Паперові ринки та деривативи

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

Свопи, крек-спреди та спреди

Фізичний ринок у Сінгапурі оточений значно більшим паперовим ринком. Його головний інструмент — своп, договір, за яким одна сторона сплачує фіксовану ціну, а інша — середнє значення оцінки MOPS за майбутній місяць. Переробник, який розраховує продати газойль наступного місяця, може вже сьогодні продати своп на газойль і так зафіксувати ціну. Авіакомпанія, яка купуватиме реактивне паливо, може купити своп. Якщо ціни впадуть, переробник отримає за свопом платіж, що компенсує нижчу ціну його фізичних продажів, а авіакомпанія здійснить платіж, що врівноважує її дешевші закупівлі. Своп у такий спосіб переносить ціновий ризик без поставки жодної нафти.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Із тих самих елементів трейдери будують складніші позиції. Крек-спред — це різниця між ціною продукту та ціною сирої нафти, що відображає валову маржу переробника. Переробник може продавати крек-свопи, щоб зафіксувати маржу, а трейдер, який очікує її розширення, може їх купувати. Спреди «Схід — Захід» порівнюють ціни в Сінгапурі з цінами в Європі та показують, чи варто переміщати вантажі з одного регіону до іншого. Календарні спреди порівнюють ціни для різних місяців і показують, чи перебуває ринок у контанго, що винагороджує зберігання, чи в беквордації, що винагороджує негайний продаж запасів. Ці інструменти пов'язують паперовий ринок із фізичними рішеннями щодо переробки, зберігання та перевезень, описаними раніше в цьому розділі.

Паперовий ринок підтримує й роль Сінгапуру як бенчмарку. Оскільки свопи розраховуються за MOPS, банки й трейдери, що ними торгують, зацікавлені спостерігати за фізичним ринком, з якого виводиться MOPS, і впливати на нього. Саме тому багато з них тримають свої азійські енергетичні деск-підрозділи в Сінгапурі. Концентрація фізичної та паперової торгівлі в одному місті дає Сінгапуру глибину експертизи, яку розділ V цієї частини розглядає у зв'язку з трейдинговими компаніями.

Від мазуту на SIMEX до клірингових свопів

Першу спробу запровадити біржовий нафтовий контракт Сінгапур здійснив через ф'ючерсну біржу, фінансові контракти якої описує розділ II частини D. Сінгапурська міжнародна валютна біржа (SIMEX) запустила ф'ючерсний контракт на мазут 1989 року.[1] Ним ще торгували 1998 року, коли SIMEX скасувала мінімальні комісії для своїх ф'ючерсів на мазут разом із контрактами на Nikkei та японські державні облігації, як фіксує

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

розділ IV частини D.[2] Контракт так і не досяг ліквідності лондонських і нью-йоркських нафтових ф'ючерсів. Учасники воліли хеджуватися позабіржовими свопами, пристосованими до їхніх експозицій і оціненими за Platts.

Розв'язання прийшло через кліринг. У травні 2006 року Сінгапурська біржа (SGX) запустила SGX AsiaClear — першу в Азії клірингову платформу для позабіржових контрактів, яка спершу проводила кліринг нафтових свопів і форвардних фрахтових угод.[3] Кліринг дозволив сторонам укладати свопи двосторонньо, а потім передавати їх центральному контрагенту, який брав на себе кредитний ризик в обмін на маржу. Модель пасувала ринку, учасники якого цінували гнучкість свопів, але боялися дефолту контрагентів, — страх, який світова фінансова криза 2008 року ще загострила. ICE і CME, дві глобальні біржові групи, також пропонують ф'ючерси та клірингові свопи на сінгапурські продукти, що дозволяє учасникам тримати свої азійські та західні позиції в одній кліринговій палаті. ICE має в Сінгапурі власну біржу та клірингову палату — ICE Futures Singapore та ICE Clear Singapore.[4]

Відтоді товарний бізнес SGX вийшов далеко за межі нафти, зокрема у сфери залізної руди та фрахту. За фінансовий рік, що завершився в червні 2026 року, SGX повідомила про 78,8 млн контрактів на товарні деривативи за всіма своїми товарними продуктами.[5] Для нафтового ринку місце клірингу важить менше, ніж місце формування базової ціни. Хоч би де проходив кліринг свопу, його вартість залежить від того, що щодня після обіду відбувається в сінгапурському вікні.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Регулювання товарних деривативів

Регулювання товарних деривативів у Сінгапурі зосереджено в MAS. До 2018 року нагляд за товарними деривативами здійснювали Enterprise Singapore та її попередниця на підставі Закону про товарну торгівлю (Commodity Trading Act). Закон про цінні папери та ф'ючерси (зміни) 2017 року (Securities and Futures (Amendment) Act 2017), більшість положень якого набрали чинності в жовтні 2018 року, передав нагляд за товарними деривативами до MAS, завершив посткризову реформу регулювання позабіржових деривативів і запровадив режим фінансових бенчмарків.[6] Торгівля товарними деривативами нині є частиною торгівлі продуктами ринку капіталу — діяльності, яка потребує ліцензії на послуги на ринках капіталу (CMS licence), якщо не діє звільнення. Цей режим викладає розділ I частини E.

Практичні наслідки для нафтових трейдерів значні. Трейдингова компанія, що торгує нафтовими свопами з третіми особами, має з'ясувати, чи провадить вона регульовану діяльність у Сінгапурі, чи підпадає під звільнення для операцій з акредитованими чи інституційними інвесторами або для хеджування власної комерційної експозиції. Певні позабіржові операції з деривативами, оформлені чи укладені в Сінгапурі, підлягають обов'язкам звітності. Положення Закону про цінні папери та ф'ючерси щодо ринкових зловживань, зокрема заборони фіктивної торгівлі та маніпулювання ринком, застосовуються до деривативів і можуть поширюватися на поведінку на фізичному ринку, що впливає на їхню ціну.[7] Тому трейдер, який подає оманливі заявки у вікні Platts, щоб зрушити розрахункову ціну своєї позиції за свопом, бере на себе не лише комерційний, а й регуляторний ризик.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Примітки

1. SIMEX запустила ф'ючерсний контракт на високосірчистий мазут у лютому 1989 року; пізніші контракти охоплювали ф'ючерси на нафту Brent і Dubai. ↩
2. MAS, *Annual Report 1998/99*, с. 56: скасування структури мінімальних комісій для ф'ючерсних контрактів на Nikkei-225, Nikkei-300, JGB і мазут з 5 лютого 1998 року. ↩
3. Wikipedia, "Singapore Exchange" (дата звернення: листопад 2026 р.): "In May 2006, SGX launched Asia's first over-the-counter (OTC) clearing platform named SGX AsiaClear", яка "introduced OTC trade registration and clearing for a wide range of forward freight agreements (FFA), and oil swaps". ↩
4. Wikipedia, "Intercontinental Exchange" (дата звернення: листопад 2026 р.): ICE Futures Singapore зазначено серед ринкових дочірніх компаній ICE, а ICE Clear Singapore — серед її клірингових палат. ↩
5. SGX Group, результати за 2026 фінансовий рік (6 серпня 2026 р.): обсяг товарних деривативів 78,8 млн контрактів; цифру взято з частини D, розділ II (Mondo Visione, 6 серпня 2026 р.). ↩
6. Clifford Chance, "Major Changes to Singapore Capital Markets Regulatory Framework Implemented", жовтень 2018 р., с. 1–2: закон "passed by Parliament on 9 January 2017"; більшість змін "operative from 1 and 8 October 2018"; "Regulatory oversight of commodity derivatives, which was previously under the purview of Enterprise Singapore under the Commodity Trading Act, has also been transferred to MAS under the SFA"; нові режими для позабіржових деривативів і фінансових бенчмарків. ↩
7. Securities and Futures Act 2001, частина про поведінку на ринку (зокрема ст. 197 і 198 про фіктивну торгівлю, змову щодо

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

ринку та маніпулювання ринком) у застосуванні до деривативних контрактів після змін 2018 року. ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.