напряженность на мировом нефтяном секторе»[289]. Вызванная этими шагами указанных правительств переориентация российских поставок на азиатские страны создает для нашей страны непростую внешнеэкономическую ситуацию. При этом перечисленные выше два типа изменений последних 10-15 лет на мировом рынке нефти в определенной степени облегчают адаптацию отечественных нефтяных компаний к новым неблагоприятным обстоятельствам. Во-первых, Россия переориентировалась на активно растущие перспективные рынки, во-вторых, основные объемы российского экспорта представлены востребованным именно на этих рынках сернистым сортом средней плотности.

Являясь одной из мощнейших в мире, отечественная нефтяная отрасль имеет объективные возможности для успешного решения данной задачи. По объему добычи и по объему экспортных поставок (нетто) наша страна входит в мировую

---

[288] OPEC+ production cuts drive up sour crude oil price around the world [Электронный ресурс] // EIA – 2023. – Режим доступа: https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=60462 (дата обращения: 10.02.2026).

[289] Телегина, Е. А. Актуальные проблемы регулирования российского ТЭК в контексте трансформации мирового нефтяного рынка / Е. А. Телегина, П. Б. Катюха // Энергетическая политика. – 2025. – № 3. – С. 8–21.

тройку лидеров. Как указывает вице-премьер Александр Новак, «добыча нефти по итогам 2024 г. составила 516 млн тонн, экспорт – 240 млн тонн»[290].

Применительно к ценовому индикатору танкерных партий, поставляемых за рубеж, это порты Балтийского (Приморск, Усть-Луга) и Черного (Новороссийск) морей, Тихого (Козьмино, Де Кастри и Пригородное) и в меньшей степени Северного Ледовитого (Мурманск) океанов. Так, по оценкам специалистов, в 2023 г. наша страна экспортировала около 220 млн т нефти, при том что объем морских ее перевозок за рубеж оценивается в 163 млн т, то есть составляет почти три четверти итоговой величины[291].

Необходимо также констатировать, что важным изменением последних нескольких лет стали те сложности, с которыми столкнулись ключевые нефтяные бенчмарки (Dated Brent и NYMEX WTI). С одной стороны, не объясненное до сих пор надлежащим образом падение цены фьючерса на WTI (20 апреля 2020 г.) до минус 40,32 доллара США и трубопроводный тип поставки по данному фьючерсу с высокой долей вероятности исключают возможность его масштабного использования в качестве бенчмарка за пределами Северной Америки. С другой стороны, вынужденное включение в корзину Brent западно-техасского WTI Midland, вызванное падением добычи легких низкосернистых сортов нефти в Северном море, привело к трансформации бенчмарка Dated Brent в индикатор, (1) величину которого в большом количестве случаев определяет спрос в мире в целом на сырье, добываемое в тысячах километров от рынка ЕС и Великобритании, состояние которого такая величина призвана отражать; (2) соответственно, не отражающий фундаментальные параметры ни рынка Западной Европы, ни рынка Северной Америки, и, наконец, (3) являющийся результатом крайне сложного и основанного на большом числе допущений процесса оценки сотрудниками

---

[290] Новак, А. ТЭК России – надежность, устойчивость, развитие / А. Новак // Энергетическая политика. – 2025. – №1. – С. 6–13.

[291] Громов, А. И. Россия на мировом рынке нефти: новые вызовы и новые возможности [Электронный ресурс] / А. И. Громов // Институт энергетики и финансов – 2024. – Режим доступа: https://fief.ru/media/presentations/rossiya-na-mirovom-rynke-nefti-novye-vyzovy-i-vozmozhnosti/ (дата обращения: 09.04.2026).

ценового агентства Platts. Более того, это же в полной мере относится ко всему семейству индикаторов корзины Brent (the Brent Complex).

Указанные проблемы с бенчмарками Dated Brent и NYMEX WTI в сочетании с вытеснением правительством США, Великобритании и их союзниками значительных объемов мирового экспорта (из России, Ирана и до недавнего времени Венесуэлы) из сферы транспарентного использования действующей системы нефтяных индикаторов подрывают устойчивость всей системы нефтяных индикаторов, в первую очередь, доверие к ним относительно адекватности и рациональности их использования в современных условиях при определении стоимости сырья, поставляемого Россией, и, кроме того, двумя другими названными выше странами. Изложенные факты также способны облегчить задачу формирования индикаторов российских экспортных сортов.

Исходя из (i) масштабов российского нефтяного экспорта; (ii) произошедших в последнее десятилетие изменений в международной нефтяной торговле, когда существенно выросли поставки в азиатские страны и на мировом рынке по сравнению с предыдущим периодом стало существенно больше легкой нефти с низким содержанием серы; (iii) концентрации российского экспорта именно на растущих азиатских рынках; (iv) опыта, накопленного отечественными экспортерами; и (v) сложностей, с которыми сталкиваются два ведущих нефтяных бенчмарка мировой торговли нефтью (Dated Brent и NYMEX WTI), необходимо отметить, что, с одной стороны, наша страна обладает объективными возможностями для успешной работы по формированию отечественных ценовых индикаторов российских экспортных сортов нефти и, с другой – текущая ситуация на мировом рынке нефти и сложности, с которыми столкнулись два его ведущих бенчмарка, создают ряд условий для ее активизации именно в настоящее время.

Однако опыт создания и функционирования современной системы нефтяных индикаторов свидетельствует о том, что важным условием, необходимым для их создания, является наличие у России надлежащего транспортно-логистического потенциала, в первую очередь, мощного танкерного флота, а также субъектов формирования и администрирования индикаторов российских экспортных сортов

нефти. Соответственно, отсутствие авторитетных на международном рынке нефти организаций такого рода – очевидное препятствие на пути формирования отечественных нефтяных индикаторов.

При этом запреты и ограничения, введенные против нашей страны правительствами США, Великобритании и их союзников, отказ этих государств, прежде всего членов ЕС, от поставок нефти из России привели не только к переориентации этих объемов на государства Азии, но и к росту рисков отечественных нефтеэкспортеров, в частности, в вопросах использования иностранных нефтяных индикаторов. К началу 2023 г. для российских экспортных сортов, прежде всего крупнейшего из них – «Юралс» – рынки стран ЕС практически перестали существовать. При этом отказ крупнейших традиционных покупателей от дальнейших закупок нарушил складывавшуюся десятилетиями практику выявления стоимости российского нефтяного экспорта и породил сложности при ее определении. Главный исполнительный директор ПАО «НК “Роснефть”» И. В. Сечин так охарактеризовал положение в этой области, сложившееся после введения ЕС запрета на импорт российской нефти, поставляемой морским транспортом: «Если на рынок Европы не будет поступать российская нефть, то референтной цены нет. Референтные цены будут формироваться там, куда реально поступают объемы»[292]. Признанием этого факта могут служить решения, принятые в 2023 г. агентством Argus в отношении нефтяных индикаторов, обслуживающих поставки «Юралс» в ЕС: в ноябре оно указало[293], что впредь будет в качестве приоритетных публиковать оценки на условиях поставки FOB (а не CIF, как прежде), а в январе 2024 г. и вовсе прекратило[294] публикацию, в частности, Urals FOB Primorsk и Urals Med Aframax

[292]Сечин: цены на российскую нефть будут формироваться на реальных направлениях поставок [Электронный ресурс] // ТАСС. – 2023. – Режим доступа: https://tass.ru/ekonomika/16973177 (дата обращения: 15.02.2026).
[293]Argus Crude. Methodology and specifications guide. November 2023 [Электронный ресурс] // Argus. – 2023. – Режим доступа: https://www.argusmedia.com/ru (дата обращения: 05.01.2026).
[294]Argus Media. Changes to Argus Экспорт нефти (Argus Russian Crude Exports) effective 8 January 2024 [Электронный ресурс] // Argus. – 2024. – Режим доступа: https://www1.argusmedia.com/ArgusStaticContent/Resources/data/announcements/pdf/20240108ciscr.pdf (дата обращения: 05.01.2026).

FOB Novorossiysk, которые многие годы использовались государственными органами нашей страны для целей налогообложения отечественной нефтяной отрасли.

Кроме того, наши компании и банки столкнулись с либо серьезными ограничениями на использование, либо с невозможностью пользоваться нефтяными и валютными ПФИ, обращающимися в странах ОЭСР, для минимизации риска неблагоприятного изменения стоимости нефти (хеджирования).

Не менее серьезный риск связан с тем, что в условиях дефицита достоверной информации, прежде всего для продавцов и покупателей российской нефти, сам факт отказа от усилий по формированию ценовых индикаторов российских экспортных сортов заведомо ставит компании РФ в положение стороны, безусловно согласной с ценами, формируемыми третьими лицами (price taker). Более того, когда речь идет о субъектах мировой торговли, чьи правительства поставили себе целью нанесение экономического ущерба нашей стране и ее нефтяным компаниям, подобный подход ведет к ослаблению переговорных позиций как России в целом, так и юридических лиц, зарегистрированных в ее юрисдикции. В дополнение к этому, политика ужесточения ограничений и запретов создает угрозу того, что для резидентов России будет закрыт доступ к информации о нефтяных индикаторах ведущих иностранных ценовых агентств. Опыт последнего времени показал, что также возможно прекращение публикации нефтяных индикаторов, традиционно использовавшихся нашей страной, как это произошло в январе 2024 г. с Urals NWE и Urals Med Aframax агентства Argus, которые в течение многих лет применяли налоговые органы РФ.

Наличие указанных выше проблем констатируют и в правительстве России, и в крупнейших компаниях (о чем свидетельствует, в частности, приведенное выше заявление И. И. Сечина). В конце марта 2023 г. Павел Сорокин, первый заместитель министра энергетики РФ, заявил: «Сейчас западные ценовые агентства предоставляют не соответствующую действительности цену на нефть, она не соответствует не только стоимости реального товара, но и реальному

положению дел на рынке»[295]. На готовность министерства финансов работать с отечественными нефтяными индексами в середине апреля того же года указывал заместитель руководителя ведомства Алексей Сазанов: «Зачем использовать котировки в других странах, привязанные также к доллару и к Brent? Внебиржевые котировки в российских рублях реальны. Эта котировка уже существует. В ее порядок расчета нужно внести изменения, и тогда мы готовы для целей налогов, в том числе, использовать и эту котировку»[296].

Реалии современной международной торговли нефтью таковы, что сам факт публикации одним или несколькими источниками, освещающими конъюнктуру нефтяных рынков, сообщения о заметном снижении цены одного из российских сортов может заметно ослабить переговорные позиции отечественных компаний и иметь отрицательные последствия в течение достаточно продолжительного времени. Не имеет значения, была ли такая неточность вызвана объективными трудностями при проведении оценки или же иными причинами. Любые сообщения о «провале» цены практически неизбежно сказываются на рынке. Наличие собственного индикатора, пользующегося доверием на целевых для российской нефти направлениях, позволил бы оперативно и аргументировано опровергать подобные искажения во взаимодействии с текущими и потенциальными покупателями и существенно ослаблять отрицательные последствия таких искажений. Информация, основанная на реальных данных, позволила бы минимизировать риски искажений и порождаемую ими неопределенность.

Оба ведущих нефтяных ценовых агентства – Platts и Argus – предложили свои ответы на данное изменение в международной торговле нефтью. В январе 2023 г. агентство Platts начало публикацию своей оценки российского сорта в портах западного побережья Индии Urals DAP West Coast India на условиях

---

[295] Павел Сорокин: западные ценовые агентства предоставляют не соответствующую действительности цену на нефть [Электронный ресурс] // Энергетика и промышленность России. – 2023. – Режим доступа: https://www.eprussia.ru/news/base/2023/157163 (дата обращения: 21.01.2026).

[296] Санкт-Петербургская биржа по внебиржевым данным видит 90% экспортных сделок с российской нефтью [Электронный ресурс] // Интерфакс. – 2023. – Режим доступа: https://www.interfax.ru/business/896800 (дата обращения: 14.03.2026).

«Поставка в месте назначения» (DAP), причем как в качестве дифференциала к стоимости нефтяной корзины Brent, так и абсолютной величины[297]. Затем аналогичную оценку, но лишь в виде дифференциала к своему индикатору корзины Brent начало публиковать и агентство Argus.

Однако использование какого-либо из названных индикаторов не снимает риски для отечественных экспортеров нефти. Это вызвано, во-первых, тем, что танкерные партии российской нефти (включая «Юралс») более не могут торговаться на электронных площадках указанных агентств. Соответственно, их оценка отечественных сортов носит очевидно опросно-аналитический характер, опираясь не на данные сделок, а на сведения о них. В связи с этим адекватность, репрезентативность и верифицируемость получаемых величин вызывают целый ряд вопросов. Данных о том, сколь широко они применяются при заключении договоров купли-продажи, агентства не предоставляют, если такие данные вообще имеются в их распоряжении. Во-вторых, базой для обеих названных величин являются индикаторы Dated Brent и North Sea Dated, то есть оценки ценовых агентств Platts и Argus стоимости наиболее дешевого в соответствующий день сорта корзины Brent. Однако динамика цен на рынках Атлантического бассейна и на рынках азиатских стран в целом ряде случаев различна (что прежде всего отражают дифференциалы между Dated Brent и Platts Dubai). Таким образом, оценка стоимости «Юралс» с «привязкой» к бенчмарку Dated Brent через сугубо опросно-аналитическую надбавку/скидку исходит в основе из реалий рынков, которые более не актуальны для отечественных экспортных сортов, а при определении дифференциала опирается на сведения, которые не подлежат верификации. Данная проблема усугубляется тем, что после включения в 2023 г. в корзину Brent сорта WTI Midland, добываемого на западе Техаса и в Нью-Мексико, вероятность влияния случайных факторов на оценку всей этой нефтяной корзины возросла. У данного западно-техасского нефтяного потока страны Северо-

[297] Platts launches DAP West Coast India Urals crude assessments [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2023. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/our-methodology/subscriber-notes/011823-platts-launches-dap-west-coast-india-urals-crude-assessments (дата обращения: 12.02.2026).

Западной Европы и Средиземноморья далеко не обязательно являются основным направлением. С этими регионами конкурируют очень многие потребители по всему миру: прежде всего, Северная и Латинская Америка, страны АТР. Длинное плечо доставки WTI Midland повышает риск перебоев и задержек. В результате неизбежны существенные колебания как объемов поставок WTI Midland в ЕС, так и стоимости этой смеси на данном рынке. При этом западно-техасский сорт чаще всего является самым крупным потоком, положенным в основу как Platts Dated Brent, так и Argus North Sea Dated, и поставляется он в ЕС лишь в случаях своей конкурентоспособности. В-третьих, «Юралс» по качеству существенно отличается от всех шести сортов корзины Brent. Это порождает искажения стоимости ведущего отечественного сорта, оцениваемого на основе этого ценового эталона, который еще недавно было принято называть «североморским». В результате для контрагентов компаний из РФ возникает так называемый «базисный» риск, источником которого является обусловленная различным качеством разница в цене российских экспортных сортов и инструментов хеджирования на основе индикаторов корзины Brent, активнее всего используемых в этих целях (таблица 10).

Таблица 10 – Качественные характеристики «Юралс» и нефтяной корзины Brent

Сорт	Плотность, градусы API	Содержание серы по массе
«Юралс»	31,7	1,7 %
Brent	37,5	0,4 %
Forties	37,3	0,54 %
Oseberg	39,6	0,2 %
Ekofisk	38,5	0,19 %
Troll	34,5	0,18 %
WTI Midland	42,0	0,2 %

Источник: составлено автором по данным ценового агентства Platts[298].

[298] Platts Periodic Table of Oil [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2026. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/platts/plattscontent/_assets/_files/downloads/crude_grades_periodic_table/crude_grades_periodic_table.html (дата обращения: 03.01.2026).

Аналогичная ситуация сложилась и с нефтяными индикаторами, традиционно используемыми государством в целях налогообложения отечественной нефтяной отрасли. Любое их существенное (в меньшую сторону) отклонение от фактической цены российских сортов означает занижение стоимости отечественного нефтяного экспорта и, следовательно, ведет к потере поступлений в государственный бюджет. Необходимость минимизировать перечисленные выше риски – реальный стимул для активизации работы по формированию собственных нефтяных индикаторов или же индикаторов, в формировании которых наряду с нашей страной примут участие другие крупные участники международной нефтяной торговли.

Принимая во внимание важность адекватного отражения цен для эффективного функционирования отечественной экономики в целом и отдельных ее отраслей, в сентябре 2022 г. Председатель Правительства РФ в поручениях по итогам прошедшей в Правительстве России стратегической сессии по развитию отечественных финансов поставил перед профильными министерствами и ведомствами задачу разработать концепцию национальной системы финансовых и товарных индикаторов, а также их администрирования[299]. Формирование ценовых индикаторов российских экспортных сортов является в этой работе одной из важнейших целей, принимая во внимание величину доходов, получаемых нашей страной от этого вида операций. Появление отечественных нефтяных индикаторов повысит транспарентность таких сделок, что позволит снять значительную часть неопределенности, вызванной наблюдаемым в настоящее время дефицитом верифицируемой информации, сузит возможности по манипуляции ценами и, соответственно, снизит возможности по манипулированию рынком. Это, в свою очередь, усилит переговорные позиции отечественных экспортеров и снизит риски при реализации нефти за рубеж.

---

[299] О решениях по итогам стратегической сессии по развитию отечественной финансовой системы [Электронный ресурс] // Правительство РФ. Поручения Правительства и решения по итогам совещаний, заседаний, встреч. – 2022. – Режим доступа: http://government.ru/orders/selection/401/46501/ (дата обращения: 15.02.2026).

Перспективы формирования российских нефтяных индикаторов, обслуживающих экспортные рынки отечественного сырья, в разное время рассмотрены рядом авторов, включая С. В. Жукова, П. Б. Катюху, А. О. Масленникова и Т. Ю. Сафонову. В частности, А. О. Масленниковым был сделан вывод о том, что «продвижение бенчмарка на базе российской нефти позволило бы российским нефтеэкспортерам усилить свои конкурентные позиции на мировом рынке»[300], а также о том, что «для России развитие бенчмарка даст возможность использовать соответствующие ценовые индикаторы в работе органов государственного управления для повышения эффективности налоговой политики, антимонопольного контроля и тарифообразования, а также окажет положительный мультипликативный эффект на экономику и доходы бюджета»[301]. Разделяя в целом позицию перечисленных авторов, отметим, что анализ, представленный в большинстве работ на эту тему, был проведен применительно к функционированию нефтяной отрасли РФ в условиях углубления глобализации мировой экономики, в том числе международной нефтяной торговли.

В настоящее время всё очевиднее проявляется тенденция к фрагментации мирового рынка нефти, вызванная, прежде всего, стремлением правительств США, Великобритании и их союзников использовать запреты и ограничения для подрыва экономического развития целого ряда государств в разных частях мира, включая такие крупные нефтедобывающие страны, как Россия, Иран и до недавнего времени Венесуэла. Одним из основных направлений этих усилий является нанесение ущерба транспортно-логистической составляющей экспорта нефти из названных стран, повышение транспортно-логистических рисков для таких поставок как средство маргинализации в том числе отечественного топливно-экономического комплекса и нанесения максимального ущерба отечественной экономике. В связи с этим нахождение путей устойчивого функционирования

---

[300] Масленников, А. О. Экосистема бенчмарков в развитии мирового рынка нефти : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук : 08.00.14 / Масленников Александр Оскарович ; ИМЭМО РАН. – Москва, 2021. – 231 с. – EDN VVFBTM.

[301] Там же.

нефтяной экспортной логистики становится одной из задач, успешное решение которой является частью обеспечения экономической безопасности страны и сохранения ее суверенитета. В условиях всё более проявляющей себя тенденции к фрагментации мирового рынка нефти, с одной стороны, резко выросла потребность в формировании отечественных ценовых индикаторов российских экспортных сортов, а с другой – кардинально изменились условия, в которых предстоит их формировать. Нахождение ответов на целый ряд связанных с этим вопросов требует углубленного изучения мирового опыта создания нефтяных индикаторов, анализа возможностей нашей страны по его применению и поиска новых подходов, которые бы позволили в изменившихся условиях подойти к решению этой актуальной задачи.

История формирования современной системы ценовых индикаторов мирового рынка нефти во второй половине 1980-х годов демонстрирует, что наряду с объективными факторами, определяющими место и роль различных групп участников и различных государств на данном рынке, включая развитую транспортно-логистическую инфраструктуру, велико значение факторов субъективных, прежде всего: глубина понимания механизмов рынка нефти и готовность самостоятельно или же во взаимодействии с другими группами участников рынка предпринимать целенаправленные действия сначала по созданию отдельных нефтяных индикаторов, а затем и по переформатированию всей системы таким образом, чтобы снизить риски, порождаемые существующим для инициаторов процесса реформирования статус-кво в данной области. Эта задача предусматривает взаимодействие государства, участников рынка и инфраструктурных организаций и включает целый ряд мероприятий. Первым из них является изучение действующей системы ценовых индикаторов мирового рынка нефти и повседневный мониторинг текущих изменений в этой области. По нашему мнению, такой подход позволяет реалистично оценить возможности по формированию отечественных нефтяных индикаторов и определить дальнейшие действия на этом пути.

3.2 Российские приоритеты в сфере формирования отечественных нефтяных индикаторов и задачи инфраструктурных организаций

Российские приоритеты в вопросах формирования отечественных ценовых индикаторов российских экспортных сортов определяются потребностями экономики России, текущим состоянием в этой сфере и тем функционалом, который традиционно выполняют эти величины. В главе 1 был представлен следующий перечень функций нефтяных индикаторов: использование при заключении договоров купли-продажи фактического товара; для создания других индикаторов; для целей регулирования нефтяной отрасли, включая налогообложение; для страхования риска неблагоприятного изменения стоимости нефти (хеджирования); в аналитических целях, а также при совершении спекулятивных и арбитражных операций на нефтяном рынке.

Как было показано в разделе 3.1 главы 3 выше, сегодня приоритетным направлением является задача формирования отечественного ценового индекса для целей налогообложения нефтяной отрасли, который мог бы использоваться либо параллельно с иностранными, либо вместо них. Работа над такой альтернативой, с одной стороны, крайне актуальна в связи с необходимостью снизить риск занижения налоговой базы и, как следствие, падения бюджетных отчислений, а с другой – это единственная область, где у нашей страны есть уникальная система регистрации внебиржевых сделок[302] и, соответственно, возможность решать все возникающие вопросы без привлечения иностранных участников. Успешное практическое применение отечественного нефтяного индекса, основанного на реально заключенных сделках, станет важным шагом к активизации работы по другим направлениям нефтяной «индикации». Более того, такой успех продемонстрирует серьезность намерений в деле создания альтернативы иностранным аналогам, что облегчит в дальнейшем усилия по формированию более сложных величин.

---

[302] Цветаев Ю. Важный шаг на пути создания российского нефтяного индикатора для налогообложения / Ю. Цветаев // Энергетическая политика. – 2023. – № 6(184). – С. 66-77.

Такими более сложными величинами, очевидно, являются те из них, которые выражены абсолютными величинами и используются участниками рынка при заключении договоров купли-продажи фактического товара. Сегодня существует насущная потребность также приступить к решению и этой задачи. Данная глава посвящена предметному рассмотрению возможных путей ее решения применительно к танкерным поставкам российских экспортных сортов.

Как показывает анализ мирового опыта, именно индексы, выраженные абсолютными величинами, создают основу для появления дифференциалов и спредов, равно как и запуска рынка ПФИ, базисным активом которых является нефть, что служит третьим, завершающим этапом формирования любой современной системы нефтяных индикаторов. В свою очередь, такие ПФИ должны стать основой для различных типов страхования риска неблагоприятного изменения цены нефти и аналитических исследований в этой области, что в настоящее время является лишь перспективной задачей на рынке российских экспортных сортов. Последовательное решение трех описанных выше задач важно как для отечественных, так и для зарубежных участников соответствующих рынков, поэтому нельзя исключать возможности участия в этой работе и иностранных контрагентов наших энергетических компаний. Более того, такое участие может упростить и ускорить создание трех описанных выше видов нефтяных индикаторов.

Как было показано выше, сложность формирования нефтяных индикаторов, используемых в формулах цены при совершении сделок с физической нефтью, вызвана необходимостью создания механизма трансформации информационных сигналов - прежде всего данных и сведений о ценах единичных сделок - в ценовые индексы с последующим превращением их в величины, используемые участниками сделок сначала в торговых операциях, а затем, при благоприятных обстоятельствах, в иных указанных выше целях.

Как было показано выше, особенностью современных нефтяных рынков является их крайне низкая транспарентность. Это ведет к необходимости создания специализированного механизма фиксации и сбора данных и сведений о

единичных сделках с данным видом сырья. Даже наличие значительного числа подобных информационных сигналов не всегда позволяет создать на их основе методики выявления стоимости нефти с поставкой «сегодня» в виде абсолютной величины и сформировать отражающие ее индикаторов. Как было показано в главе 1 выше, одним из условий этого является наличие специализированных инфраструктурных организаций, которые бы обладали профессиональным опытом и доверием участников рынка, чтобы иметь возможность вести эту работу.

В этой связи приходится констатировать, что по состоянию на сегодняшний день среди отечественных инфраструктурных организаций сложно выделить те из них, которые, с одной стороны, специализируются на ценовой информации о сделках с физическими объемами российских экспортных сортов, а с другой – пользуются у импортеров целевых рынков авторитетом, необходимым для внедрения их ценовых индексов в практику международной нефтяной торговли. В сложившихся обстоятельствах именно этот в целом субъективный фактор может стать препятствием для решения рассматриваемых в настоящей главе задач. По нашему мнению, вся история современной системы нефтяных индикаторов подводит к выводу о том, что целенаправленное развитие нефтяной рыночной инфраструктуры, повышение возможностей и авторитета формирующих ее инфраструктурных организаций – одна из важных предпосылок успешной работы по созданию собственных индикаторов и, соответственно, один из приоритетов в этой сфере в текущей ситуации. В этой связи представляется актуальным рассмотреть стоящие перед ними задачи.

Одной из ключевых задач, которую в процессе создания и администрирования нефтяных индикаторов предстоит решать инфраструктурным организациям нашей страны, является создание и поддержание функционирования механизма генерации и сбора данных и сведений о единичных сделках на нефтяном рынке. Исходным материалом любого нефтяного индикатора является информация о стоимости конкретных товарных партий, зафиксированная в двусторонних договорах купли-продажи. Практика торговли нефтью выработала целый ряд механизмов фиксации такой стоимости. Начало было положено

двусторонними договоренностями продавца и покупателя. Однако усложнение отношений на нефтяном рынке и регулярно меняющееся положение на нем разных групп его участников приводили к появлению целого ряда иных решений, когда цена могла определяться как в одностороннем порядке, так и более сложными путями, включая тендеры и аукционы. Причем это относится к фиксации как абсолютных, так и относительных величин.

Ниже представлены различные механизмы фиксации стоимости, применявшиеся на разных этапах развития рынков нефти и применяемые на них сегодня (таблица 11).

Таблица 11 – Механизмы фиксации стоимости нефти в единичных контрактах

Механизм фиксации стоимости нефти в единичных контрактах	Абсолютная величина	Дифференциал
(1) Одной из сторон сделки	(i) Прейскурантная, фиксируемая покупателем	
	(ii) Прейскурантная, фиксируемая продавцом	-
	(iii) Прейскурантная, фиксируемая продавцом	Фиксируемый продавцом
	(iv) Нефтяной индикатор	Фиксируемый госкомпанией-продавцом в формуле ОЦР
(2) Обеими сторонами сделки (один продавец и один покупатель) на основе переговоров	Договорная	-
(3) Обеими сторонами сделки (один продавец и один покупатель) на основе межгосударственного соглашения	(i) Фиксируемая межгосударственным соглашением	-
	(ii) Нефтяной индикатор	Фиксируемый межгосударственным соглашением

Продолжение таблицы 11

Механизм фиксации стоимости нефти в единичных контрактах	Абсолютная величина	Дифференциал
(4) Обеими сторонами сделки (один продавец и несколько покупателей) без использования нефтяных индикаторов	(i) Тендер, проводимый продавцом	-
	(ii) Внебиржевой аукцион, проводимый продавцом	-
(5) Обеими сторонами сделки (несколько продавцов и несколько покупателей) без использования нефтяных индикаторов	(i) Внебиржевой аукцион	-
	(ii) Аукцион в формате организованных торгов	-
(6) Обеими сторонами сделки (один продавец и несколько покупателей) с использованием нефтяных индикаторов	(i) Нефтяной индикатор	Тендер, проводимый продавцом
	(ii) Нефтяной индикатор	Внебиржевой аукцион, проводимый продавцом
(7) Использование сторонами контракта (один продавец и один покупатель) нефтяных индикаторов	(i) Нефтяной индикатор	
	(ii) Нефтяной индикатор	Нефтяной индикатор

Источник: составлено автором.

Механизмы, включенные в графу 1 в Таблице 11 выше, можно охарактеризовать как директивные, в графы 2 и 3 – как основанные на двусторонних переговорах; в графы 4 и 5 – как основанные на использовании тендеров и аукционов разных типов; в графу 7 – как основанные на обычае, а в графу 6 – как «гибридные», сочетающие использование нефтяных индикаторов (графа 7) и тендеров/аукционов (графы 4 и 5).

В экономической науке рассмотрению механизмов фиксации стоимости товара в единичных контрактах уделяется самое пристальное внимание.

Направлением, вызывающим в этой области наибольший интерес, являются аукционы, а само это направление исследований получило название «теории аукционов». Этот механизм заключения сделки рассматривается как альтернатива двусторонним переговорам, альтернатива, основанная на использовании формализованных способов предложения цены. Наличие нескольких покупателей/продавцов обеспечивает конкурентное давление, наличие которого облегчает выявление контрагента с наиболее выгодной для организатора аукциона (если речь идет о простом аукционе) отправной ценой. Под отправной ценой каждого конкретного контрагента понимается максимальная цена, на которую готов согласиться покупатель, и минимальная цена, на которую готов согласиться продавец.

Подтверждением того внимания, которое современные экономисты уделяют этой проблематике, может служить тот факт, что за последние 30 лет специалисты, занимающиеся ею, были дважды удостоены Нобелевской премии по экономике (в 1996 г. и в 2020 г.). В 2020 г. эта награда «за усовершенствование теории аукционов и изобретение новых форматов аукционов» была присуждена Полу Милгрому и Роберту Уилсону. В подготовленной центральным банком Швеции для Нобелевского комитета по экономике справочной информации, посвященной научным аспектам работ лауреатов, в частности, указано, что «фундаментальное теоретическое значение» имеет вопрос о том, «как участники аукциона, вероятнее всего, ведут себя в ходе аукционов, проводимых в разных форматах, и находясь в разной информационной среде, равно как вопросы огромной практической важности, в частности, каким образом регуляторам и правительствам следует организовывать аукционы с тем, чтобы максимизировать общественное благо»[303]. Сама справка центрального банка Швеции представляет собой краткое изложение

[303] Scientific Background on the Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2020. Improvements to auction theory and inventions of new auction formats [Электронный ресурс] // The Royal Swedish Academy of Sciences. The Committee for the Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel. – 2020. – Режим доступа: https://www.nobelprize.org/uploads/2020/09/advanced-economicsciencesprize2020.pdf (дата обращения: 02.01.2026).

ключевых этапов развития теории аукционов и содержит основные выводы, к которым пришли исследователи этой темы в разные годы.

Один из таких выводов сформулирован следующих образом: «Аукционы различают по двум ключевым признакам: типу (format) и информации»[304]. Причем информация в этом случае подразделяется на два вида: с одной стороны, применительно к осведомленности участников аукциона о предмете, выставленном на аукцион, и, с другой, – относительно «сигналов, подаваемых участником аукциона относительно свойств предмета аукциона, которые влияют на (оценку) стоимости такого предмета другими участниками аукциона…»[305]. Как указывают авторы материала Шведской академии наук, которая присуждает премии по экономике, анализ Пола Милгрома «стратегий» поведения участников различных широко используемых типов аукциона показал, что «более высокую ожидаемую выручку продавцу приносит аукцион такого типа (format), в ходе проведения которого его участники получают больше информации о том, как оценивает стоимость предмета аукциона каждый из остальных участников»[306].

В этом, по нашему мнению, заключается важное отличие открытой формы подачи заявок на аукционе от закрытой. Во втором случае каждый из потенциальных покупателей действует самостоятельно, на основании данных, которыми располагал при открытии аукциона. То есть он не имеет столь важной в подобных обстоятельствах информации о том, какова оценка предмета аукциона его конкурентами. Как следствие, каждый из них сталкивается с высокой степенью неопределенности и риском завышения стоимости при подаче заявки. В теории аукционов этот феномен получил название проблемы «проклятия победителя аукциона». В результате потенциальные покупатели в подаваемых ими заявках сознательно указывают значения ниже своей отправной цены, тем самым занижая стоимость предмета аукциона. Более всего проигрывает от «проклятия победителя аукциона» его организатор. При этом в ходе аукциона с открытой формой подачи

---

[304] Там же.
[305] Там же.
[306] Там же.

заявок потенциальные покупатели видят заявки конкурентов и могут оперативно учитывать их в своих действиях. Получая такую обезличенную информацию, каждый из потенциальных покупателей имеет возможность оценить ожидания других участников аукциона. Это ведет к большей определенности и, как результат, создает потенциал роста цены победителя аукциона до уровня, близкого к максимальной отправной цене для всего пула его участников.

Еще более сложную модель обеспечения встречного конкурентного давления представляют собой двойные аукционы, одна из разновидностей которых – двойной встречный анонимный непрерывный онлайн-аукцион – применяется при проведении организованных торгов, в том числе на товарно-сырьевых биржах. Помимо обеспечения ликвидности за счет привлечения одновременно нескольких продавцов и нескольких покупателей указанный тип аукциона является серьезным барьером для сговора продавца и покупателя и, как следствие, манипулирования рынком. Аналогичный по форме организации внебиржевой аукцион по реализации танкерных партий можно рассматривать как следующий шаг по сравнению с аукционами, ныне проводимыми ценовыми агентствами Platts и Argus на электронных площадках eWindow и Argus Open Markets (AOM).

Возвращаясь к Таблице 11, отметим, что механизмы, указанные в графах 1, 3, 6 и 7, представляют собой использование величин, в том числе нефтяных индикаторов, уже сформированных государством/государствами, компанией-участником сделки, ценовым агентством или биржей / торговой площадкой. Механизм, указанный в графе 2, в современных условиях применяется намного реже (примерами могут служить ряд сделок, заключенных в США после 20 апреля 2020 г., то есть после беспрецедентного падения цены фьючерса NYMEX WTI до отрицательных значений). Механизмы, указанные в графах 4-5, предполагают непосредственное участие потенциальных продавцов и покупателей в процессе фиксации стоимости нефти и поэтому представляют особый интерес для целей формирования нефтяных индикаторов, так как, как было показано выше, позволяют наиболее точно отразить текущую оценку участниками рынка его состояния. Аукционы и тендеры, проводимые продавцом, являются эффективными

и востребованными сегодня механизмами заключения двусторонних сделок. Ценовые сигналы о единичных сделках, генерируемые ими, могут быть использованы для формирования индексов, но лишь в сочетании с другими аналогичными данными и данными других видов. Практика проведения нефтяных тендеров имеет достаточно широкое распространение в качестве способа реализации балансирующих объемов, а также метода тестирования конъюнктуры рынка. Что касается внебиржевых нефтяных аукционов с единственным продавцом, то известными примерами их проведения являются аукционы, проводимые на электронных платформах бирж CME (Чикаго)[307] и GME (Дубай)[308] компанией Enterprise Products LLC и государственной компанией Ирака (SOMO).

Существует также практика организации внебиржевых аукционов с несколькими продавцами и несколькими покупателями танкерных партий нефти. Именно их, в частности, используют ценовые агентства Platts и Argus (на электронных онлайн-платформах e-Window и Argus Open Markets (AOM) соответственно) в качестве основного, хотя и не единственного, источника данных о конъюнктуре рынков «спот», а также рынков форвардных и своп-контрактов. Организующие их Platts и Argus проводят отбор участников согласно установленным ими критериям, при том что в ходе самих электронных торгов и продавцы, и покупатели видят не только предлагаемые цены, но и наименования компаний, выставляющих заявки на покупку или продажу. Соответственно, указанные аукционы являются закрытыми по составу участников и открытыми по форме подачи заявок. В отличие от нефтяных тендеров (организатор которого может уже после его завершения объявить тендер несостоявшимся), при проведении аукциона ни продавец, ни покупатель не могут отказаться от сделки.

---

[307] CME Group Delivers First-Ever Electronic Spot Auction of U.S. Crude Oil Export Cargo [Электронный ресурс] // Chicago Mercantile Exchange Group. – 2019. – Режим доступа: https://www.cmegroup.com/media-room/press-releases/2019/3/05/cme_group_deliversfirst-everelectronicspotauctionofuscrudeoilexp.html (дата обращения: 15.02.2026).

[308] DME Launches “DME Auctions” to enhance spot commodities trading [Электронный ресурс] // GME. – 2015. – Режим доступа: https://www.gulfmerc.com/press-release/DME-Launches-DME-Auctions-to-enhance-spot-commodities-trading (дата обращения: 25.02.2026).

Эта определенность повышает ценность внебиржевых аукционных торгов для целей выявления стоимости физического товара.

Однако наиболее важными преимуществами внебиржевого аукциона с несколькими продавцами и несколькими покупателями являются, во-первых, большие возможности по обеспечению ликвидности торгов, во-вторых, фиксация ценовых уровней продавцами и покупателями в течение ограниченного времени, что позволяет говорить о сопоставимости данных о сделках с разными датами поставки, в-третьих, существенное снижение риска ценового сговора, хотя и в этом случае исключать такую возможность нельзя. При рассмотрении возможных вариантов формирования российских нефтяных индикаторов мы вернемся к этому вопросу и предложим свои соображения о путях минимизации этого риска. Отметим, что на долю внебиржевых аукционов во всём мире приходится незначительная часть заключаемых договоров купли-продажи. Абсолютное большинство приходится на прямое использование нефтяных бенчмарков, дифференциалов к ним, а также ОЦР. Однако именно заявки на продажу и покупку, поданные в системе eWindow в ходе торгов, организуемых Platts в Лондоне и Сингапуре, и те крайне немногочисленные сделки, которые фиксирует это ценовое агентство по их завершении, и являются основой для двух бенчмарков танкерных партий – Dated Brent и Platts Dubai. Из этого факта следует вывод о том, что не объемы, реализованные по результатам сделок, положенных в основу нефтяного индикатора, определяют его влиятельность и наличие или отсутствие доверия к нему. Ключевое значение имеет то положение, которое на мировом рынке нефти занимают группы компаний, стоящих за современной системой выявления стоимости нефти и формируемыми ею индикаторами. Однако важны и другие факторы. В современных условиях высокой неопределенности на глобальных энергетических рынках, включая нефтяной, построенная на апробированных принципах собственная убедительная концепция формирования новой системы нефтяных индикаторов способна на фоне происходящих изменений развития отрасли найти понимание на целевых рынках российских экспортных сортов и послужить основой для создания нового сегмента таких индикаторов.

Еще одной задачей, стоящей перед инфраструктурными организациями нашей страны, является разработка механизма трансформации полученной информации о стоимости единичных партий фактического товара в ценовой индикатор, то есть разработка методики выявления стоимости нефти с поставкой «сегодня» (на дату публикации) в виде абсолютной величины или дифференциала и формирования отражающих ее индексов[309]. Анализ деятельности ведущих инфраструктурных организаций, выступающих субъектами формирования индикаторов мирового рынка нефти, показывает, что в настоящее время двумя успешно функционирующими методиками подобного рода являются:

1) торги поставочным фьючерсом (поставка трубопроводным транспортом);

2) оценки стоимости танкерных поставок нефти ценовыми агентствами.

Рассмотрим каждый из них применительно к задачам формирования индикаторов российских экспортных сортов. Анализ причин успеха фьючерсного контракта NYMEX WTI и его превращения в бенчмарк североамериканского рынка нефти был проведен в разделе 2.1 главы 2 выше. В связи с этим считаем необходимым здесь остановиться лишь на методической стороне данного вопроса. Совпадение периода поставки (один календарный месяц) по сделкам «спот» и фьючерсам «на WTI», а также близость даты подачи заявок на прокачку по нефтепроводу фактического товара к последнему дню обращения фьючерса являются отличительными чертами североамериканского трубопроводного рынка нефти, сближающими контрактную структуру фьючерсного рынка WTI с контрактной структурой рынка фактического товара. Именно поэтому для трубопроводной системы США задача выявления стоимости нефти с поставкой «сегодня» была решена достаточно легко – фактическим стиранием грани между ценой «спот» и ценой последнего дня обращения ближайшей серии фьючерса NYMEX WTI, то есть дня, который на 2 рабочих дня отстоит от даты заключения контрактов на поставку (25-е число предыдущего календарного месяца), а от даты начала прокачки (1-е число календарного месяца) – на 7-11 календарных дней.

---

[309] Цветаев Ю.В. О суверенизации нефтяных индикаторов российских экспортных сортов / Ю.В. Цветаев // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. – 2025. – № 7(247). – С. 53-59.

Ни на одном другом крупном нефтяном рынке описанных выше условий не существует. Сформированная в США нефтяная транспортно-логистическая инфраструктура и используемая в этой стране контрактная структура рынка делают феномен NYMEX WTI в этом конкретном аспекте уникальным, из чего следует вывод о неприменимости описанного в разделе 2.2 выше опыта в работе над созданием индикатора танкерных партий российских экспортных сортов.

Что касается рынка танкерных партий нефти, то несовпадение периодов поставки по контрактам «спот» и долгосрочным контрактам, с одной стороны, и по сделкам с нефтяными фьючерсами (сортов нефти, для которых они существуют), с другой, делает задачу выявления стоимости танкерных партий с поставкой «сегодня» значительно более сложной. Примером успешного решения этой задачи служит методика оценки Dated Brent агентством Platts, кратко описанная в главе 2.

В настоящем разделе мы не будем вновь воспроизводить указанную методику, но в дополнение к ранее изложенному остановимся на тех допущениях, с которыми согласились ведущие участники рынка Brent для того, чтобы стали возможны разработка и применение указанной методики Platts:

(1) «справедливая рыночная цена» нефти, поставляемой морским транспортом, стала определятся на основании величин, оценка которых базируется на данных спотового и форвардного рынков корзины Brent;

(2) при этом цена нефти с поставкой «сегодня» равна неким образом скорректированной цене по тем контрактам с известными датами поставки в будущем, отгрузка по которым запланирована в даты, признаваемые Platts (на соответствующем рынке) периодом совершения именно сделок «спот» (то есть в пределах «спотового» интервала рынка корзины Brent);

(3) в качестве приемлемых источников информации при формировании нефтяных индикаторов стали рассматриваться не только верифицируемые данные о фактически совершенных сделках купли-продажи и сделках с ПФИ, но и сведения о них, оказавшиеся в распоряжении сотрудников ценовых агентств, а также сведения о намерении продавца или покупателя заключить такие сделки.

С одной стороны, указанные допущения служили признанием факта наличия ограничений, налагаемых преобладающей практикой международной торговли нефтью, прежде всего, связанных с отсутствием доступа ее участников и третьих лиц к достоверной и (достаточно) полной информации о реально заключенных сделках. С другой стороны, как было показано в главе 2 выше, на фоне постоянного снижения добычи пяти сортов североморской корзины методика оценки Dated Brent стала настолько сложной, что после очередной реформы в 2023 г. по включению в корзину западно-техасской смеси WTI Midland возникает всё больше вопросов[310] к обоснованности более мелких и частных допущений, на которые тогда были вынуждены пойти авторы реформы.

Применительно к проблеме выявления стоимости танкерных партий с поставкой «сегодня» необходимо подробнее остановиться на том, как на практике было реализовано второе допущение в приведенном выше списке. Как было показано в главе 2, исходной величиной для проведения оценки были избраны не цены «спот», а цены второго ближайшего форвардного контракта Cash BFOE. На его базе на первом этапе с помощью недельных ПФИ («контрактов на разницу» – CFDs) строится «форвардная кривая» стоимости барреля соответствующего нефтяного потока с последующим расчетом (для «спотового» интервала) ценового индекса, отражающего ожидания участников соответствующего рынка относительно «базовой» цены данного нефтяного потока. Такой индекс, получаемый на основании данных и сведений с рынков внебиржевых ПФИ, выражен абсолютной величиной в долларах США. На втором этапе данные и сведения о ценах единичных сделок уже с физической нефтью (с известной датой начала поставки нефти) используют для построения «форвардной кривой» цен по таким операциям. На ее основе затем (также для «спотового» интервала) получают ценовой индекс, используемый в дальнейшем в качестве дифференциала к первой (то есть абсолютной) величине. При этом по сделкам с физической нефтью для каждого дня из рассматриваемого временно́го ряда в расчете задействуют цену

[310] Цветаев Ю.В. Реформа нефтяного бенчмарка Dated Brent / Ю.В. Цветаев // Мир новой экономики. – 2025. – Т. 19, № 3. – С. 27-36.

самого дешевого сорта корзины Brent по состоянию на соответствующую дату. Сумма/разность двух указанных индексов, рассчитанных для «спотового» интервала, представляет собой Dated Brent – оценку стоимости нефти с поставкой «сегодня» на рынке танкерных партий шести сортов корзины Brent.

Подводя итог, отметим, что ближайшим по времени реализации приоритетом при создании индикаторов российских экспортных сортов является создание величин, используемых в целях налогообложения отечественной нефтяной отрасли на основе верифицируемых данных о фактически заключенных сделках, что способно минимизировать риск искажения фактической стоимости реализованной за рубеж нефти. При этом решение данной задачи не снижает важности активизации совместных усилий всех заинтересованных сторон в деле формирования ценовых индикаторов танкерных партий российских экспортных сортов, выраженных абсолютными величинами и предназначенных для использования в договорах купли-продажи. Предварительным условием прогресса в этой области является развитие субъектов формирования указанного типа нефтяных индикаторов через их привлечение к разработке теоретических основ и к решению практических задач второго этапа формирования дифференциалов и спредов при активном взаимодействии и поддержке государственных органов и отечественных нефтяных компаний. Создание рынка ПФИ, базисным активом которых будет выступать поставляемая на экспорт нефть, является завершающим (третьим) этапом работы в этой сфере.

3.3 Алгоритм формирования отечественных ценовых индикаторов танкерных партий российских экспортных сортов нефти

Из вышеизложенного, а также из того факта, что сегодня поставка основных объемов нефти из нашей страны на мировой рынок осуществляется по морю, следует вывод о том, что в настоящий момент важнейшей перспективной задачей в области выявления стоимости основного российского экспортного товара, которая могла бы использоваться при заключении договоров купли-продажи фактической нефти, является формирование национальных индикаторов рынков

танкерных партий отечественных экспортных сортов нефти (именуемых далее «отечественные нефтяные индикаторы»). Указанная задача (задача второго этапа) является задачей комплексной, требующей взаимодействия нефтяных компаний, компаний транспортной и портовой инфраструктуры, регулирующих органов и инфраструктурных организаций. Поиск ее решений требует в том числе изучения действующих практик функционирования индикаторов мирового рынка нефти и повседневного мониторинга текущих изменений. В ходе работы по формированию российского нефтяного индикатора названных рынков в целом ряде случаев есть возможность либо следовать прецеденту и делать выбор в пользу уже опробованных решений, либо в дополнение к имеющемуся опыту предложить определенные новации, которые могли бы в бóльшей мере, чем сегодня, обеспечить учет как текущих реалий на целевых рынках российских экспортных сортов, так и интересов ключевых участников таких рынков. По нашему мнению, полное прямое копирование уже внедренных другими решений не позволяет качественно улучшить ситуацию в данной области. При этом возникает вопрос: сможет ли работающее в нашей стране ценовое агентство, функционирующее в полном соответствии с разработанными к настоящему времени принципами таких инфраструктурных организаций, в достаточно сжатые сроки завоевать доверие на целевых экспортных рынках российской нефти. Повторение ранее пройденного другими пути в лучшем случае приведет к аналогичным результатам и не сможет предложить никаких преимуществ перед действующим порядком выявления стоимости танкерных партий с поставкой «сегодня». Те проблемы, с которыми сталкивается в настоящее время система ценовых индикаторов мирового рынка нефти, делают предпочтительным вариант действий, предполагающий внесение ряда изменений в уже действующие механизмы выявления стоимости нефти. Не во всех случаях внесение новаций возможно или необходимо, поэтому они неизбежно будут носить выборочный характер. Основным критерием при этом является их адекватность представлениям и интересам ключевых участников не мирового рынка нефти в целом, а именно тех его сегментов, которые являются целевыми для отечественных нефтеэкспортеров, включая их самих. Такая работа требует

нахождения решений целого ряда задач, ключевые из которых кратко сформулированы ниже.

Во-первых, необходимо найти ответ на вопрос о том, какие сорта могут быть и будут в дальнейшем положены в основу отечественных нефтяных индикаторов. Россия экспортирует нефть нескольких сортов, наиболее крупными из которых являются «Юралс» и ВСТО. В течение ряда лет в качестве основного кандидата на роль нового маркерного сорта рассматривается смесь «Юралс». Однако, принимая во внимание тот факт, что негативные последствия ограничений и атак стран НАТО в наибольшей степени затрагивают поставки нефти из России именно в западном направлении, сегодня есть все основания с бóльшим вниманием отнестись к рассмотрению возможности использования для этих целей смеси ВСТО. После выбора сорта (корзины сортов) необходимо определиться с базисом поставки, то есть с нефтеналивным терминалом/терминалами, на котором/которых будет происходить отгрузка сырья, а также с условиями поставки ИНКОТЕРМС, которые будут использованы в договорах купли-продажи.

Во-вторых, ни для одного из крупных экспортных нефтяных потоков из нашей страны, экспортируемых сразу несколькими компаниями, нет формализованных унифицированных Общих правил совершения сделок с ним, необходимых для обеспечения сопоставимости ценовых сигналов, которые могли бы быть использованы в ходе работы над отечественным нефтяным индикатором. В связи с этим встает задача принятия таких общих правил.

В-третьих, в России (как и в других государствах-экспортерах нефти) нет функционирующей многосторонней платформы заключения сделок с данным видом сырья, являющихся источниками информации при проведении ими оценок, например, для ценовых агентств Platts и Argus. При этом сбором сведений о единичных сделках с российской нефтью активно занимаются иностранные компании и агентства, которые затем предлагают участникам рынка – как отечественным, так и зарубежным – ряд индикаторов и иную отраслевую информацию от нефти из РФ. Таким образом, при работе над отечественным нефтяным индикатором предстоит, с одной стороны, выбрать механизм фиксации

стоимости нефти по единичным контрактам купли-продажи, который бы обеспечил генерацию и аккумулирование достаточного для его формирования числа ценовых сигналов, а с другой – создать специализированную торговую платформу фиксации стоимости нефти по единичным сделкам. Важным требованием к ней является обеспечение ликвидности операций.

В-четвертых, предстоит определиться с субъектом формирования отечественных нефтяных индикаторов. В настоящее время единственным в России примером крупной инфраструктурной организации, имевшей в прошлом хоть какой-то опыт работы на рынках российских экспортных сортов, является АО «Санкт-Петербургская Международная Товарно-сырьевая Биржа». Речь идет о процедурах реализации нефти на экспорт российскими компаниями в Системе электронных торгов внебиржевого рынка (СЭТ ВР), которая является электронной торговой платформой указанной биржи. ОАО «Зарубежнефть» 26 сентября 2014 г. первой из отечественных компаний реализовала нефть на экспорт через систему внебиржевых торгов АО «Санкт-Петербургская Международная Товарно-сырьевая Биржа»[311]. Объем нефти, реализованной на экспорт в рамках онлайн-аукционов через торговую платформу СЭТ ВР только в 2021 г. составил 2,9 млн тонн (а нефтепродуктов и продукции нефтехимии – еще 2,738 млн тонн)[312]. Из-за недостаточно высокой ликвидности используемый механизм выявления стоимости нефти по единичным сделкам (процедуры реализации в индивидуальных сегментах, организуемые в каждом конкретном случае одним продавцом-резидентом РФ) не смог обеспечить генерацию информационных сигналов по качественным и количественным показателям, отвечающим задаче формирования нефтяного индикатора.

---

[311] Зарубежнефть впервые в России реализовала партию нефти Юралс на экспорт в режиме онлайн-аукциона на электронной платформе СПбМТСБ [Электронный ресурс] // СПбМТСБ. – 2020. – Режим доступа: https://spimex.com/press_centre/news/27735/ (дата обращения: 14.03.2026).

[312] Рост основных показателей и активное развитие новых направлений: результаты СПбМТСБ в 2021 году [Электронный ресурс] // СПбМТСБ. – 2022. – Режим доступа: https://spimex.com/press_centre/news/26460/ (дата обращения: 14.03.2026).

Опросные методы имеют целый ряд ограничений и в настоящее время не используются ведущими иностранными ценовыми агентствами как основной механизм выявления цены нефти и других данных о рыночной конъюнктуре. Сегодня ключевым источником необходимой информации на рынке нефти стали проводимые ими внебиржевые аукционы. В связи с этим представляется крайне маловероятным, что компании нефтяной рыночной инфраструктуры, не предлагающие экспортерам и импортерам платформу для заключения сделок, смогут обеспечить достаточную репрезентативность таких данных и, соответственно, доверие со стороны ключевых участников целевых рынков российских экспортных сортов.

В-пятых, в нашей стране нет опыта трансформации информационных сигналов о единичных контрактах в нефтяные индикаторы, используемые при заключении сделок. Сложную задачу по разработке методики выявления стоимости стандартизированных танкерных партий выбранного сорта с поставкой «сегодня» предстоит совместно решать всем заинтересованным сторонам, а в центре этой работы как раз и встанет инфраструктурная организация, о необходимости выбора которой речь шла в предыдущем абзаце.

Формирование отечественных нефтяных индикаторов рассматривается в настоящей работе как процесс решения выявленных проблем, что, в свою очередь, в каждом конкретном случае предполагает выполнение целого ряда задач. В связи с этим в целях обеспечения комплексного подхода к отдельным аспектам создания отечественных нефтяных индикаторов применительно к танкерным поставкам за рубеж и нахождения ответов на нерешенные пока вопросы перечисленные выше задачи в каждой из этих областей объединены в блоки задач по основным направлениям работы формирования таких величин, назначение которых заключается в обслуживании целевых рынков российских экспортных сортов, прежде всего в использовании их участниками по заключении сделок купли-продажи фактического товара (Рисунок 10).



Рисунок 10 – Блоки задач, подлежащих решению при создании отечественных индикаторов танкерных партий российских экспортных сортов нефти

Источник: составлено автором.

1. Выбор экспортного сорта. Комплексное изучение целевых рынков выбранного сорта. Выбор базиса поставки.

Всестороннему анализу материальной базы потенциального отечественного нефтяного индикатора посвящен первый блок задач рассматриваемой модели. Он включает в себя изучение сильных сторон и недостатков каждого из возможных вариантов с точки зрения выполнимости поставленной задачи.

При этом необходимо учитывать:

- объем добычи каждого из анализируемых сортов нефти;
- их качественные характеристики и возможность поддержания их стабильности;
- наличие экспортных рынков и востребованность нефти каждого сорта.

После выбора сорта, который предполагается положить в основу планируемого отечественного нефтяного индикатора, предстоит комплексное изучение его целевых рынков. Такая работа предполагает:

- изучение структуры потребления нефтепродуктов на целевых рынках физической нефти, наличие и типы действующих и планируемых НПЗ;
- выявление объема текущего импорта нефти на целевых рынках и составление прогноза перспектив его дальнейшей динамики;

- изучение корпоративной структуры рынка как с точки зрения крупнейших покупателей нефти, так и поставщиков, включая экспортеров;
- изучение контрактной структуры рынка, выявление доминирующих и второстепенных нефтяных индикаторов, используемых в настоящее время в экспортно-импортных операциях на данном целевом рынке при заключении договоров купли-продажи физической нефти;
- изучение механизмов выявления стоимости единичных товарных партий, информация о которой затем используется для формирования доминирующих и второстепенных нефтяных индикаторов;
- изучение компаний, формирующих доминирующие и второстепенные нефтяные индикаторы данного целевого рынка;
- изучение методик проведения оценки, используемых при формировании нефтяных индикаторов данного целевого рынка;
- изучение влияния запретов и ограничений на возможную динамику экспортных поставок нефти из России.

Отдельную часть начального этапа формирования нефтяного индикатора представляет принятие решения о базисе поставки, который на следующем этапе будет положен в основу унифицированных Общих правил совершения сделок. Для этого предстоит определиться, во-первых, с терминалом/терминалами, на котором/которых планируется осуществлять отгрузку нефти, и, во-вторых, с условиями поставки ИНКОТЕРМС.

Эта работа предусматривает изучение транспортно-логистической составляющей, анализ и сравнение прежде всего мощностей по транспортировке нефти до соответствующего терминала, а также мощностей по хранению и отгрузке нефти на таком объекте. В современных условиях особую важность приобретает учет потенциала по обеспечению безопасности проведения всех необходимых международных транспортных операций. Что касается выбора условий поставки согласно ИНКОТЕРМС, то речь, с высокой вероятностью может идти о FOB, CIF или DAP.

Проведение исследований и принятие решений в рамках рассмотренного блока задач хронологически предшествует усилиям в рамках всех остальных блоков задач.

2. Создание контрактной основы сделок с выбранным сортом: разработка унифицированных Общих правил совершения сделок с ним.

Следующий блок задач, указанный на Рисунке 10, объединен общей целью разработки унифицированных Общих правил совершения сделок с выбранным сортом нефти, который в дальнейшем использовали бы при совершении таких сделок ведущие продавцы и покупатели целевого рынка выбранного сорта. Мировой опыт показывает, что это непростое направление работ, которое проводит либо ведущий поставщик соответствующей нефти и инфраструктурная организация, занимающаяся формированием индикатора, либо сразу несколько нефтедобывающих корпораций и такая инфраструктурная организация. Ход и порядок таких консультаций и переговоров по большей части остается неизвестен третьим лицам, поэтому укажем лишь на те ключевые вопросы, на которые в ходе таких контактов ищут ответы их участники:

- текущая контрактная структура целевых рынков выбранного сорта;
- принятие решений о том, ценовая информация по каким типам контрактов будет приниматься к рассмотрению при формировании нефтяного индикатора;
- принятие решений о параметрах сделок, признаваемых сделками «спот» при выявлении стоимости выбранного сорта на его целевых рынках, включая, в частности:

– сорт/сорта нефти, поставляемой по контрактам, используемым для целей формирования нефтяного индикатора (о чем речь шла выше);

– утверждение качественных характеристик нефти, которая может быть поставлена по таким контрактам;

– порт/порты отгрузки и условия поставки ИНКОТЕРМС (согласно решению, принятому относительно выбора базиса поставки, описанному выше);

– сталийное время;

– объем стандартной танкерной партии;

– границы «спотового» интервала.

3. Выбор механизма генерации и сбора данных о стоимости нефти по единичным сделкам и специализированной торговой платформы, предназначенной для этой цели.

Если решения в рамках рассмотренных выше направлений работы по формированию отечественного нефтяного индикатора достаточно жестко детерминированы прежде всего наличными мощностями и доминирующей практикой делового оборота на соответствующем сегменте мирового рынка нефти, то при выборе механизма генерации и сбора данных о стоимости нефти по единичным сделкам, равно как и при выборе специализированной торговой платформы, на которой будет реализован этот механизм, вариативность значительно выше. При этом, как указано выше, есть все основания внимательно проанализировать опыт использования для этих целей внебиржевых аукционных платформ ценовыми агентствами Platts и Argus.

4. Выбор типа инфраструктурной организации, формирующей отечественный индикатор российских экспортных сортов.

Выбор механизма генерации и сбора данных о стоимости нефти по единичным сделкам и специализированной торговой платформы по ее фиксации в целом ряде случаев предопределяет решение о том, к какому типу инфраструктурной организации будет относиться то юридическое лицо, которое возьмет на себя организацию и администрирование работы соответствующей специализированной торговой платформы (если таковая вообще предусматривается) и аккумулирование полученной информации. Если решение принято в пользу организованных торгов, то технологической платформой будет служить система электронных торгов товарно-сырьевой биржи. В разделе 3.2 выше проанализированы причины, в силу которых товарно-сырьевым биржам не удается создать механизм выявления стоимости танкерных партий с поставкой «сегодня», которая может быть использована как в формуле цены в договорах купли-продажи, так и в качестве величины, к которой происходит приведение цены

фьючерсного контракта ближайшей серии в последний день его обращения. Если же участники рынка заключают сделки купли-продажи танкерных партий на внебиржевом аукционе, то его организатором может выступать и биржа, и ценовое агентство, и иное юридическое лицо. Важнейшим условием успешной работы отечественной инфраструктурной организации российских экспортных сортов любого типа является ее авторитет среди ключевых участников целевых рынков, в нашем случае – рынков танкерных партий российских экспортных сортов. Поэтому ключевой задачей всего направления работ, касающегося выбора типа такой компании, является нахождение ответа на вопрос о том, кто обладает таким авторитетом или же какое вновь созданное юридическое лицо может с высокой степенью вероятности завоевать такой авторитет.

5. Разработка методики проведения оценки и расчета нефтяного индикатора применительно к стандартизированным танкерным партиям выбранного сорта с поставкой «сегодня».

Разработка такой методики является завершающим этапом усилий по его формированию. Для того чтобы сделать реализуемой задачу трансформации имеющихся данных и сведений в нефтяной индикатор танкерных партий, еще в середине 1980-х годов был принят ряд допущений:

(1) «справедливой рыночной ценой» стала считаться величина, полученная на основании данных и сведений рынка «спот»;

(2) оценка цены нефти с поставкой «сегодня» выводилась из данных по совершенным, но не исполненным на момент проведения оценки, контрактам с известными датами поставки в будущем;

(3) приемлемыми ценовыми сигналами помимо данных о совершенных сделках рассматривалась и информация о заинтересованности в заключении такой сделки, в том случае, когда такая сделка заключена не была.

Вопрос о том, какие допущения считать необходимыми и приемлемыми, какие принципы должны быть заложены в основу соответствующей методики решают специалисты той инфраструктурной организации, которая берёт на себя задачу администрирования создаваемого нефтяного индикатора. Можно

предположить, что с отечественным нефтяным индикатором данного типа ситуация будет аналогичной и в процессе его создания, в частности, предстоит принять решения по следующим вопросам:

- какие данные и сведения о состоянии целевого рынка являются приемлемыми, а какие нет;
- о типах и принципах построения ценовых «форвардных кривых», которые планируется использовать в дальнейшем;
- об алгоритме трансформации цен по единичным сделкам с поставкой нефти выбранного сорта в будущем в индикатор, используемый применительно к танкерным партиям с поставкой «сегодня»;
- о валюте ценообразования и валюте/валютах платежа.

Не предвосхищая решения по всем этим вопросам, обратим внимание на один аспект, рассматриваемый в данном блоке задач, который в текущей ситуации может способствовать повышению доверия участников рынка танкерных партий российских экспортных сортов к методике оценки или расчета их стоимости и, как следствие, к нему самому. Как было указано выше, использование информационных сигналов о продемонстрированной тем или иным лицом заинтересованности в продаже/покупке танкерной партии, которая не завершилась заключением сделки (лучшая цена продавца и лучшая цена покупателя, по которым не было заключено сделок) и сложные методы их интерпретации – свидетельство неспособности ведущих иностранных ценовых агентств обеспечить генерацию такого объема данных о фактически заключенных сделках, который был бы достаточен не для оценочной, а для расчетной модели выявления стоимости нефти. Поэтому важным фактором завоевания доверия участников целевых рынков российских экспортных сортов нефти могло бы стать создание механизма генерации и сбора данных о фактически заключенных договорах купли-продажи физической нефти, который бы свел к минимуму использование суждений с увеличением в методике доли вычислений.

В главе 2 выше проанализировано создание, развитие и текущее состояние NYMEX WTI и Dated Brent, двух важнейших бенчмарков мирового рынка нефти.

NYMEX WTI обслуживает рынок трубопроводной нефти США, а Dated Brent – международный рынок нефти, поставляемой морским транспортом. Практика формирования и функционирования отражает особенности каждого из них. Принимая во внимание тот факт, что, по оценкам специалистов, в 2023 г. около 3/4 российского экспорта нефти поставлялось по морю[313], в настоящей работе основное внимание уделено изучению путей формирования индикаторов именно танкерных поставок. Проведенный на этой основе анализ накопленного в данной сфере опыта позволяет детализировать те этапы, которые в обобщённом виде были изложены выше при рассмотрении блоков задач. Сделан вывод о том, что предстоит определиться с экспортным сортом (или же корзиной сортов), который будет положен в основу такого индикатора; принять решение об использовании (отказе от использования) премий за качество (если речь идет о корзине сортов); выбрать базис поставки, то есть порт (порты) отгрузки и условие поставки ИНКОТЕРМС; создать унифицированную контрактную основу заключения сделок с ним; определиться с типом нефтяного индикатора (абсолютная величина или величина относительная); выбрать механизм фиксации/выявления стоимости нефти или надбавки/скидки по единичным сделкам; в случае использования для этих целей аукциона создать специализированную торговую платформу, выполняющую данную задачу; выбрать тип инфраструктурной организации, которая выступит в качестве субъекта формирования нефтяного индикатора; определиться с тем, данные о каких типах контрактов подлежат использованию при формировании нефтяного индикатора; разработать методику оценки или расчета соответствующего нефтяного индикатора и решить ряд других вопросов.

На основе изучения генезиса и эволюции системы индикаторов мирового рынка нефти, в первую очередь, семейства индикаторов нефтяной корзины Brent разработан алгоритм формирования отечественных индикаторов российских экспортных сортов нефти, представленный на рисунке ниже (Рисунок 11):

---

[313] Громов, А. И. Россия на мировом рынке нефти: новые вызовы и новые возможности [Электронный ресурс] / А. И. Громов // Институт энергетики и финансов – 2024. – Режим доступа: https://fief.ru/media/presentations/rossiya-na-mirovom-rynke-nefti-novye-vyzovy-i-vozmozhnosti/ (дата обращения: 09.04.2026).

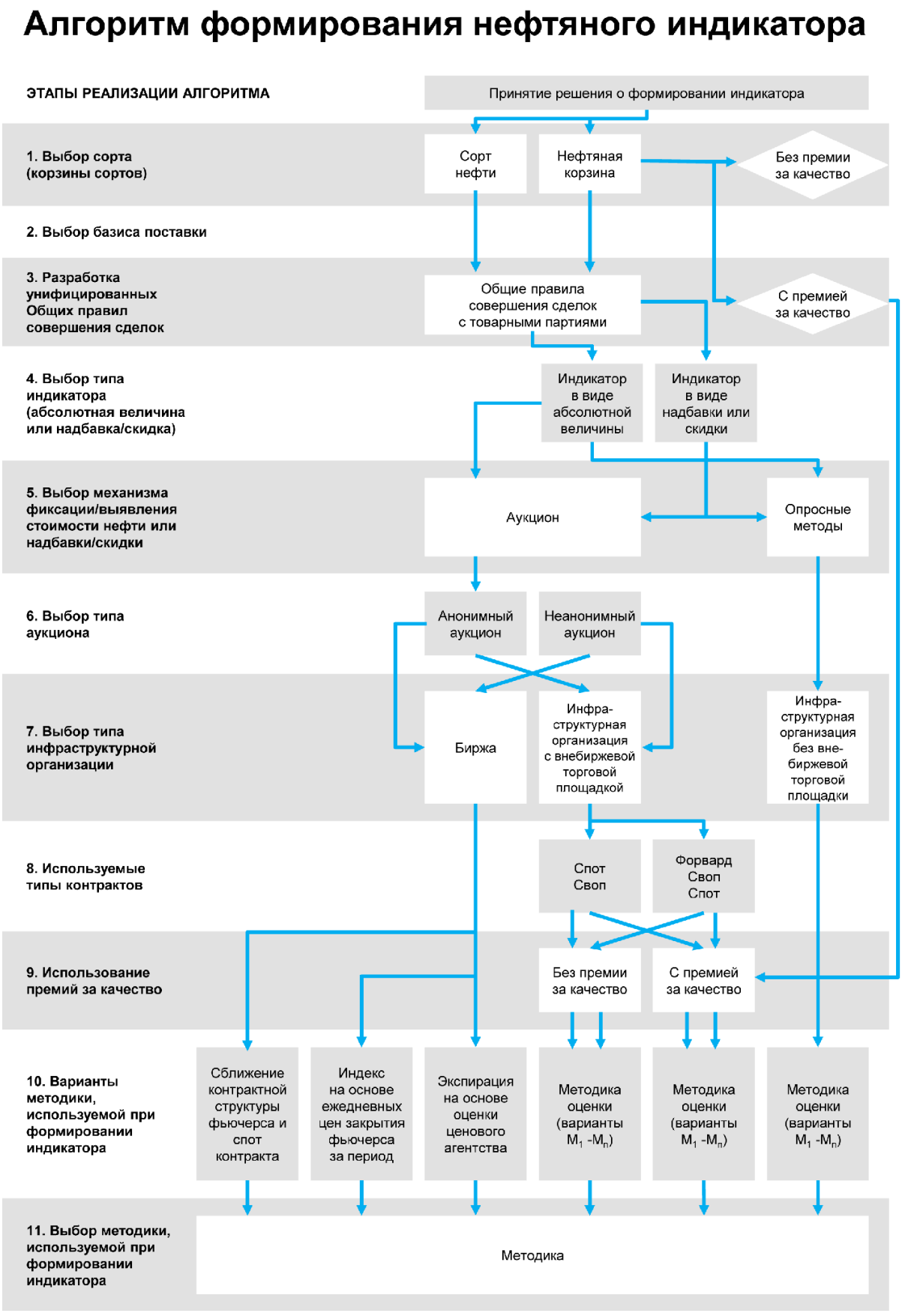


Рисунок 11 – Алгоритм формирования нефтяного индикатора

Источник: составлено автором.

Алгоритм позволяет, во-первых, оптимизировать процесс формирования отечественного нефтяного индикатора, предоставляя возможность оценки релевантности реалиям текущей обстановки тех или иных решений в ходе планирования и проведения этой работы; во-вторых, выявить те проблемы, в решении которых к настоящему времени достигнут наименьший прогресс или же к решению которых лишь предстоит приступить. Примером таких проблем может служить недостаточное развитие внебиржевой нефтяной рыночной инфраструктуры указанных сортов. Прежде чем приступить к рассмотрению того, как предложенный алгоритм может быть применен при формировании нефтяного индикатора сорта ВСТО, сформулируем те основания, на которых он был разработан. Что касается функционального предназначения, то, как было указано в разделе 3.2 выше, задачей более отдаленной перспективы в настоящее время является формирование индикатора, который возможно использовать в договорах купли-продажи танкерных партий в качестве основы формулы цены по таким договорам. На практике это означает построение ценового индекса, признаваемого соответствующим сегментом рынка в качестве величины, отражающей цену нефти с поставкой «сегодня». Соответственно, конечной целью этого сложного процесса является достижение доверия ключевых участников целевых рынков (продавцов, покупателей, нефтетрейдеров-посредников) путем формализации такой системы выявления стоимости поставляемой Россией нефти, которая, во-первых, в максимально возможной степени балансировала бы их интересы и минимизировала для них основные связанные с такими операциями риски, и, во-вторых, строилась бы в целом на подходах и принципах, признанных в данной области на мировом рынке нефти. При этом с позиции ключевых участников целевых рынков используемые в такой модели механизмы генерации и аккумулирования информационных сигналов о стоимости единичных танкерных партий и их трансформации в ценовые индексы должны не только не уступать уже действующим, но и по возможности иметь определенные преимущества по сравнению с имеющимися. Материальную основу работы по формированию нефтяных индикаторов российских экспортных сортов составляет экспортный

потенциал российской нефтяной отрасли в целом, а также по отдельным направлениям поставок и по конкретным экспортным потокам. Рассмотрим ход проведения этой работы с точки зрения решения выделенных выше блоков задач на основе разработанного алгоритма формирования таких индикаторов.

Изложенный выше алгоритм является представлением комплексного процесса формирования отечественных индикаторов российских экспортных сортов нефти. При этом в одной своей части решение тех или иных блоков задач относится к компетенции специалистов рынка физической нефти, в другой – специалистов инфраструктурных организаций российских экспортных сортов. Соответственно, проблематика как самого нефтяного индикатора, так и его формирования требует объединения усилий профессионалов различных специальностей. При этом часть вопросов может решаться параллельно, в то время как другие – лишь последовательно. Всё это ставит важную задачу налаживания взаимосвязей между субъектами всего процесса в целом и участниками работы по выполнению отдельных блоков задач, в частности.

Рассмотрим, как представленный алгоритм может быть использован на практике на примере одного из российских экспортных сортов, поставляемых по морю. Как было указано выше, наибольшие объемы поставок нефти из России за рубеж приходятся на сорт «Юралс» (западное направление), за которым следует сорт ВСТО (восточное направление). После того как ЕС закрыл традиционные рынки для «Юралс», перспективной, с нашей точки зрения, может рассматриваться задача формирования отечественного нефтяного индикатора на базе ВСТО.

В связи с этим рассмотрим в какой мере в текущих условиях на перспективы формирования нефтяного индикатора на основе каждого из указанных российских экспортных сортов влияют факторы, проанализированные выше в главе 2 применительно к WTI и Brent. По объемам добычи и реализации на мировом рынке «Юралс» существенно превосходит ВСТО. По данным агентства Platts, в I полугодии 2024 года объем добычи основного российского сорта вдвое превышал аналогичный показатель для поставок ВСТО морским транспортом

(1,8 млн барр./сут. по сравнению с 0,9 млн барр./сут.)[314]. Оценивая удаленность от целевых рынков, необходимо отметить, что месторождения, на которых ведется их добыча, находятся на большом удалении не только от действующих и потенциальных зарубежных потребителей сегодняшнего дня, но и от основных экспортных портов. Что касается внешних транспортно-логистических факторов, то события последних лет дают основания полагать, что в текущих условиях экспорт ВСТО имеет значительно более благоприятные внешние условия, нежели поставки в западном направлении. Враждебная позиция НАТО создает в Атлантическом бассейне для российского экспорта реальную опасность с точки зрения доступности маршрутов поставки, морских акваторий, ключевых судоходных каналов и возможности беспрепятственно пользоваться танкерным флотом третьих стран, что уже на современном этапе означает высокие риски, которые подрывают доверие к ценовому индикатору, тем более на этапе его создания. В то же время поставки из дальневосточного порта Козьмино до настоящего времени не сталкивались со случаями захватов и иных инцидентов. При этом необходимо иметь в виду, что потенциальный рост военно-политической напряженности вокруг КНР или КНДР способен создать серьезные препятствия для формирования российского индикатора ВСТО. Отметим также, что транспортное плечо для танкеров с ВСТО во многих случаях значительно короче, чем при поставках «Юралс» через Средиземное море и Суэцкий канал. Анализ рыночной инфраструктуры (организационно-информационные факторы) российского нефтяного экспорта позволяет констатировать два факта, важных для усилий по созданию такого индикатора. Во-первых, ни для «Юралс», ни для ВСТО компании-экспортеры не используют единых признаваемых всеми участниками рынка правил совершения сделок. Во-вторых, в нашей стране нет инфраструктурных организаций, располагающих надежной системой выявления стоимости нефти по заключенным, но не исполненным сделкам, которая позволила

---

[314] Platts Periodic Table of Oil [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2026. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/platts/plattscontent/_assets/_files/downloads/crude_grades_periodic_table/crude_grades_periodic_table.html (дата обращения: 03.01.2026).

бы создать на ее основе вызывающую доверие методику оценки или расчета нефтяного индикатора российских экспортных сортов. В пользу второго вывода говорит тот факт, что даже для целей налогообложения внутри нашей страны все последние годы по-прежнему используются иностранные нефтяные индикаторы. Изложенное выше позволяет сделать вывод о том, что для создания отечественного индикатора российских экспортных сортов существует целый ряд объективных предпосылок, однако текущий уровень развития необходимой для этого рыночной инфраструктуры не соответствует сложности этой задачи. При этом, по нашему мнению, в реалиях сегодняшней международной обстановки при рассмотрении вопроса о потенциале создания отечественного нефтяного индикатора перспективы ВСТО выглядят предпочтительнее, нежели перспективы «Юралс», прежде всего в силу меньшего риска, связанного с транспортно-логистической составляющей.

Нефтяная смесь ВСТО получила свое название по наименованию трубопроводной системы «Восточная Сибирь-Тихий океан» компании «Транснефть». К 2019 году максимальная проектная мощность нефтепровода была доведена на участке «Тайшет»-«Сковородино» – до 80 млн т/год, на участке «Сковородино»-«Козьмино» – до 50 млн т/год[315]. Отгрузки танкерных партий производятся из порта Козьмино, расположенного в одной из бухт залива Находка на юге Приморского края. Как в 2019 г. отмечал президент ПАО «Транснефть» Николай Токарев: «“Транснефть” за последние пятнадцать лет своей истории занималась масштабным строительством и развитием сети магистральных трубопроводов. В результате на фоне существенного роста добычи нефти в России с 320 млн тонн в начале 2000-х годов и до 556 млн тонн в 2018 году, удалось полностью закрыть потребности нефтяных компаний в транспортировке нефти и нефтепродуктов»[316]. Нефтепровод ВСТО кардинально изменил логистику

---

[315] Трубопроводная система «Восточная Сибирь – Тихий океан» [Электронный ресурс] // ТРАНСНЕФТЬ. – 2004. – Режим доступа: https://www.transneft.ru/about/projects/truboprovodnaya-sistema-vostochnaya-sibir-tikhiy-okean/ (дата обращения: 15.02.2026).

[316] Токарев, Н. П. Силы «Транснефти» сконцентрируются на модернизации, переориентации потоков и повышении надежности / Н. П. Токарев // Энергетическая политика. – 2019. – № 4(142). – С. 14–21.

поставок, позволив диверсифицировать российский экспорт и перенаправить часть сибирской нефти в восточном направлении, обеспечив, в частности, возможность ее транспортировки морем в страны АТР. Введение ЕС в конце 2022 г. запрета на морской импорт нефти из РФ в очередной раз продемонстрировало важность альтернативных транспортно-логистических маршрутов, снижающих зависимость от крупнейшего покупателя, каковым долгие годы для нашей страны на этом рынке был ЕС. ВСТО открыл для отечественных энергетических компаний возможности выхода на рынки стран АТР с крупными объемами нефти. По словам заместителя правительства России Александра Новака, «в 2022 году реализован проект увеличения транспортировки в направлении порта Козьмино. В результате мы обеспечили рост транспортировки в страны АТР до 42 млн т нефти в год»[317]. За время экспортных поставок сорт ВСТО завоевал на указанных рынках признание за высокое и стабильное качество. Традиционно он продается с надбавкой к «Юралс».

Важно и то, что влияние дискриминационных мер против отечественной нефтяной отрасли затронуло данный экспортный поток в значительно меньшей степени, чем поставки в западном направлении, включая «Юралс». Это произошло, во-первых, в силу географического положения порта Козьмино, которое обеспечило возможность не менять маршруты транспортировки, так как многие крупнейшие традиционные и новые покупатели из Восточной, Южной и Юго-Восточной Азии не присоединились к эмбарго на российский импорт. При этом относительно короткое плечо транспортировки в порты КНР делает импорт ВСТО не только экономически более выгодным, чем танкерные поставки «Юралс», но и значительно более надежным. Во-вторых, высокое качество означает, что для НПЗ, настроенных на его переработку, достаточно проблематично найти замену значительным объемам ВСТО. Всё это создает возможности для достижения договоренности, прежде всего с импортерами из КНР и Индии, о совместных

[317] Новак, А. Российский ТЭК 2022: вызовы, итоги и перспективы / А. Новак // Энергетическая политика. – 2023. – № 2(180). – С. 4–11.

усилиях по созданию нефтяного индикатора, не зависящего напрямую от Platts Dubai, NYMEX WTI, ICE Brent settlement и AGS и способного объективно обеспечивать баланс интересов продавцов и покупателей.

Переходя к задачам по разработке унифицированных Общих правил совершения сделок с ВСТО, отметим, что очевидным портом отгрузки является Козьмино. Что касается остальных вопросов, то практика совершения внешнеторговых операций с нефтью данного сорта может стать основой для достижения договоренностей между ведущими продавцами по всем параметрам, которые необходимо отразить в таких Общих правилах: качественные характеристики; условия ИНКОТЕРМС; сталийное время, объем стандартной танкерной партии и допустимое отклонение, границы «спотового» интервала.

Областью, в которой, как нам представляется, целесообразно рассмотреть возможность внесения новаций у имеющуюся сегодня в мире практику, является задача создания механизма генерации и сбора данных о стоимости нефти по единичным сделкам, который мог бы быть использован при формировании отечественного нефтяного индикатора и специализированной торговой платформы по совершению таких сделок. Способность предложить покупателям из стран АТР такие решения, которые, на наш взгляд, имели бы ряд особенностей по сравнению с существующей практикой ведущих ценовых агентств, снизит риск ведения ими операций с отечественными нефтяными компаниями, против которых странами Запада введён ряд ограничений и запретов.

Выше в настоящей главе были рассмотрены механизмы фиксации стоимости по единичным сделкам, используемые на мировом рынке нефти (см. Таблицу 11). Их анализ показал, что механизмом выявления стоимости танкерных партий, который в наибольшей степени отвечает задачам формирования отечественного нефтяного индикатора, может рассматриваться внебиржевой двойной встречный непрерывный анонимный электронный аукцион, проводимый в режиме реального времени с несколькими продавцами и несколькими покупателями. В настоящее время при экспорте российской нефти ни простые, ни двойные аукционы не применяются. Основные объемы реализуются на основе прямых двусторонних

соглашений с указанием в формуле цены того или иного бенчмарка и дифференциала одного из иностранных ценовых агентств.

При этом часть нефти экспортируется из нашей страны с использованием тендеров. Условия продавцов, выступающих в качестве их организаторов и проводящих такие процедуры либо самостоятельно, либо с помощью торговых площадок и бирж, различны, часто уникальны. При этом различия могут быть и в условиях договора поставки. Кроме того, разные компании проводят их в разные даты с разными датами отгрузки, что также не способствует восприятию получаемых на них величин как сопоставимых и отражающих состояние рынка или его сегмента в определенный момент времени. Такие различия затрудняют преобразование получаемых на них ценовых данных и сведений в ценовые индексы, которые могут быть использованы для формирования нефтяных индикаторов. В ходе проведения тендеров в сегодняшних условиях нет речи о фиксации некоей абсолютной величины. Как правило, их задача – получение незначительной премии к предлагаемому покупателем ценовому дифференциалу ценовых агентств. В открытых источниках нет данных о том, обобщаются ли генерируемые в их ходе ценовые сигналы внутри страны на регулярной основе. В силу этого в настоящее время нет возможности определить, сколь значителен их совокупный поток и каков мог бы быть их вклад в формирование базы данных о стоимости российской нефти. А такие данные потенциально могли бы быть полезны при создании ценовых индексов российских экспортных сортов. Однако к рассмотрению данного направления деятельности отечественных экспортеров мы обратились именно потому, что обширный опыт, накопленный ими в этой области, является важным источником знаний. При их систематическом использовании можно существенно ускорить и облегчить работу по созданию такой базы данных и самих таких ценовых индексов.

Кроме того, как было показано выше, имеется определённый опыт проведения процедур реализации нефти и нефтепродуктов на экспорт, которые в своё время организовывали отечественные энергетические компании в Системе электронных торгов внебиржевого рынка (СЭТ ВР) СПбМТСБ. Компания-

продавец и сегодня имеет возможность создать в СЭТ ВР биржи индивидуальный сегмент. При этом условия проведения процедур реализации товара определяются ею по своему усмотрению. Биржа в этом случае лишь предоставляет свои технологические возможности для их проведения в электронном виде. Предусмотрены два варианта одноэтапных процедур (открытые и закрытые по форме подачи заявок) и один вариант двухэтапных процедур, представляющий собой комбинацию двух первых (на первом этапе используется закрытая форма подачи заявок, когда потенциальные покупатели не видят предложения своих конкурентов, а на втором – открытая, проводимая в режиме реального времени, когда потенциальные покупатели – участники торгов видят цены конкурентов, но не знают, кем были поданы заявки на покупку)[318]. Второй этап, таким образом, по экономическому смыслу аналогичен аукциону на повышение цены, сформированной на первом (закрытом) этапе.

Как показала практика предыдущих лет, такие торги, организуемые одним продавцом, не обеспечивают достижения указанных целей по целому ряду причин. Во-первых, так как в обоих случаях речь идет о торгах, организованных одним продавцом для целевой группы потенциальных покупателей, то нет возможности обеспечить такие объемы реализации, которые бы позволили на регулярной основе обеспечивать генерацию такого числа ценовых сигналов, которое необходимо для формирования нефтяных индикаторов. Во-вторых, с точки зрения теории аукционов оба эти типа торгов могут быть охарактеризованы как нерегулярные, организованные продавцом процедуры аукционного типа с необъявленной их организатором минимальной отправной ценой. Последний факт означает, что компания-экспортер может признать такую процедуру реализации нефти несостоявшейся и не заключать по ее итогу договор купли-продажи выставленной на продажу товарной партии. Однако целенаправленные объединенные усилия отечественных экспортеров нефти по унификации условий таких торгов с

---

[318] Полезные материалы [Электронный ресурс] // СПбМТСБ. – 2025. – Режим доступа: https://spimex.com/markets/otc-platforms/materials/ (дата обращения: 14.03.2026).

последующим переходом к единой аукционной платформе (в рассматриваемом нами случае – по реализации части танкерных партий ВСТО за рубеж) способны создать систему генерации и аккумулирования информационных сигналов, отражающих состояние целевых рынков данного сорта.

Рассмотрим потенциальные возможности использования в современных условиях СЭТ ВР в качестве технологической платформы для этих целей. Создание всеми компаниями, реализующими нефтяное сырье через порт Козьмино, собственных индивидуальных сегментов в указанной системе электронных торгов внебиржевого рынка и продажу определенной части своего экспорта через этот канал реализации можно рассматривать как первый этап трансформации разрозненных тендеров и иных экспортных процедур в единую аукционную торговую платформу. При этом в течение определенного периода у каждой российской компании могли бы продолжать действовать свои условия их проведения. Отказ организаторов тендеров от своего права не заключать договор купли-продажи с потенциальным покупателем, предложившим лучшие условия, означал бы переход продавцов от торговых процедур по типу тендера к проведению простых аукционов при реализации нефти в своих индивидуальных сегментах СЭТ ВР (также на индивидуальных для каждого экспортера условиях их проведения). Дальнейший прогресс возможен лишь после завершения разработки и принятия унифицированных Общих правил совершения сделок с сортом ВСТО с поставкой из порта Козьмино. Принятие такого документа обеспечит сравнимость ценовой информации о реализованных танкерных партиях нефти, что имеет важное значение при работе по формированию нефтяных индикаторов.

Следующим шагом является унификация условий проведения аукционов, организуемых разными компаниями по продаже указанного сорта, при продолжении работы каждого экспортера в своем индивидуальном сегменте СЭТ ВР. Завершением процесса стало бы объединение ряда индивидуальных сегментов компаний-экспортеров, открытых в СЭТ ВР СПбМТСБ, в единую торговую платформу с едиными правилами проведения торгов несколькими продавцами и несколькими покупателями (Рисунок 12).

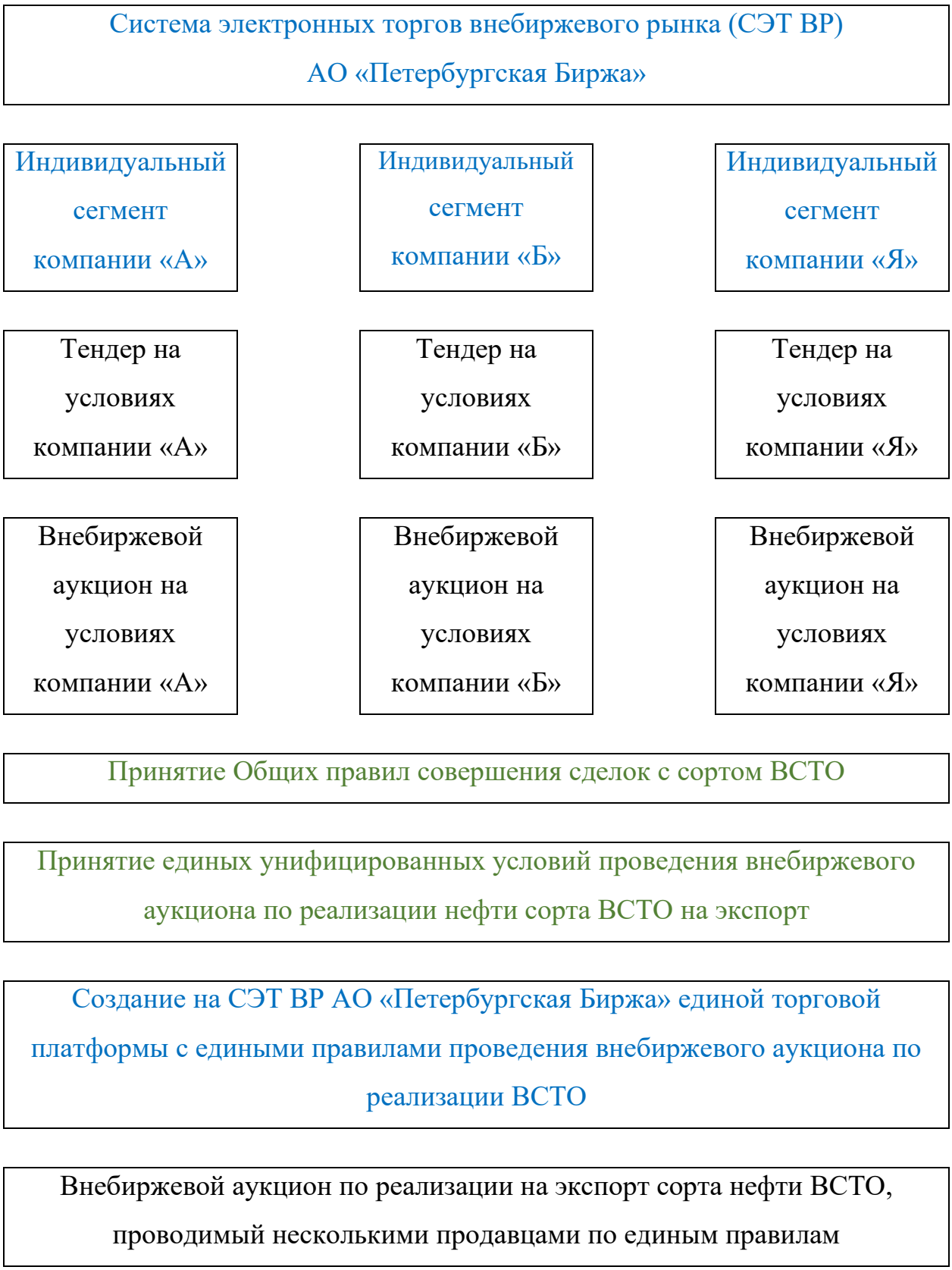


Рисунок 12 – Алгоритм создания электронной аукционной площадки внебиржевого рынка экспортной нефти (на примере ВСТО)

Источник: составлено автором.

Такой внебиржевой двойной встречный непрерывный анонимный электронный онлайн-аукцион с несколькими продавцами и несколькими покупателями способен обеспечить получение данных, необходимых для создания информационной базы для расчета ценовых индексов, которые в дальнейшем можно будет использовать в рамках методики формирования отечественного нефтяного индикатора. Предлагаемый механизм генерации и сбора данных о стоимости нефти по единичным сделкам обеспечивает (а) учет интересов как продавцов, так и покупателей; (б) открытость и понятность для участников сделок организационно-правовых аспектов его функционирования; (в) выявление стоимости в ходе конкурентного процесса подачи заявок, в рамках которого все участники имеют равные возможности продажи/приобретения нефти; (г) минимизацию риска «вторичных» санкций против участников таких торгов со стороны третьих лиц; (д) способность предоставить достаточную для формирования отечественного нефтяного индикатора ликвидность и достаточное для указанной цели число ценовых сигналов. Наличие такого механизма продемонстрирует участникам названных рынков, что цель предлагаемого Россией порядка администрирования ценовых индикаторов заключается в обеспечении баланса интересов продавцов и покупателей, снижении неопределенности при совершении операций на целевых рынках и снятии угрозы давления со стороны третьих лиц.

Основная задача – в сжатые сроки сформировать доверие к новым индикаторам со стороны ключевых участников таких рынков, обеспечивая открытость в тех случаях, где это необходимо для его завоевания и сохранения, и гарантируя конфиденциальность там, где это важно для минимизации потенциальных рисков. Для этого, с одной стороны, необходимы достаточно значимые объемы, реализуемые через описанный выше внебиржевой аукцион, а с другой – убедительная методика трансформации единичных ценовых сигналов в ценовые индексы, на базе которых появится возможность сформировать отечественный индикатор сорта ВСТО. Ключевая роль в обеспечении ликвидности принадлежит российским нефтеэкспортерам, а в разработке методики выявления

цены нефти с поставкой «сегодня» – той инфраструктурной организации, которая выступит субъектом формирования и администрирования соответствующего отечественного нефтяного индикатора.

Применительно к сорту ВСТО одним из вариантов решения этой второй из обозначенных выше задач может стать формирование представителями нефтяных бирж России, КНР и Индии юридического лица, которому был бы предоставлен доступ к ценовой информации о сделках, заключаемых на внебиржевой аукционной площадке, и основным видом деятельности которого стало бы администрирование индикатора сорта ВСТО. С целью соблюдения интересов и продавцов, и покупателей возможно предусмотреть равное представительство в таком юридическом лице российских инфраструктурных организаций с одной стороны (50 %) и инфраструктурных организаций стран-импортеров – с другой (50 %). До принятия какого-либо решения по данному вопросу сложно говорить об организационной форме такого субъекта формирования нефтяных индикаторов: нельзя исключать, что это может быть не компания, а технический комитет при некоей международной ассоциации бирж, аналитическое агентство ценовой информации международного рынка нефти или же иное юридическое лицо. Для балансирования интересов экспортеров и импортеров было бы логично оговорить равное совокупное представительство инфраструктурных организаций России и стран, закупающих у нее нефтяное сырье. Изложенный выше подход к решению этого блока задач означает, что для формирования отечественного нефтяного индикатора может потребоваться создание нового типа субъектов рыночной инфраструктуры международной торговли нефтью. Такое решение требует серьезной проработки на первом этапе отечественными экспортерами и инфраструктурными организациями, а затем – с их иностранными деловыми партнерами.

Проведенный в настоящей главе анализ дает основания полагать, что формирование отечественных ценовых индикаторов одного или нескольких российских экспортных сортов позволит снизить риски, с которыми в настоящее время сталкиваются участники этих рынков: прежде всего риск искажения

стоимости поставляемой нашей страной нефти и риск «вторичных» санкций против них со стороны третьих лиц. Снятие части указанных рисков и возможность напрямую участвовать в формировании нефтяного индикатора на согласованных заинтересованными сторонами условиях может принести продавцам и покупателям российской нефти следующие экономические выгоды:

i) аукционный тип проведения анонимных внебиржевых торгов в режиме реального времени обеспечивает оперативность получения каждым участником максимального объема информации о ценовых намерениях как потенциальных контрагентов, так и конкурентов, а также, что важно в современных условиях, защиту от экономического и внеэкономического давления третьих лиц (в силу отсутствия у таких третьих лиц данных о продавцах и покупателях), создает потенциал роста цены победителя аукциона до уровня, близкого к максимальной отправной цене для всего пула его участников;

ii) предоставление возможности участия в аукционах всем фактическим импортерам российской нефти, отказ от создания замкнутого «клуба» его участников означает возможность привлечения новых покупателей, что при достаточном объеме предложения способно обеспечить ликвидность торгов и привести к росту конкурентного давления как на продавцов, так и на покупателей;

iii) рост конкурентного давления обеспечит потенциал сужения спредов между минимальной ценой в заявках продавцов и максимальной ценой в заявках покупателей, а также создаст условия для аккумулирования достаточного количества данных о ценах единичных сделок, необходимых для формирования новых индикаторов;

iv) совокупность перечисленных выше факторов служит обеспечению баланса интересов продавцов и покупателей, следствием чего должен стать рост доверия, что привлечет новых покупателей и в перспективе позволит использовать новый нефтяной индикатор в договорах купли-продажи танкерных партий и минимизировать риски, связанные с использованием иностранных аналогов;

v) снижение издержек благодаря отказу от посредников позволит покупателям предлагать более высокие цены;

vi) экономия на операциях по страхованию риска неблагоприятного изменения цены (хеджированию) через нефтяные производные финансовые инструменты иностранных бирж (ICE, GME, IFAD) и внебиржевых ПФИ также даст возможность покупателям предлагать более высокие цены;

vii) аналогичные последствия будет иметь уход от «базисного» риска (basis risk), порождаемого разницей качественных характеристик продаваемого фактического товара и маркерных сортов, выступающих в качестве базисного актива (underlying asset) нефтяных ПФИ, используемых в настоящее время для страхования риска неблагоприятного изменения цены (хеджирования) по таким договорам купли-продажи;

viii) успех при формировании отечественного индикатора/ов одного или нескольких экспортных сортов, используемого/ых в договорах купли-продажи, будет означать возникновение условий для создания на российских товарно-сырьевых биржах базирующихся на нём/них нефтяных ПФИ, обеспечит возможность страхования риска неблагоприятного изменения цены и продавцам, и покупателям, что также будет иметь для них значимый экономический эффект.

При этом предложенный алгоритм формирования отечественных индикаторов российских экспортных сортов имеет целый ряд ограничений, на которые необходимо указать в настоящем исследовании. Во-первых, следствием относительно ограниченного опыта работы отечественных инфраструктурных организаций на внебиржевом рынке отечественной экспортной нефти является отсутствие исследований по данной тематике, неразработанность вопросов их функционирования в этом сегменте и отсутствие наработок по созданию методики трансформации единичных ценовых сигналов в нефтяной индикатор применительно к танкерным партиям нефти с поставкой «сегодня». Во-вторых, высокая инерционность нефтяного рынка и государственного регулирования нефтяной отрасли означает, что любое изменение порядка работы той или иной нефтяной компании (как в России, так и в странах-импортерах российских сортов) потребует значительных усилий и времени. В-третьих, существенным ограничением могут стать неблагоприятные изменения

внешнеэкономических условий, прежде всего возможность масштабного кризиса мировой экономики и торговли. В-четвертых, существует также риск неблагоприятных внешнеполитических изменений, в частности, возможность масштабного вооруженного конфликта в западной части Тихого океана, который нарушит внешнеторговые потоки и поставит под угрозу маршруты поставок в этом важном для российского нефтяного экспорта макрорегионе.

Проведенное в настоящей главе исследование возможностей формирования отечественного ценового индикатора рынков российских экспортных сортов, а также ограничений в процессе реализации данного проекта позволяет сделать следующие выводы:

1. Использование энергетическими компаниями России иностранных нефтяных индикаторов создает и для них, и для страны целый ряд рисков, наиболее серьезным из которых является риск занижения цен на российские экспортные поставки и, как следствие, недополучение доходов государственным бюджетом и самими компаниями. В этих условиях растет актуальность формирования отечественных ценовых индикаторов российских экспортных сортов как одного из путей минимизации таких рисков за счет снижения неопределенности, вызванной наблюдаемым в настоящее время дефицитом верифицируемой информации в данной области, и за счет сужения возможности манипулирования ценами.

2. Текущим приоритетом при создании индикаторов российских экспортных сортов является внедрение в практику налогообложения нефтяной отрасли отечественного ценового индекса на основе верифицируемых данных о фактически заключенных сделках, что способно минимизировать риск искажения фактических цен реализации данного вида сырья за рубеж и, как следствие, возможного занижения бюджетных доходов России.

3. Работа по указанному выше направлению не снижает важности активизации усилий в деле формирования отечественных ценовых индикаторов ключевых российских экспортных сортов, выраженных абсолютными величинами и предназначенных для использования в договорах купли-продажи. Сделан вывод о том, что создание таких нефтяных индикаторов способно подготовить условия

для дальнейшей работы над ценовыми дифференциалами для остальных марок нефти, а на завершающем этапе – возникновения индексов на основе цен производных финансовых инструментов, базисным активом которых является нефть, что представляет собой наиболее отдаленный по времени реализации приоритет в работе по созданию нефтяных индикаторов.

4. Для решения задачи по созданию отечественных ценовых индикаторов ключевых российских экспортных сортов, предназначенных для использования в договорах купли-продажи, разработан алгоритм формирования таких нефтяных индикаторов, нацеленный на оптимизацию такой работы. Предлагаемый алгоритм включает следующие этапы: выбор сорта нефти; выбор базиса поставки; разработку унифицированных Общих правил совершения сделок с указанным сортом; выбор типа индикатора; выбор механизма фиксации/выявления стоимости нефти или надбавки/скидки; выбор типа аукциона (если аукцион выбран в качестве механизма выявления стоимости нефти); выбор типа инфраструктурной организации; выбор используемых типов контрактов; использование премий за качество нефти или отказ от них; выбор методики, используемой при формировании индикатора. Эта работа проведена на основе изучения формирования и эволюции системы ценовых индикаторов мирового рынка нефти, в первую очередь, семейства индикаторов поставляемой морским транспортом нефти корзины Brent.

Одно из важных условий решения задачи создания нефтяного индикатора – наличие механизма выявления стоимости данного вида сырья по единичным сделкам купли-продажи. Изучение эволюции подходов к использованию механизмов генерации и сбора данных о стоимости нефти по единичным сделкам купли-продажи для целей формирования нефтяных индикаторов позволяет сделать вывод о приоритете, отдаваемом иностранными субъектами их формирования, аукционным формам таких механизмов (как биржевой, так и внебиржевой). При этом результаты исследований влияния формы проведения аукциона на его результаты, опубликованные крупнейшими специалистами по теории аукционов, указывают на то, что чем больше информации имеют их участники о предмете

таких торгов и о намерениях остальных участников аукциона (как продавцов, так и покупателей), тем выше вероятность того, что каждый из контрагентов в ходе аукциона предложит цену, близкую или равную его отправной цене. Исходя из вышеизложенного сделан вывод о том, что в конкретных условиях реализации российской нефти на экспорт формой выявления ее цены, предоставляющей, с одной стороны, максимальную информацию, необходимую участникам сделок для принятия решения, и, с другой стороны, обеспечивающей защиту их интересов, может стать внебиржевой двойной встречный непрерывный анонимный электронный аукцион, проводимый в режиме реального времени. В диссертационной работе разработаны рекомендации по переходу от тендерных процедур, проводимых отдельными отечественными компаниями-экспортерами, к указанной выше модели внебиржевого аукциона с несколькими продавцами и несколькими покупателями.

Разработанный алгоритм перехода при реализации российских экспортных сортов от тендеров к внебиржевому двойному встречному анонимному электронному аукциону, проводимому в режиме реального времени, создает условия для: (i) повышения конкурентного давления как на продавцов, так и на покупателей; (ii) обеспечения высокого уровня доверия с их стороны к его результатам; (iii) формирования необходимой ликвидности и генерации достаточного для формирования отечественных нефтяных индикаторов количества информационных сигналов.

Успешное формирование отечественного нефтяного индикатора, используемого для заключения договоров купли-продажи, способно снизить существующие в настоящее время риски, связанные с продолжающимся использованием иностранных нефтяных индикаторов, и создаст возможность для выявления стоимости российской нефти на основе фактически заключенных сделок.

5. Одним из направлений усилий по формированию отечественных индикаторов российских экспортных сортов нефти является дальнейшее развитие рыночной инфраструктуры, обслуживающей внебиржевые сделки с указанными

сортами. Это вызвано крайне ограниченным опытом работы отечественных инфраструктурных организаций нефтяного рынка на целевых рынках российских экспортных сортов. Следовательно, предварительным условием прогресса в этой области является развитие таких субъектов формирования нефтяных индикаторов и создание остальных элементов внебиржевого сегмента нефтяной рыночной инфраструктуры: механизмов генерации и сбора данных о ценах по единичным сделкам купли-продажи и методики выявления стоимости танкерных партий нефти с поставкой «сегодня»

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведенное диссертационное исследование отражает постановку и решение задач по обобщению опыта формирования и функционирования системы ценовых индикаторов мирового рынка нефти, по обоснованию существенного влияния транспортно-логистических факторов на процесс создания и функционирования таких величин и разработке алгоритма создания отечественных нефтяных индикаторов российских экспортных сортов в условиях фрагментации транспортно-логистической инфраструктуры мирового рынка нефти.

Проанализирован процесс становления в 1980-е годы мирового рынка нефти, когда в результате ослабления позиций ОПЕК в международной нефтяной торговле, повышения роли крупнейших транснациональных энергетических корпораций США и Великобритании и либерализации нефтяных рынков произошел отказ от системы референтных цен ОПЕК и переход к новой системе фиксации стоимости нефти по договорам купли-продажи фактического товара. Сделан вывод о том, что новая модель имеет ряд принципиальных отличий от ранее принятых на нефтяных рынках механизмов, которые прежде всего заключаются в использовании для этих целей в большинстве случаев величин, регулярно публикуемых компаниями, не участвующими в операциях с нефтью и нефтяными производными финансовыми инструментами, получивших позднее название нефтяных индикаторов.

На основании изучения практики формирования, администрирования и функционирования индикаторов мирового рынка нефти предложено авторское определение, согласно которому в настоящей работе под нефтяным индикатором понимается регулярно публикуемая на основе обнародованной методики оценки или расчета величина, выраженная в денежной форме за единицу объема или массы, предназначенная либо для использования участниками нефтяных рынков при определении цен в заключаемых ими сделках, либо для использования публикующими их юридическими лицами при проведении такой оценки или расчета применительно к другому нефтяному индикатору.

Сделан вывод о том, что высокая степень либерализации рынков нефти в 1980-е годы привела к тому, что у их участников стало крайне мало надежных верифицируемых данных о стоимости единичных товарных партий данного сырья. Генерация и сбор таких данных и сведений, а также их трансформация в величины, используемые при фиксации стоимости товарных партий в договорах купли-продажи, требуют наличия специализированных компаний, которые выступали бы субъектами формирования и администрирования таких величин. Показано, что ключевую роль в процессе генезиса нефтяных индикаторов сыграли крупнейшие товарно-сырьевые биржи и ведущие ценовые агентства, которые с тех пор в большинстве случаев выступают такими субъектами.

Для выполнения указанных функций эти инфраструктурные организации мирового рынка нефти создали механизмы сбора данных о разовых сделках с физической нефтью и нефтяными ПФИ, разработали методики оценки или расчета нефтяных индикаторов. При этом ценовые агентства сохраняют свою изначальную специализацию на рынке физической нефти, добавив к ней оценки стоимости нефтяных внебиржевых ПФИ, а крупнейшие товарно-сырьевые биржи специализируются на биржевых ПФИ, используемых, в частности, также для операций по страхованию риска неблагоприятного изменения цены (хеджированию).

На основании изучения генезиса и эволюции нефтяных бенчмарков NYMEX WTI и Dated Brent выявлено три группы факторов, влияющих на возможности формирования нефтяных индикаторов:

(1) товарные, связанные с сортом нефти, положенным в основу индикатора;
(2) транспортно-логистические, связанные с условиями транспортировки и хранения данного вида сырья;
(3) организационно-информационные, связанные с деятельностью инфраструктурных организаций рынка соответствующего сорта.

В силу малой изученности влияния факторов второй группы автором была поставлена задача оценить их влияние на процесс формирования нефтяных индикаторов. Установлено, что транспортно-логистические факторы сыграли

важную роль не только в успехе фьючерсного контракта NYMEX WTI с точкой ценообразования в Кушинге, но и в прекращении торгов запущенного одновременно с ним Чикагской товарной биржей CBT фьючерса на сорт LLS с точкой ценообразования в порту Сент-Джеймс. Также установлено, что удаленность точки ценообразования от целевых рынков в 1993 году привела к потере индикатором Platts ANS статуса ценового эталона (бенчмарка). Транспортно-логистические различия материкового североамериканского рынка нефти, поставляемой потребителям трубопроводным транспортом, и рынка североморских сортов нефти, поставляемой морским транспортом, обусловили разный характер формирования нефтяных бенчмарков NYMEX WTI и Dated Brent. Современным проявлением влияния на ценовые индикаторы транспортно-логистических факторов стала война 2026 года на Среднем и Ближнем Востоке, когда одним из следствий резкого сокращения поставок нефти через Ормузский пролив стал стремительный рост индикатора Dubai, публикуемого ценовым агентством Platts, относительно других ключевых ценовых индикаторов мирового рынка нефти.

На этом основании показано, что транспортно-логистические факторы оказывают существенное влияние на процесс создания и функционирования ценовых индикаторов мирового рынка нефти. При этом на разных этапах оно может быть различно. Значение указанных факторов резко возрастает в случаях ограничений на доступность оптимальных маршрутов поставки нефти и внеэкономического воздействия на транспортно-логистическую инфраструктуру того или иного регионального рынка нефти. Такое воздействие способно кардинально менять положение в том или ином сегменте мирового рынка нефти, что порождает высокие потенциальные риски в данной сфере. Именно поэтому глубокий и всесторонний анализ транспортно-логистических рисков и возможных путей их минимизации является неотъемлемой частью работы по созданию любого отечественного нефтяного индикатора. Сегодня именно реализация на практике указанных рисков, прежде всего, в отношении поставок из крупных нефтедобывающих стран, включая Россию, Иран и до недавнего времени

Венесуэлу, ведет к фактической фрагментации транспортно-логистической инфраструктуры мирового рынка нефти и, как следствие, к фрагментации самого этого рынка.

Выделено несколько классов ценовых индикаторов мирового рынка нефти, проведена их авторская классификация. Выявлена их тесная взаимосвязь и взаимозависимость. На этой основе сделан вывод о том, что в настоящее время они функционируют в рамках единой системы ценовых индикаторов мирового рынка нефти. В основу анализа таких индикаторов положено рассмотрение функциональных и институциональных различий указанных величин как имеющих наибольшее практическое значение. На основе проведенного исследования разработано три типа классификации индикаторов мирового рынка нефти: во-первых, по форме представления они делятся на индикаторы, выраженные абсолютной величиной, и индикаторы, выраженные величиной относительной; во-вторых, с точки зрения их места в формульной модели фиксации стоимости товарных партий нефти – на «формульные», то есть используемые участниками рынков для этих целей, и своего рода «служебные», которые используются лишь при построении других нефтяных индикаторов их администраторами, и, в-третьих, с точки зрения субъектов их формирования и администрирования – на (i) публикуемые ценовыми агентствами, (ii) публикуемые товарными биржами и (iii) директивно устанавливаемые государственными нефтяными компаниями ряда нефтедобывающих стран.

Деление нефтяных индикаторов на выраженные величинами абсолютными и относительными объективно вызвано неоднородностью нефти как товара и доминированием формульной модели фиксации ее стоимости в контрактах купли-продажи на международном рынке физической нефти, так как наличие этих двух групп нефтяных индикаторов дает возможность выразить стоимость «нереферентных» сортов через стоимость «референтных». Показано, что современная система индикаторов мирового рынка нефти иерархична по своей структуре. В ее ядре находятся три нефтяных бенчмарка (Platts Dated Brent, NYMEX WTI и Platts Dubai) и сформированные вокруг них семейства нефтяных

индикаторов. Следующими по значению являются выраженные абсолютными величинами нефтяные индикаторы, используемые в качестве основы Официальных цен реализации, устанавливаемых государственными нефтяными компаниями ряда развивающихся стран. Далее следуют иные индикаторы, выраженные абсолютными величинами. Индикаторы, выраженные величинами относительными, делятся на дифференциалы и спреды. Дифференциалы (надбавки/скидки относительно абсолютной величины) применяются в качестве одного из элементов формулы определения цены в договорах купли-продажи фактического товара немаркерных сортов нефти. Они фиксируют разницу между стоимостью таких сортов и сортов, стоимость которых выражена абсолютными величинами. Спреды представляют собой служебные нефтяные индикаторы, которые не используются непосредственно в формуле определения цены в контрактах купли-продажи фактического товара и отражают разницу между нефтяными индикаторами, выраженными абсолютными величинами.

Показано, что объективной предпосылкой возникновения «формульных» и «служебных» нефтяных индикаторов, которые рассмотрены в рамках второго типа классификации, стало усложнение контрактной структуры мирового рынка нефти во второй половине 1980-х годов в условиях высокой степени дерегулирования нефтяной отрасли, что существенно усложнило формирование появившихся к этому времени нефтяных индикаторов, используемых участниками рынка в формулах цены (условно обозначенных в рамках этой классификации как «формульные»). Ценовые агентства, стремясь максимально расширить круг ценовых сигналов, учитываемых в их работе, создали индикаторы, рассматриваемые в настоящей работе как «служебные» – целый подкласс величин, используемых такими компаниями исключительно для формирования индикаторов «формульных».

В рамках третьего типа классификации нефтяные индикаторы рассмотрены с точки зрения субъектов их формирования и администрирования. Выделено три подкласса: (i) публикуемые ценовыми агентствами; (ii) публикуемые товарными

биржами и (iii) директивно устанавливаемые государственными нефтяными компаниями ряда нефтедобывающих стран.

Изучены генезис и эволюция двух ключевых бенчмарков мирового рынка нефти: Dated Brent и NYMEX WTI. Выявлена существенная разница принципов формирования названных нефтяных индикаторов, вызванная различиями в практике функционирования континентального рынка трубопроводной нефти Северной Америки и международного рынка морских танкерных поставок. Проведено изучение семейства индикаторов нефтяной корзины Brent, выявлен механизм их функционирования. Сделан вывод о том, что при работе по формированию ценового индикатора нефти, поставляемой по морю, ключевой задачей является создание системы выявления цены товара с поставкой «сегодня» на основе выраженных абсолютными величинами данных и сведений о заключенных, но не исполненных поставкой сделках купли-продажи фактического товара.

Сделан вывод о том, что при создании отечественных ценовых индикаторов российских экспортных сортов наиболее актуальной в текущих условиях является задача минимизации риска занижения стоимости экспортируемой Россией нефти для целей налогообложения. Это вызвано тем, что решение этой задачи позволило бы снизить возможность необоснованного сокращения поступлений в государственный бюджет, что является ключевым для нашей страны риском использования иностранных нефтяных индикаторов. В связи с этим в качестве ближайшего приоритета сегодняшнего дня при разработке ценовых индикаторов российских экспортных сортов определено создание – на основе верифицируемых данных о фактически заключенных сделках – ценовых индексов, которые бы использовались в целях налогообложения отечественной нефтяной отрасли.

Достижение указанной выше цели не снижает важности активизации усилий в деле формирования отечественных ценовых индикаторов ключевых российских экспортных сортов, поставляемых морским транспортом, выраженных абсолютными величинами и предназначенных для использования в договорах купли-продажи. Сделан вывод о том, что создание таких нефтяных индикаторов

(и это рассматривается в качестве перспективной приоритетной задачи) способно создать условия, во-первых, для их использования участниками целевых рынков для заключения договоров купли-продажи и, во-вторых, для дальнейшей работы над ценовыми дифференциалами для остальных марок данного вида сырья, а на завершающем этапе – для возникновения производных финансовых инструментов, базисным активом которых является нефть. Соответственно, создание нефтяных индикаторов на основе нефтяных производных финансовых инструментов рассматривается в работе как наиболее отдаленная по времени задача.

Для решения указанной выше задачи по созданию отечественных ценовых индикаторов ключевых российских экспортных сортов разработан алгоритм их формирования. Алгоритм включает следующие этапы: выбор сорта нефти, который будет положен в основу отечественного нефтяного индикатора; выбор базиса поставки; разработку унифицированных Общих правил совершения сделок с указанным сортом; выбор типа индикатора; выбор механизма фиксации/выявления стоимости нефти или надбавки/скидки; выбор типа аукциона (если аукцион выбран в качестве механизма выявления стоимости нефти); выбор типа инфраструктурной организации; выбор используемых типов контрактов; использование премий за качество или отказ от них; выбор методики, используемой при формировании нефтяного индикатора.

Показано, что одно из важных условий решения задачи создания нефтяного индикатора – это наличие механизма выявления стоимости данного вида сырья по единичным сделкам купли-продажи. Сделан вывод о том, что в конкретных условиях реализации российской нефти на экспорт таким механизмом, предоставляющим, с одной стороны, максимальный объем информации, необходимой участникам сделок для принятия решения, и, с другой стороны, обеспечивающей защиту их интересов, может стать внебиржевой двойной встречный непрерывный анонимный электронный аукцион, проводимый в режиме реального времени с несколькими продавцами и несколькими покупателями.

Предложены рекомендации по созданию механизма выявления стоимости нефти по единичным сделкам купли-продажи для целей формирования нефтяного

индикатора для рынка нефтяной смеси ВСТО (Восточная Сибирь – Тихий океан), экспортируемой танкерами из порта Козьмино на условиях поставки FOB (free on board) ИНКОТЕРМС 2020. С опорой на выводы ведущих специалистов в области теории аукционов предложен вариант создания механизма генерации и сбора данных о ценах по единичным сделкам с российской экспортной нефтью. Для этих целей разработан алгоритм перехода от тендеров, проводимых каждым из крупных российских экспортеров по реализации за рубеж сорта ВСТО, к внебиржевому двойному встречному непрерывному анонимному электронному аукциону в режиме реального времени с несколькими продавцами и несколькими покупателями. Условиями такого перехода являются предшествующий ему переход отечественных ресурсодержателей на использование унифицированных условий совершения сделок с фактическим товаром и проведение такого аукциона на единой для отечественных продавцов аукционной платформе. Показано, что такой механизм реализации нефти обеспечивает более высокий, чем в ходе проведения тендеров, уровень информированности продавцов и покупателей о действиях других участников торгов, повышает конкурентное давление и таким образом создает потенциал роста цены победителя аукциона до уровня, близкого к максимальной отправной цене для всего пула его участников. Кроме того, использование отечественными ресурсодержателями описанного выше аукциона создает условия для формирования доверия к результатам таких внебиржевых торгов, что является обязательным условием достижения цели формирования отечественных нефтяных индикаторов.

Предложенные в диссертационной работе мероприятия создают условия: (i) для повышения конкурентного давления как на продавцов, так и на покупателей; (ii) для обеспечения высокого уровня доверия с их стороны к его результатам; (iii) для формирования необходимой ликвидности и генерации достаточного для формирования отечественных нефтяных индикаторов количества информационных сигналов, что способно содействовать достижению цели формирования отечественных ценовых индикаторов российских экспортных сортов.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ И ИСТОЧНИКОВ

Научная литература и источники на русском языке

1. Брагинский, О. Б. Нефтегазовый комплекс мира / О. Б. Брагинский. – Москва: Нефть и газ, 2006. – 640 с.

2. Голубчик, А. М. Внешнеторговая транспортная логистика России в условиях санкционного режима: год спустя / А. М. Голубчик, Е. В. Пак // Российский внешнеэкономический вестник. – 2023. – № 10. – С. 77–84. – DOI 10.24412/2072-8042-2023-10-77-84. – EDN UYKWME.

3. Голубчик, А. М. Заключение и исполнение внешнеторговых контрактов купли-продажи нефти и нефтепродуктов / А. М. Голубчик, П. Б. Катюха // Российский внешнеэкономический вестник. – 2019. – № 2. – С. 84–94.

4. Голубчик, А. М. Контракты FOB и CIF в практике российского нефтетрейдинга: миллионы недополученной выручки / А. М. Голубчик, П. Б. Катюха // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. – 2020. – № 1 (181). – С. 24–27. – DOI 10.33285/1999-6942-2020-1(181)-24-27. – EDN KEEYQV.

5. Голубчик, А. М. Мифы и реальность трактовки базисов Инкотермс: результаты контент-анализа / А. М. Голубчик, Е. В. Пак // Вестник транспорта. – 2025. – № 2. – С. 16–18. – EDN JUBYEL.

6. Голубчик, А. М. Российский экспорт нефти и «ценовой потолок»: адаптация возможна / А. М. Голубчик, Е. В. Пак // Российский внешнеэкономический вестник. – 2023. – № 1. – С. 56–63. – DOI 10.24412/2072-8042-2023-1-56-63. – EDN FKOSME.

7. Городецкая, А. С. Особенности трансформации монопрофильных промышленных центров США (на примере Питтсбурга) / А. С. Городецкая // Региональные исследования. – 2012. – № 4 (38). – С. 120–126. – EDN PLUEDL.

8. Гулиев, И. А. Регулирование трансграничных трубопроводов. Опыт Северной Америки / И. А. Гулиев, О. Б. Пичков // Международные процессы. –

2017. – Т. 15, № 1 (48). – С. 169–175. – DOI 10.17994/IT.2017.15.1.48.13. – EDN YMGQFY.

9. Дынкин, А. А. Перспективы и вызовы международного экономического и энергетического сотрудничества после пандемии COVID-19 / А. А. Дынкин, Е. А. Телегина, Г. О. Халова // Мировая экономика и международные отношения. – 2021. – Т. 65, № 3. – С. 5–10.

10. Жуков, С. В. Мировой рынок нефти и газа: игроки и стратегии / С. В. Жуков. – Москва: ИМЭМО РАН, 2008. – 139 с. – ISBN 978-5-9535-0159-0. – EDN QSWKCB.

11. Иванов, Н. А. Сланцевая Америка: энергетическая политика США и освоение нетрадиционных нефтегазовых ресурсов / Н. А. Иванов. – М. : Магистр, 2014. – 304 с.

12. Катюха П.Б. О двух подходах к формированию отечественных нефтяных индикаторов для целей налогообложения / П.Б. Катюха, Ю.В. Цветаев // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. – 2025. – № 5(245). – С. 54-58.

13. Катюха, П. Б. Трансформация логики контрактной работы при поставке нефти и нефтепродуктов из России / П. Б. Катюха, А. М. Голубчик, Е. В. Пак // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. – 2025. – № 4(244). – С. 51–55. – EDN MAOVJF.

14. Катюха, П. Б. Трансформация международного нефтетрейдинга в условиях глобализации мирового товарного рынка нефти: вызовы и возможности для России: диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук : 5.2.5 / Катюха Павел Борисович ; РГУ нефти и газа (НИУ) имени И. М. Губкина. – Москва, 2023. – 290 с. – EDN HCPTES.

15. Масленников, А. О. Мировой рынок нефти: роль бенчмарков : монография / А. О. Масленников ; под ред. С. В. Жукова. – Москва : Магистр, 2020. – 224 с. – ISBN 978-5-9776-0525-0. – EDN YLRTQQ.

16. Масленников, А. О. Экосистема бенчмарков в развитии мирового рынка нефти: диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук :

08.00.14 / Масленников Александр Оскарович ; ИМЭМО РАН. – Москва, 2021. – 231 с. – EDN VVFBTM.

17. Мировая энергетика в структуре мировой экономики / Е. А. Телегина, Л. А. Студеникина, В. П. Сорокин [и др.] ; под ред. Е. А. Телегиной. – Москва : Издательский центр РГУ нефти и газа (НИУ) имени И. М. Губкина, 2015. – 223 с. – ISBN 978-5-91961-131-8. – EDN YRCNXZ.

18. Мировой рынок нефти в процессе перемен / под ред. С. В. Жукова. – Москва: ИМЭМО РАН, 2017. – 118 с.

19. Новак, А. Российский ТЭК 2022: вызовы, итоги и перспективы / А. Новак // Энергетическая политика. – 2023. – № 2(180). – С. 4–11.

20. Новак, А. ТЭК России – надежность, устойчивость, развитие / А. Новак // Энергетическая политика. – 2025. – № 1. – С. 6–13.

21. Основные тенденции развития нефтетрейдинга в России в условиях фрагментации мирового товарного рынка энергоресурсов / В. В. Бессель, В. В. Андрианов, В. В. Морозов [и др.].; под общ. ред. Е. А. Телегиной. – Москва: Русайнс, 2024. – 168 с. – ISBN 978-5-466-08447-4. – EDN ECHGZM.

22. Салыгин, В. И. Потенциал своповых нефтяных операций между Россией и Ираном в условиях санкций / В. И. Салыгин, М. И. Белодедов // Вестник УГНТУ. Наука, образование, экономика. Серия: Экономика. – 2023. – № 3(45). – С. 7–14. – DOI 10.17122/2541-8904-2023-3-45-7-14.

23. Салыгин, В. И. Функционирование нефтяной отрасли России в условиях санкционного давления / В. И. Салыгин, К. А. Воронина // Инновации и инвестиции. – 2023. – № 10. – С. 85–88. – EDN GMSIYP.

24. Сафонова, Т. Ю. Создание ценовых индикаторов (бенчмарков) на энергоресурсы на внутреннем и внешнем контурах топливно-энергетического комплекса России / Т. Ю. Сафонова // Экономика, предпринимательство и право. – 2024. – Т. 14, № 11. – С. 6455–6476. – DOI 10.18334/epp.14.11.121949. – EDN JAHNKQ.

25. СССР в цифрах в 1981 году: краткий статистический сборник / ЦСУ СССР. – Москва: Финансы и статистика, 1982. – 223 с.

26. СССР в цифрах в 1989 году: краткий статистический сборник / Госкомстат СССР. – Москва: Финансы и статистика, 1990. – 319 с.

27. Телегина, Е. А. Рано хоронить нефть / Е. А. Телегина, В. В. Бессель // Энергетическая политика. – 2024. – № 6(197). – С. 32–41.

28. Телегина, Е. А. Актуальные проблемы регулирования российского ТЭК в контексте трансформации мирового нефтяного рынка / Е. А. Телегина, П. Б. Катюха // Энергетическая политика. – 2025. – № 3. – С. 8–21.

29. Телегина, Е. А. Эволюция мирового рынка нефти / Е. А. Телегина, Г. О. Халова // Международный экономический симпозиум – 2022 : материалы международных научных конференций : Санкт-Петербург, 17–19 марта 2022 года. – Санкт-Петербург: Скифия-принт, 2022. – С. 644–648. – EDN RCYVTT.

30. Токарев, Н. П. Силы «Транснефти» сконцентрируются на модернизации, переориентации потоков и повышении надежности / Н. П. Токарев // Энергетическая политика. – 2019. – № 4(142). – С. 14–21.

31. Торкунов, А. В. Великая евразийская держава в потоке перемен / А. В. Торкунов // Международные процессы. – 2018. – Т. 16, № 1(52). – С. 6–13. – DOI 10.17994/IT.2018.16.1.52.1.

32. Трансформация мирового рынка нефти / отв. ред. С. В. Жуков. Москва: ИМЭМО РАН, 2016. – 300 с.

33. Холопов, К. В. Еще раз о коносаменте и о его правовом толковании / К. В. Холопов // Логистика сегодня. – 2022. – № 3. – С. 186–193. – DOI 10.36627/2500-1302-2022-3-3-186-193. – EDN XPMFYA.

34. Холопов, К. В. Инкотермс 2020: изменения в регламентации условий поставок товаров / К. В. Холопов // Вестник транспорта. – 2020. – № 4. – С. 2-6. – EDN FYGJAJ.

35. Цветаев Ю.В. Механизм формирования официальных цен реализации ряда государственных нефтяных компаний мира / Ю.В. Цветаев // Актуальные проблемы развития нефтегазового комплекса России : Сборник трудов XVIII Всероссийской научно-технической конференции, Москва, 24 апреля 2025 года. –

Москва: Российский государственный университет нефти и газа (национальный исследовательский университет) им. И.М. Губкина, 2025. – С. 607-613.

36. Цветаев Ю.В. О суверенизации нефтяных индикаторов российских экспортных сортов / Ю.В. Цветаев // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. – 2025. – № 7(247). – С. 53-59.

37. Цветаев Ю.В. Реформа нефтяного бенчмарка Dated Brent / Ю.В. Цветаев // Мир новой экономики. – 2025. – Т. 19, № 3. – С. 27-36.

38. Цветаев Ю.В. Транспортная инфраструктура и конкурентоспособность канадской нефти: кейс трубопровода TMX / Ю.В. Цветаев, П.Б. Катюха, Е.В. Пак // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. – 2026. – № 3(255). – С. 40-47.

39. Цветаев Ю. Важный шаг на пути создания российского нефтяного индикатора для налогообложения / Ю. Цветаев // Энергетическая политика. – 2023. – № 6(184). – С. 66-77.

40. Цветаев Ю. Новая нефтяная биржа в Абу-Даби: борьба за статус-кво или шаг к переменам? / Ю. Цветаев // Энергетическая политика. – 2021. – № 8(162). – С. 52-61.

41. Цветаев Ю. Система ценообразования на нефть: от "нефтяных шоков" 1970-х - 1980-х годов до текущего энергетического кризиса / Ю. Цветаев // Энергетическая политика. – 2022. – № 6(172). – С. 18-29.

42. Цветаев Ю. Эволюция ценового эталона Dated Brent и североморской нефтяной корзины / Ю. Цветаев // Энергетическая политика. – 2022. – № 3(169). – С. 28-41.

43. Цены на нефть: анализ, тенденции, прогноз / В. В. Бушуев, А. А. Конопляник, Я. М. Миркин [и др.] – Москва: Энергия, 2013. – 344 с.

44. Цены на нефть и структура нефтяного рынка: прошлое, настоящее, будущее / под ред. В. В. Бушуева, Н. К. Куричева. – Москва: Энергия, 2009. – 79 с.

45. Шевалье, Ж.-М. Нефтяной кризис: пер. с фр. / Ж.-М. Шевалье. – Москва: Прогресс, 1975. – 245 с.

46. Щербанин, Ю. А. Поставка нефти и нефтепродуктов на экспорт: потоки, направления, конкуренция видов транспорта / Ю. А. Щербанин // Транспорт и хранение нефтепродуктов и углеводородного сырья. – 2017. – № 1. – С. 22–27. – EDN YSYQLB.

47. Эволюция системы ценообразования на мировом энергетическом рынке: экономические последствия для России / под ред. О. И. Маликовой, Е. С. Орловой. – Москва: Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова, 2017. – 428 с.

Научная литература и источники на иностранном языке

48. Adelman, M. A. The Cartel in Retreat / M. A. Adelman. – Cambridge, Mass. : MIT-CEEPR, 1993. – Working Paper No. 93-005. – 241 p.

49. Barsky, R. B. Oil and the Macroeconomy since the 1970s / R. B. Barsky, L. Kilian // Journal of Economic Perspectives. – 2004. – Vol. 18(4). P. 115–134.

50. Bossley, L. Spinning – Like a Circle in a Spiral / L. Bossley // Brent Crude Oil: Genesis and Development of the World’s Most Important Oil Benchmark / ed. A. Imsirovic. – London: Palgrave MacMillan, 2023. – P. 27–41.

51. Bossley, L. Trading Crude Oil: The Consilience Guide / L. Bossley. – London : Consilience Energy Advisory Group Ltd, 2013. – 202 p.

52. Carollo, S. Understanding Oil Prices: A Guide to What Drives the Price of Oil in Today's Markets / S. Carollo. – New York: Wiley, 2011. – 208 p.

53. Chassard C. The NYMEX Crude Oil Futures Market: An Analysis of Its Performance / C. Chassard, M. Halliwell. – Oxford: Oxford Institute for Energy Studies, 1986. – 61 p.

54. Fattouh, B. An anatomy of the crude oil pricing system / B. Fattouh. – Oxford : Oxford Institute for Energy Studies, 2011. – 83 p.

55. Fattouh, B. Transformations in Oil Markets: Features and Implications / B. Fattouh, A. Economou // Oxford Energy Comment. – 2024. – July. – P. 1–24.

56. Horsnell, P. Oil Markets and Prices / P. Horsnell, R. Mabro. – Oxford : Oxford University Press, 1993. – 352 p.

57. Imsirovic, A. Trading and Price Discovery for Crude Oils / A. Imsirovic. – Cham : Palgrave Macmillan Cham, 2021. – 252 p.

58. Johnson, O. The price reporters: A guide to PRAs and commodity benchmarks / O. Johnson. – New York: Routledge, 2018. – 198 p.

59. Kaminski, V. Energy Markets / V. Kaminski. – London: Risk Books, 2012.– 987p.

60. Mabro, R. The Impact of Oil Prices on Demand, Supplies and the Petroleum Industry / R. Mabro. – Oxford: Oxford Institute for Energy Studies, 1986. – 27 p.

61. Mabro, R. Netback Pricing and the Oil Price Collapse of 1986 / R. Mabro. – Oxford: Oxford Institute for Energy Studies, 1987. – 49 p.

62. Mabro, R. Oil in the 21st Century: Issues, Challenges and Opportunities / R. Mabro. – Oxford: Oxford University Press, 2006. – 368 p.

63. The Market for North Sea Crude Oil / R. Mabro, R. Bacon, M. Chadwick [et al.]. – Oxford: Oxford University Press for the Oxford Institute for Energy Studies, 1986. – 341 p.

64. Miller, K. D. The Role of WTI as a Crude Oil Benchmark / K. D. Miller, M. T. Chevalier, J. Leavens // Houston: Purvin & Gertz Inc., 2010. – 123 p.

65. The NYMEX Rulebook. Chapter 200. Light Sweet Crude Oil Futures. September 2018. – New York: New York Mercantile Exchange, 2018. – P. 1–8.

66. The NYMEX Rulebook. Chapter 200. Light Sweet Crude Oil Futures. January 2019. – New York: New York Mercantile Exchange, 2019. – P. 1–6.

67. Razavi, H. The New Era of Petroleum Trading. World Bank technical paper №. 96 / H. Razavi. – Washington, D.C.: The World Bank, 1989. – 132 p.

68. Seymour, A. The Oil Price and non-OPEC Supplies / A. Seymour. – Oxford : Oxford Institute for Energy Studies, 1990. – 104 p.

69. Specifications Guide. Europe and Africa Crude Oil. – New York : S&P Global, June 2023. – 29 p.

70. Stern, J. A Comparative History of Oil and Gas Markets and Prices: is 2020 just an extreme cyclical event or an acceleration of the energy transition? / J. Stern, A. Imsirovic // Oxford: Oxford Institute for Energy Studies, 2020. – P. 1–22.

71. Verleger, Ph. The Role and Impact of Commodity Market Institutions in the Determination of Oil Prices/ Ph. Verleger // Annual Review of Energy. – 1988. – Vol. 13. P. 359–382.

72. Yergin, D. The Prize: The epic quest for oil, money, and power / D. Yergin. – New York: Simon & Schuster, 1991. – 877 p.

Электронные ресурсы

73. Академик Александр Дынкин: риски и плюсы многополярного мира [Электронный ресурс] // Российская академия наук – 2025. Режим доступа: https://new.ras.ru/press-center/akademik-aleksandr-dynkin-riski-i-plyusy-mnogopolyarnogo-mira/ (дата обращения: 02.04.2026).

74. Громов, А. И. Россия на мировом рынке нефти: новые вызовы и новые возможности [Электронный ресурс] / А. И. Громов // Институт энергетики и финансов – 2024. – Режим доступа: https://fief.ru/media/presentations/rossiya-na-mirovom-rynke-nefti-novye-vyzovy-i-vozmozhnosti/ (дата обращения: 15.03.2026).

75. Зарубежнефть впервые в России реализовала партию нефти Юралс на экспорт в режиме онлайн-аукциона на электронной платформе СПбМТСБ [Электронный ресурс] // СПбМТСБ. – 2020. – Режим доступа: https://spimex.com/press_centre/news/27735/ (дата обращения: 14.03.2026).

76. Индия в 2024 году нарастила импорт нефти на 2,3%, на РФ пришлось 36% поставок [Электронный ресурс] // Интерфакс. – 2025. – Режим доступа: https://www.interfax.ru/world/1012981 (дата обращения: 15.03.2026).

77. Итоги Петербургской Биржи в 2025 году. Устойчивость и стабильность [Электронный ресурс] // Санкт-Петербургская Международная Товарно-сырьевая Биржа. – 2026. – Режим доступа: https://spimex.com/press_centre/news/55305/ (Дата обращения 14.03.2026).

78. Нефтяные налоги в РФ будут рассчитывать без учета котировок Brent и СПбМТСБ [Электронный ресурс] // Прайм. – 2024. – Режим доступа: https://1prime.ru/20241018/nalogi-852263473.html (дата обращения: 25.02.2026).

79. О решениях по итогам стратегической сессии по развитию отечественной финансовой системы [Электронный ресурс] // Правительство РФ. Поручения Правительства и решения по итогам совещаний, заседаний, встреч. – 2022. – Режим доступа: http://government.ru/orders/selection/401/46501/ (дата обращения: 10.01.2026).

80. ОПЕК: Индия в марте нарастила долю поставок нефти из России [Электронный ресурс] // ТАСС. – 2025. – Режим доступа: https://tass.ru/ekonomika/23940371 (дата обращения: 25.02.2026).

81. Павел Сорокин: западные ценовые агентства предоставляют не соответствующую действительности цену на нефть [Электронный ресурс] // Энергетика и промышленность России. – 2023. – Режим доступа: https://www.eprussia.ru/news/base/2023/157163 (дата обращения: 10.01.2026).

82. Пархоменко, Г. Польский НПЗ заявил о прекращении поставок российской нефти [Электронный ресурс] / Г. Пархоменко // Российская газета. – 2023. – Режим доступа: https://rg.ru/2023/02/25/polskij-npz-zaiavil-o-prekrashchenii-postavok-rossijskoj-nefti.html (дата обращения: 15.03.2026).

83. Полезные материалы [Электронный ресурс] // СПбМТСБ. – 2025. – Режим доступа: https://spimex.com/markets/otc-platforms/materials/ (дата обращения: 10.01.2026).

84. Постановление Правительства РФ от 26 февраля 2013 г. N 155 «О порядке мониторинга цен на нефть сырую марки “Юралс”, а также о признании утратившим силу постановления Правительства Российской Федерации от 28 марта 2012 г. N 251» [Электронный ресурс] // Компьютерная справочная правовая система ГАРАНТ – 2026. – Режим доступа: https://base.garant.ru/70325990/ (дата обращения: 10.04.2026).

85. Постановление Правительства РФ от 31 мая 2023 г. № 892 «Об утверждении Положения о предоставлении информации о заключенных сторонами не на организованных торгах договорах, обязательства по которым предусматривают переход права собственности на товар, допущенный к организованным торгам, а также о ведении реестра таких договоров и предоставлении информации из

указанного реестра» [Электронный ресурс] // Официальное опубликование правовых актов. – 2026. – Режим доступа: http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202306010024 (дата обращения: 10.04.2026).

86. Распоряжение Правительства Российской Федерации от 23.12.2022 № 4140-р [Электронный ресурс] // Официальное опубликование правовых актов. – 2026. – Режим доступа: http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001202212280084 (дата обращения: 15.01.2026).

87. РИА Новости. Россия потеряла триллионы долларов на занижении цены нефти, заявил Артемьев [Электронный ресурс] // РИА Новости. – 2025. – Режим доступа: https://ria.ru/20251230/neft-2065743046.html (дата обращения: 25.02.2026).

88. Роснефть переходит на Dubai в ценообразовании для Индии [Электронный ресурс] // Нефть и капитал. – 2023. – Режим доступа: https://oilcapital.ru/news/2023-04-03/rosneft-perehodit-na-dubai-v-tsenoobrazovanii-dlya-indii-2893045 (дата обращения: 10.01.2026).

89. Россия в 2024 году поставила в Китай рекордные 108,5 млн тонн нефти [Электронный ресурс] // Финмаркет. – 2025. – Режим доступа: https://w.finmarket.ru/news/6326808 (дата обращения: 10.01.2026).

90. Рост основных показателей и активное развитие новых направлений: результаты СПбМТСБ в 2021 году [Электронный ресурс] // СПбМТСБ. – 2022. – Режим доступа: https://spimex.com/press_centre/news/26460/ (дата обращения: 14.03.2026).

91. Рост показателей на ключевых рынках и новые товары на Бирже: результаты СПбМТСБ в 2022 году [Электронный ресурс] // СПбМТСБ. – 2023. – Режим доступа: https://spimex.com/press_centre/news/31429/ (дата обращения: 14.03.2026).

92. Сазанов: Минфин не готов считать НДПИ по котировкам Петербургской биржи [Электронный ресурс] // Нефть и капитал. – 2026. – Режим доступа: https://oilcapital.ru/news/2026-06-05/sazanov-minfin-ne-gotov-schitat-ndpi-po-kotirovkam-peterburgskoy-birzhi-5612049 (Дата обращения 09.06.2026).

93. Санкт-Петербургская биржа по внебиржевым данным видит 90% экспортных сделок с российской нефтью [Электронный ресурс] // Интерфакс. – 2023. – Режим доступа: https://www.interfax.ru/business/896800 (дата обращения: 14.03.2026).

94. Сечин: цены на российскую нефть будут формироваться на реальных направлениях поставок [Электронный ресурс] // ТАСС. – 2023. – Режим доступа: https://tass.ru/ekonomika/16973177 (дата обращения: 10.01.2026).

95. Трубопроводная система «Восточная Сибирь – Тихий океан» [Электронный ресурс] // ТРАНСНЕФТЬ. – 2004. – Режим доступа: https://www.transneft.ru/about/projects/truboprovodnaya-sistema-vostochnaya-sibir-tikhiy-okean/ (дата обращения: 15.03.2026).

96. Федеральный закон от 13 декабря 2024 г. № 452-ФЗ «Об администраторах финансовых и товарных индикаторов» [Электронный ресурс] // Официальное опубликование правовых актов. – 2026. Режим доступа: http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202412130005 (дата обращения: 15.03.2026).

97. Федеральный закон от 23 февраля 2023 г. № 36-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации» [Электронный ресурс] // Парламентская газета. – 2023. Режим доступа: https://www.pnp.ru/law/2023/02/23/federalnyy-zakon-36-fz.html (дата обращения: 15.03.2026).

98. Федеральный закон от 29.11.2024 № 416-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации» [Электронный ресурс] // Официальное опубликование правовых актов. – 2026. – Режим доступа: http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202411290003 (дата обращения: 15.03.2026).

99. Федеральный закон от 31.07.2023 № 389-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации, отдельные законодательные акты Российской Федерации и о приостановлении действия

абзаца второго пункта 1 статьи 78 части первой Налогового кодекса Российской Федерации» [Электронный ресурс] // Официальное опубликование правовых актов. – 2026. – Режим доступа: http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202307310002 (дата обращения: 15.03.2026).

100. Agreement for the Sale of Brent Blend Crude Oil on 15 Day Terms. Part 2. General Conditions [Электронный ресурс] // Shell UK. – 1990. – Режим доступа: https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&opi=89978449&url=https://www.shell.com/business-customers/trading-and-supply/general-trading-terms-and-conditions/_jcr_content/root/main/section/call_to_action/links/item1.stream/1660220692851/b931d33c747087213e9b32577e36e978b1fd1668/suko90-fob-brent15-day1990gtcs.pdf&ved=2ahUKEwi5suP6_fmTAxXbg_0HHekMB98QFnoECB4QAQ&usg=AOvVaw0V3Z_UWLqscY6K0AcuEu73 (дата обращения: 19.04.2026).

101. Argus [Электронный ресурс] – 2025. – Режим доступа: https://www.argusmedia.com/ru (дата обращения: 15.02.2026).

102. Argus AGS FAQ [Электронный ресурс] // Argus Media. – 2021. – Режим доступа: https://www.argusmedia.com/-/media/Files/brochures-and-downloads/argus-american-gulf-coast-select-external-faq.ashx?la=en&hash=764229210D7D0B3B97681FC9988ADFE108B01F19 (дата обращения: 03.01.2026).

103. Argus Crude. Methodology and specifications guide. November 2023 [Электронный ресурс] // Argus. – 2023. – Режим доступа: https://www.argusmedia.com/ru (дата обращения: 03.01.2026).

104. Argus launches new benchmark for growing US crude oil hub [Электронный ресурс] // Argus Media. – 2020. – Режим доступа: https://www.argusmedia.com/ru/press-releases/2020/argus-launches-new-benchmark-for-growing-us-crude-oil-hub (дата обращения: 15.02.2026).

105. Argus Media. Changes to Argus Экспорт нефти (Argus Russian Crude Exports) effective 8 January 2024 [Электронный ресурс] // Argus. – 2024. – Режим доступа:

https://www1.argusmedia.com/ArgusStaticContent/Resources/data/announcements/pdf/20240108ciscr.pdf (дата обращения: 15.02.2026).

106. Argus WTI crude prices along the value chain [Электронный ресурс] // Argus Media. – 2018. – Режим доступа: https://view.argusmedia.com/rs/584-BUW-606/images/11x17%20WTI%20Crude%20Prices04Sept2018.pdf (дата обращения: 10.02.2026).

107. As-Is Agreement [Электронный ресурс] // Encyclopedia – 2026. – Режим доступа: https://www.encyclopedia.com/humanities/encyclopedias-almanacs-transcripts-and-maps/agreement (дата обращения: 04.03.2026).

108. Average Russian oil exports by country and region, 2021-2023 [Электронный ресурс] // IEA (International Energy Agency). – 2024. – Режим доступа: https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/russian-total-oil-exports-january-2022-january-2023 (дата обращения: 15.02.2026).

109. Barret, C. Brent prices: impact of PRA methodology on price formation [Электронный ресурс] / C. Barret // Oxford Institute for Energy Studies. – 2012. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/publications/brent-prices-impact-of-pra-methodology-on-price-formation-2/ (дата обращения: 19.04.2026).

110. Blum, J. Platts' new waterborne USGC benchmark targets flaws in Cushing-based WTI [Электронный ресурс] / J. Blum, Ch. Van Moessner // S&P Global. – 2020. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/market-insights/latest-news/oil/062620-sampp-global-platts-new-waterborne-usgc-benchmark-targets-flaws-in-cushing-based-wti (дата обращения: 15.07.2025).

111. Bossley, L. Benchmark Basics [Электронный ресурс] / L. Bossley // The Consilience Energy Advisory Group. – 2018. – Режим доступа: https://ceag.org/benchmark-basics-liz-bossley/ (дата обращения: 08.01.2026).

112. Bossley, L. There Can(not) be Only One [Электронный ресурс] / L. Bossley // The Oxford Institute for Energy Studies. – 2018. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/publications/oxford-energy-forum-oil-benchmarks-issue-113/ (дата обращения: 08.01.2026).

113. Canada. Petroleum and other liquids [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2024. – Режим доступа: https://www.eia.gov/international/data/country/CAN/petroleum-and-other-liquids/annual-petroleum-and-other-liquids-production?pd=5&p=0000000000000000000000000000000000vg&u=0&f=A&v=mapbubble&a=-&i=none&vo=value&&t=C&g=none&l=249--34&s=94694400000&e=1672531200000 (дата обращения: 08.03.2026).

114. Caumon, F., Bower, J. Redefining the Convenience Yield in the North Sea Crude Oil Market [Электронный ресурс] / F. Caumon, J. Bower // The Oxford Institute for Energy Studies. – 2004. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2010/11/WPM28-RedefiningtheConvenienceYieldintheNorthSeaCrudeOilMarket-FCaumonJBower-2004.pdf (дата обращения: 08.03.2026).

115. CFTC (Commodity Futures Trading Commission). Statement of Commissioner Dan M. Berkovitz Regarding the CFTC Staff Report on the Trading of Nymex WTI Crude Oil Futures Contracts On and Around April 20, 2020 [Электронный ресурс] // CFTC. – 2020. – Режим доступа: https://www.cftc.gov/PressRoom/SpeechesTestimony/berkovitzstatement112320a (дата обращения: 08.03.2026).

116. China surpassed the United States as the world’s largest crude oil importer in 2017 [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2018. – Режим доступа: https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=37821 (дата обращения: 15.02.2026).

117. CME Group Delivers First-Ever Electronic Spot Auction of U.S. Crude Oil Export Cargo [Электронный ресурс] // Chicago Mercantile Exchange Group. – 2019. – Режим доступа: https://www.cmegroup.com/media-room/press-releases/2019/3/05/cme_group_deliversfirst-everelectronicspotauctionofuscrudeoilexp.html (дата обращения: 15.02.2026).

118. Company history [Электронный ресурс] // Worldscale – Режим доступа: https://www.worldscale.co.uk/company-history (дата обращения: 09.03.2026).

119. Countries and regions [Электронный ресурс] // IEA. – 2025. – Режим доступа: https://www.iea.org/countries (дата обращения: 25.02.2026).

120. Dated Brent Price Assessment. Evolution of Dated Brent: a brief history of major changes [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2026. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/our-methodology/price-assessments/oil/dated-brent-price-assessment-explained (дата обращения: 19.04.2026).

121. DME Launches “DME Auctions” to enhance spot commodities trading [Электронный ресурс] // GME. – 2015. – Режим доступа: https://www.gulfmerc.com/press-release/DME-Launches-DME-Auctions-to-enhance-spot-commodities-trading (дата обращения: 25.02.2026).

122. Eason, Y. Battle over crude oil futures [Электронный ресурс] / Y. Eason // The New York Times. – 1983. – Режим доступа: https://www.nytimes.com/1983/09/20/business/battle-over-crude-oil-futures.html (дата обращения: 25.02.2026).

123. Energy Statistics Data Browser [Электронный ресурс] // IEA (International Energy Agency). – 2025 – Режим доступа: https://www.iea.org/data-and-statistics/data-tools/energy-statistics-data-browser?country=WORLD&fuel=Energy%20supply&indicator=TESbySource (дата обращения: 15.03.2026).

124. Ernsberger, D. The Changing Nature of the Dubai Benchmark [Электронный ресурс] / D. Ernsberger // Oxford Institute for Energy Studies. Oxford Energy Forum. – 2018. – № 113. – P. 23–26. Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2018/05/OEF-113.pdf (дата обращения: 09.04.2026).

125. EU crude oil imports and supply cost [Электронный ресурс] // European Commission. – 2022. – Режим доступа: https://wayback.archive-it.org/12090/20220915190726/https://energy.ec.europa.eu/data-and-analysis/eu-crude-oil-imports-and-supply-cost_en (дата обращения: 05.01.2026).

126. Fattouh, B. Oil Market Dynamics Through The Lens of the 2002-2009 Price Cycle [Электронный ресурс] / B. Fattouh // Oxford Institute for Energy Studies. – 2010.

– Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2010/11/WPM39-OilMarketDynamicsThroughTheLensofthe2002-2009PriceCycle-BassamFattouh-2010.pdf (дата обращения: 09.04.2026).

127. Ghaddar, A. Saudi Aramco boosts Red Sea oil shipments as Hormuz disruption curbs exports [Электронный ресурс] / A. Ghaddar, G. Mccartney, N. Adomaitis // Reuters. – 2026. – Режим доступа: https://www.reuters.com/business/energy/saudi-aramco-boosts-red-sea-oil-shipments-hormuz-disruption-curbs-exports-2026-03-06/ (дата обращения: 09.03.2026).

128. Ghaddar, A., Lawler, A. Middle East oil exports drop at least 60% as Hormuz stays mostly closed, data shows [Электронный ресурс] / A. Ghaddar, A. Lawler // Reuters. – 2026. Режим доступа: https://www.reuters.com/business/energy/middle-east-oil-exports-drop-least-60-hormuz-stays-mostly-closed-data-shows-2026-03-16/ (дата обращения: 09.05.2026).

129. Gooder, J. The Emergence of Argus US Crude Grades as Global Benchmarks [Электронный ресурс] / J. Gooder // Oxford Institute for Energy Studies. Oxford Energy Forum. – 2018. – № 113. – P. 21–23. Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2018/05/OEF-113.pdf (дата обращения: 09.04.2026).

130. Gordon, J. Alberta to force oil output cuts to deal with price woes [Электронный ресурс] / J. Gordon // Reuters. – 2018. – Режим доступа: https://www.reuters.com/article/us-canada-alberta-crude/alberta-to-force-oil-output-cuts-to-deal-with-price-woes-idUSKBN1O203A (дата обращения: 25.02.2026).

131. Half a century of oil price volatility [Электронный ресурс] // Reuters. – 2008. – Режим доступа: https://www.reuters.com/article/us-oil-prices-idUKTRE4AJ3ZR20081120 (дата обращения: 15.02.2026).

132. Hamm, H. CFTC Letter [Электронный ресурс] / H. Hamm // Amazon. – 2020. – Режим доступа: http://s3.amazonaws.com/content.newsok.com/documents/CFTC%20Letter%20-HH%20-%2004.21.2020.pdf (дата обращения: 15.02.2026).

133. Horsnell, P. Oil Pricing Systems [Электронный ресурс] / P. Horsnell // Oxford Institute for Energy Studies. – 2000. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/publications/oil-pricing-systems/ (дата обращения: 04.01.2026).

134. Harvey, R. No Brent crude oil cargoes set to load in August, a first for global price benchmark [Электронный ресурс] / R. Harvey // Reuters. 2026. Режим доступа: https://www.reuters.com/business/energy/no-brent-crude-oil-cargoes-set-load-august-first-global-price-benchmark-2026-06-30/ (дата обращения: 02.09.2026).

135. Imsirovic, A. Changes to the “Dated Brent” benchmark: More to come [Электронный ресурс] / A. Imsirovic // The Oxford Institute for Energy Studies. – 2019. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2019/03/Changes-to-the-Dated-Brent-benchmark-more-to-come.pdf (дата обращения: 19.04.2026).

136. Interim Staff Report. Trading in NYMEX WTI Crude Oil Futures Contract Leading up to, on, and around April 20, 2020 [Электронный ресурс] // CFTC (Commodity Futures Trading Commission). – 2020. – Режим доступа: https://www.cftc.gov/media/5296/InterimStaffReportNYMEX_WTICrudeOil/download (дата обращения: 19.04.2026).

137. International Energy Agency. Oil Market Report. January 2026 [Электронный ресурс] // IEA (International Energy Agency). – 2026 – Режим доступа: https://www.iea.org/reports/oil-market-report-january-2026 (дата обращения: 17.08.2026).

138. International Energy Agency. Oil Market Report. February 2026 [Электронный ресурс] // IEA (International Energy Agency). – 2026 – Режим доступа: https://www.iea.org/reports/oil-market-report-february-2026 (дата обращения: 17.08.2026).

139. Jaganathan, J., Gloystein H. World oil price assessor Jorge Montepeque leaves Platts [Электронный ресурс] / J. Jaganathan, H. Gloystein // Reuters. – 2015. – Режим доступа: https://www.reuters.com/article/energy-platts-montepeque/update-2-world-

oil-price-assessor-jorge-montepeque-leaves-platts-idUSL4N0XX16520150506 (дата обращения: 19.04.2026).

140. Johnson, Ch. Maintenance to halve North Sea Forties oil in August [Электронный ресурс] / Ch. Johnson // Reuters. – 2009. – Режим доступа: https://www.reuters.com/article/us-nsea-forties-idCNTRE5684BR20090709 (дата обращения: 25.03.2026).

141. Kelly, S. Oil price crashes into negative territory for the first time in history amid pandemic [Электронный ресурс] / S. Kelly // Reuters. – 2020. – Режим доступа: https://www.reuters.com/article/us-global-oil/oil-price-crashes-into-negative-territory-for-the-first-time-in-history-amid-pandemic-idUSKBN2210V9/#:~:text=NEW%20YORK%20(Reuters)%20-%20U.S.,to%20get%20rid%20of%20oil (дата обращения: 15.02.2026).

142. Kemp, J. Column: Price plunge casts doubt over future of U.S. crude futures [Электронный ресурс] / J. Kemp // Reuters. – 2020. Режим доступа: https://www.reuters.com/article/us-oil-prices-kemp-column-idUSKCN2232MK (дата обращения: 15.02.2026).

143. Kemp, J. OPEC should heed lessons from Achnacarry Agreement [Электронный ресурс] / J. Kemp // Reuters. – 2017. – Режим доступа: https://www.reuters.com/article/world/opec-should-heed-lessons-from-achnacarry-agreement-kemp-idUSKBN19C037/ (дата обращения: 15.01.2026).

144. Kemp, J. U.S. crude futures for delivery in May 2020 [Электронный ресурс] / J. Kemp // Reuters. – 2020. – Режим доступа: https://reut.rs/3cEeuPE (дата обращения: 04.02.2026).

145. Kolyandr, A. Is Russia’s economy really on its last legs? [Электронный ресурс] / A. Kolyandr // The Spectator. – 2026. – Режим доступа: https://spectator.com/article/how-weak-is-russias-economy-exactly/ (дата обращения: 23.04.2026).

146. Magellan Crude Oil Storage Auctions. 2019 [Электронный ресурс] // Intercontinental Exchange Group. – 2019. – Режим доступа:

https://www.ice.com/product/magellan-crude-oil-storage-auctions (дата обращения: 05.01.2026).

147. Mccartney, G. Somasekhar, A. US crude dominates Dated Brent benchmark as shale exports boom [Электронный ресурс] / G. Mccartney, A. Somasekhar // Reuters. – 2024. – Режим доступа: https://www.reuters.com/markets/commodities/us-crude-dominates-dated-brent-benchmark-shale-exports-boom-2024-06-12/ (дата обращения: 04.02.2026).

148. Mexico. Petroleum and other liquids [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2024. – Режим доступа: https://www.eia.gov/international/data/country/MEX/petroleum-and-other-liquids/annual-petroleum-and-other-liquids-production?pd=5&p=0000000000000000000000000000000vg&u=0&f=A&v=mapbubble&a=-&i=none&vo=value&&t=C&g=none&l=249--139&s=94694400000&e=1672531200000 (дата обращения: 10.04.2026).

149. Mohanty, S. India's Russian crude imports set to rise after US sanctions waiver extension [Электронный ресурс] / S. Mohanty // S&P Global Energy – 2026. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/energy/en/news-research/latest-news/crude-oil/042126-indias-russian-crude-imports-set-to-rise-after-us-sanctions-waiver-extension (дата обращения: 29.05.2026).

150. Murban: A benchmark for the Middle East? [Электронный ресурс] / A. Mehdi, E. Muneeb, A. Imsirovic, B. Fattouh // Oxford Energy Comment. The Oxford Institute for Energy Studies. – 2019. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/publications/murban-a-benchmark-for-the-middle-east/ (дата обращения: 09.04.2026).

151. New Steel Prices Disturb Market [Электронный ресурс] // The New York Times – Sept. 25, 1924 – Режим доступа: https://www.nytimes.com/1924/09/25/archives/new-steel-prices-disturb-market-abandonment-of-pittsburgh-plus.html (дата обращения: 09.03.2026).

152. New York Mercantile Exchange: Proposed Amendments Relating to Quality Specifications for the Crude Oil Futures Contract [Электронный ресурс] // Federal

Register. – 1989. – Режим доступа: https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-1989-11-29/pdf/FR-1989-11-29.pdf (дата обращения: 10.02.2026).

153. North Sea benchmark crude oil supply to fall in February [Электронный ресурс] // Reuters. – 2021. – Режим доступа: https://www.reuters.com/markets/commodities/north-sea-benchmark-crude-oil-supply-fall-february-2021-12-30/ (дата обращения: 25.01.2026).

154. OPEC+ production cuts drive up sour crude oil price around the world [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2023. – Режим доступа: https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=60462 (дата обращения: 25.02.2026).

155. Platts American Gulf Coast Select FAQ [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2020. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/platts/plattscontent/_assets/_files/en/our-methodology/methodology-specifications/faq-plattsags-platts-american-gulfcoast-select.pdf?utm_source=social&utm_medium=twitter&utm_term=spglobalplatts&utm_content=0f4ecb13-66bd-43a5-91ae-4fe2fbb6caf0&utm_campaign=platts-ags (дата обращения: 25.02.2026).

156. Platts clarifies WTI Midland Freight Adjustment Factor [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2023. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/our-methodology/subscriber-notes/042023-platts-clarifies-wti-midland-freight-adjustment-factor (дата обращения: 30.01.2026).

157. Platts launches DAP West Coast India Urals crude assessments [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2023. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/our-methodology/subscriber-notes/011823-platts-launches-dap-west-coast-india-urals-crude-assessments (дата обращения: 25.02.2026).

158. Platts launches Platts American Gulf Coast Select crude oil benchmark [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2020. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/platts/en/about-platts/media-center/press-

releases/2020/062520-platts-launches-new-benchmark-for-us-crude-platts-american-gulf-coast-select (дата обращения: 15.07.2025).

159. Platts Periodic Table of Oil [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2026. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/platts/plattscontent/_assets/_files/downloads/crude_grades_periodic_table/crude_grades_periodic_table.html (дата обращения: 25.02.2026).

160. Platts reflects WTI Midland cargoes in Dated Brent from May 2 [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2023. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/commodity-insights/en/pricing-benchmarks/our-methodology/subscriber-notes/050223-platts-reflects-wti-midland-cargoes-in-dated-brent-from-may-2 (дата обращения: 30.01.2026).

161. Platts suspends negative Murban Quality Adjustment in Dubai crude benchmark [Электронный ресурс] // Platts – 2026. Режим доступа: https://www.spglobal.com/energy/en/pricing-benchmarks/our-methodology/subscriber-notes/032026-platts-suspends-negative-murban-quality-adjustment-in-dubai-crude-benchmark (дата обращения: 02.04.2026).

162. Platts suspends nominations of crude oil grades loading in Persian Gulf for Platts Dubai crude benchmark [Электронный ресурс] // Platts. – Mar 02, 2026. Режим доступа: https://www.spglobal.com/energy/en/pricing-benchmarks/our-methodology/subscriber-notes/030226-platts-suspends-nominations-of-crude-oil-grades-loading-in-persian-gulf-for-platts-dubai-crude-benchmark (дата обращения: 02.04.2026).

163. Platts US Gulf Coast crude delivered Europe. FAQ [Электронный ресурс] // Platts. – 2018. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/platts/plattscontent/_assets/_files/en/our-methodology/methodology-specifications/faq-usgc-crude-delivered-europe.pdf (дата обращения: 03.01.2026).

164. Preamble [Электронный ресурс] // Worldscale. – Режим доступа: https://www.worldscale.co.uk/book/preamble-part-a#PPABasisCalc (дата обращения: 09.03.2026).

165. Principles for Oil Price Reporting Agencies [Электронный ресурс] // The International Organization of Securities Commissions. – 2012. – Режим доступа: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/ioscopd391.pdf (дата обращения: 15.03.2026).

166. Refinery & Blender Net Production [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2024. – Режим доступа: https://www.eia.gov/dnav/pet/pet_pnp_refp_dc_nus_mbbl_a.htm (дата обращения: 10.04.2026).

167. Riding the wave. The Dated Brent benchmark at 30 years old and beyond [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2018. – Режим доступа: https://s3-ap-southeast-1.amazonaws.com/sp-platts/riding-the-wave.pdf (дата обращения: 16.03.2026).

168. Rushforth, J., Blei V. Yields vs. sulphur: What is driving crude benchmarks in 2020? [Электронный ресурс] / J. Rushforth, V. Blei // Oxford Energy Comment. The Oxford Institute for Energy Studies. – 2020. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2020/07/Yields-vs-sulfur-what-is-driving-crude-benchmarks-in-2020.pdf (дата обращения: 16.03.2026).

169. Russell, C. Column: As Saudi Arabia blows up crude oil market, stand by for fallout [Электронный ресурс] / C. Russell // Reuters. – 2020. – Режим доступа: https://www.reuters.com/article/us-column-russell-crude-saudi-idUSKBN20W02M (дата обращения: 11.03.2026).

170. Russell, C. Column: China boosts imports of Russian crude, stymieing India's refiners [Электронный ресурс] / C. Russell // Reuters. – 2026. – Режим доступа: https://www.reuters.com/commentary/reuters-open-interest/china-boosts-imports-russian-crude-stymieing-indias-refiners-2026-08-20/ (дата обращения: 24.08.2026).

171. Saadi, D. Saudi Aramco raises July OSPs for Asia, Europe while holding US prices [Электронный ресурс] / D. Saadi // S&P Global. – 2022. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/commodity-insights/en/news-research/latest-news/crude-oil/060522-saudi-aramco-raises-july-osps-for-asia-europe-while-holding-us-prices (дата обращения: 25.02.2026).

172. Saudi Arabia cuts Arab Light June OSP for Asia from record levels [Электронный ресурс] // Reuters. – 2026. – Режим доступа: https://www.reuters.com/business/energy/saudi-arabia-cuts-arab-light-june-osp-asia-2026-05-05/ (дата обращения: 29.05.2026).

173. Scientific Background on the Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2020. Improvements to auction theory and inventions of new auction formats [Электронный ресурс] // The Royal Swedish Academy of Sciences. The Committee for the Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel. – 2020. – Режим доступа: https://www.nobelprize.org/uploads/2020/09/advanced-economicsciencesprize2020.pdf (дата обращения: 11.02.2026).

174. S&P Global Platts Opens Consultation on Inclusion of WTI Midland Crude in Dated Brent [Электронный ресурс] // S&P Global. – 2020. – Режим доступа: https://www.spglobal.com/platts/en/about-platts/media-center/press-releases/2020/120320-platts-opens-consultation-inclusion-wti-midland-crude-dated-brent (дата обращения: 25.02.2026).

175. Specifications Guide. Europe and Africa Crude Oil. – New York : S&P Global, June 2023. – 29 p.

176. Steel Manufacturing: Henry Bessemer and Andrew Carnegie. Worldscale [Электронный ресурс] // Encyclopedia – Режим доступа: https://www.encyclopedia.com/social-sciences-and-law/economics-business-and-labor/businesses-and-occupations/iron-industry (дата обращения: 09.03.2026).

177. Stewart P. Hard Truths about Market Transparency [Электронный ресурс] / P. Stewart // Oxford Institute for Energy Studies. Oxford Energy Forum. – 2013. – № 94. – P. 4–7. – Режим доступа: https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2014/01/OEF-94.pdf (дата обращения: 09.04.2026).

178. Tan, F. Middle East oil becomes most expensive in the world as war cuts supply [Электронный ресурс] / F. Tan, S. Liu, N. Verma // Reuters. – Mar 16, 2026. – Режим доступа: https://www.reuters.com/business/energy/middle-east-oil-benchmarks-hit-record-highs-war-cuts-supply-2026-03-16 (дата обращения: 02.04.2026).

179. U.S. Exports of Crude Oil [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2024. – Режим доступа: https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=MCREXUS1&f=A (дата обращения: 12.03.2026).

180. U.S. Field Production of Crude Oil 1850-2020 [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2025. – Режим доступа: https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=MCRFPUS1&f=A (дата обращения: 12.03.2026).

181. U.S. Imports from Saudi Arabia of Crude Oil [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2026. – Режим доступа: https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=MCRIMUSSA1&f=A. (дата обращения: 12.03.2026).

182. U.S. Imports of Crude Oil 1910-2020 [Электронный ресурс] // EIA (US Energy Information Administration). – 2026. – Режим доступа: https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=MCRIMUS1&f=A (дата обращения: 12.03.2026).

183. U.S. Midland crude discount narrows to seven-month low [Электронный ресурс] // Reuters. – 2018. – Режим доступа: https://www.reuters.com/article/usa-crude-midland/corrected-u-s-midland-crude-discount-narrows-to-seven-month-low-idUSL2N1WZ0RX (дата обращения: 25.03.2026).

184. Urals pricing seeing drastic change. Argus white paper [Электронный ресурс] // Argus. – 2022. – Режим доступа: https://www.argusmedia.com/-/media/Files/white-papers/2022/argus-white-paper-urals-pricing-seeing-drastic-change.ashx (дата обращения: 10.01.2026).

185. Verleger, Ph. Our View: India Drives the End of the Asian Premium [Электронный ресурс] / Ph. Verleger // PKVerleger LLC. – 2024. – Режим доступа: https://www.pkverlegerllc.com/assets/documents/240212_Our_View.pdf (дата обращения: 10.01.2026).

186. Verleger, Ph. Brent Is Dated [Электронный ресурс] / Ph. Verleger // PKVerleger LLC. – 2018. – Режим доступа:

https://www.pkverlegerllc.com/assets/documents/BrentIsDatedFinal.pdf (дата обращения: 10.01.2026).

187. What are Incoterms® rules? [Электронный ресурс] // International Chamber of Commerce. Режим доступа: https://iccwbo.org/business-solutions/incoterms-rules/incoterms-rules-history/ (дата обращения: 09.03.2026).

188. Withrow, J. R. Basing-point and freight-zone price systems under the anti-trust laws [Электронный ресурс] / J. R. Withrow // University of Pennsylvania Law Review. – 1937. – Vol. 85. – P. 690–715. – Режим доступа: https://scholarship.law.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=8930&context=penn_law_review (дата обращения: 02.04.2026).

189. Wittner, M. Brent™: the world’s crude benchmark [Электронный ресурс] / M. Wittner // ICE. – 2020. – Режим доступа: https://www.theice.com/insights/market-pulse/brent-the-worlds-crude-benchmark (дата обращения: 15.03.2026).