



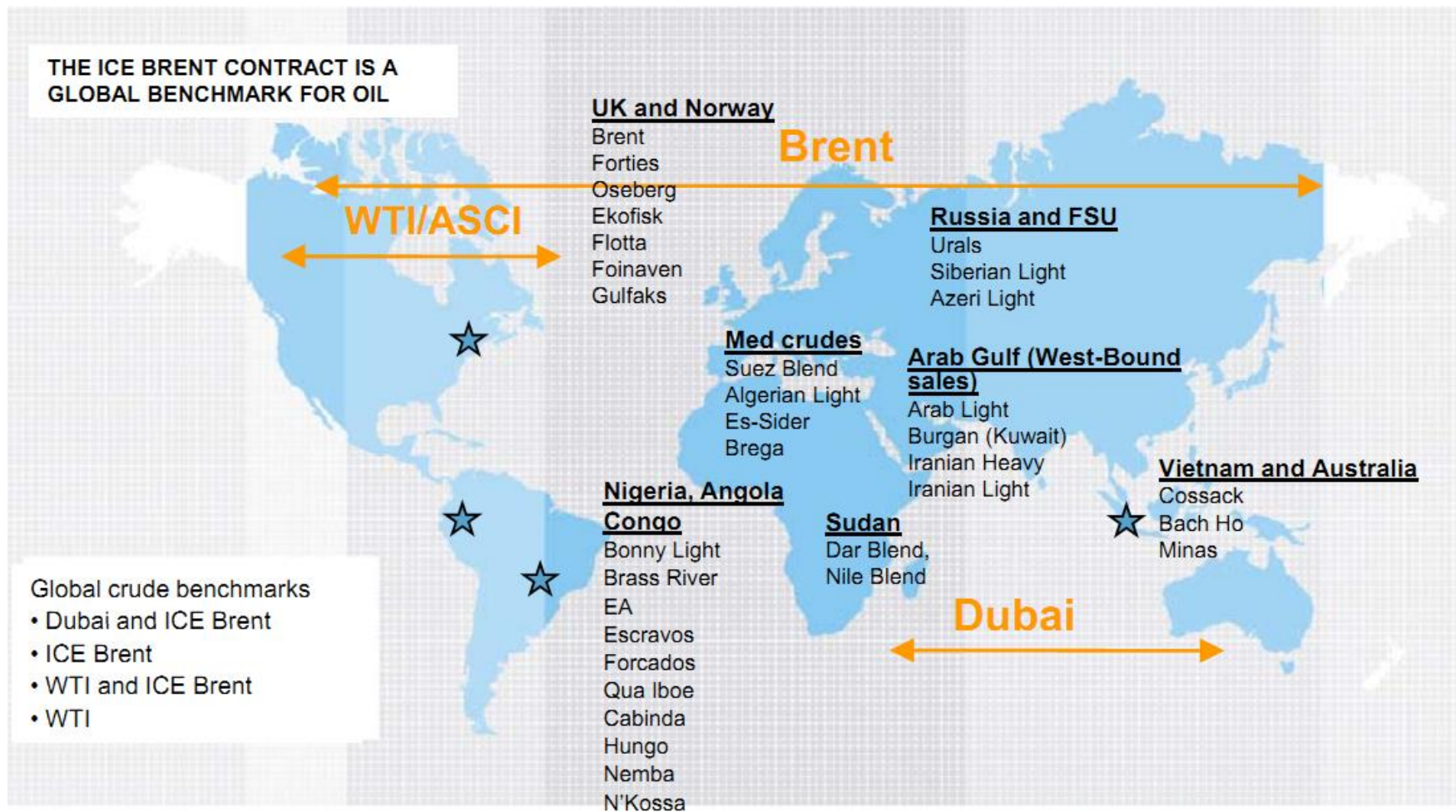
Перспективы развития системы нефтяных бенчмарков в Азии

Масленников Александр
Центр энергетических исследований
ИМЭМО РАН

Москва, ИМЭМО РАН, 29 апреля 2016
Конференция «Трансформация мировой энергетики: рыночные
механизмы и государственная политика»



В Азии нет собственного нефтяного бенчмарка

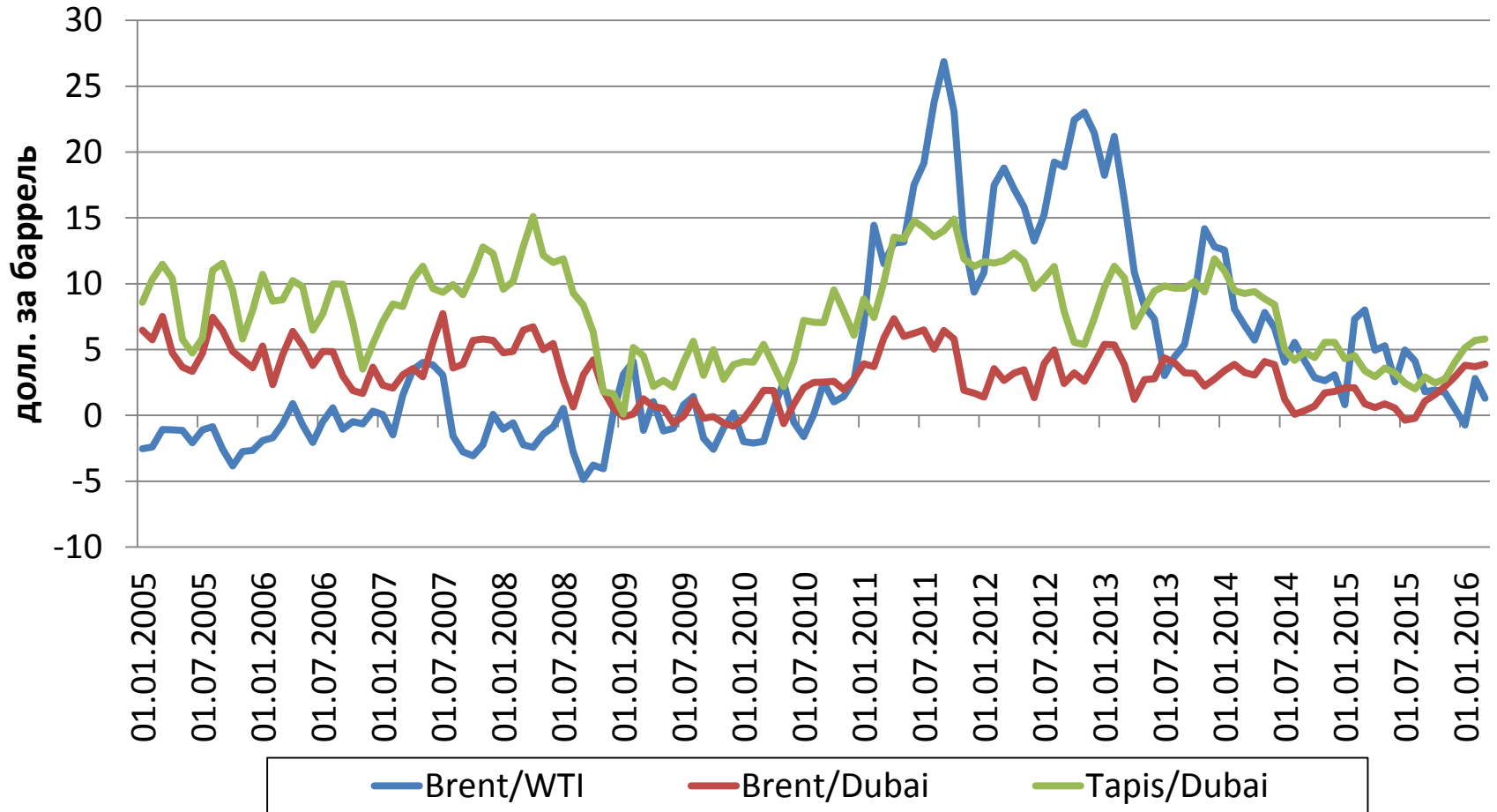


Источник: Intercontinental Exchange



Высокая волатильность региональных спредов обуславливает экономическую целесообразность азиатского бенчмарка

Динамика спредов между отдельными бенчмарками

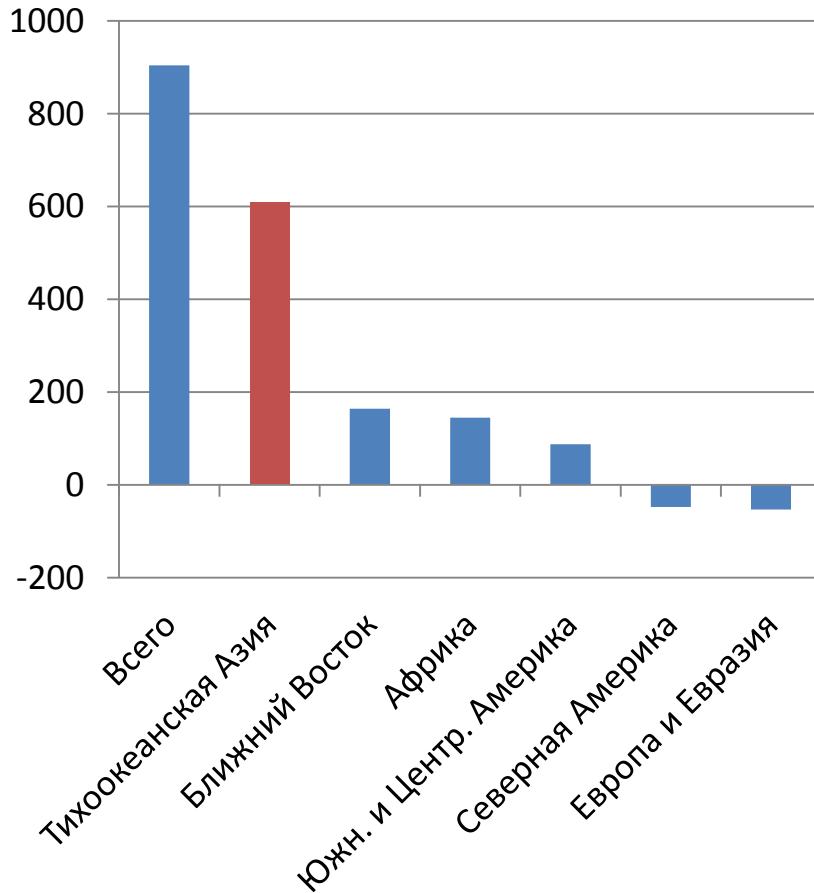


Источник: рассчитано по данным Bloomberg.

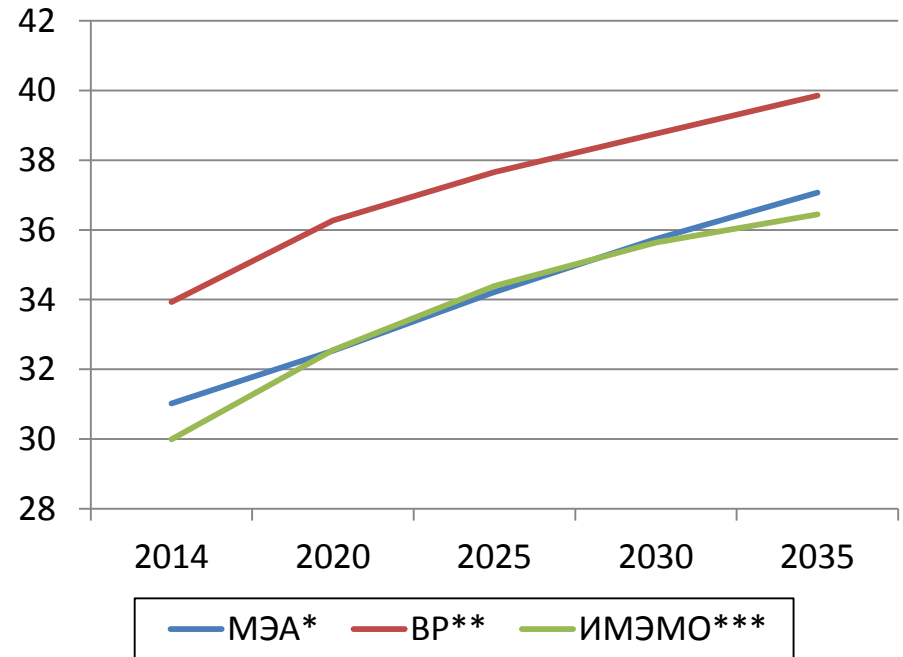


Страны АТР – главный драйвер мирового нефтепотребления в перспективе до 2035 г.

Прирост потребления жидких топлив в 2035 к 2014, млн. т. н.э.



Доля стран Тихоокеанской Азии в мировом потреблении нефти



- * – сценарий «Новая политика», не включая бункерное топливо
- ** – включая биотоплива
- *** – базовый сценарий, 9 крупнейших нефтепотребителей Тихоокеанской Азии

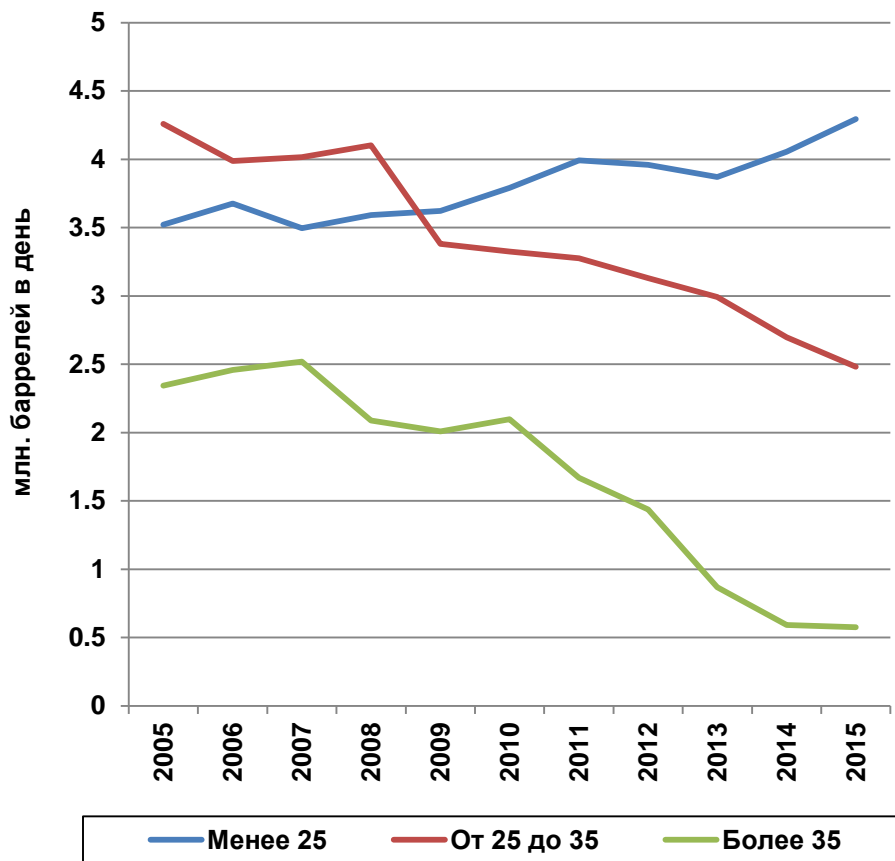
Источник: рассчитано по данным ВР.

Источник: рассчитано по данным МЭА, ВР, прогноз ЦЭИ ИМЭМО.



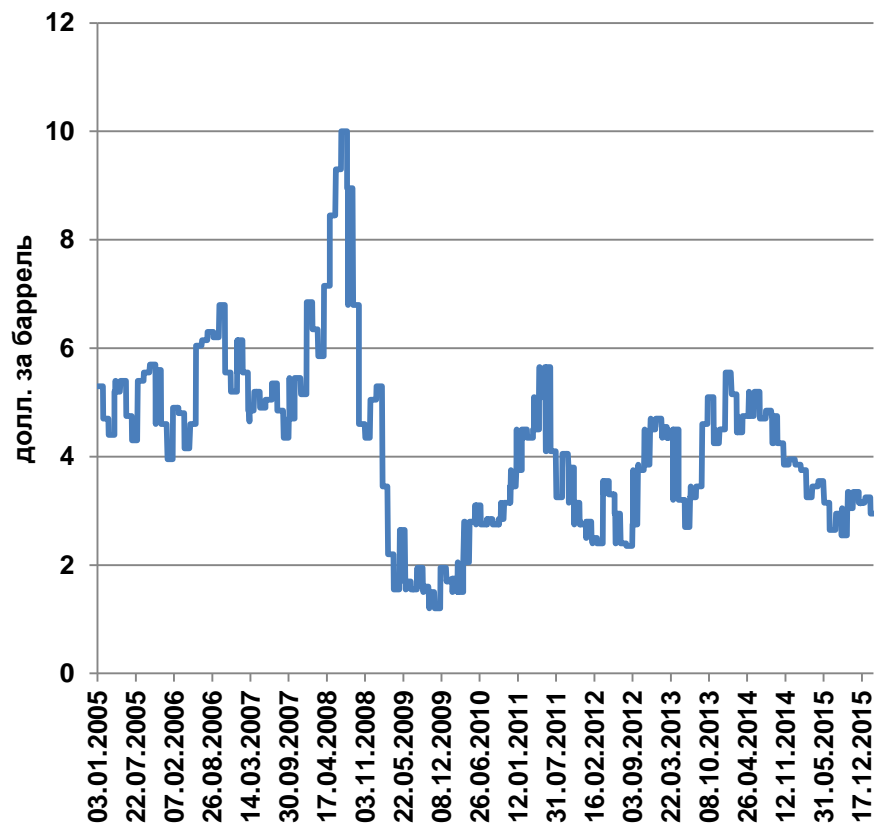
Изменение баланса легкой/тяжелой нефти на мировом рынке за последние пять лет усилил запрос на бенчмарк для легкой низкосернистой нефти в Азии

Импорт нефти различной плотности (по шкале API) в США



Источник: Рассчитано по данным АЭИ

Спред между ценой легкой и тяжелой экспортной нефтью Саудовской Аравии в АТР



Источник: Рассчитано по данным Bloomberg



Снижение физической ликвидности и рост концентрации игроков вынуждают Platts перестраивать используемый в Азии бенчмарк Dubai

- Platts Dubai в первую очередь отражает рыночную конъюнктуру в Персидском Заливе
- Добыча Dubai сокращается (2010 г. – 60 тыс. б/д)
- Введен механизм торговли частичными контрактами (2004) и возможность поставки других сортов нефти
 - Oman (2001), Upper Zakum (2006), Al-Shaheen (2016), Murban (2016)
- В спотовой торговле входящими в бенчмарк Dubai сортами нефти доминирующее положение занимают китайские компании
 - В августе 2015 г. из 78 танкеров 72 (92%) приобрела Chinaoil, в 48 из которых продавцом выступила Unipet

Сделки с контрактом Dubai,
Август 2015 г., кол-во танкеров

Продавец-покупатель/ сорт нефти	Oman	Upper Zakum	Dubai	<i>Всего</i>
Unipet-Chinaoil	37	10	1	48
Shell-Chinaoil	6	8		14
Vitol-Chinaoil	5	1	1	7
Gunvor-Chinaoil		1		1
Reliance-Chinaoil		1		1
Totsa-Chinaoil		1		1
Shell-Mercuria	1			1
Vitol-Mercuria			1	1
Unipet-Mercuria	2	2		4
<i>Всего</i>	51	24	3	78
<i>Покупатель Chinaoil</i>	48	22	2	72

Источник: Consilience Energy Advisory Group



Планируемый к запуску китайский нефтяной фьючерс вряд ли способен полностью удовлетворить запрос на бенчмарк для Азии

- В Китае готовится к запуску фьючерс на импортируемую нефть на Шанхайской международной энергетической бирже INE
- Нет спотового рынка нефти. Препятствия для его создания:
 - Ограниченная конвертируемость национальной валюты
 - Ограниченный круг покупателей
 - Неопределенность по скорости и степени либерализации импорта нефти в КНР
 - Как будет реализован выбор конкретного места поставки?
 - Как будут определяться премии/дисконты за качество поставляемой нефти?

Основные предполагаемые характеристики фьючерсного контракта на сырую нефть на INE

Тип сырой нефти	Кислая нефть средней плотности
Плотность	32 по шкале API
Содержание серы	1,5%
Объем контракта	100 баррелей
Валюта котирования	Юань
Тип контракта	Поставочный
Место поставки	Любое из сети нефтехранилищ в крупных портах, через которые Китай импортирует нефть
Глубина контрактов	12 последовательных месяцев, плюс 8 контрактов на март, июнь, сентябрь и декабрь двух последующих лет.

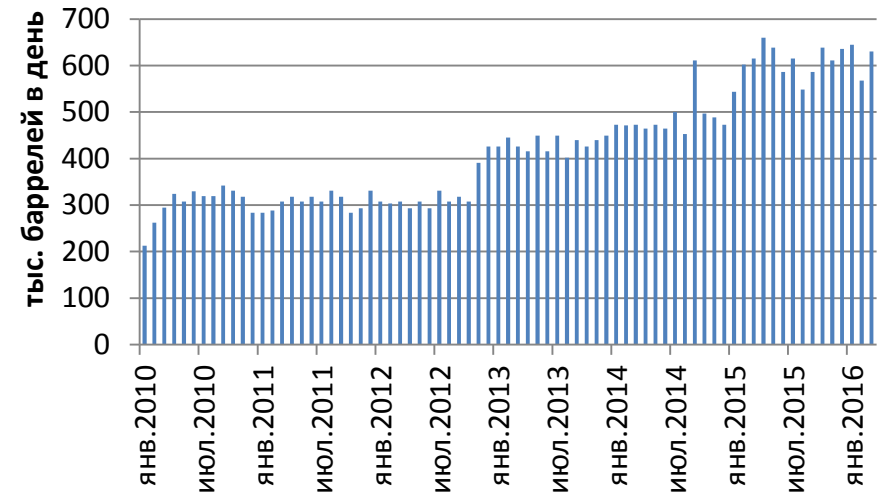
Источник: Шанхайская международная энергетическая биржа



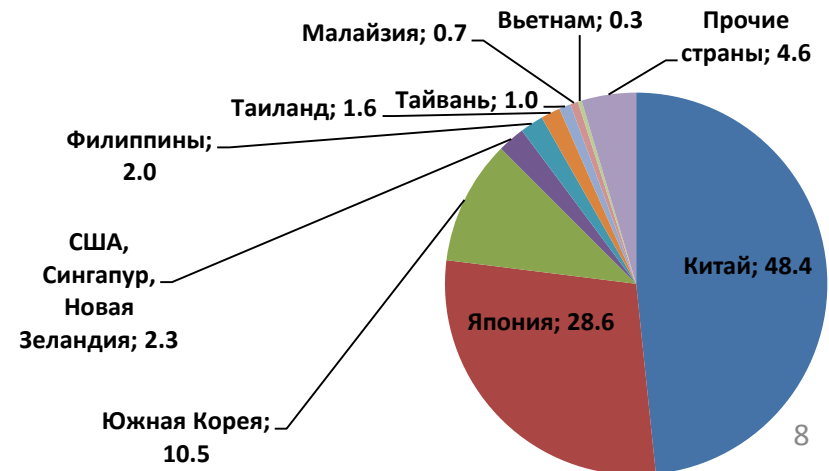
Потенциальные шансы ВСТО стать азиатским нефтяным бенчмарком высоки

- Начало поставок нефти ВСТО – декабрь 2009 г.
- Низкосернистая нефть средней плотности
- Ликвидный спотовый рынок
- Диверсифицированная структура участников рынка (7-8 продавцов, более 10 стран-импортеров)
- Короткое транспортное плечо до Японии, Ю.Кореи и КНР
- Направления работы
 - Сохранение достаточного объема спотового рынка с учетом долгосрочных контрактов с КНР и внутреннего потребления
 - Поддержание качества нефти
 - Унификация контрактов
 - Развитие рынка нефтяных деривативов

Экспорт нефти ВСТО из порта Козьмино, январь 2010 - март 2016 гг.



Структура импортеров нефти сорта ВСТО через порт Козьмино в 2015 г., %

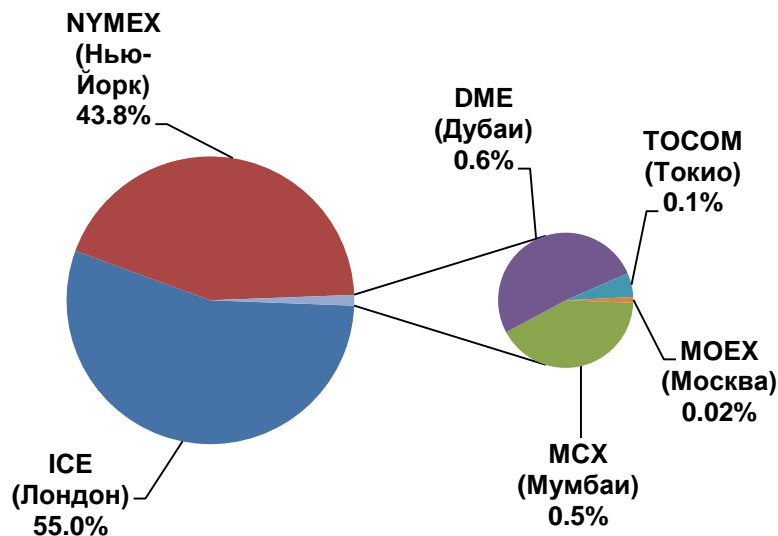




Ликвидный рынок нефтяных деривативов – не только необходимое условие, но и следствие развития успешного бенчмарка

- Развитый рынок нефтяных деривативов необходим для выполнения бенчмарком обеих главных функций – «обнаружение цены» базового актива и риск-менеджмент
- Совокупный годовой оборот только фьючерсных контрактов на Brent и WTI составляет около 35 трлн. долл.; ликвидные рынки опционов и внебиржевых инструментов
- Для развития успешного регионального бенчмарка **рынок внебиржевых свопов** важнее, чем фьючерсный контракт
- Бенчмарк Dubai опирается на финансовый слой Brent. В 2014 г. номинальный объем внебиржевых свопов Brent/Dubai, прошедших клиринг на ICE, эквивалентен 10 млн. б/д, т.е. более трети всего нефтепотребления в АТР.
- Развитый спотовый рынок необходим для развития рынка нефтяных деривативов

Структура объема торгов нефтяными фьючерсами, 2014 г., %



Источник: Рассчитано по данным бирж.