



ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/2220-6469-2025-19-3-27-36
УДК 339.5(045)
JEL Q49

Реформа нефтяного бенчмарка Dated Brent

Ю.В. Цветаев

АО «Санкт-Петербургская Международная Товарно-сырьевая Биржа», Москва, Российская Федерация

АННОТАЦИЯ

Предмет. Проведенная в 2023 г. реформа ключевого мирового нефтяного бенчмарка Dated Brent, в результате которой в состав одноименной корзины был включен западно-техасский сорт WTI Midland, стала важным событием последних лет в этом крупнейшем сегменте глобального товарного рынка. **Цель.** В статье рассмотрены цели и задачи инициаторов и авторов, изменивших в 2023 г. методику оценки Dated Brent, а также изучены факторы, сделавшие эту реформу возможной. К ним, прежде всего, следует отнести: истощение месторождений Северного моря, многие годы составлявшие физическую основу Dated Brent; рост добычи легкой низкосернистой нефти в Северной Америке; санкции Европейского союза против российской нефтяной отрасли, которые вызвали бум поставок на европейский континент жидких углеводородов из США. **Выводы.** В работе показано, что данная реформа была также вызвана неудачными попытками создать влиятельный нефтяной индикатор танкерных партий нефти на основе сырья, поставляемого из США на экспорт из портов Мексиканского залива.

Ключевые слова: мировая экономика; нефтяной бенчмарк; нефтяной индикатор; Dated Brent; WTI Midland; инфраструктурные факторы развития мирового рынка нефти

Для цитирования: Цветаев Ю.В. Реформа нефтяного бенчмарка Dated Brent. *Мир новой экономики*. 2025;19(3):27-36. DOI: 10.26794/2220-6469-2025-19-3-27-36

ORIGINAL PAPER

Reforming the Dated Brent Oil Benchmark

Yu.V. Tsvetaev

SPIMEX, Moscow, Russian Federation

ABSTRACT

Subject. The 2023 reform of the Dated Brent benchmark, one of the world's most important crude oil pricing indicators, marked a significant development in the global commodities market. As part of this reform, the West Texas Intermediate (WTI) Midland grade was added to the Brent basket. **Objective.** This article examines the goals and intentions of the reform's initiators and developers who revised the Dated Brent assessment methodology in 2023. It also explores the key factors that made the reform possible. These include the depletion of North Sea oil fields – which for decades served as the physical basis for Dated Brent – the surge in U.S. production of light, low-sulfur crude oil, and European Union sanctions against the Russian oil industry. These sanctions have triggered a sharp increase in U.S. hydrocarbon exports to Europe. **Findings.** The study demonstrates that the reform was also driven by unsuccessful attempts to create an influential oil benchmark based on U.S. crude exported from Gulf of Mexico ports.

Keywords: global economy; oil benchmark; oil price indicators; Dated Brent; WTI Midland; infrastructure factors in the development of the global oil market

For citation: Tsvetaev Yu.V. Reforming the Dated Brent oil benchmark. *The World of the New Economy*. 2025;19(3):27-36. DOI: 10.26794/2220-6469-2025-19-3-27-36

ВВЕДЕНИЕ

Положение о том, что современный глобальный нефтяной рынок априори непредсказуем и волатилен практически аксиоматично. Ценовые шоки — самые масштабные и разрушительные проявления этих его качеств: каждый из них существенным образом трансформировал нефтяную отрасль, причем в ряде случаев кардинально: где-то создавая новые условия функционирования и формируя тенденции, а где-то ускоряя развитие процессов, начавшихся в предыдущие годы. Одной из сфер, где подобное воздействие ценовых шоков прослеживается регулярно, является сама система ценообразования на глобальном нефтяном рынке.

Первый нефтяной шок 1973 г. положил конец доминированию в этой области крупнейших вертикально-интегрированных нефтяных компаний США и Великобритании и знаменовал собой переход международной нефтяной торговли преимущественно на референтные цены Организации стран — экспортеров нефти (ОПЕК). Важнейшей среди них стала цена сорта Arab Light, добываемого Саудовской Аравией [1].

Второй нефтяной шок 1979–1980 гг. создал условия для роста добычи за пределами ОПЕК и в конечном счете привел к ослаблению ее влияния. Резкое и глубокое падение стоимости барреля в 1986 г. подорвало доминирование референтных цен ОПЕК и проложило путь к формированию современной системы фиксации стоимости нефти, в центре которой находятся бенчмарки глобального рынка, в том числе Platts Dated Brent (Dated Brent), Platts Dubai и NYMEX WTI [2]. Первый и второй — это ежедневно публикуемые агентством Platts оценки стоимости танкерных поставок на соответствующем «спотовом» рынке; третий является индексом на основе цены одноименного нефтяного фьючерса, обращающегося на Нью-Йоркской товарно-сырьевой бирже. Нефтяной шок 2008 г. во многом способствовал успеху «сланцевой революции» в США, укрепив через несколько лет положение NYMEX WTI, которое до этого вызывало вопросы [3, 4].

В то же время шок 2020 г. «сформировал новую реальность мировой нефтяной отрасли, да и в целом мировой энергетики» [5]. В частности, он резко активизировал работу американских нефтяных корпораций по поиску новых решений в этой сфере, итогом чего стала проведенная в июне 2023 г. реформа Dated Brent и всех индикаторов нефтяной корзины Brent. Запрос на изменение мирового эталона возник и был сформулирован давно, но экстраординарные события 2020 г. ускорили данный процесс, во многом предопределив их характер.

НЕФТЯНОЙ ШОК 2020 Г. И ЭРОЗИЯ ДОВЕРИЯ К NYMEX WTI

Нефтяной шок, поразивший мировые энергетические рынки весной 2020 г., в отличие от большинства предыдущих, был вызван не дефицитом предложения, а беспрецедентно быстрым и глубоким падением спроса, и резко обострил конкурентную борьбу в этом ведущем сегменте энергетического рынка. Образовались значительные запасы нереализованного сырья, резко вырос спрос на мощности по его хранению [6]. 20 апреля 2020 г., после пяти недель крайне болезненного падения, произошло необъясненное вплоть до сегодняшнего дня¹ обрушение до глубоко отрицательных значений цены ближайшего к погашению фьючерсного контракта NYMEX WTI (–40,32 долл. США за баррель) [7]. Данное событие вновь поставило вопрос об адекватности североамериканского бенчмарка [8]. При этом ведущий мировой эталон — североморский Dated Brent ценового агентства Platts — продемонстрировал значительно большую адекватность состоянию глобального рынка физической нефти [9]. Это же можно сказать и о фьючерсном контракте ICE Brent Futures.

Всего через два месяца после этого — в конце июня — Platts и Argus в один и тот же день начали публиковать свои оценки применительно к предназначенной на экспорт легкой низкосернистой западно-техасской нефти, поставляемой в американские порты Мексиканского залива. При этом они даже отказались от ссылки на ее традиционное название² (West Texas Intermediate — WTI)³. Оба агентства называли это «ответвление» от нефтяного потока WTI одинаково: American GulfCoast Select (AGS), а Platts прямо указал, что его решение вызвано запросом рынка, сформировавшимся в результате событий на Нью-Йоркской товарной бирже (NYMEX) двухмесячной давности. В качестве основной причины и Platts, и Argus привели масштабные изменения в нефтяной отрасли США, вызванные «сланцевой революцией». Если в 2008 г. Соединенные Штаты добывали 1,83 млрд барр. (около 250 млн тонн), то к 2019 г. этот показатель вырос почти в 2,5 раза — до 4,49 млрд барр. (около 615 млн тонн), а в 2023 г. составил 4,72 млрд барр. (около 647 млн тонн)⁴.

¹ URL: <https://www.cftc.gov/PressRoom/SpeechesTestimony/berkovitzstatement112320a>

² URL: <https://www.prnewswire.com/news-releases/sp-global-platts-launches-new-benchmark-for-us-crude-platts-american-gulfcoast-select-301083750.html>

³ URL: <https://www.prnewswire.com/news-releases/argus-launches-new-benchmark-for-growing-us-crude-oil-hub-301084369.html>

⁴ URL: <https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=MCRFPUS1&f=A>



Существенно более быстрым был рост американского экспорта: 168 млн барр. (около 23 млн тонн) в 2015 г. (до отмены действовавших ранее ограничений); 1,09 млрд барр. (около 149 млн тонн) в 2019 г. и 1,49 млрд барр. (около 204 млн тонн) в 2023 г.⁵ Значительную часть экспорта составляли поставки сорта WTI из района поселка Мидлэнд (Midland) в Западном Техасе, поэтому в целом ряде своих источников агентство Platts обозначало этот поток как WTI Midland, а в августе 2020 г. опубликовало его спецификацию. Именно эта нефть в июне 2020 г. стала основой оценок Platts AGS, а у Argus AGS было близкое по характеристикам сырье. Однако завоевать доверие основной части экспортеров и импортеров не удалось: формула цены танкерных партий западно-техасской нефти по-прежнему базировалась на североморском бенчмарке Dated Brent или же индикаторах на базе фьючерса ICE Brent. Что касается поставок внутри США, то данные индикаторы не предназначались для трубопроводных североамериканских поставок, где доминирует NYMEX WTI.

Неудача с новыми оценками низкосернистой нефти выявила неспособность сбывающих ее компаний (включая ведущих нефтетрейдеров) создать влиятельный индикатор, пусть и тесно связанный с мировым эталоном. Стоимость танкерных партий из Западного Техаса и Нью-Мексико (как и всех сортов, добываемых в странах Атлантического бассейна) оставалась ориентированной на Dated Brent — самый влиятельный нефтяной бенчмарк глобального рынка. Следует отметить, что в силу высокой степени либерализации международной торговли нефтью и операций с ней таких крупнейших потребителей, как Северная Америка и ЕС, в этой сфере с конца 1980-х гг. наблюдается явный недостаток достоверной информации. Поэтому оценить влияние того или иного бенчмарка крайне затруднительно. При этом крайне важная роль индикаторов нефтяной корзины Brent сомнению не подвергается, хотя конкретные цифры могут вызывать разногласия у специалистов.

По словам Майка Уиттнера, руководителя подразделения по исследованию рынка нефти Межконтинентальной биржи (ICE), «цена около 78% всей обращающейся на мировом рынке (т.е. экспортируемой) физической нефти, прямо или косвенно, устанавливается “в привязке” к бенчмарку Brent» [10]. Отметим, что на бирже ICE как раз и обращается фьючерс ICE Brent, цена которого в разных сочетаниях используется при формировании ряда индикаторов названной

нефтяной корзины. Сам же бенчмарк Dated Brent применяют при определении стоимости не только нефти, но и нефтепродуктов, а также сжиженного природного газа, сжиженного углеводородного газа и газового конденсата. Неудача Platts AGS и Argus AGS была вызвана целым рядом причин, среди которых следует выделить:

- отсутствие общих для всех участников правил совершения сделок с добываемой в США и поставляемой за рубеж легкой низкосернистой нефтью;
- высокую географическую диверсификацию поставок;
- неуверенность неамериканских участников глобального нефтяного рынка в применимости (с точки зрения американских судов) в полном объеме международной практики торговли товарами к операциям, совершенным в акваториях, входящих в исключительную экономическую зону США.

Не помогли и высокие объемы добычи, что в очередной раз доказало, что сам по себе этот, безусловно, важный фактор не способен гарантировать успех при создании индикатора. По нашему мнению, именно после того, как стало ясно, что растущий поток нефти из США по морю будет «привязан» либо к Dated Brent, либо к индикаторам на базе фьючерса ICE Brent, американские нефтяные компании взяли курс на включение в корзину Brent набирающего силу западно-техасского сорта (а по сути — на завоевание WTI Midland доминирующего положения в названных индикаторах), намереваясь «стать мировым лидером в системе ценообразования с единственным ценовым бенчмарком WTI» [11].

ПОСТОЯННО МЕНЯЮЩИЙСЯ DATED BRENT

Отметим, что и североморский эталон к этому моменту переживал далеко не лучшие времена. Публикующее его ценовое агентство Platts в очередной раз столкнулось с хрестоматийной проблемой нефтяных бенчмарков — снижением уровня добычи той нефти [12], рынки которой являются источником информации для проведения оценки Dated Brent. Несмотря на то, что сам по себе высокий или очень высокий объем добычи того или иного сорта не делает его автоматически основой для формирования бенчмарка, для уже действующего эталона резкое снижение этого показателя является серьезной проблемой, способной подорвать доверие к нему [13]. Такое доверие могут обеспечить влиятельные участники рынка соответствующего сорта нефти, методика оценки бенчмарка, признанная ими, а также большое количество информационных сигналов.

⁵ URL: <https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=MCREXUS 1&f=A>

Именно поэтому вся история Dated Brent, созданного ценовым агентством Platts в 1987 г., представляет собой цепь реформ, целью которых было достижение соответствия названным условиям со стороны влиятельных участников рынка Brent [14]. В результате указанный рынок, основой которого в начале было сырье, добываемое на месторождении Brent field (крупнейшем из тех, что пользуются морской трубопроводной системой Brent system и составляют Brent grade), к 2017 г. включал пять сортов (Brent blend, Forties blend, Oseberg, Ekofisk и Troll) легкой низкосернистой нефти, добываемой на десятках месторождений, расположенных в Северном море. В 1990 г. к собственно Brent grade был добавлен мощный на тот момент нефтяной поток Ninian, в результате чего появилась смесь Brent blend, часто именуемая просто Brent. В том же году компания Shell U.K. Limited разработала общие правила совершения сделок (GTCs) на рынке танкерных поставок Brent, использование которых в договорах купли-продажи стало общепринятой практикой для всех участников. Ключевой для остальных индикаторов корзины рынок форвардов Cash BFOE полностью перешел на условия Shell. Однако к 2002 г. объемы отгрузок смеси Brent blend упали настолько, что пришлось создавать нефтяную корзину Brent basket близких по качеству марок: британских Brent blend и Forties и норвежской Oseberg. В 2007 г. корзина Brent пополнилась норвежской Ekofisk, а к Forties добавили нефтяной поток с месторождения Buzzard. Корзина BFO трансформировалась в BFOE, а в 2018 г. к ней был добавлен норвежский сорт Troll.

При близости физико-химических характеристик указанные потоки все же не идентичны по качеству, что вызвало необходимость введения в методику оценки Dated Brent корректирующих величин: скидки для Forties blend, названной де-эскалатором за повышенное содержание серы (sulphur de-escalator), и надбавок за повышенное качество (quality premiums) для норвежских сортов (Ekofisk, Oseberg и Troll) [15].

Однако уже в начале 2019 г. не осталось сомнений в том, что процесс изменений не завершится включением Troll в корзину маркерных сортов Brent: в феврале агентство Platts заявило, что в октябре при проведении оценок и Cash BFOE, и Dated Brent начнут учитывать данные и сведения о предложениях на продажу на условиях поставки CIF Rotterdam. До этого момента в течение более 30 лет в расчет принималась информация о поставках исключительно на условиях FOB (в порту отгрузки). С одной стороны, указанное решение позволило несколько увеличить число информационных сигналов с рынка

Brent, с другой — открывало возможность включения в одноименную корзину нефтяного потока из-за пределов Северного моря.

Отметим, что после включения в корзину сорта Troll сложилась ситуация, когда позиции норвежской государственной нефтегазовой компании Statoil (сегодня Equinor) стали доминирующими при поставках нефти, на основании данных и сведений о сделках с которой проводились оценки Cash BFOE (индикатора форвардного рынка Brent), Dated Brent (индикатора спотового рынка Brent), ICE Brent Index (индикатора фьючерсного рынка Brent), а также связанных с ними своп-контрактов. К началу 2020 г. было очевидно, что добыча пяти вышеперечисленных маркерных сортов корзины Brent будет падать дальше, так как большинство месторождений эксплуатируется с 1970–1980-х гг., естественным следствием чего является их истощение. В 2020 г. их совокупная добыча составляла лишь 0,87 млн барр./сут. (около 43,5 млн тонн в год, т.е. менее 1% мировой добычи)⁶ и продолжала снижаться. Ряд специалистов и компаний (включая конкурирующее с Platts ценовое агентство Argus) выдвинули предложение продолжить расширение корзины за счет Johan Sverdrup — еще одного норвежского сорта, однако оно было отвергнуто: формально — на том основании, что «кандидат» имел более высокую плотность и содержание серы. При этом нельзя исключить, что истинная причина состояла как раз в нежелании англо-американских компаний допустить доминирования сортов, поставляемых норвежской государственной нефтегазовой компанией Statoil⁷.

САМАЯ СЛОЖНАЯ РЕФОРМА В ИСТОРИИ DATED BRENT

Еще в конце февраля 2020 г. агентство Platts, «держатель» бенчмарка Dated Brent, заявляло, что не видит необходимости добавления в ближайшее время новых сортов в корзину Brent⁸, но уже в начале декабря того же года официально пригласило участников рынка высказать свое мнение по поводу включения в нее западно-техасский WTI Midland на условиях поставки FOB Scapa Flow. Агентство указывало, что североамериканский сорт находит все больше покупателей в Великобритании и ЕС и по качественным характеристикам близок к пяти североморским сортам

⁶ URL: <https://www.argusmedia.com/en/news/2204216-maintenance-project-delays-sap-north-sea-liquidity>

⁷ URL: <https://www.argusmedia.com/en/news-and-insights/market-opinion-and-analysis-blog/the-crude-report-wti-swallows-brent>

⁸ URL: <https://www.reuters.com/article/oil-brent-wti-idAFL5N 2A02TZ>



Таблица 1 / Table 1

Качественные характеристики ряда североморских сортов нефти и сорта WTI Midland / Qualitative Characteristics of Selected North Sea Crude Grades and WTI Midland

Сорт	Плотность, градусы АНИ (API)	Содержание серы по массе, %	Объем добычи (млн барр./сут.) (январь-июль 2024 г.)
Brent blend	37,5	0,4	0,025
Forties blend	41	0,55	0,18
Oseberg	39,6	0,2	0,1
Ekofisk	38,5	0,19	0,13
Troll	37,5	0,15	0,09
Johan Sverdrup	28,7	0,81	0,22
WTI Midland (Platts)	40,0–44,0	≤ 0,2	1,078 (2020 г.)

Источник / Source: составлено автором по: URL: https://www.spglobal.com/commodityinsights/plattscontent/_assets/_files/downloads/crude_grades_periodic_table/crude_grades_periodic_table.html / compiled by the authors: URL: https://www.spglobal.com/commodityinsights/plattscontent/_assets/_files/downloads/crude_grades_periodic_table/crude_grades_periodic_table.html

Таблица 2 / Table 2

Качественные характеристики западно-техасской нефти WTI и ее разновидностей / Qualitative characteristics of West Texas Intermediate (WTI) Crude Oil and Its Variations

Сорт	Плотность, градусы АНИ (API)	Содержание серы по массе, %	Объем добычи (млн барр./сут.) (январь-февраль 2025 г.)
WTI	37–44	≤ 0,42	4,4
WTI Cushing (NYMEX)	37–42	≤ 0,42	–
WTI Midland (Platts)	40–44	≤ 0,2	–

Источник / Source: составлено автором по: URL: <https://www.rystadenergy.com/trading-signals-macro-trends>; <https://www.cmegroup.com/markets/energy/crude-oil/light-sweet-crude.contractSpecs.html> / compiled by the authors: URL: <https://www.rystadenergy.com/trading-signals-macro-trends> <https://www.cmegroup.com/markets/energy/crude-oil/light-sweet-crude.contractSpecs.html>;

(табл. 1). По его данным, в 2020 г. общая добыча WTI Midland составила 1,078 млн барр./сут., из которых оценочно 0,443 млн барр./сут. поставлялось в европейском направлении. Было замечено, что нововведение обеспечит дополнительные объемы близкой по качеству нефти, необходимые для поддержания бенчмарка Dated Brent на условиях поставки FOB. При этом по своим характеристикам WTI Midland (согласно трактовке Platts) отличен от нефтяного потока WTI Cushing (базисного актива фьючерсного контракта NYMEX WTI) (табл. 2). Предполагалось, что изменения вступят в силу в марте 2022 г.⁹

Решение, объявленное Platts 22 февраля 2021 г. (формально — по итогам проведенных консульта-

ций), вызвало на глобальном нефтяном рынке эффект разорвавшейся бомбы — оно кардинально отличалось от исходных предложений в одном, но очень существенном аспекте: было заявлено об отказе от традиционной ставки на информацию о танкерных партиях на условиях поставки FOB и переходе на данные, относящиеся к поставкам на условиях CIF. Реакция рынка, включая товарно-сырьевую биржу ICE, была столь однозначна, что уже 10 марта 2021 г. Platts¹⁰ было вынуждено отозвать свое февральское решение, сохранить FOB в качестве базового условия поставки и начать очередной раунд консультаций [16]. Спустя 15 месяцев появится новое решение, на реализацию которого уйдет еще год многочисленных доработок и согласований с ключевыми участниками

⁹ URL: <https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/our-methodology/subscriber-notes/120320-sampp-global-platts-opens-consultation-on-inclusion-of-wti-midland-crude-in-dated-brent>

¹⁰ URL: <https://www.spglobal.com/platts/en/our-methodology/subscriber-notes/031021-platts-opens-further-consultation-on-brent-benchmarks-transition>

рынка легкой низкосернистой нефти Северного моря и Западного Техаса. Причем изначально не было полной уверенности в том, что основные субъекты глобального нефтяного рынка в целом примут включение WTI Midland в важнейший бенчмарк отрасли.

Первым успехом Platts на этом пути стало обнародование 21 июля 2021 г. совместного с товарно-сырьевой Межконтинентальной биржей (ICE) циркулярного письма¹¹. В нем было дано краткое описание индикаторов, используемых на рынке североморской нефти, которые базируются на данных, получаемых с его форвардного, спотового и фьючерсного сегментов, а также с рынков связанных с ними своп-контрактов. Однозначно указывалось на решимость «держателей» Dated Brent и ICE Brent Futures сохранить традиционный характер всех описанных индикаторов с использованием данных о танкерных партиях с поставкой на условиях FOB (и CIF, согласно практике, внедренной Platts в 2019 г.). После констатации очевидного факта необходимости включения новых дополнительных объемов в корзину маркерных сортов были названы оба фаворита: норвежский Johan Sverdrup и североамериканский WTI Midland. Ключевая часть циркулярного письма содержала перечень вопросов к участникам рынка о проблемных аспектах предполагаемой реформы, наиболее сложные из которых касались включения нового сорта (сортов) в форвардный контракт Brent. Это однозначно свидетельствовало о том, что данные вопросы в первую очередь были обращены к корпорации Shell — держателю общих условий совершения сделок на форвардном рынке североморской нефти. Даже такая крупная вертикально интегрированная компания не могла не учитывать в своих действиях факт консолидации двух крайне влиятельных инфраструктурных организаций глобального нефтяного рынка. Как показало дальнейшее развитие событий, именно принятие новых общих условий совершения сделок, действие которых было распространено Shell на западно-техасский WTI Midland, сделало возможным реформу указанных выше индикаторов, включая Cash BFOE, Dated Brent и ICE Brent Index. Получив поддержку Межконтинентальной биржи, ценовое агентство Platts в тот же день (21 июля 2021 г.) во второй раз официально объявило о проведении консультаций по реформе Dated Brent и других индикаторов корзины Brent.

Предложение Platts участникам рынка по итогам консультаций было опубликовано спустя семь ме-

сяцев — 14 февраля 2022 г. Его принятие с теми или иными доработками стало фактически неизбежно в мае-июне 2022 г., когда ЕС сначала утвердил план REPowerEU (снижения зависимости от энергоносителей из РФ), а затем — шестой пакет санкций против нашей страны, в частности, с декабря был запрещен импорт российской нефти, поставляемой по морю. Стало понятно, что возможности большинства европейских стран в данной сфере резко сужаются, и поставка в ЕС и Великобританию больших объемов легкой низкосернистой нефти из Северной Америки (где она не находит сбыта и наблюдается ее явный излишек) неотвратима. Соответственно, позиции компаний, доставляющих такое сырье на международный рынок, существенно упрочились. В этих условиях у Shell было два варианта: принять участие в реформе и пересмотреть свои общие условия совершения сделок на североморском рынке нефти либо уступить конкурентам этот важный элемент всей системы построения индикаторов нефтяной корзины Brent, каковым эти условия являются. Shell избрала первый вариант, внося изменения в указанный выше контракт 23 мая 2022 г. Это стало не готовым к применению документом, а скорее всего, декларацией о намерениях включить в него WTI Midland.

А уже 8 июня 2022 г. (через четыре дня после принятия шестого пакета санкций) агентство Platts официально объявило о своем решении по реформе бенчмарка Dated Brent¹²:

- включить в состав корзины Brent североамериканскую нефть WTI Midland, имеющую плотность 40–44 градуса АНИ (804–823 кг/м³) с содержанием серы по массе не более 0,2%;
- не устанавливать для WTI Midland надбавки за качество;
- при приведении стоимости танкерных партий WTI Midland с базисом поставки CIF Rotterdam к принятой для оценки стоимости товарных партий на условиях поставки FOB применять поправочный коэффициент FAF (Freight Adjustment Factor), равный 80%;
- увеличить объем стандартной танкерной партии Aframax, приемлемой для проведения оценки Dated Brent, с 600 до 700 тыс. баррелей;
- при проведении оценки Dated Brent принимать в расчет данные и сведения лишь о тех танкерных партиях WTI Midland, которые были отгружены из нефтяных терминалов на побережье Мексиканского залива, предварительно одобренных агентством Platts;

¹¹ URL: https://www.spglobal.com/commodityinsights/PlattsContent/assets/_files/en/our-methodology/platts-ice-brent-july-2021.pdf

¹² URL: <https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/our-methodology/subscriber-notes/060822-platts-to-reflect-wti-midland-in-dated-brent-cash-bfoe-from-june-2023>



- перечисленные изменения вступают в силу применительно к танкерным партиям шести сортов расширенной корзины Brent с поставкой в июне 2023 г. и далее.

Решение самого сложного вопроса — какие общие правила совершения сделок (GTCs) станут применяться — было отложено. Однако временные рамки очерчивались однозначно: они вступали в силу уже в феврале 2023 г., а третьим месяцем (М3) форвардного контракта Cash BFOE должен был стать июнь этого же года. Поэтому неудивительно, что новые Общие правила совершения сделок компании Shell (STASCO Cash BFOETM 2022 v1.1) вступили в силу именно в феврале 2023 г., открыв путь к началу реализации реформы бенчмарка Dated Brent и других индикаторов одноименной корзины. Варианты замены контракта Shell на предложенные другими компаниями, в частности, British Petroleum, были отклонены, хотя еще осенью 2022 г. такая возможность активно обсуждалась в отраслевых изданиях.

Уже данные за июнь 2023 г. показали, что количество информационных сигналов, используемых ценовыми агентствами при оценке индикаторов корзины Brent, выросло по сравнению с усредненным дореформенным примерно в 2,5 раза, при том, что за 22 рабочих дня 18 раз величину Dated Brent определила стоимость танкерных партий из-за океана¹³. Таким образом, очевидным следствием реформы стало доминирование в бенчмарке североамериканской нефти.

Анализ результатов изменений, внесенных в 2023 г., показывает, что включение WTI Midland в корзину маркерных сортов позволило стабилизировать Dated Brent за счет новых объемов и новых участников рынка, в первую очередь североамериканских. Выросло и их влияние на ключевой нефтяной бенчмарк глобального рынка, чего, собственно, они и добивались. В условиях санкций и их угрозы (например, введения пошлин против поставок нефти в США из Мексики и Канады) трудно оценить влияние изменений на уровень доверия со стороны рынка, хотя Platts считает появление новых участников следствием его возрастания. Очевидно уменьшение влияния компаний, ведущих добычу пяти североморских сортов корзины, включая норвежскую Equinor (бывшую Statoil), при этом «фактическая интеграция двух ключевых мировых бенчмарков <...> существенно повышает влияние американской нефтедобычи на процесс глобального ценообразования на сырую нефть» [17].

При этом расширение за счет WTI Midland решило злободневную проблему падения ликвидности рынка корзины Brent, но появились некоторые вопросы.

Во-первых, состояние какого рынка какого нефтяного потока отражает Dated Brent? Если раньше цена североморской нефти, поставляемой на условиях FOB, служила показателем конъюнктуры на рынках легкой низкосернистой нефти всего Атлантического бассейна, то сейчас появление танкеров, прибывших в Роттердам с противоположной стороны Атлантического океана, очевидно, говорит о том, что рынок американской нефти в лишившихся поставок из РФ странах ЕС — значительно более специализированный (хотя и более масштабный). Допущение, согласно которому цена CIF, приведенная к цене FOB за счет вычитания ставки фрахта, рассматривается в определенных целях в качестве цены FOB, было приемлемо, когда не определяло величину Dated Brent в 18 из 22 случаев в течение календарного месяца, но сегодня это вызывает сомнения.

Во-вторых, с момента появления бенчмарков в конце 1980-х гг. они формировались на основе данных об определенном нефтяном потоке с известными параметрами. О Platts WTI Midland, который в 2023 г. был включен в корзину Brent, этого сказать нельзя — он является лишь частью западно-техасской трубопроводной смеси WTI. По данным Rystad Energy, на начало 2025 г. ее совокупная добыча составляла примерно 4,4 млн барр./сут., из которых около 3 млн барр./сут. не находят покупателя в Северной Америке и отправляются за ее пределы, при том, что 52% экспортируются на европейские рынки¹⁴. То есть, оценочно, в случае с Platts WTI Midland речь может идти лишь об 1/3 всех объемов WTI. Независимо от того, какая часть сделок с WTI Midland находит отражение в данных и сведениях, на основании которых Platts проводит оценку Dated Brent, ключевым фактом является то, что 2/3 WTI стабильно ориентирована на совершенно иные направления поставки.

Таким образом, с одной стороны, Dated Brent перестал быть показателем экспортной цены легкой низкосернистой нефти, став отражением импортных потребностей западноевропейских НПЗ в североамериканском сырье. С другой стороны, определяющей стала стоимость такого сырья на побережье Мексиканского залива, никак не связанная с североморскими сортами. Неясно, сколь важна в этих условиях для широкого рынка оценка, в преобладающем чи-

¹³ URL: <https://www.argusmedia.com/en/news-and-insights/market-opinion-and-analysis-blog/the-crude-report-wti-swallows-brent>

¹⁴ URL: <https://www.argusmedia.com/en/news-and-insights/market-opinion-and-analysis-blog/the-crude-report-wti-swallows-brent>

сле случаев основанная на данных о конъюнктуре 1/3 общего объема WTI, поставленной через океан на конкретные рынки. Понимая неустойчивость текущего положения, участники рынка задаются вопросами: когда стоит ждать новой реформы? какой сорт станет седьмым в корзине Brent? Не добавляет доверия крайне громоздкая и все больше зависящая от экспертных суждений редакторов Platts методика проведения оценки Dated Brent: прежде всего, интересуется ее адекватность применительно к базовому элементу — форвардным сделкам с WTI Midland.

Нельзя также игнорировать вопросы, возникшие после появления в октябре 2024 г. публикации информационного агентства Рейтер, о том, что не все танкеры с WTI Midland, учтенные в данных Platts как предназначенные для европейских рынков, в реальности направляются именно туда [18]. По данным Рейтер, часть такого сырья после аннулирования первичного контракта перенаправлялась в страны АТР. В этой связи крайне важно, что данные о сделках, заявленных как совершенные, имеют значительно более высокий приоритет и вес, чем большинство других сведений, и оказывают определяющее влияние на окончательный результат оценки.

Но ключевой, на наш взгляд, вопрос заключается в том, не станет ли включение WTI Midland в корзину Brent первым шагом по превращению легкой низкосернистой нефти, отгружаемой в американских портах Мексиканского залива, в де-факто единственный поток, данные о сделках с которым положены в основу важнейшего мирового нефтяного бенчмарка. Если после неудачи с запуском индикаторов AGS летом 2020 г. был действительно избран путь постепенной адаптации механизма оценки Dated Brent к североамериканскому экспортно ориентированному нефтяному потоку с отгрузкой на побережье Техаса (и, возможно, Луизианы), то глобальный нефтяной рынок может оказаться в ситуации, когда два из трех его ключевых показателей будут основаны на сырье, добываемом в США. В этой связи заслуживают внимания регулярно публикуемые сообщения о планах компаний, работающих в Северном море (в частности, TotalEnergies, EnQuest и Taqa), полностью прекратить добычу на ряде известных месторождений (Ninian,

Marnus и Cormorant, соответственно). Следует отметить, что при снижении там добычи до определенного уровня поддержание дорогостоящих морских буровых вышек, трубопроводной и портовой инфраструктуры станет экономически нецелесообразно для всех месторождений группы, использующих эту инфраструктуру. Произойдет скачкообразное падение добычи одного из североморских маркерных сортов, включенных в корзину Brent, а НПЗ Великобритании и ЕС потеряют один из традиционных источников поставок и будут вынуждены вновь расширять закупки сырья из США. Растущее доминирование североамериканской нефти в корзине Brent неизбежно поставит вопрос о новой реформе мирового бенчмарка, в которой может не найтись места полностью исчерпанному месторождению Brent field. Реализация подобного сценария снимет большинство вопросов, возникших в связи с решениями, принятыми Platts в 2021–2023 гг., так как будет означать их переходный характер от Brent к тому или иному варианту обновленного American GulfCoast Select, а, по сути, современного сланцевого WTI.

ВЫВОДЫ

Подготовка в течение ряда лет и реализация в 2023 г. описанной выше реформы показала многовариантность работы, касающейся внесения изменений даже в хорошо отлаженный механизм функционирования индикаторов одного из ключевых сегментов глобального нефтяного рынка, и связанные с этим трудности. При этом ярко проявилась роль и инфраструктурных организаций глобального нефтяного рынка, и крупнейших вертикально интегрированных энергетических компаний. По нашему мнению, изучение проведенной два года назад реформы, равно как и эволюции Dated Brent, дает обширный материал для понимания механизма формирования и функционирования этого бенчмарка рынка, что можно эффективно использовать при создании в нашей стране индикаторов отечественных сортов, экспорт которых осуществляется по морю. Анализ такого опыта с учетом сегодняшних реалий на целевых рынках поставляемой нашей страной нефти позволит оптимизировать работу, сэкономив время и ресурсы.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Kaminski V. Energy markets. London: Incisive Media; 2012. 987 p.
2. Bossley L. Benchmark basics. The Consilience Energy Advisory Group. May 04, 2018.
3. Kaminska I. Saudi Aramco's WTI snub. Financial Times. Oct. 28, 2009. URL: <https://www.ft.com/content/6b8514c4-d5c6-3e54-9c99-504077346469>
4. Wile R. The oil price that Americans usually hear about has become irrelevant. Business Insider. Oct. 06, 2012. URL: <https://www.businessinsider.com/wti-oil-irrelevant-benchmark-2012-10>



5. Дынкин А., Телегина Е., Халова Г. Перспективы и вызовы международного экономического и энергетического сотрудничества после пандемии COVID-19. *Мировая экономика и международные отношения*. 2021;65(3):5–10. DOI: 10.20542/0131-2227-2021-65-3-5-10
6. Фролов А. О., Цельковских А. А. Современное состояние и возможности российской нефтяной промышленности. *Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом*. 2021;(3):40–45. DOI: 10.33285/1999-6942-2021-03(195)-40-45
7. Kelly S. Oil price crashes into negative territory for the first time in history amid pandemic. Reuters. Apr. 21, 2020. URL: [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](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)
8. Kemp J. Column: Price plunge casts doubt over future of U.S. crude futures — Kemp. Reuters. Apr. 21, 2020. URL: <https://www.reuters.com/article/us-oil-prices-kemp-column-idUSKCN2232MK>
9. Imsirovic A. Trading and price discovery for crude oils: Growth and development of international oil markets. London: Palgrave Macmillan; 2021. 267 p.
10. Wittner M. Brent: The world's crude benchmark. ICE. Sep. 2020. URL: <https://www.theice.com/insights/market-pulse/brent-the-worlds-crude-benchmark>
11. Телегина Е., Катюха П. Актуальные проблемы регулирования российского ТЭК в контексте трансформации мирового нефтяного рынка. *Энергетическая политика*. 2025;(3):8–21. DOI: 10.46920/2409–5516_2025_03206_8
12. Imsirovic A., Chapman K. The future of the brent oil benchmark: A radical makeover. Oxford: The Oxford Institute for Energy Studies; 2022. 9 p. URL: <https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2022/04/The-Future-of-the-Brent-Oil-Benchmark-A-Radical-Makeover.pdf>
13. Fattouh B. An anatomy of the crude oil pricing system. The Oxford Institute for Energy Studies Working Paper. 2011;(40). URL: <https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2011/03/WPM40-AnAnatomyoftheCrudeOilPricingSystem-BassamFattouh-2011.pdf>
14. Цветаев Ю. Эволюция ценового эталона Dated Brent и североморской нефтяной корзины. *Энергетическая политика*. 2022;(3):28–41. DOI: 10.46920/2409-5516_2022_3169_28
15. Катюха П. Б. Эволюция мировых бенчмарков на нефть: новые тенденции в ценообразовании на международном рынке нефти. *Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом*. 2021;(7):58–63. DOI: 10.33285/1999-6942-2021-7(199)-58-63
16. Zhdannikov D. ICE warns Platts of hasty Brent oil market reform. Reuters. Feb. 25, 2021. URL: <https://www.reuters.com/business/energy/ice-tells-pricing-agency-platts-brent-oil-market-reform-too-fast-2021-02-25/>
17. Жуков С. В., Копытин И. А., Масленников А. О., Резникова О. Б., Сеницын М. В. Трансформация мирового рынка нефти: драйверы и перспективы. *Мировая экономика и международные отношения*. 2023;67(10):5–18. DOI: 10.20542/0131-2227-2023-67-10-5-18
18. Tan F., Lawler A., Harvey R. Exclusive: Brent oil traders use little known rule to reroute US cargoes. Reuters. Oct. 02, 2024. URL: <https://www.reuters.com/business/energy/brent-oil-traders-use-little-known-rule-reroute-us-cargoes-2024-10-01/>

REFERENCES

1. Kaminski V. Energy markets. London: Incisive Media; 2012. 987 p.
2. Bossley L. Benchmark basics. The Consilience Energy Advisory Group. May 04, 2018.
3. Kaminska I. Saudi Aramco's WTI snub. Financial Times. Oct. 28, 2009. URL: <https://www.ft.com/content/6b8514c4-d5c6-3e54-9c99-504077346469>
4. Wile R. The oil price that Americans usually hear about has become irrelevant. Business Insider. Oct. 06, 2012. URL: <https://www.businessinsider.com/wti-oil-irrelevant-benchmark-2012-10>
5. Dynkin A., Telegina E., Khalova G. Prospects and challenges to international economic and power production cooperation after the COVID-19 pandemic. *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniya = World Economy and International Relations*. 2021;65(3):5–10. (In Russ.). DOI: 10.20542/0131-2227-2021-65-3-5-10
6. Frolov A. O., Tselkovskikh A. A. The present state and the potential of the Russian oil industry. *Problemy ekonomiki i upravleniya neftegazovym kompleksom = Problems of Economics and Management of Oil and Gas Complex*. 2021;(3):40–45. (In Russ.). DOI: 10.33285/1999-6942-2021-03(195)-40-45

7. Kelly S. Oil price crashes into negative territory for the first time in history amid pandemic. Reuters. Apr. 21, 2020. URL: [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](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)
8. Kemp J. Column: Price plunge casts doubt over future of U.S. crude futures — Kemp. Reuters. Apr. 21, 2020. URL: <https://www.reuters.com/article/us-oil-prices-kemp-column-idUSKCN2232MK>
9. Imsirovic A. Trading and price discovery for crude oils: Growth and development of international oil markets. London: Palgrave Macmillan; 2021. 267 p.
10. Wittner M. Brent: The world's crude benchmark. ICE. Sep. 2020. URL: <https://www.theice.com/insights/market-pulse/brent-the-worlds-crude-benchmark>
11. Telegina E., Katioukha P. Actual problems of regulation of the Russian fuel and energy complex in the context of the transformation of the global oil market. *Energeticheskaya politika = Energy Policy*. 2025;(3):8–21. (In Russ.). DOI: 10.46920/2409-5516_2025_03206_8
12. Imsirovic A., Chapman K. The future of the brent oil benchmark: A radical makeover. Oxford: The Oxford Institute for Energy Studies; 2022. 9 p. URL: <https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2022/04/The-Future-of-the-Brent-Oil-Benchmark-A-Radical-Makeover.pdf>
13. Fattouh B. An anatomy of the crude oil pricing system. The Oxford Institute for Energy Studies Working Paper. 2011;(40). URL: <https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2011/03/WPM40-AnAnatomyoftheCrudeOilPricingSystem-BassamFattouh-2011.pdf>
14. Tsvetaev Yu. The evolution of Dated Brent and the North Sea crude oil basket. *Energeticheskaya politika = Energy Policy*. 2022;(3):28–41. (In Russ.). DOI: 10.46920/2409-5516_2022_3169_28
15. Katyukha P.B. Evolution of global benchmarks for oil: New trends in pricing at the international oil market. *Problemy ekonomiki i upravleniya neftegazovym kompleksom = Problems of Economics and Management of Oil and Gas Complex*. 2021;(7):58–63. (In Russ.). DOI: 10.33285/1999-6942-2021-7(199)-58-63
16. Zhdannikov D. ICE warns Platts of hasty Brent oil market reform. Reuters. Feb. 25, 2021. URL: <https://www.reuters.com/business/energy/ice-tells-pricing-agency-platts-brent-oil-market-reform-too-fast-2021-02-25/>
17. Zhukov S.V., Kopytin I.A., Maslennikov A.O., Reznikova O.B., Sinitsyn M.V. Transformation of world oil market: Drivers and prospects. *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniya = World Economy and International Relations*. 2023;67(10):5–18. (In Russ.). DOI: 10.20542/0131-2227-2023-67-10-5-18
18. Tan F., Lawler A., Harvey R. Exclusive: Brent oil traders use little known rule to reroute US cargoes. Reuters. Oct. 02, 2024. URL: <https://www.reuters.com/business/energy/brent-oil-traders-use-little-known-rule-reroute-us-cargoes-2024-10-01/>

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR



Юрий Валерьевич Цветаев — советник вице-президента, АО «Санкт-Петербургская Международная Товарно-сырьевая Биржа», Москва, Российская Федерация
Yuri V. Tsvetaev — Advisor to Vice President, the Saint Petersburg International Mercantile Exchange (SPIMEX), Moscow, Russian Federation
<https://orcid.org/0009-0007-6111-4334>
tsvetaev2008@yandex.ru

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.
Conflicts of Interest Statement: The author has no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 21.05.2025; после рецензирования 10.06.2025; принята к публикации 20.06.2025.
Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.
The article was received on 21.05.2025; revised on 10.06.2025 and accepted for publication on 20.06.2025.
The author read and approved the final version of the manuscript.