

Нужен ли России свой маркер?

Нашей стране важно определить свою стратегическую позицию в отношении цен на нефть

Екатерина ГРУШЕВЕНКО,
Дмитрий ГРУШЕВЕНКО,
эксперты по вопросам энергетики Центра
изучения мировых энергетических рынков
(Институт энергетических исследований
РАН)

У России – страны, занимающей лидирующие позиции по добыче нефти, – сегодня нет собственного маркерного сорта данного сырья, который стал бы основой торгов на международных сырьевых площадках и индикатором для установления цен на экспортные и внутрироссийские контракты. Действующая система торговли подразумевает привязку цены российских контрактов к котировкам североморской Brent. Но падающие объёмы добычи этой смеси вызывают у многих экспертов сомнения в актуальности её использования в качестве мирового маркерного сорта. Все чаще поднимается вопрос: нужен ли России собственный маркер?

«Пляски» вокруг Кушинга

В своём развитии нефтяной рынок постепенно двигался от немногих контрагентов, связанных между собой долгосрочными контрактами и справочными ценами, к высоколиквидному, сначала спотовому¹, а затем уже и биржевому, рынку, где преобладают краткосрочные сделки.

Значительно увеличившееся число участников рынка породило острую необходимость введения единого индикатора цены, базисом для которого и стали два маркерных сорта. В США – это западнотехасская средняя (West Texas

¹ От англ. spot – «на месте». Условия расчётов, при которых оплата по сделке производится практически немедленно (как правило, в течение двух дней).

Intermediate – WTI), в Европе – смесь нефтей месторождений Brent, Forties и Ekofisk (Brent). Способствовали переходу на маркерную систему ценообразования и так называемые нефтеоснованные финансовые инструменты – фьючерсы² и опционы³, – которыми крайне сложно торговать при отсутствии единого сорта сырья в связи с разной потребительской ценностью тяжёлых и лёгких нефтей.

² От англ. futures. Купля-продажа условий будущих контрактов с фиксацией их срока.

³ От лат. optio – «выбор». Договор, по которому потенциальный покупатель или продавец актива получает право совершить покупку или продажу по заранее оговорённой цене в определённый момент на протяжении того или иного отрезка времени.

⁴ От англ. benchmark – «ориентир», «эталон».



Фото банк Лори/Александр Лычагин

Сегодня в мире используются три основных нефтяных бенчмарка⁴, определяющих контрактную структуру рынка: американская WTI, европейская Brent и ближневосточная Dubai/Oman.

Одним из наиболее ликвидных и популярных является сорт WTI, появившийся в Соединённых Штатах в начале 1980-х гг. Он является основным маркером для определения цены сырья, импортируемого в США. Несмотря на то что к нему привязано меньшее количество добываемых нефтей, нежели к Brent, именно фьючерсы на WTI составляют основную часть мировой фьючерсной торговли «чёрным золотом».

На рынке США главной проблемой является логистика поставок нефти в Кушинг (штат Оклахома)⁵. Объём запасов

на этом хабе⁶ служит единственным показателем баланса спроса и предложения, на который ориентируются игроки при заключении фьючерсных контрактов. Подобный индикатор не всегда чётко выполнял свои функции. В частности, в 2007 г. в Кушинге наблюдался резкий рост запасов сырья, когда из-за отсутствия альтернативных трубопроводных маршрутов было невозможно вывезти накопленную в регионе нефть. Это привело к дисбалансу и резкому спаду стоимости WTI при общей необеспеченности нефтью других регионов США. В последнее время многие эксперты сходятся на том, что котировка WTI больше не отображает ситуацию ни на мировом рынке, ни внутри Соединённых Штатов, показывая только баланс спроса и предложения в Кушинге.

Подобный дисбаланс и необъективность формирования цены на основной маркерный сорт привели к необходимости появления новых маркеров. В 2010 г. Саудовская Аравия при продаже нефти в США переклонила в альтернативный индекс – Argus Sour Crude Index (ASCI)⁷, – вскоре точно так же поступили Ирак и Кувейт. Переход на более «сернистый» индекс позволил поставщикам отыграть в среднем 1,5–2 доллара за баррель при отправке сырья за океан.

Успех ASCI и «привязавшихся» к нему производителей обусловлен структурными изменениями на рынке США⁸. С массовым перевооружением нефтеперерабатывающих заводов под переработку тяжёлых нефтей в начале 2000-х годов резко увеличился спрос на данное сырьё, оно постепенно начало вытеснять лёгкие сорта. Наиболее отчётливо эта тенденция видна при анализе ценового дифференциала между сортами WTI и Mars (одним из базовых в корзине ASCI).

Сорт Mars содержит в себе значительное количество серы (1,5% против 0,42%

в WTI) и имеет более высокую плотность (815–840 г/см³ – для WTI и 882 г/см³ – для Mars). Однако в последние полгода цены на него выше, чем на центральный американский маркер. Объясняется это высоким локальным спросом нефтепереработчиков на тяжёлые сорта нефти, возникшим из-за снижения добычи лёгкого сырья на протяжении последних десятилетий и увеличения доли сланцевой и битуминозной нефти.

В отличие от WTI, ASCI не подвержен проблемам, связанным с доставкой в Кушинг, что также дало положительный эффект. На рынке этого маркера не создавалось искусственного «перенасыщения» в связи с резко возрастающими запасами на точке поставки.

В то же время ASCI с базисом поставки в Мексиканском заливе получил риск недоставок, обусловленный природными катаклизмами, что привело к увеличению волатильности ценовых котировок сорта.

Физическая база маркера, в состав которого вошли не только нефти, добываемые в США, но и некоторые ближневосточные сорта, выросла за счёт продаж зарубежных импортных нефтей в Мексиканском заливе. В итоге соразмерно увеличилась спотовая торговля сырьём, привязанным к котировкам ASCI.

Важно отметить, что, как и остальные местные маркеры США, ASCI привязан к WTI и торгуется как дифференциал по отношению к последнему. Так, цена WTI на NYMEX – фиксированный ценовой базис для индекса ASCI, а стоимость самого ASCI формируется по результатам торгов фьючерсами не на сырую нефть сорта ASCI, а на ценовой дифференциал ASCI/WTI. Таким образом, сам индекс остаётся в тени основного WTI, но позволяет точнее определять цены на высокосернистую нефть в Мексиканском заливе. Инструменты хеджирования биржевых контрактов с использованием в качестве маркерного сорта ASCI не получили широкого распространения, так как их проще было проводить на высоколиквидном рынке WTI с большим доверием к контракту со стороны инвесторов и значительным числом игроков.

В то же время и WTI, и ASCI отображают ситуацию со спросом и предложением только в Кушинге или Мексиканском заливе. Это вынуждает ряд экспертов задаваться общим вопросом: можно ли считать мировым маркер, подверженный проблемам логистики и колебаниям баланса в одной точке мира?

БРЕНТ – ЯРКИЙ ПРИМЕР «СЖАТИЯ РЫНКА»

На начальном этапе добычи в Северном море значительный объём производства приходился на долю небольших компаний, не имеющих нефтеперерабатывающих мощностей, а существенная часть переработки – на предприятия, не имеющие своих добывающих активов. Такая структура рынка требовала особой торговой системы. Производители сырья вынуждены были сбывать его другим компаниям, что привело к необходимости введения единого ценового базиса для региона. Он был создан компанией Platts, которая ежемесячно стала публиковать в бюллетене North Sea Crude Oil Prices справочные цены для бассейна Северного моря, основанные на реально совершённых сделках.

Высокий спрос на нефтепродукты и жёсткая конкуренция между производителями Северного моря и ближневосточными странами привели к тому, что европейские НПЗ оказались практически монополистами на рынках нефти и нефтепродуктов. Цены на поставляемое сырьё были привязаны к закупочной стоимости европейских НПЗ и определялись нет-беком⁹ от нескольких основных заводов до физической точки поставки. Со временем спрос на нефть, созданный гарантированно высокой маржой европейских НПЗ, стал причиной перенасыщения рынка.

В 1980 г. группа энергетических и фьючерсных компаний организовала биржевую площадку International Petroleum Exchange (IPE)¹⁰ в Лондоне для торговли нефтью и нефтепродуктами. Уже в 1981 г. на ней были запущены форвардные торги сорта Brent с обязательной физической поставкой. С 1986 г. страны ОПЕК отказались от привязки к закупочным ценам НПЗ и перешли к привязке своих контрактов к котировкам IPE.

В июне 1988 г. в Европе началась торговля фьючерсными контрактами на Brent, которые зависели от цен на форвардные поставки нефти. То есть стоимость на момент окончания фьючерса совпадала с ценой форварда на эту же дату. Высокие уровни добычи в Северном море позволяли Brent конкурировать с ближневосточными и африканскими нефтями на рынках Западной Европы и Се-

⁵ Кушинг – сформировавшийся ещё в конце 1970-х годов крупнейший транспортный узел физических поставок, который до сих пор является физическим базисом для всех фьючерсов на WTI Нью-Йоркской товарно-сырьевой биржи.

⁶ От англ. hub – буквально: «ступица колеса», «центр». В энергетике – специализированное место для торговли сырьём или электроэнергией.

⁷ ASCI – маркерный сорт нефти, созданный информационным агентством Argus в конце 2000-х годов с базисом поставки в Мексиканском заливе. Представляет собой смесь высокосернистых нефтей, добываемых в Мексиканском заливе, а также высокосернистых нефтей Ирана, Ирака, Саудовской Аравии и других стран Ближнего Востока, поставляемых в Мексиканский залив.

⁸ An Anatomy of the Crude Oil Pricing System / Bassam Fattouh, Oxford Institute for Energy Studies (Registered Charity, No 286084), January 2011.

⁹ От англ. net back – здесь: «чистая цена». Опосредованная цена сырья на базовом рынке сбыта минус затраты на транспортировку.

¹⁰ Впоследствии IPE стала частью International Commodity Exchange (ICE) в Лондоне.

верной Америки. Именно этот сорт к началу 1990-х годов стал фактически основным мировым маркером.

С начала XXI века, несмотря на открытие новых месторождений, общая добычка в Северном море начала снижаться. Со временем она оказалась настолько мала, что физический объём маркерного сорта мог бы уместиться в танкерный флот одной компании, что привело к «сжатию рынка» Brent и, как следствие, к искусственному росту цены. Этот механизм оказался достаточно прост: по-прежнему высокий спрос на сырьё данной марки, единственной торгуемой на IPE, формировал значительный объём длинных позиций¹¹ на форвардном рынке. Физическое предложение Brent не могло покрыть всего спроса на нефтяные контракты этого сорта, что привело к возможности контроля над ценами в краткосрочном периоде.

В итоге к началу 2000-х рынок физических поставок Brent сжался настолько, что один трейдер мог скупить весь объём производимого сырья на будущий месяц, что снизило ликвидность и создало возможность монопольного влияния на цену со стороны одного покупателя. Более того, на ситуацию могли влиять и транспортные компании, что и случилось в 2000 г., когда японская Arcadia в течение месяца приобретала больше нефти сорта Brent, чем могла доставить потребителю, что подняло цены на 3 доллара за баррель за один месяц.

Сегодня физическая база реально добываемого Brent, включая все новые прирешанные к нему сорта, составляет немногим больше 72 млн т в год¹², в то время как корзина привязанных к нему нефтей всё время увеличивается. Неудивительно, что в последнее время растут сомнения в адекватности котировок Brent.

ЦЕННЫЙ ОПЫТ DUBAI/OMAN

В июне 2007 г. была основана биржа Dubai Mercantile Exchange (DME), где основными финансовыми инструментами стали поставочные и расчётные фьючерсы, а маркерным сортом – Oman Crude. Котировки по итогам торгов используются для формирования отпускных цен ОАЭ и Омана. Dubai/Oman является основным маркером азиатского рынка, что позволило связать в биржевую систему ценообразования все крупнейшие регионы-потребители (см. рис. 1).

Рис. 1. Схема взаимосвязи наиболее влиятельных мировых маркеров



Источники: Leaver T. (2011). DME and the Role of Oil Price Benchmarks: Presentation at the DIFC Oil / Trade and Finance Conference. Dubai, 28th March 2011.

Опыт создания Дубайской биржи очень важен для России. На данный момент это единственная торговая площадка производителя, которая приобрела значительный вес и влияние на мировом рынке, причём за неполные пять лет. Её развитие выявило некоторые «факторы успеха», важные при формировании собственных маркерных сортов и организации торговли.

Во-первых, необходимы стабильные долгосрочные объёмы добычи, не менее 25 млн т в год. Все ныне существующие нефтяные маркеры рано или поздно сталкивались с проблемой нехватки физической базы.

Во-вторых, требуется наличие стабильных суточных уровней производства сырья. Их значительные колебания приводят к «раскачиванию» рынка и волатильности цен, причём как в краткосрочном периоде, так и в долгосрочном.

В-третьих, нужен ликвидный и свободный вторичный рынок. Ликвидность биржи определяет не только большое число производителей и потребителей (НПЗ), но и значительное количество спекулянтов (для рынка контрактов) и трейдеров (для спотового рынка), что снижает риск монопольного влияния на цены. В случае DME существенное число игроков было обеспечено как за счёт производителей и потребителей из ОАЭ и Омана, так и благодаря подключению крупных азиатских и европейских трейдеров, заинтересованных в использовании финансовых инструментов этой биржи.

В-четвёртых, надо обеспечить свободный доступ большого количества добывающих компаний к производству маркерного сорта, а также создать независимую транспортную инфраструктуру, что способствует ликвидности и прозрачности рынка¹³.

ПОЧЕМУ ПРОВАЛИЛАСЬ REBCO?

Россия пока не представлена на мировом рынке собственными маркерными сортами. Попытка начать торги на NYMEX искусственно созданным экспортным приморским сортом REBCO (Russian Export Blended Crude Oil) фактически провалилась. За три года существования фьючерсных контрактов на этот сорт на самой ликвидной бирже мира не было совершено ни одной сделки по данным контрактам.

Глобальных причин провала REBCO две. Первая заключается в очевидно неудачном базисе поставки, которым является порт Приморск. Несмотря на то что в современной системе торговли нефтяными фьючерсами менее 5% контрактов оканчиваются реальной поставкой, каждый маркерный сорт должен иметь реальную физическую базу. Сложно представить американского трейдера или хеджера¹⁴, приобретающего нефть за многие тысячи километров от собственного рынка с целью её дальнейшей перепродажи. Либо не стоило выбирать базисом поставки сорта REBCO порт Приморск, либо надо было запускать торги не на NYMEX, а на Лондонской или Токийской бирже. Любому фьючерсному рынку нефтяного маркера должен предшествовать соответствующий спотовый рынок, где возникнет объективный спрос уже на финансовые инструменты. В случае с российской нефтью в США такой рынок крайне мал, в 2010 г. он составил всего 11,3 млн т¹⁵ (общий объём торговли нефтью в США – 850 млн т в год), чего явно недостаточно, чтобы образовать некоторый маркерный «коктейль».

¹⁴ От англ. hedger – дословно: «тот, кто делает изгородь». Разновидность участника биржевой торговли, имеющего целью при совершении операций на бирже обеспечивать защиту от риска изменения цены.

¹⁵ Коржубаев А., Эддер Л., Намаханов Т. Россия на мировых рынках нефти и нефтепродуктов // Бурение&Нефть. 2011. № 5.

¹¹ Позиций на покупку в будущем.

¹² Ньюсом Д. Прозрачность посредникам невыгодна // Ведомости. 2008. 5 июня.

¹³ Leaver T. (2011). DME and the Role of Oil Price Benchmarks: Presentation at the DIFC Oil / Trade and Finance Conference. Dubai, 28th March 2011.

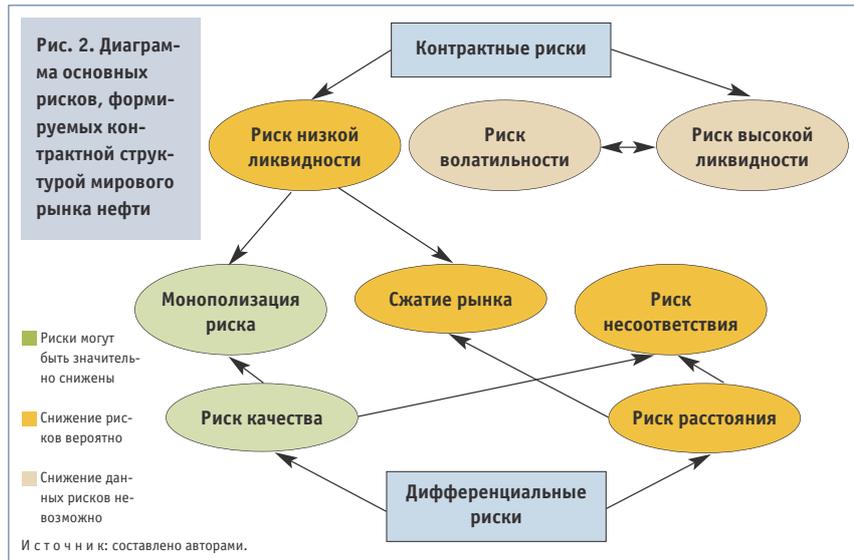
Вторая причина – недоверие инвесторов и спекулянтов к новому инструменту, прежде всего к обеспечению контрактов физическими объёмами. Как уже упоминалось, на мировых биржах только 5% всех фьючерсных сделок оканчиваются реальными поставками, а все остальные покрываются финансово, поэтому данный фактор вряд ли мог стать камнем преткновения: ежедневный страховой фонд площадки по торгам нефтью превышает 200 млн долларов¹⁶. Проблема, скорее, заключается в невозможности конкурировать с традиционным для американского рынка сортом WTI, спрос на который огромен, особенно среди спекулянтов.

Механизм создания этого спроса достаточно прост: спекулянт способен действовать только на высоколиквидном рынке, так как в отличие от хеджера он получает выгоду не на снижении ценовых рисков реальных поставок, а на ценовых колебаниях в ходе биржевой торговли. Значительная волатильность возможна только при наличии большого числа игроков, раскачивающих рынок, что приводит к амплитудным колебаниям цен. И рынок WTI более привлекателен для спекулянта именно потому, что контракт крайне популярен среди их коллег, а значит, большинство игроков просто не станут покупать новые контракты, пока спрос на них не будет создан среди спекулянтов или у значительного числа хеджеров.

Таким образом, американский рынок наименее заинтересован в контрактах на российскую нефть. Очевидно, что производные контракты на сырьё из РФ должны формироваться либо на отечественных биржах, либо на торговых площадках тех стран и регионов, где наши производители представлены реальным товаром в значительных объёмах, то есть в Европе и АТР.

Важным при этом является вопрос не столько о том, что надо учесть, чтобы вывести свой бенчмарк на глобальный рынок, сколько, нужен ли России собственный бенчмарк на глобальном рынке. Для ответа на него рассмотрим риски, формируемые международной системой торговли и ценообразования на нефть, а также потенциальное влияние отечественного бенчмарка на их снижение (см. рис. 2).

Создание собственного маркерного сорта нефти и вывод его на мировые бир-



жевые и спотовые площадки не сможет повлиять на следующие виды рисков:

- *риск волатильности*, который возникает в основном на фьючерсном рынке и неразрывно связан с высокой ликвидностью контрактного рынка и разнонаправленной динамикой ожиданий, приводящей к высокой амплитуде колебаний нефтяных цен;

- *риски ликвидности*. Создание и вывод на рынок ценового маркера не означает автоматического формирования прозрачной, конкурентной и объективной цены для нефтяных контрактов, привязанных к его котировкам. Риск недостаточной ликвидности, а значит, и риски монополизации и сжатия рынка формируются при отсутствии доверия к контракту или при его общем «неудобстве» как инструмента хеджирования риска. Рынок с низкой ликвидностью не может быть ценообразующим, а создание финансовых инструментов на основе маркерной нефти само по себе не может гарантировать его ликвидность.

Но существуют и риски, на которые создание маркерного сорта российской нефти окажет незначительное влияние:

- *риск несоответствия*. Фьючерсные котировки отображают баланс спроса и предложения на небольших локальных рынках. Создание собственного маркерного сорта, географически приближенного к торговой площадке и учитывающего в части «цен предложения» интересы российских компаний, при большом количестве спекулянтов и хеджеров позволит сформировать его цену, отображающую состояние рынка. Однако те же факторы – спекулятивного капитала и высокой лик-

видности – неминуемо приведут к отклонению цены от балансового уровня;

- *риск расстояния*. Современная контрактная система мирового рынка построена так, что, чем дальше от крупнейших центров торговли расположены месторождения конкретного сорта, тем меньше шансов у последнего стать «маркерным». Риск расстояния может быть частично нивелирован при организации торговли маркером на собственной площадке;

- *риск сжатия рынка*. Он, как правило, возникает на спотовых рынках, к которым привязаны поставочные фьючерсы. Этот риск появляется из-за незначительных физических объёмов маркерного сорта и из-за узких мест в транспортной логистике вокруг базиса поставки. Формирование российского маркера на отечественной ликвидной биржевой площадке позволяет значительно снизить данный риск за счёт обеспечения ресурсной базы маркерного сорта, однако не уменьшит его в части транспортной составляющей, поскольку почти всё сырьё транспортируется либо по системе «Транснефть», либо вагонным парком РЖД.

Последней группой рисков являются те, на которые создание российского маркерного сорта окажет максимальное влияние:

- *риск качества*. Формирование уникального сорта с собственными характеристиками позволит отойти от дифференциального ценообразования при торговле российской нефтью и достигнуть объективного баланса спроса и предложения именно на данный сорт;

¹⁶ Ньюсом Д. Прозрачность посредникам невыгодна // Ведомости. 2008. 5 июня.

• *риск монополизации рынка.* Можно полностью устранить возможность монопольного влияния на цену и сформировать балансовую (рыночную) стоимость, отвечающую интересам всех участников рынка. Но только в том случае, если будут тщательно соблюдаться все правила биржевой торговли: безадресность и анонимность сделок, концентрация значительного объёма нефти на биржевом рынке, большое число игроков со стороны спроса и предложения¹⁷, свободный и конкурентный доступ к транспортной и биржевой инфраструктурам.

ЧЕТЫРЕ ПУТИ ДЛЯ РОССИИ

Вывод отечественного маркера на мировой рынок сегодня – вопрос сложный и спорный. Тем не менее у РФ есть несколько перспективных направлений развития и продвижения в системе мировой торговли нефтью.

Первый из них – вывод сорта REBCO/Urals на рынок Европы через агломерацию северных портов. Здесь новому контракту придётся конкурировать с популярным Brent. Это может закончиться так же, как закончился опыт в США, то есть контракты не получают необходимой поддержки среди участников европейского рынка в связи с наличием более привычного высоколиквидного торгового инструмента.

Второй путь – создание азиатского сорта и вывод его на азиатский рынок через имеющуюся систему бирж. К примеру, вывод сорта ESPO на торговые площадки АТР, где сегодня конкуренция с другими сортами будет минимальна в связи с низкими объёмами добычи собственных азиатских маркеров Tapis и Minas и не до конца сформированной привязкой к Dubai/Oman и Brent. Такой способ создания собственного маркера имеет свои риски и недостатки. Крайне спорен тот факт, что торговля им приведёт к росту доходности российского бюджета и бизнеса.

Третий путь – привязка российских контрактов не к Brent, а к более сернистым сортам нефти, например Dubai/Oman или ASCI, как уже было сделано с восточносибирским ESPO. Это представляется одним из наиболее оптимальных способов увеличения доходности российских экспортных контрактов. Но данный подход вряд ли возможен на целевом для РФ европейском рынке, где

значительная часть НПЗ перерабатывает лёгкую нефть, а значит, тяжёлое и сернистое сырьё будет стоить дешевле лёгкого Brent.

Четвёртый путь – формирование собственной высоколиквидной биржевой площадки по торговле нефтью.

Основываясь на опыте ведущих мировых бирж, выделим основные условия для создания собственного маркерного сорта и торговой площадки:

- наличие физической базы маркерного сорта в объёме не менее 40 млн т в год;
- стабильные уровни среднегодовой и суточной добычи для обеспечения надёжных поставок на биржу;
- значительное число покупателей, заинтересованных в поставках маркерного сорта.

Россия с её высокими показателями производства нефти и единой транспортной системой может создать сразу два маркерных сорта: ESPO, поставляемый по нефтепроводу ВСТО в Азиатско-Тихоокеанский регион (АТР), и Urals (REBCO), поступающий на европейские рынки.

При этом имеются альтернативные возможности по формированию торговой площадки:

- использование уже существующей Санкт-Петербургской международной товарно-сырьевой биржи (СПбМТСБ) с базисом физической поставки через порт Приморск (Ленинградская область);
- открытие биржи с базисом физической поставки через порт Козьмино (Приморский край).

Однако мало только поставить на биржевую площадку маркерный сорт, важно привлечь к торгам инвесторов и спекулянтов, чтобы сформировать прозрачные и объективные котировки, которые станут закупочным базисом для всей российской нефти.

Чтобы не повторять допущенных ранее ошибок, надо обеспечить доступную, конкурентную транспортную инфраструктуру для поставок нефти на базис. Это позволит снизить риск спекулятивного влияния на цену со стороны транспортных компаний. Однако решить данную задачу в России непросто, ведь, как уже отмечалось, почти вся добываемая в стране нефть проходит через системы «Транснефти» или РЖД.

Ещё одним необходимым условием существования биржи является развитый рынок биржевых спекуляций со значительным числом игроков, а значит, с воз-

можностью торговать на нём производными контрактами, гарантию по которым обязана обеспечивать клиринговая палата биржи. Ликвидность рынка и невозможность контролировать цены со стороны крупных игроков могут быть обеспечены только за счёт наличия значительного числа участников, заинтересованных в перепродажах нефтяных контрактов и игре на разнице цен. Необходимо также создать механизмы гарантий и защиты биржевых сделок и привлечь к торговле на бирже крупные компании, которые будут использовать фьючерсы и опционы как инструменты хеджирования рисков, создавая среди спекулянтов спрос на эти же контракты.

Конкуренция с развитой системой торгов сортом Brent в условиях стагнации спроса на европейском рынке вряд ли позволит новой бирже набрать на «западном» направлении необходимое число участников со стороны спроса, следовательно, на бирже может сформироваться избыток предложения, что приведёт к снижению цен на российскую нефть в Европе.

Дальний Восток имеет выход на растущий рынок стран АТР, а ВСТО уже формирует готовую смесь ESPO (марка сибирской нефти, поставляемой по данному трубопроводу). Физически маркер сможет обеспечиваться достаточно долго, учитывая планы по освоению Восточной Сибири и Дальнего Востока.

России важно определить свою стратегическую позицию в отношении цен на нефть и нефтяных маркеров и бирж. Если котировки «чёрного золота» станут для нашей страны инструментом пополнения бюджета и повышения доходности нефтяных компаний, то, вероятнее всего, наиболее простой и безрисковой стратегией поведения станет постепенная перепривязка нефтяных контрактов к более сернистым бенчмаркам и индексам, таким как Dubai или ASCI. Если же РФ планирует играть ключевую роль на мировом нефтяном рынке и участвовать в формировании глобальных цен, то стоит всерьёз задуматься над созданием сначала собственной спотовой, а затем и биржевой торговой площадки с собственным бенчмарком на восточном направлении в тесном сотрудничестве с западными и восточными партнёрами, заинтересованными в повышении прозрачности и объективности нефтяных котировок. ■

¹⁷ Грушевенко Е. Испытание прозрачностью // Нефть России. 2012. № 3. С. 48–51.