



اللَّهُمَّ
الرَّحْمَنُ





گزارش راهبردی مدیریت و اقتصاد - ۳۱

بررسی نقش بازار سرمایه و بورس های دنیا در تعیین قیمت نفت

وزارت علوم، تحقیقات و فناوری

مرکز پژوهشی آرا

اندیشکده سیاست های راهبردی اقتصاد و مدیریت (سرآمد)

دیپارتمان نفت و انرژی

ویرایش اول - بهار ۹۶

طراحی جلد و صفحه آرایبی و چاپ: واحد گرافیک مؤسسه پیام رسان حکمت و اندیشه

غیر قابل انتشار

داخلی و به منظور استفاده شخصی شما فرهیخته ی گرامی ارسال می گردد .

کلیه ی حقوق مادی و معنوی اثر متعلق به مرکز پژوهشی آرا می باشد .

شماره تماس: ۲ الی ۸۸۸۶۳۹۶۱ - ۰۲۱

www.ararc.ir



**بررسی نقش
بازار سرمایه و
بورس‌های دنیا در
تعیین قیمت نفت**





فهرست مطالب

پیشگفتار.....	۷
۱- مقدمه.....	۹
فصل اول.....	۱۳
سیر تاریخی تضعیف اوپک و تقویت بورس‌ها در تعیین قیمت نفت.....	۱۳
۱-۱- بازار نفت از ۱۹۲۸ تا ۱۹۷۳ (ثبات قیمت‌های پایین نفت).....	۱۴
۱-۲- نبرد اعراب و اسرائیل در ۱۹۷۳ (اولین شوک نفتی).....	۱۶
۱-۳- انقلاب ایران و جنگ ایران و عراق در ۱۹۷۹ و ۱۹۸۰ (دومین شوک نفتی).....	۱۷
۱-۴- تحولات مهم ۱۹۸۱ تا ۱۹۸۵ (افول تدریجی اوپک و جنگ قیمت).....	۱۹
۱-۵- سال‌های ۱۹۸۵ تا ۲۰۰۰ (شوک افت قیمت؛ معرفی برنت به‌عنوان یک مرجع بین‌المللی و خودکشی اوپک).....	۲۴
۱-۶- تحولات بازار نفت بعد از بحران مالی ۲۰۰۸ تا کنون.....	۳۰
فصل دوم.....	۳۴



۳۴	بررسی سازوکار قیمت گذاری نفت خام
۳۵	۲- مقدمه
۳۹	۲-۱- قیمت نفت در بازار آتی نفت شکل می گیرد، نه جای دیگر
۴۲	۲-۲- دیگر چیزی به نام «قیمت گذاری» نفت وجود ندارد
۴۷	فصل سوم
۴۷	معرفی بزرگ ترین بورس های نفت دنیا
۴۸	۳- مقدمه
۴۸	۳-۱- بورس نایمکس امریکا
۵۴	۳-۳- بورس بین المللی نفت انگلستان
۷۴	جمع بندی
۸۲	فهرست منابع







پیشگفتار

دسامبر ۱۹۹۸ قیمت نفت خام به ۹ دلار در هر بشکه سقوط کرد. همه شرکت‌های نامدار معتبر صنعت نفت، بدون استثناء پیش‌بینی کردند که قیمت نفت برای حداقل یک یا دو دهه، زیر ۱۵ دلار در هر بشکه باقی خواهد ماند. کافی است به بودجه‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌های نفتی یا برنامه‌های مالی کشورهای تولیدکننده نگاهی بیندازیم تا تأییدی باشد بر این که حتی خوش‌بین‌ترین آن‌ها، حداکثر سطح قیمت بین ۱۴ و ۱۵ دلار در هر بشکه را در بلندمدت برآورد کرد. بر این اساس، برخی شرکت‌های نفتی، تولید خود را با این سطح قیمت‌ها محدود کردند و ورشکست شدند. با این وجود فقط چند ماه بعد، در تابستان سال ۲۰۰۰، قیمت هر بشکه خیلی زودتر از آنچه که تصور می‌شد به ۳۵ دلار رسید و همگان را غافل‌گیر کرد. گزارش راهبردی «بررسی نقش بازار سرمایه و بورس‌های دنیا در تعیین قیمت نفت» به بررسی دلایل این نوسانات می‌پردازد.

مرکز پژوهشی آرا



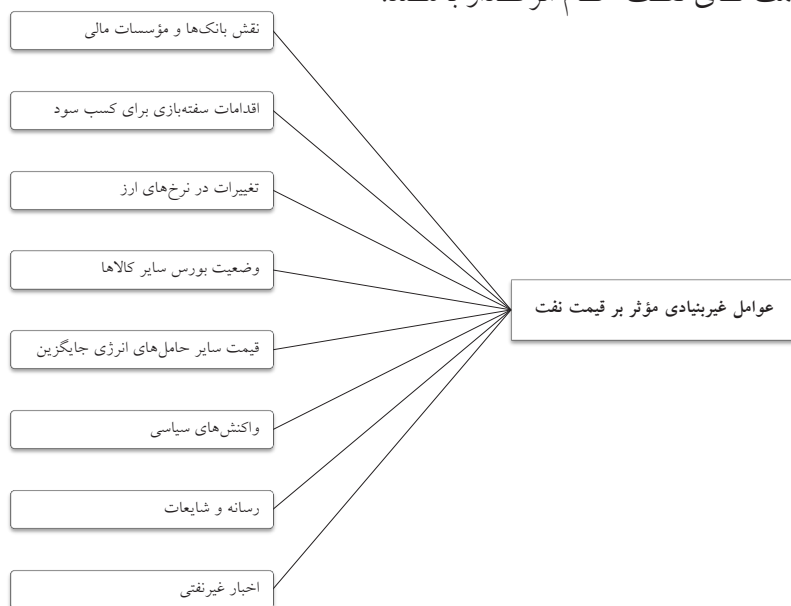


۱- مقدمه

به طور کلی عوامل مؤثر بر قیمت‌های نفت خام را می‌توان به دو گروه اصلی تقسیم‌بندی کرد:

الف- عوامل بنیادی^۱ عواملی که ریشه در صنعت نفت دارند و به طور مستقیم با مسائل بازار نفت مرتبط‌اند و در نهایت عرضه و تقاضای نفت را تحت تأثیر قرار می‌دهند.

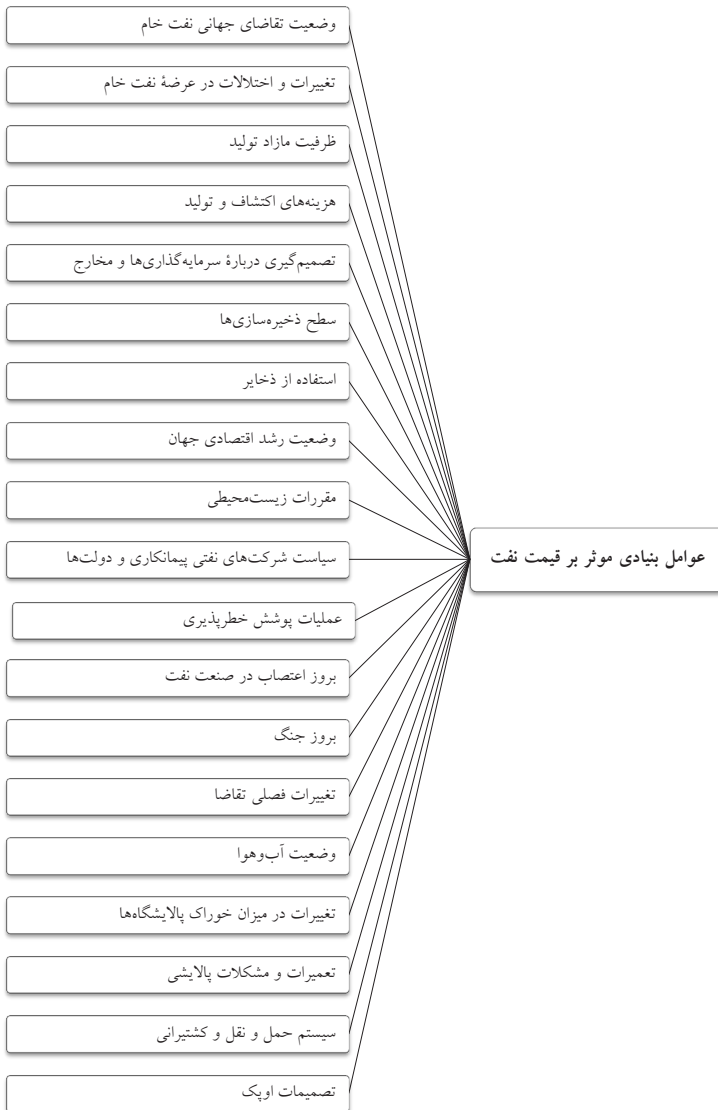
ب- عوامل غیربنیادی^۲ که منشأ آن‌ها خارج از صنعت نفت است ولی به تناسب شرایط حتی گاهی بیش از عوامل بنیادی می‌توانند بر قیمت‌های نفت خام اثرگذار باشند.



نمودار ۱: عوامل غیربنیادی مؤثر بر قیمت نفت

1 - Fundamentals

2 - Non Fundamentals



نمودار ۲: عوامل بنیادی موثر بر قیمت نفت





قیمت جاری نفت خام نه تنها تحت تأثیر عرضه و تقاضای فعلی شکل می‌گیرد بلکه متأثر از عرضه و تقاضای مورد انتظار در آینده است؛ بنابراین انتظارات، نقش مهمی در تعیین قیمت جاری ایفا می‌کند. در این خصوص عواملی چون مازاد ظرفیت تولیدی به ویژه در اوپک، تمایل به سرمایه‌گذاری برای توسعه ظرفیت تولیدی و احتمال لغو تحریم یا برقراری تحریم‌های جدید، نقش مهمی در شکل دادن انتظارات درباره وفور یا کمبود عرضه در آینده ایفا می‌کند و از این رو بر قیمت نفت خام تأثیر می‌گذارد. با توجه به این مطالب می‌توان گفت که سیاست‌های رایج در شرکت‌های بزرگ نفتی و مصرف‌کنندگان عمده در کشورهای صنعتی پیشرفته برای تأمین امنیت عرضه در محیط عدم اطمینان، موجب تشدید بی‌تعادلی در بازار جهانی نفت شده است. این عدم تعادل در تلاطم شدید قیمت نفت خام ریشه دارد. بحران‌های ادواری عرضه و قیمت، محل ظهور این بی‌تعادلی‌های ساختاری است. اجرای سیاست تنوع‌بخشی به منابع عرضه نفت خام، نیازمند بهره‌برداری از حوزه‌هایی است که هزینه‌های اکتشاف و تولید در آن‌ها کاملاً نامتجانس است. به خاطر تفاوت در ویژگی‌های سنگ مخزن و سیال در جا، قطعاً هزینه‌های اکتشاف و تولید، طیف گسترده‌ای را در برمی‌گیرند و این امر یکی از دلایل اصلی تلاطم شدید قیمت نفت خام است. تشکیل بورس‌های نفتی نیز از دیگر عوامل مؤثر در تشدید این ویژگی به شمار می‌رود. این بورس‌ها نه تنها وسیله‌ای برای پوشش خطرپذیری ناشی از نوسان‌های قیمت نفت خام یا به تعبیر دیگر تلاطم قیمت نفت‌اند بلکه خود تبدیل به عاملی برای افزایش شدت تأثیرپذیری قیمت نفت خام از تحولات بازار شده‌اند؛ شدت این اثرپذیری تا حدی است که کوچکترین رخداد درباره یکی از مناطق عرضه‌کننده نفت خام و یا حتی تغییر اندکی در میزان تقاضا به سرعت از راه نوسان‌های قیمت در بورس‌های نفتی آشکار می‌گردد و این امر به حساسیت بیشتر قیمت نفت خام در قبال تحولات محیطی می‌انجامد.

برخی عوامل نیز هست که سبب تقویت اثر تلاطم می‌شود مثل مازاد ظرفیت تولیدی، شایعات و ذخایر. افزایش نرخ رشد تقاضا برای ذخیره‌سازی های نفتی به سبب نبود ثبات سیاسی در برخی کشورهای بزرگ تولیدکننده نیز بر نگرانی های موجود در بازار جهانی نفت می‌افزاید. در شرایطی که گزارش‌های تحقیقی نشان می‌دهد که کمبود مازاد ظرفیت تولیدی جهان برای افزایش سطح تولید در شرایط اضطراری قرار دارد، ترس از اختلال در عرضه نفت از سوی برخی تولیدکنندگان بزرگ نفتی، تقاضای ذخیره‌سازی و شکل‌گیری انتظارات برای کاهش عرضه مورد نظر را افزایش می‌دهد (تکلیف، ۱۳۸۷).

این پژوهش می‌خواهد نشان دهد که عوامل مؤثر بر قیمت نفت با وجود ضرایب اهمیت متفاوتی که دارند، همگی در عرض یکدیگرند اما در عین حال همه آنها در طول یک عامل مهم دیگر قرار دارند؛ این عامل که در واقع حرف اول و آخر را در بازار نفت می‌زند، همان بازار سرمایه است. همه عوامل مؤثر بر قیمت نفت فقط زمانی تأثیر دارند که از مجرای رسانه در ذهن سفته‌بازان و معامله‌گران رسوخ کنند. معامله‌گرانی که بیشتر، بانک‌ها و مؤسسات مالی‌اند تا شرکت‌ها و کشورهای نفتی و معاملاتی که در بورس‌های نفتی انجام می‌شود، نه در بازار نفت و بورس‌های نفتی‌ای که در آنها نفت معامله نمی‌شود بلکه صرفاً معاملات کاغذی بر روی نفت انجام می‌گردد.





فصل اول

سیر تاریخی تضعیف اوپک و
تقویت بورس‌ها در تعیین قیمت نفت



۱-۱- بازار نفت از ۱۹۲۸ تا ۱۹۷۳ (ثبات قیمت‌های پایین نفت)

از زمان موافقت‌نامه ۱۹۲۸ تا شوک دوم نفتی، خطرپذیری نوسان قیمت نفت بسیار اندک بود. تا پیش از سال ۱۹۴۹ قیمت نفت با سیستم نقطه‌های پایه خلیج^۱ تعیین می‌شد؛ تمامی فرآورده‌های نفتی نیز به‌طور بین‌المللی بر اساس قیمت داخلی آمریکا در خلیج مکزیکو با احتساب نرخ حمل و نقل به فروش می‌رسید تا قیمت مصرفی فرآورده‌ها بدون توجه به محل تولید نفت در همه نقاط برابر باشد. با تعدیل این مدل قیمت‌گذاری، در سال ۱۹۴۹ نقطه دوم برای قیمت‌گذاری نفت در پالایشگاه آبادان خلیج فارس پایه‌ریزی شد؛ بر طبق این سیستم، بازار جهانی نفت به‌طور مؤثری به نفت خلیج فارس دسترسی پیدا کرد. بعد از سال ۱۹۴۹، قیمت نفت بر اساس «قیمت‌های اعلان‌شده»^۲ که همان قیمت‌های مدیریت‌شده بودند، تعیین میشد (منظور از اعلان قیمت، آشکار شدن قیمت‌های نفت خام است که شرکت‌ها محرمانه تعیین می‌کردند). شرکت‌های نفتی، قیمت‌های اعلان‌شده را با توجه به اهداف مالیاتی معین می‌نمودند، اگر این قیمت برای خریداران نفت خام هم مطلوب بود به‌عنوان قیمت بازار تعیین میشد. ادغام عمودی عملیاتی، طی دهه‌های ۱۹۵۰ و ۱۹۶۰ به این معنا بود که تعیین‌کنندگان قیمت و خریداران نفت خام - که می‌بایست این قیمت را مطلوب بدانند - یکسان بودند؛ بر این اساس چندان عجیب نبود که این سیستم به پایداری قیمت نفت خام بیانجامد؛ بنابراین در آن زمان علی‌رغم مطالعات فراوان اقتصادی درباره بازار کالاهای مختلف به بازار نفت چندان توجهی نمی‌شد.

در دهه ۱۹۶۰ و تا سال ۱۹۷۳، قیمت نفت خام، عددی کم‌وبیش ثابت بود که به‌صورت یک‌جانبه از سوی شرکت‌های نفتی آمریکایی و

1 - Gulf Basing Point System

2 - Posted Prices





در بازاری انحصاری تعیین می‌شد. کارشناسان بخش انرژی که مسئولیت پیش‌بینی قیمت نفت را در هر سال به عهده داشتند برای توصیف مدلی که با آن قیمت را پیش‌بینی می‌کردند از عبارت جالب «قیمت شرکت اکسون^۱ را با قیمت شرکت شل^۲ جمع و حاصل را به دو تقسیم کنید»، استفاده می‌کردند. تا سال ۱۹۷۳، امکان اشتباه در قیمت پیش‌بینی شده وجود نداشت؛ زیرا تنها یک معدل‌گیری ساده بود. قیمت تثبیت‌شده‌ای که به‌صورت رسمی اعلام می‌شد، تنها یک قیمت بود که آن هم «قیمت مرجع»^۳ محسوب می‌گردید. این قیمت مرجع، قیمت نفت خام سبک عربی بود که نفت خامی با کیفیت متوسط-عالی و تولید عربستان سعودی بود. تمام انواع دیگر نفت خام بر اساس قیمت مرجع و یک «ما به‌التفاوت قیمت»^۴ - که بر اساس قیمت، کیفیت و قابلیت عرضه در بازار تعیین می‌گردید- قیمت‌گذاری می‌شدند.

قیمت نفت خام = قیمت مرجع + / - ما به‌التفاوت

این وضعیت سنتی بازار انحصار چندجانبه نمایانگر کنترل کامل عرضه از سوی تولیدکننده بود. از آنجایی که تولیدکنندگان می‌توانستند عرضه را بر اساس نوسانات تقاضا تنظیم کنند، قیمت‌ها کاملاً باثبات بود.

اوپک (سازمان کشورهای صادرکننده نفت)^۵ در سال ۱۹۶۰ شکل گرفت، هدف از تشکیل اوپک، ایجاد نوعی کنترل بر بازار نفت با ایجاد هماهنگی بین کشورهای مختلف بود؛ با این وجود تا سال ۱۹۷۳ کنترل قیمت نفت خام کاملاً در دست شرکت‌های چندملیتی باقی ماند.

1 - Exxon

2 - Shell

3 - Reference Price

4 - Price Differential

5 - Organization of Petroleum Exporting Countries

درواقع، تنها شرکت‌های اصلی، قادر به کنترل تولید نفت خام و جریان خرید آن توسط پالایشگاه‌ها (که تماماً در تملک همان شرکت‌ها قرار داشتند) بودند.

۲-۱- نبرد اعراب و اسرائیل در ۱۹۷۳ (اولین شوک نفتی)

در سال ۱۹۷۳ و با وقوع جنگ «یوم کپور»^۱، شاهد اولین تحول تاریخی در بازار جهانی نفت بودیم. کشورهای عربی، در پی درگیری رژیم صهیونیستی با فلسطین، تحریم نفتی را علیه کشورهای حامی این رژیم خصوصاً ایالات متحده و هلند، اعلام نمودند. اوپک کنترل قیمت نفت خام را به دست گرفت و انتشار سالانه فهرست قیمت را - که همواره بر مبنای نفت خام سبک عربی، قیمت مرجع به شمار می‌آمد - آغاز کرد. عربستان سعودی که یکی از بزرگترین تولیدکنندگان و از آن مهم‌تر تولیدکننده نفت مرجع بود، رهبری اوپک را به دست گرفت. از آن زمان، تنظیم دقیق عرضه نفت خام سبک عربی به بازار برای ایجاد ثبات در قیمت آن حول قیمت منتشرشده از سوی اوپک، وظیفه عربستان شد.

با غلبه کشورهای اوپک بر بازار و به دلیل هراس ایجادشده از بحران‌های خاورمیانه، قیمت نفت خام از بشکه‌ای دو دلار به بشکه‌ای ۱۲ تا ۱۵ دلار افزایش یافت. این اولین بحران بزرگ نفتی بود که شهروندان کشورهای اصلی مصرف‌کننده نفت شاهد بودند و باعث شده بود که آن‌ها در تعطیلات و آخر هفته‌ها پیاده و یا با دوچرخه رفت و آمد کنند. در این زمان بود که یک فضای فوق‌العاده احساسی ایجاد شد که مشخصه آن حس قوی مشارکت و آگاهی در کشورهای مصرف‌کننده بود؛ در نتیجه بحث نیاز به تنوع بخشیدن^۲ به منابع انرژی آغاز گردید. برنامه‌های بزرگ سرمایه‌گذاری برای ساخت نیروگاه‌های هسته‌ای و

1 - Yom Kippur

2 - Diversification





سوخت ترکیبی^۱ (نفت و گاز) در دستور کار قرار گرفت. در این زمان، بالاترین سطح اجماع درباره توسعه و کاربرد وسایل حمل و نقل عمومی، خصوصاً در اروپا به دست آمد.

این دوره تاریخی ۱۰ تا ۱۵ سال ادامه یافت و باعث تغییرات عمیقی در دنیای انرژی شد. در همین دوره اتفاقاتی به وقوع پیوست که در زمان خود ارتباط کمی با موضوع داشت ولی آغازگر تحولات مهمی در دهه‌های بعدی بود.

چند سال بعد یعنی در ۱۱ نوامبر ۱۹۷۶، میدان نفتی جدیدی در دریای شمال به نام برنت، تولید خود را آغاز نمود؛ سپس، در ۱۳ دسامبر همان سال، اولین نفت کش با محموله‌هایی از نفت برنت، بارانداز را ترک کرد. در مدت زمان کوتاهی مشخص شد که برنت می‌تواند با سایر نفت خام‌های کشورهای اوپک رقابت کند. این گام پیروزمندانه زمانی^۲ برداشته شد که شرکت شل انگلستان تصمیم به انتشار «قرارداد برنت ۱۵ روزه» گرفت. انتخاب برنت به عنوان نفت خام شاخص انقلابی ایجاد کرد و کنترل قیمت نفت را هم از دست کشورهای تولیدکننده و هم از دست شرکت‌های نفتی خارج ساخت.

۳-۱- انقلاب ایران و جنگ ایران و عراق در ۱۹۷۹ و ۱۹۸۰ (دومین شوک نفتی)

حال به سال ۱۹۷۹ و به قدرت رسیدن صدام حسین در عراق، انقلاب اسلامی در ایران و شروع جنگ عراق و ایران در سپتامبر ۱۹۸۰ می‌رسیم. این اتفاقات و پیامدهای آن‌ها بر تاریخ بازار نفت در دو دهه بعدی اثر گذاشتند. آغاز انقلاب اسلامی در ایران، بلافاصله از سوی کشورهای مصرف‌کننده تهدیدی جدی برای ثبات جغرافیای سیاسی منطقه خلیج فارس و عامل ایجاد خطرپذیری برای جریان صادرات نفت قلمداد گردید.

1 - Mixed-Fuel

تمام شرکت‌های نفتی شروع به بالابردن میزان ذخایر خود در انبارها و پالایشگاه‌ها نمودند اگرچه این کار به آهستگی انجام می‌شد ولی باعث افزایش تقاضا برای نفت گردید و این مسأله درست زمانی اتفاق افتاد که تولید در ایران با دشواری‌هایی مواجه بود؛ بدین ترتیب، دور باطلی ایجاد گردید که تقاضا را به صورت مصنوعی در بازار افزایش داد (برای بالا بردن ذخایر) و در نتیجه باعث بالا رفتن قیمت شد. در سپتامبر ۱۹۸۰ جنگ عراق و ایران عامل شروع مسابقه‌ای واقعی برای نفت شد. تمام طرف‌های درگیر از جمله شرکت‌های نفتی، دولت‌های کشورهای مصرف‌کننده و صنایع و واحدهای مسکونی، ذخیره خود را به بالاترین حد ممکن رسانیدند. در پایان این دوره، میزان ذخیره نفتی در کشورهای غربی مصرف‌کننده که معمولاً معادل ۳۰ تا ۵۰ روز مصرف بود، به ۱۸۰ روز یعنی ۵ یا ۶ برابر بیش از میزان لازم افزایش یافت. این میزان ذخایر حتی از ظرفیت مخازن روی زمین نیز فراتر رفت. در بندرهای اصلی، نفت‌کش‌های غول‌پیکر لنگر می‌انداختند و منتظر می‌ماندند تا مخازن در ساحل، خالی شوند؛ در واقع از این نفت‌کش‌ها به عنوان مخازن شناور استفاده می‌شد. قیمت نفت افزایش یافت و به ۴۰ دلار در هر بشکه برای سبک‌ترین نوع نفت خام رسید.

کشورهای تولیدکننده، تولید خود را به سطحی بی‌سابقه افزایش دادند. عربستان سعودی تولید خود را به رکورد ۱۱ میلیون بشکه در روز رساند. این رکورد هیچ‌گاه تکرار نشد.

با توجه به داده‌هایی که نشان می‌داد، سیستم تولید می‌تواند حتی در صورت قطع کامل عرضه با استفاده از ذخیره ۱۸۰ روزه به کار خود ادامه دهد برای همه آشکار بود که هزینه زیادی باید صرف نگهداری از این ذخیره شود (هزینه‌های تدارکات و پشتیبانی و هزینه‌های سرمایه‌گذاری) که کاملاً بدون توجیه و نامتناسب بود.





۴-۱- تحولات مهم ۱۹۸۱ تا ۱۹۸۵ (افول تدریجی اوپک و جنگ قیمت)

طی سال ۱۹۸۲، تمام شرکت‌های نفتی در جهان، خرید نفت خام خود را از کشورهای تولیدکننده به‌ویژه اعضای اوپک - که قیمت نفت تولیدی‌شان همچون گذشته بالا بود - شدیداً کاهش دادند. از این زمان، مرحله جدیدی در بازار نفت آغاز شد. دوره رهبری اوپک بر بازار نفت که در سال ۱۹۷۳ آغاز شده بود و بحران‌های شدیدی برای کشورهای مصرف‌کننده در پی داشت، به اتمام رسید. در طول دهه ۱۹۸۰، نقش اوپک و کشورهای عضو آن در بازار نفت از بین رفت.

کشورهای عضو اوپک در مواجهه با مازاد قابل توجه ذخایر، قادر نبودند برای تنظیم تولید بر اساس تقاضای یک راهبرد مشترک در پیش بگیرند. آن‌ها نخست تلاش کردند که مشتریان خود را وادار نمایند به قراردادهای موجود احترام بگذارند تا آن‌ها را ملزم کنند به میزان سال‌های قبل نفت خام بخرند؛ سپس کشورهای اوپک ترندهای گوناگونی استفاده کردند تا تولید را در سطح سال ۱۹۸۱ که در بالاترین حد خود بود نگاه دارند اما شرکت‌های بزرگ، تمام نفت تولیدشده را با قیمت‌های رسمی (OSP)^۱ تعیین شده در کنفرانس اوپک خریداری نمی‌کردند، و نفت فروش نرفته در بازار اسپات به معامله‌گران مستقل با تخفیف و کمتر از قیمت بازار فروخته می‌شد.

بعد از گذشت چند ماه از انجام این کار در واقع دو بازار موازی، یکی بازار قیمت رسمی و دیگری بازار قیمت اسپات ایجاد شده بود؛ در نتیجه، یک نوع نفت خام می‌توانست دو قیمت داشته باشد و اختلاف این دو، تا ۱۰ دلار در هر بشکه بود. برای حل این مشکل، اوپک جلسه فوق‌العاده تشکیل داد و پس از بحث‌ها و مذاکرات طولانی تصمیم گرفته شد تا قیمت رسمی برای نفت خام سبک عربستان از ۳۴ به ۲۴ دلار در

1 - Official Selling Price

هر بشکه کاهش و سهمیه تولید اعضا نیز تقلیل داده شود.^۱ در سه سال بعد به دلیل مجموعه‌ای از عوامل، قیمت نفت خام، پی‌درپی کاهش یافت. بعد از بحران ۱۹۷۳، در این برهه زمانی بود که اولین تأثیرات تصمیم برای تنوع‌بخشی به منابع انرژی نمایان شد. برخی از این تأثیرات عبارت‌اند از:

- آغاز به کار نیروگاه‌های اتمی جدید که باعث کاهش ملموس و روزافزون مصرف نفت در نیروگاه‌های حرارتی و همچنین بروز بحرانی ساختاری در سیستم پالایشگاهی خصوصاً در اروپا گردید.

- افزایش عرضه گاز طبیعی برای تولید برق و نیز مصارف خانگی.

تولید کشورهای غیرعضو اوپک که تا قبل از این زمان در حاشیه قرار داشت، تأثیرگذاری و رقابت خود را در بازار جهانی آغاز نمود خصوصاً تولید نفت در دریای شمال، نقش مهم خود را در موازنه اقتصادی و سیاسی در بازار جهانی نفت شروع کرد. مارگارت تاچر^۲ در طی سال‌هایی که نخست وزیر بریتانیا بود، تلاش داشت تا نقش روزافزون کشورهای عضو اوپک را کمرنگ کند. دولت تاچر هرگونه مذاکره یا همکاری با کشورهای عضو اوپک را برای تنظیم قیمت نفت از راه تعدیل تولید رد می‌کرد. تاچر به همراه رونالد ریگان^۳ رئیس جمهور وقت ایالات متحده قصد داشت به شرایطی دست یابد که قیمت نفت خام بر اساس معاملات بازار آزاد و بدون هرگونه کنترل سیاسی کارتل اوپک تعیین گردد.

۱ - در یک تحلیل که از سوی محافل غربی مطرح می‌شود، اعضای اوپک به جناح بازها و کبوترها تقسیم می‌شوند. بر این اساس کشورهای با ذخایر کم به همراه کشورهای دارای جمعیت زیاد مانند نیجریه و ایران، اغلب به عنوان بازها، هوادار افزایش قیمت نفت‌اند درمقابل کشورهایی همچون عربستان و کویت با ذخایر عظیم و جمعیت کم، به سبب نگرانی از پیامد افزایش قیمت که می‌تواند تغییرات فنی و توسعه ذخایر جدید و کاهش سهم بازار را به دنبال داشته باشند، خواهان قیمت پایین‌ترند.

2 - Margaret Thatcher

3 - Ronald Reagan





سرانجام، این کشورهای عضو اوپک بودند که بعد از سرخوشی افزایش قیمت نفت در دهه قبل، بی‌خبر از تغییرات حاصل در دنیای انرژی و سناریوهای سیاسی، به تزریق بیش از تقاضای نفت به بازار مشغول بودند. آن‌ها به وضوح توافقات خود را در نشست‌های اوپک زیر پا گذاشتند و به بازارهای اسپات - که به‌موازات بازار رسمی وجود داشتند - نفت تزریق می‌کردند.

دفاع از جایگاه اوپک و سطح قیمت مرجع (نفت خام سبک عربی) تنها به عهده عربستان سعودی بود که در این سال‌ها به کاهش تولید از ۱۱ میلیون بشکه در روز در سال ۱۹۸۱ به نزدیک ۲/۵ میلیون بشکه در روز در جولای ۱۹۸۵ مجبور شده بود. این اوضاع درهم‌ریخته و نامطلوب تا تابستان ۱۹۸۵ ادامه یافت.

یک روز صبح در اواخر آگوست ۱۹۸۵، شیخ یمانی^۱، یکی از وزرای پرسابقه عربستان سعودی، اعلامیه‌ای را انتشار داد که در آن مدعی سهم بازار منصفانه‌ای برای کشور خود شده بود؛ یعنی میزان تولیدی بر اساس توافق اوپک معادل ۵ تا ۶ میلیون بشکه در روز. وی رسماً اعلام کرد که کشورهای مختلف عضو اوپک در روز، حدود ۳ میلیون بشکه بیشتر (از سهمیه خود) تولید می‌کنند که به زیان عربستان سعودی است و از آن‌ها تقاضا کرده بود که به سهمیه اوپک بازگردند. برای کاهش تأثیر مخرب این پیام، وی دو هفته بعد در آکسفورد در کنفرانسی درباره بازار نفت سعی کرد که توجه همگان را به سوی فعالیت‌های کشورهای تولیدکننده غیرعضو اوپک خصوصاً در دریای شمال، جلب نماید. این کشورها تا پیش از آن هرگونه همکاری در میزان تولید را رد کرده بودند در حالی که در این میان از بالا رفتن قیمت نفت - که نتیجه از خودگذشتگی‌های عربستان سعودی بود - منتفع شده بودند.

پس از این، یمانی جنگ قیمت را با کشورهای غیرعضو اوپک اعلام نمود ولی کاملاً واضح بود که هدف اصلی، کشورهای عضو اوپک بودند که به تولید بیش از سهمیه ادامه می‌دادند. برای پیش بردن این جنگ، او اعلام کرد که عربستان از آن لحظه به بعد اقدامات ذیل را انجام خواهد داد:

- توقف ایفای نقش عربستان به‌عنوان «متعادل‌کننده بازار»^۱ برای حفاظت از قیمت مرجع نفت خام سبک عربی.
 - کناره‌گیری عربستان از سیستم قیمت رسمی و امتناع از انتشار و توافق بر سر قیمت نفت سبک عربی.
 - استفاده از یک روش جدید قیمت‌گذاری برای تمام انواع نفت خام عربستان، بر اساس ارزش فرآورده‌های آن‌ها.
- این یک آشفتگی واقعی در دوران نفتی جدید به‌شمار می‌رفت. برای درک عمق فاجعه لازم است سیستم قیمت‌گذاری بر اساس ارزش فرآورده‌ها را که یمانی به کار گرفته بود، معرفی کنیم.
- این سیستم، راهی بسیار ساده بود که با ناپایدار کردن سیستم قیمت‌گذاری بر مبنای اصولی بسیار ساده، سهم عربستان را در بازار افزایش می‌داد. مشتری عربستان که قراردادی را با این کشور امضا کرده بود، در زمانی که محموله نفت خام خود را از عربستان می‌برد، قیمت آن را نمی‌دانست. قیمت در پایان کار تولید و فروش فرآورده‌ها مشخص می‌شد؛ یعنی زمانی که مشتری فرآورده‌های حاصل از پالایش نفت خام سعودی را در بازار می‌فروخت. قیمتی که باید به عربستان سعودی پرداخت می‌شد به‌صورت مثال زیر محاسبه می‌گردید:

1 - Swing Producer
2 - Netback Value





درآمد حاصل از فروش محصول تمام شده = \$۱۰۰

هزینه حمل نفت خام = \$۵

هزینه پالایش نفت خام = \$۵

تأمین مالی و سایر هزینه‌ها = \$۴

حاشیه سود تضمین شده برای مشتری = \$۱۰

قیمتی که باید برای نفت خام پرداخت شود: $100 - 5 - 5 - 4 - 10 = \$76$

مکانیزم طراحی شده به شکلی بود که هر خریدار نفت عربستان که یک سیستم یکپارچه پایین دستی داشت (پالایش و فروش محصول نهایی)، یک حاشیه سود تضمین شد و ثابت روی هر بشکه نفت خام خریداری شده به دست می‌آورد. این جدا از سودی بود که از مدیریت بهینه عملیات برای او حاصل می‌شد؛ در نتیجه هرچه تعداد بشکه‌های نفت خریداری شده از کشور تولیدکننده بیشتر بود، سود خریدار هم بیشتر می‌شد.

تحلیل چندان پیچیده‌ای لازم نیست تا بفهمیم وقتی این مکانیزم اعلام شد، فروش عربستان افزایش یافت و صفی از مشتریان در انتظار عقد قرارداد جدید با این کشور قرار گرفتند.

وضعیت دیگر کشورهای تولیدکننده چه شد؟ کشورهای عضو اوپک صبر کردند تا مکانیزم جدید را بفهمند و سپس رقابت را با عربستان شروع کنند. آن‌ها کار فروش نفت خام خود را با روشی مشابه و احتمالاً با حاشیه سود تضمین شده بیشتر برای خریداران آغاز کردند. بدین ترتیب، شرایطی کاملاً فارغ از محدودیت‌های اوپک و دفاع از سطح قیمت به وجود آمد. شادی زایدالوصفی که از به دست آوردن دلارهای نفتی حاصل شده بود، هرگونه قدرت تحلیل و درک سود و منفعت جمعی کشورهای تولیدکننده را از میان برد. دیگر هیچگونه شرایط انحصاری در بازار نفت وجود نداشت. بازار آزاد در شرایط رقابت کامل بین کشورهای اوپک و غیراوپک، شروع به کار کرد. پویایی بازار از مدلی با تولیدکننده‌های محدود و تبعیت از قوانین کلاسیک رابطه بین قیمت با عرضه به بازاری آزاد و رقابتی تغییر پیدا کرد.

۵-۱- سال‌های ۱۹۸۵ تا ۲۰۰۰ (شوک افت قیمت؛ معرفی برنت به‌عنوان یک مرجع بین‌المللی و خودکشی اوپک)

در حالی که بازار کاغذی برخی کالاها دهه‌ها یا حتی قرن‌ها قدمت داشت، برای نفت خام تا پیش از شوک دوم نفتی، بازار کاغذی وجود نداشت؛ همه این شرایط با شوک دوم نفتی تغییر کرد. قراردادهای بلندمدت با توجه به وجود مواد مربوط به «فورس مازور»^۱ در آن‌ها ملغی شد. در این زمان قراردادهای کوتاه‌مدت (فصلی) و معاملات نقدی در بازار جهانی نفت افزایش یافت. «قیمت نقدی»^۲ نفت، معیاری برای تعیین قیمت نفت در معاملات شد. اوپک کوشید تا سیستم قیمتی مدیریت‌شده پیشین را ادامه دهد اما سقوط شدید قیمت نفت در سال ۱۹۸۶ موجب شد تا دوباره به قیمت‌های نقدی در معاملات توجه شود؛ بنابراین نوسانات قیمت نفت بیشتر شد. ابتدا بازارهای گذشته غیررسمی برای پوشش خطرپذیری نوسان قیمت نفت بروز کرد؛ سپس به تدریج بازارهای آتی رسمی با تمام ساز و برگ بازارهای کاغذی مشتق به وجود آمد (Stevens, ۲۰۰۰: Page xxxix).

پس از اجرای سیستم قیمت‌گذاری بر اساس ارزش فرآورده‌ها، آنچه اجتناب‌ناپذیر بود، بسیار سریع‌تر از حد انتظار به وقوع پیوست. در واقع فرآیندی دقیق و بی‌رحم آغاز شده بود. یمانی در جنگ قیمتی که آغاز کرده بود، تمام کشورهای تولیدکننده و پالایشگاه‌های جهان را به سوی خود کشاند. کشورهای تولیدکننده و پالایشگاه‌های جهان ندانسته در فضایی از نابخردی جمعی با حداکثر سرعت ممکن، نفت خام و فرآورده‌های آن را به بازار تزریق می‌کردند.

زمانی بحران آغاز شد که بازار از فرآورده‌های نفتی اشباع شد و قدرت جذب بیشتری نداشت؛ در نتیجه قیمت این فرآورده‌ها کاهش

1 - Force Majeure

2 - Spot Price





یافت و قیمت نفت خام را که به لحاظ ریاضی با آن ارتباط داشت با خود، پایین آورد و باعث ایجاد شرایطی گیج کننده و سبب آشفتگی کارشناسان نفتی گردید.

درست در آن زمان و در آن شرایط پیچیده راه حلی جایگزین برای تثبیت قیمت نفت خام در بازار آزاد از سوی دریای شمال ارائه گردید. در جولای ۱۹۸۶ درست یک سال پس از اعلامیه یمانی، شرکت شل بریتانیا «قرارداد برنت ۱۵ روزه»^۱ را منتشر کرد.

بدین ترتیب برای اولین بار قیمت نفت خام برنت به نوعی با مبادلات نفتی مرتبط گردید و تعدادی از کارشناسان منتخب (حدود ۱۰۰ نفر) می توانستند بر اساس آن، قیمت روزانه نفت خام را تعیین کنند البته هنوز این قیمت، یک قیمت مرجع جهانی به حساب نمی آمد و تنها کاربردی منطقه ای و محدود به تعدادی از کشورهای شمال اروپا داشت؛ با این وجود، برنت در مدت کوتاهی به قیمت مرجع در بازار لندن - که محل استقرار دفترهای مرکزی و فعالیت های بازرگانی تمام شرکت های معامله گر مرتبط با شرکت های بزرگ نفتی یا فعالان مستقل بود - تبدیل گردید.

در این سناریوی پیچیده هر اتفاقی در جهان از بحران در خاورمیانه تا تصمیمات اتخاذ شده کشورهای عضو اوپک بر بازار لندن اثر می گذارد و نتیجتاً قیمت برنت را کاهش یا افزایش می داد.

قیمت با سرعتی که تا آن زمان دیده نشده بود، سقوط کرد. این سقوط ابتدا هفته به هفته و سپس روز به روز شد. قیمت از ۳۰ دلار در هر بشکه به ۱۱ دلار رسید. این مسأله خصوصاً برای حامیان بازار آزاد نفت خام، بسیار سنگین بود.

تا زمانی که اوپک مسؤول تثبیت قیمت نفت خام بین ۲۸ تا ۳۰ دلار بود، صحبت از بازار آزاد به معنی نوسان های روزانه چند دلاری برای

هر بشکه در بازارها بود ولی حالا وضعیت، متفاوت و پیچیده شده بود. در لندن صحبت از «حمام خون»^۱ می‌کردند. بسیاری از معامله‌گران، محموله‌هایی از نفت خام را تنها چند روز قبل با قیمتی که به نظر مناسب می‌آمد، خریده بودند و در موقع فروش مجبور می‌شدند، محموله را ۱۰ تا ۲۰ دلار در هر بشکه زیر قیمت خرید بفروشند و در نتیجه ضررهای هنگفتی متحمل شوند. شرکت‌های بزرگ به تعهدات خود پایبند بودند ولی معامله‌گران خرد ترجیح می‌دادند، اعلام ورشکستگی کنند و از بازار خارج شوند.

کشورهای تولیدکننده نفت برای اولین بار پس از بیش از یک دهه، شاهد کاهش درآمدهای خود بودند و مجبور شدند سرمایه‌گذاری‌ها و مخارج بودجه‌ای خود را کاهش دهند. این کاهش، اثرات خود را در اقتصاد کشورهای صنعتی نیز نمایان ساخت. کشورهای صنعتی هر روز از دست رفتن قراردادهای و مناقصه‌هایی را مشاهده می‌کردند که پیشتر نهایی شده بودند. شرکت‌های نفتی مجبور شدند سرمایه‌گذاری‌های توسعه‌ای را در مناطقی که هزینه تولید بالاتر از قیمت نفت خام بود، متوقف کنند. در بسیاری از میدان‌های حاشیه‌ای، تولید به دلیل آن‌که دیگر سودآور نبود، متوقف شد.

در ایالات متحده نزدیک به ۲ میلیون بشکه نفت خام در روز از محل‌هایی که به آن‌ها «استریپر»^۲ می‌گویند، تولید می‌شد. این‌ها میدان‌های نفتی کوچکی بودند که در باغ‌های پشت خانه‌ها قرار داشتند و گاهی در فیلم‌های آن دوره دیده می‌شدند. تولید از این میدان‌ها از ترازنامه تولید ملی حذف شد. دریای شمال هم از این وضعیت لطمه سنگینی خورد؛ توسعه میدان‌های نفتی در دریای شمال شدیداً کاهش یافت و پروژه‌های تحقیقاتی متوقف شد. در نیجریه ابعاد بحران به حدی بود که باعث مهاجرت گروه بسیاری از مردم شد؛ بیش از ۲ میلیون نفر

1 - Blood Bath

2 - Stripper





به کشورهای همسایه بازگشتند. برخی از آنان ۲۰ سال پیش به نیجریه آمده بودند.

یک چیز برای همه روشن بود: قیمت نفت خام که رها شده بود تا فقط بر اساس قوانین بازار آزاد تغییر کند، به حدی افت کرده بود که عرضه می‌توانست همسو با نوسان‌های تقاضا حرکت کند؛ به عبارت دیگر این افت قیمت، حذف تمام میدان‌های حاشیه‌ای را که هزینه برداشت از آن‌ها بالاتر از قیمت آن زمان بود، به دنبال داشت. به هر حال، این قیمت با تعادل اقتصادی و سیاسی جهان و نیز با تضمین عرضه در آینده سازگار نبود. بازار آزاد نیز با بازار نفت سازگاری نداشت و باید سریعاً راه حلی پیدا می‌شد.

در سال ۱۹۸۷، بین طرف‌های ذینفع (کشورهای اوپک و غیراوپک و دولت‌های کشورهای تولیدکننده و مصرف‌کننده) نشست‌هایی در سطوح مختلف برگزار گردید. همه در یک مورد یعنی لزوم برگشت به سیستم حفاظت‌شده^۱ قیمت نفت که در آن اوپک، ثبات قیمت را تضمین کند هم عقیده بودند.

عربستان در دسامبر ۱۹۸۷ قبول کرد، موافقت‌نامه جدیدی را که میان کشورهای اوپک منعقد شده بود، امضا کند. این موافقت‌نامه بازگشت به سیستم قیمت‌های رسمی را در پی داشت که در آن نفت خام سبک عربی با قیمت تثبیت‌شده ۲۸ دلار به‌عنوان قیمت مرجع در نظر گرفته شده بود. در مدت حدود سه ماه بازار، تثبیت شد و قیمت نفت خام به سطوح برنامه‌ریزی‌شده از سوی اوپک بازگشت. اوپک با دلگرمی از این نتایج سیاسی و همبستگی جدید به‌وجود آمده میان کشورهای عضو، درخواست کرد که حتی کشورهای غیرعضو هم در جهت تعدیل عرضه با اوپک همکاری کنند؛ با این وجود در نشست‌هایی که پس از آن در سال‌های ۱۹۸۷ و ۱۹۸۸ برگزار گردید، نتایج قابل ملاحظه‌ای بدست نیامد.

درمقابل، گام‌های بیشتری برای تبدیل بازار برنت از یک بازار فیزیکی به یک بازار صرفاً مالی برداشته شد. افت قیمت‌ها در سال ۱۹۸۶ باعث ایجاد فضایی پر از ترس و وحشت در حلقه‌های نفتی و مالی لندن شده بود. معلوم گشته بود که قرارداد ۱۵ روزه نمی‌تواند امنیت کافی برای سیستم اقتصادی و مالی به‌وجود آورد و باعث ورشکستگی ده‌ها شرکت معامله‌گر شده بود. بزرگترین شرکت‌های تولیدکننده برنت (شل، اکسون، شورون^۱ و BP^۲) مجبور شده بودند که محموله‌های برنت را - که خریداران پس از خرید رهاشان کرده و خود ناپدید شده بودند - بازخرید نمایند. معلوم شد که هزینه‌های بحران برای سیستم اقتصادی و مالی شهر (لندن) بسیار سنگین بوده است. قرار شد برای برنت، بازاری صرفاً مالی ایجاد شود که در آن کسی مجبور به خرید محموله فیزیکی نفت خام نباشد و تنها اوراق مالی دست‌به‌دست شوند.

در جولای ۱۹۸۸، بورس بین‌المللی نفت (IPE)^۳ در لندن، قراردادهای آتی برنت را راه‌اندازی نمود. این اتفاق به‌عنوان راه حلی که مدت‌ها در جستجویش بودند به‌گرمی پذیرفته شد؛ این راه حل در برابر راه حل‌های کهنه‌شده اوپک (بازگشت به سیستم قیمت رسمی)، مرز جدیدی در بازار آزاد نفت بود.

پس از رخدادهای بین‌المللی در سال‌های پایانی دهه ۱۹۷۰ تغییرپذیری و تلاطم قیمت نفت، شرایطی از بی‌اعتمادی کامل برای عملیات شرکت‌های نفتی در کوتاه‌مدت (تهیه خوراک پالایشگاه‌ها) و بلندمدت (سرمایه‌گذاری در مناطقی که تولید در آن‌ها پرهزینه‌تر است) ایجاد کرد. بازار برنت در شکل اولیه آن یعنی «برنت ۱۵ روزه» و مطمئناً در شکل کاملاً مالی آن یعنی برنت IPE، راهی را برای حذف یا کاهش قابل توجه خطرپذیری‌هایی که پیش روی فعالان حرفه‌ای صنعت نفت بود، فراهم آورد.

1 - Chevron

2 - British Petroleum

3 - International Petroleum Exchange





بود توافقی برای کنترل تولید و نیز تبلیغات وسیع درباره غیرکارشناسی بودن دیدگاه‌های اقتصادی کشورهای اوپک، بحرانی جدید و غیرقابل بازگشت در مدیریت بازار بین‌المللی به وجود آورد.

در دسامبر ۱۹۸۸ اوپک به ریاست عربستان سعودی، تصمیم گرفت تا چالش بازار مدرن و آزاد نفت را که همگان طالب آن بودند، بپذیرد. لذا، اوپک مجدداً سیستم «قیمت رسمی» (OSP) را رها نمود و برنت را به‌عنوان قیمت مرجع برگزید.

از آن زمان به بعد تمام نفت خام تولیدی کشورهای عضو اوپک باید بر اساس نفت خام برنت قیمت‌گذاری می‌شد. کشورهای مختلفی خود را محدود به تعیین «مابه‌التفاوت قیمت» نفت خام تولیدی خود با قیمت بازاری برنت نمودند. کشورهای اوپک آن‌چه را معمولاً مابه‌التفاوت با قیمت مرجع نامیده می‌شد، تغییر نام دادند و آن را مجدداً «قیمت رسمی» (OSP) خواندند اما این کار صرفاً برای حفظ غرور ملی صورت گرفت؛ زیرا کاملاً روشن بود که قیمت نفت خام دیگر منتشر نمی‌شود بلکه تنها مابه‌التفاوت آن با قیمت مرجع انتشار خواهد یافت. این اتفاق از سوی صاحب‌نظران و فعالان بازار، مثبت ارزیابی شد. به‌نظر می‌رسید که نوعی قرون وسطا به پایان رسیده و حرکت به سوی جهانی نو و مطلوب‌تر آغاز شده است؛ با این وجود از تمامی آشفته‌گی‌ها و پیامدهای آن‌ی ناشی از تغییر، استقبال نشد. در غوغای شادی و تمایل برای اعلام یک پیروزی سیاسی، کسی متوجه نشد که در واقع کشورهای عضو اوپک سعی دارند جنگ قیمتی جدیدی را با استفاده از بازار برنت به‌عنوان یک ابزار، آغاز کنند (اوپک در سال ۱۹۸۶ سیستم قیمت‌گذاری بر اساس ارزش فرآورده‌ها را کنار گذاشت).

اوپک به‌نوبه خود متوجه نشد که در شرایط سیاسی آن زمان، امید چندان‌ی به پیروزی در جنگی که شروع کرده است، وجود ندارد و مشخص شد که این تصمیم یک خودکشی واقعی است. از آن زمان اوپک هیچ دلیلی برای ادامه حیات نداشت؛ در واقع اوپک به یک دفتر

معتبر ولی بدون نقش عملیاتی در مطالعات مشترک بین اعضا، و نیز به نوعی رقیب برای آژانس بین‌المللی انرژی تبدیل شده بود. از آنجاکه تمام کشورهای تولیدکننده در جهان (اعم از اوپک و غیراوپک) از یک قیمت مرجع استفاده می‌کردند، همه آن‌ها در واقع عضو کارتلی بودند که وجود خارجی نداشت. ولی از آنجاکه در این کارتل تمثالی، توافقی برای تنظیم عرضه وجود نداشت، تنظیم یا کنترل قیمت ناممکن بود. بازار، درست همان‌طور که خانم تاجر و بازار مالی لندن آرزوی آن را داشتند، کاملاً آزاد شده بود.

۶-۱- تحولات بازار نفت بعد از بحران مالی ۲۰۰۸ تا کنون

در پایان ژوئن ۲۰۰۸ قیمت نفت برنت به بالای ۱۴۰ دلار در هر بشکه رسید. صفحات زیادی سیاه شدند تا دلایل این افزایش را توضیح دهند: مباحثی درباره تهدیدات چین و هند، کاهش ذخایر نفت جهان، سناریوهای جغرافیای سیاسی، نوسان‌های قیمت سهام و مانند این‌ها اما یک حقیقت ساده، ابتدایی و چشمگیر نادیده گرفته شد، سطح قیمت‌های بالای ۱۴۰ دلار در هر بشکه که در ژوئن برای معامله کالایی به نام نفت حاصل شده بود، از بازار این کالای خاص ناشی نمی‌شد و حاصل موازنه عرضه و تقاضای آن نبود، این رقم هیچ ارتباطی با نفت نداشت. در کل ماه ژوئن حدود ۷۰۰ میلیون بشکه نفت خام فیزیکی (که اگر آنرا لمس کنید دستانتان کثیف می‌شود) معامله شد. در همان ماه، در بازار کاغذی برنت معادل ۲۰ میلیارد بشکه یعنی حدود ۳۰ برابر بازار فیزیکی، معامله شد. طی سال ۲۰۰۸ درست زمانی که به نظر می‌رسید وزش باد، قیمت‌ها را به سمت ۱۴۴ دلار در هر بشکه هدایت می‌کند، انتظار درازمدت به سر آمد و رویداد ورشکستگی بانک‌ها و سازمان‌های بزرگ مالی بین‌المللی به وقوع پیوست و حباب نفت را نیز ترکاند و همزمان قیمت برنت به زیر ۴۰ دلار در هر بشکه رسید.





در این مورد، اوپیک با آگاهی از تنزل قابل توجه درآمدهای کشورهای مختلف عضو، تلاش کرد حفظ ظاهر کند و با اعلام این موضوع و تلاش برای کاهش تولید- به منظور تقویت قیمت نفت که در سقوط آزاد بود (از ۱۴۴ دلار در هر بشکه در جولای تا ۴۰ دلار در هر بشکه در دسامبر)- حداقل اقدام را از خود بروز داد. چنین سقوطی هرگز در تاریخ صنعت نفت مشاهده نشده بود. مطابق معمول، نتیجه کاهش عرضه از سوی اوپیک، تداوم افت قیمت‌ها و تأیید نفوذ ناچیز اوپیک بر پویایی‌های قیمت نفت خام بود.

این بحران بزرگ مالی برخی از مسائل نوظهور و مهم را در سناریوی بازار بین‌المللی نفت برجسته ساخت. در سال ۲۰۰۸ کاهش فعالیت‌های مالی در بازار آتی را شاهد بودیم. داد و ستدهای روزانه قراردادهای نفتی در بازارهای مالی از سطح تقریباً ۲۸۲ میلیارد دلار در روز در ماه ژوئن به حدود ۷۵ میلیارد دلار در روز در پایان سال رسید که به معنای سقوط تقریباً ۴ برابری بود (مأخذ: NYMEX).

طی نیمه دوم سال ۲۰۰۸ فعالیت‌های منحصراً مالی بانک‌ها به‌طور فزاینده‌ای از بازار آتی نفت خام ناپدید شدند و جای خود را به یگانه هدف از پوشش خطرپذیری نوسان‌های قیمت (عمدتاً برای شرکت‌های نفتی و کارشناسان بازار فیزیکی) دادند؛ به عبارت دیگر در این دوره به ساختار بازاری نزدیک به آنچه که در اواخر دهه ۱۹۹۰ بود، بازگشتیم. بازیگران بازار نفت، هرچند برای مدت زمانی بسیار محدود، باز هم تولیدکنندگان فیزیکی نفت و شرکت‌های نفتی بودند. قیمت نفت خام- اگرچه همچنان با نوسان‌های بازارهای نفت خام لندن و نیویورک پیوند داشت اما به نظر می‌رسید که طی سه ماهه آخر ۲۰۰۸ و سه ماهه اول ۲۰۰۹- رابطه تقریباً بیشتری را با موازنه عرضه و تقاضا در بازار فیزیکی داشت و در دامنه ۴۰ تا ۵۰ دلار در هر بشکه نوسان داشت که در آن زمان ظاهراً نشانگر نقطه تعادلی معقول و پایدار بود.

طی سال ۲۰۰۹ تمامی بانک‌های عمده بین‌المللی - که توسط دولت‌ها از بحران مالی نجات پیدا کردند - سرمایه‌گذاری مجدد وجوه دریافتی را در بازار مالی و به‌ویژه در قراردادهای آتی نفتی از سرگرفتند (بازگشت به بازار پوسترها). نتیجه این کار افزایش قیمت نفت طی دوره مصرف کمتر بوده است؛ سپس در پایان سال ۲۰۱۰ قیمت نفت خام به سطح ۹۰ دلار در هر بشکه رسید (با میانگین بشکه‌ای ۱۰ دلار بالاتر از قیمت سال ۲۰۰۹) و در سال ۲۰۱۱ به بالای ۱۲۰ دلار در هر بشکه. دیگر خبری از قیمت تعادلی جدید خیالی که در دامنه ۷۰ تا ۸۰ دلار در هر بشکه تعیین میشد، نبود. افزایش حدود ۵۰ دلار در هر بشکه در طی دو سال، بالاتر از دامنه مطلوب، مجدداً فراتر از همه انتظارات بود. رویدادهای پس از سال ۲۰۰۹ در بازار نفت، مجدداً مباحثی را درباره دلیل واقعی روند روبه‌بالای قیمت به وجود آورد. بسیاری از تحلیل‌گران نتیجه گرفته‌اند که این روند جدید قویاً با عوامل بنیادی مستحکم پشتیبانی شده و سرمایه‌گذاری‌های مالی، صرفاً دنباله‌رو هستند.

علی‌رغم برخی علائم مثبت در سیر تکاملی تقاضای نفت به نظر نمی‌رسد آنچه‌که در این مقطع زمانی اتفاق افتاده است و نیز افزایش قیمت نفت در اوایل دهه فعلی صرفاً از راه تکامل تدریجی عوامل بنیادی قابل توضیح باشد.

از نیمه دوم سال ۲۰۱۴ تا اوایل ۲۰۱۶ قیمت نفت افت شدیدی را از حدود ۱۲۰ دلار به حدود ۲۷ دلار برای هر بشکه تجربه کرده است. نقطه آغاز این قیمت، انتشار اخبار و تبلیغات رسانه‌ای فراوان درباره ذخایر بزرگ نفت‌های غیرمتعارف آمریکا و برداشت انبوه از این ذخایر بود. در اوایل سال ۲۰۱۶ ظرف مدت یک ماه قیمت نفت بیش از ۳۵ درصد افزایش داشت و از مرز ۴۰ دلار عبور کرد؛ این در حالی بود که بازار هنوز مازاد عرضه داشت و دارد!

در حال حاضر تحلیل پویایی‌های بازار، پیچیده شده است و تمایز میان اثرات ناشی از فعالیت صرفاً مالی (سفته‌بازی) یا اثرات ناشی از





عوامل بنیادی چندان واضح نیست. پیش از هر کار دیگر، باید سعی کنیم تغییرات ژرف در سازماندهی و نیز نگرش مؤسسات مالی نقش آفرین در بازار آتی نفتی را در نظر بگیریم.

سازمان‌های مالی در چند سال اخیر برای استخدام کارشناسان و معامله‌گران بازارهای فیزیکی نفت، سرمایه‌گذاری کرده‌اند. آن‌ها معمولاً حتی یک قطره نفت را هم جابه‌جا نمی‌کنند اما عملیات خود را با پیروی دقیق از سیر تکاملی عوامل بنیادی و هر شایعه دیگری درباره حیات صنعت نفت، طرح‌ریزی می‌کنند. آن‌ها پول خود را بر اساس این اجزای اطلاعاتی جابه‌جا می‌کنند. ابعاد تأثیر نقل و انتقال این پول کلان برای غلبه بر پویایی‌های طبیعی بازار فیزیکی، بسیار چشمگیر است. به علت جریان بزرگ پول و تعداد بالای معاملات در بازار آتی، همواره واکنش‌های افراطی وجود دارد. آنچه که در گذشته موجب نوسان چند سستی قیمت در هر بشکه می‌شد، امروزه می‌تواند تغییر قیمت چنددلاری در هر بشکه ایجاد کند.

گاهی اوقات مسیر عملیات مالی همگام با عوامل بنیادی است، اما لحظاتی هم وجود دارد که در آن، پول به دلیل چرخش کالاهای دیگر و بدون هیچ ارتباطی با پویایی‌های دنیای نفت به بازار آتی نفت وارد یا از آن خارج می‌شود.



فصل دوم

بررسی سازوکار قیمت گذاری نفت خام





۲- مقدمه

در دسامبر ۱۹۹۸ زمانی که قیمت نفت خام به ۹ دلار در هر بشکه سقوط کرد، کلیه نامداران معتبر صنعت نفت، بدون استثنا پیش‌بینی کردند که قیمت نفت برای حداقل یک یا دو دهه زیر ۱۵ دلار در هر بشکه باقی خواهد ماند. کافی است نگاهی بیاندازیم به بودجه‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌های نفتی یا برنامه‌های مالی کشورهای تولیدکننده تا تأییدی باشد بر این که حتی خوش‌بین‌ترین آن‌ها حداکثر سطح قیمت را بین ۱۴ و ۱۵ دلار در هر بشکه در بلندمدت برآورد کرد. بر این اساس برخی شرکت‌های نفتی، تولید خود را با این سطح قیمت‌ها محدود کردند و ورشکست شدند؛ با این وجود، فقط چند ماه بعد در تابستان سال ۲۰۰۰ قیمت هر بشکه خیلی زودتر از آنچه تصور می‌رفت به ۳۵ دلار رسید و همگان (تحلیل‌گران بازار، شرکت‌های نفتی، کشورهای تولیدکننده، اقتصاددانان، سیاستمداران و مصرف‌کنندگان) را غافلگیر کرد. صفحات زیادی سیاه شد تا ماهیت این رویداد را با تحلیل‌هایی توضیح دهند که علل را در مواردی گذرا همچون طوفانی ناگهانی، ناآرامی بین دو کشور عضو اوپک، ابهامات سیاسی و مانند آن جستجو می‌کردند.

در سال ۲۰۰۸ نیز روند روبه‌بالای قیمت‌ها دستخوش شتابی تند در بهار شد و در تابستان به اوج ۱۴۴ دلار در هر بشکه رسید. حتی بحران‌های غافلگیرکننده سال‌های ۱۹۷۳ و ۱۹۷۹ نیز قادر نبودند به این اندازه و سرعت موجب نوسان قیمت شوند؛ سپس در مدت کوتاه چند هفته‌ای (آگوست- نوامبر ۲۰۰۸) بدون مشاهده حتی یک نوسان کوچک در وضعیت عرضه- تقاضای نفت خام، قیمت آن از ۱۴۴ دلار به ۳۷ دلار در هر بشکه سقوط کرد. این مورد حتی با رویدادهای ظاهراً مشابه در سال‌های ۱۹۸۶ و ۱۹۸۸ که در آن بازار گذشته برنت^۱ به ۹ دلار در هر بشکه سقوط کرد، قابل مقایسه نیست. در آن زمان عرضه بیش از حد

نفت خام اوپک، واقعی و میزان ذخایر مشهود بود. بعد از این، قیمت در عرض دو ماه به ۷۰ تا ۸۰ دلار در هر بشکه افزایش یافت و در اکثر روزهای سال ۲۰۰۹ و ۲۰۱۰ نوسان قیمت را در دامنه ۷۰ تا ۸۰ دلار در هر بشکه شاهد بودیم. در سال ۲۰۱۱ مجدداً قیمت نفت بالغ بر ۱۲۰ دلار در هر بشکه شد.

در همان زمان کاهش قیمت، افزایشی فصلی در تقاضای جهانی (حدود ۲ میلیون بشکه در روز) و کاهشی در تولید نفت خام (حدوداً به همان مقدار) وجود داشت. این تغییرات باید در جهت عکس یعنی افزایش قیمت، مؤثر واقع می‌شدند (Carollo, ۲۰۱۲: ۷). تفاسیر کلاسیک تحلیل‌گران (دلایل مربوط به هند، چین، خاورمیانه، ذخایر نفت خام و غیره) برای توضیح روند بازار، بی‌درنگ بی‌اعتبار می‌شد و نارسایی آن‌ها برای توضیح افت و خیزهای بعدی قیمت‌ها آشکار می‌گشت، چراکه قادر نبودند پاسخ‌های منطقی به سؤالات ذیل بدهند:

- اول از همه چرا قیمت در ۲۰۰۸ سقوط کرد؟ در آن چند هفته چه اتفاقاتی افتاد؟ آیا تقاضاهای چین و هند تحلیل رفتند یا تنش‌های خاورمیانه فروکش کردند؟ آیا اوپک بازارها را غرق در نفت خام کرد؟ حقیقت این است که اوپک تولید را کاهش داد، داده‌های مربوط به تقاضای جهانی نفت نشانگر هیچ کاهشی در مصرف جهانی نبود و چند هفته قبل از آن، خاورمیانه در یکی از شدیدترین بحران‌های تاریخ معاصر به سر می‌برد. در تمامی این آشفتگی‌ها، قیمت نفت حدوداً ۱۱۰ دلار در هر بشکه کاهش یافت.

- پس از آن، طی بحران اقتصادی چشمگیر جهان و رکود مصرف نفت، چه عاملی مجدداً قیمت نفت را به بالای ۱۲۰ دلار در هر بشکه کشاند؟

امروزه پس از گذشت سال‌ها از افزایش قیمت نفت خام از ۹ دلار به بیش از ۱۴۰ دلار و سپس کاهش آن به ۳۷ دلار و دوباره افزایش آن به بالای ۱۲۰ دلار در هر بشکه، اکثر افراد برای یافتن توجیه پدیده‌ای





غیرقابل درک، مجموعه‌ای از کلیشه‌ها را تکرار می‌کنند:

- ظاهراً عرضه محدود کشورهای تولیدکننده برای پاسخگویی به تقاضای روبه‌رشد نفت ناکافی است.
- رشد غیرمنتظره تقاضا برای نفت از سوی چین و هند ظاهراً ثبات بازار نفت را برهم می‌زند.
- تنش‌های موجود در خاورمیانه.
- پیش‌بینی کاهش در نسبت تولید نفت خام به ذخایر نفت خام و در نتیجه کاهش دسترسی به ظرفیت مازاد.
- مالیات‌های بیش از اندازه که از سوی دولت‌های اروپایی بر روی فرآورده‌های نفتی (بنزین، گازوئیل، گاز مایع «LPG»^۱ و مانند آن) وضع می‌شود.

این نوع تحلیل‌ها از مزیت ساده بودن برخوردارند و برای عامه مردم در سطحی وسیع قابل ارائه‌اند، هرچند نمی‌توانند توضیح دهند که واقعاً چه اتفاقی افتاده یا این که چه اتفاقی در حال وقوع است. با این وجود این رویکرد، برخی از مفسران را قادر ساخته است درباره مسائل بحث‌برانگیز مربوط به قدرت بیش از حد کشورهای اوپک، مبالغه نمایند.

مشکلی که تمامی تحلیل‌گران واقعی باید با آن مواجه شوند، در واقع بسیار ساده است؛ قاعده کلی توضیح روند قیمت نفت، استفاده از مدل کلاسیک علم اقتصاد است که در آن فرض می‌شود قیمت، تابعی از رابطه بین عرضه و تقاضا است: $P=f$ (تقاضا، عرضه)

به نظر می‌رسد این اصل علم اقتصاد، معتبرتر از آن است که امکان ایجاد تردید در آن وجود داشته باشد؛ با این همه، روش بنیادین کلاسیک که به سادگی در بازار نفت اعمال می‌شود، کارساز نیست. بله درست است که بگوییم قیمت با موازنه عرضه و تقاضا در ارتباط است اما عرضه و تقاضا برای کدام کالا؟ لازم است که کالایی را پیدا کنیم که

عرضه و تقاضای آن، پویایی قیمت نفت را معلوم کند، مسلماً آن کالا نفت خام نیست.

برای تحلیل درست در آغاز باید به این نکته توجه کرد که آنچه معمولاً بازار نفت نامیده می‌شود در واقع نقطه اتصال و تعامل بازارهای مختلفی است که به‌طور مستقل و جداگانه فعالیت می‌کنند و در عین حال با شکل‌های خاص و پیچیده‌ای از همبستگی‌ها و پویایی‌ها با هم ارتباط پیدا می‌کنند. در این میان به بازار نفت خام، بازار فرآورده‌های نهایی (بنزین^۱، گازوئیل^۲، سوخت جت^۳، نفت کوره^۴، مواد اولیه شیمیایی^۵ و روان‌سازها^۶) و نیز بازار مالی نفت خام و فرآورده‌های نهایی (قراردادهای آتی) اشاره می‌کنیم. همواره باید به یاد داشته باشیم که در اتومبیل و هواپیما از نفت خام استفاده نمی‌شود بلکه از فرآورده‌های نهایی - که تولید آن‌ها به‌طور فزاینده‌ای مشکل است - استفاده می‌گردد؛ همچنین نمی‌توان تحولات چشمگیر بازار آتی و نقش برجسته آن را در اقتصاد جهانی نادیده گرفت.

همه این بازارها در برابر الگوهای مختلف رفتاری واکنش نشان می‌دهند و افراد و نهادهایی با علایق، فرهنگ و اهداف تجاری مختلف از آن‌ها بهره‌برداری می‌کنند. بسیاری از تحلیل‌گران در ستایش مدل مورد استفاده خود قرائت‌های دور از ذهنی از داده‌های ورودی ارائه می‌دهند تا بتوانند آن‌ها را با واقعیت‌های بازار سازگار جلوه دهند اما واقعیت چیز دیگری است. مدلی که رابطه متقابل بین همه بازارها و پویایی آن‌ها را در نظر نگیرد، توانایی توصیف آنچه را برای قیمت‌های نفت رخ می‌دهد نخواهد داشت. ما نه تنها قادر نیستیم ابزاری بیابیم

1 - Gasoline

2 - Diesel

3 - Jet fuel

4 - Fuel oil

5 - Chemical feedstocks

6 - Lubricants





که به ما امکان پیش‌بینی سیر تحولات قیمت نفت را بدهد (مسأله‌ای که هر مدل قابل قبولی باید حداقل از حیث آشکار ساختن روندهای کلی آن را ارائه کند) بلکه حتی نمی‌توانیم تفسیری منطقی از رویدادهای گذشته و حال ارائه دهیم.

۲-۱- قیمت نفت در بازار آتی نفت شکل می‌گیرد، نه جای دیگر

پس از شوک‌های نفتی دهه ۱۹۷۰ مهم‌ترین فرآیندی که تحولات بلندمدت بازار نفت را رقم زد و منجر به واگرایی فزاینده بین بازار نفت خام فیزیکی و پویایی‌های قیمت آن شد، مربوط می‌شود به اثرات ناشی از برخی تصمیمات تاریخی کشورهای عضو اوپک و آن چیزی نیست جز شاخص‌گذاری قیمت نفت خام آن‌ها در بازار مالی نفت خام برنت.

از بعد نظری، بازار آتی برای برنت پس از بحران‌های نفت در دهه‌های ۱۹۷۰ و ۱۹۸۰ ایجاد شد تا قیمت نفت خام را تثبیت کند. فرض بر این بود که قیمت منتشرشده روزانه برنت، شفافیت بیشتری را در معاملات و در نتیجه ثبات قیمت‌ها را در کوتاه و میان‌مدت به دنبال دارد. در سال‌های اولیه این موضوع، حقیقت داشت؛ حجم نفت خام معامله‌شده در بازار آتی هرگز از مقادیر فیزیکی تولیدشده و فروخته‌شده فراتر نرفت، این می‌تواند فقط بدین معنا باشد که شرکت‌های نفتی در بازار کاغذی فعالیت کردند تا قیمت نفت خام خود را با عملیات پوشش خطرپذیری، تثبیت کنند.

در دسامبر ۱۹۸۸ اوپک تصمیم گرفت، قیمت برنت موعده‌دار را (به جای قیمت نفت خام سبک عربی^۱ عربستان) به عنوان قیمت مرجع برگزیند. این قیمت همان قیمت نفت خام تولیدشده در دریای شمال بود که نام آن در واقع برنت است. در آن زمان هیچ کس فکر نمی کرد که این اسم بعدها تبدیل به یک سوء تفاهم ناشی از تشابه املائی شود. در حال حاضر، برنت مورد بحث در محافل و رسانه ها عمدتاً نفت خام نیست بلکه «کالایی مالی»^۲ است.

بازار برنت که قیمت نفت را مشخص می کند در واقع چیست؟

این بازار بزرگ، شبیه بازار پوستره‌های برچسب‌دار بازیکنان فوتبال است. این پوسترها، به محض چاپ و فروش، بازار مبادله‌ای میان خریداران یا طرفدارانی که به دنبال آنها‌یند، پدید می‌آورد. قیمت این پوسترها برحسب تقاضا متفاوت است. قیمت پوستر بازیکنان معروف و محبوب بیشتر از قیمت پوستر بازیکنان ناشناخته یا کمتر معروف خواهد بود.

فرض کنید روزی به هر دلیل تیم‌های فوتبال جهان با موافقت یوفا و فیفا تصمیم می‌گیرند که ارزش پوسترها به‌عنوان شاخص مرجع برای تعیین ارزش بازاری بازیکنان مختلف در نظر گرفته شود.

بدین ترتیب دو بازار ایجاد خواهد شد؛ یکی بازار فوتبال است که در آن بازیکن در مقابل به‌کارگیری توان بدنی و فنی خود در زمین فوتبال از باشگاه پول دریافت می‌کند و دیگری بازاری است که در آن هر فردی می‌تواند پوسترها را بدون آن‌که صاحب بازیکن شود، خرید یا فروش نماید. چنانچه لازم باشد که بازار پوسترها تا حد زیادی توسعه یابد تا سهولت خرید و فروش امکان‌پذیر شود (مثلاً به صورت آنلاین)، این کار در نقطه‌ای خاص به نوعی سرمایه‌گذاری تبدیل خواهد شد که حتی افرادی که علاقه‌ای به فوتبال ندارند، در آن مشارکت خواهند کرد. چنانچه یک بانک بین‌المللی به دلایل مختلف، درصدد سرمایه‌گذاری

1 - Arabian Light

2 - Financial Commodity





مبلغ هنگفتی در پوستره‌های بازیکن خاصی باشد، این امر صرف‌نظر از عملکرد آن بازیکن و سیاست باشگاه وی موجب افزایش قیمت آن بازیکن خواهد شد.

بدین ترتیب، بازار فوتبال نیز در میان گردانندگان این ورزش دست‌به‌دست و تبدیل به ابزاری برای سفته‌بازی با اثرات مثبت و منفی برای جهان فوتبال می‌شود (سود و زیان برای گروه‌هایی است که صاحب بازیکنانی‌اند که پوستره‌های آنان موضوع سفته‌بازی باشد). حالتی مشابه مثال فوق در دنیای نفت اتفاق افتاده است. در دهه هشتاد، بازار پوستره‌ها - که همان قراردادهای آتی‌اند - ایجاد شد که درست شبیه به پوستره‌های پلاستیکی‌اند که بر روی آن‌ها بشکه‌ای از نفت خام تصویر می‌شود. هر شخصی که این پوستره‌های پلاستیکی را بخرد، طرح بشکه‌ای را خریداری می‌کند، اما به هیچ شکلی امکان تبادل پوستری پلاستیکی را با بشکه‌ای واقعی ندارد. بازار پوستره‌های نفت، بازاری است که تقریباً به‌طور کامل از بازار نفت مستقل است و کسانی که آن را کنترل و «دستکاری»^۱ می‌کنند، افرادی‌اند که هیچ رابطه‌ای با صنعت نفت یا منفعتی در آن ندارند.

در دسامبر ۱۹۸۸ کشورهای اوپک، ندانسته رسماً چیزی را اعلام کردند که منجر شد، بعدها قیمت نفت خام آن‌ها بر اساس ارزش پوستره‌های نفت تعیین شود. این مسأله تقریباً تغییری ناپیدا از ماهیت یک جغرافیای سیاسی بود که کنترل و مدیریت بازار بین‌المللی نفت را از دستان کشورهای اوپک به مرکز مالی و تجاری لندن و اندکی بعد به وال استریت^۲ منتقل ساخت. این رویدادی بود که موازنه قدرتی را که پس از بحران ۱۹۷۳ برقرار شده بود، واژگون ساخت. در آغاز سال ۲۰۰۰ بازار آتی نفت، تقریباً به‌طور کامل خود را از ماهیت اصلی‌اش جدا ساخت و به بازاری صرفاً برای اهداف مالی تبدیل شد. بانک‌های بین‌المللی،

1 - Manipulating

2 - Wall Street

بدون مشغول شدن در تجارت نفت و صرفاً به‌عنوان فرصتی برای سودآوری وارد این کسب و کار شدند و در عین حال برخی شرکت‌های نفتی و تقریباً تمامی سازمان‌های تجاری نفتی نیز شروع کردند به در نظر گرفتن قراردادهای آتی به‌عنوان کسب‌وکاری مستقل و ورای اهداف پوشش خطرپذیری. با توجه به این‌که پیوند بین بازار مالی و بازار نفت خام به‌طور فزاینده‌ای سست شده یا حتی از بین رفته است، تمامی تحلیل‌گرانی که سعی داشتند تا نوسان‌های قیمت نفت خام را بر مبنای سیر تکاملی رابطه بین عرضه و تقاضای نفت خام طبیعی توضیح دهند، در این کار موفق نشده‌اند.

هم اکنون برنت در معاملات کاغذی^۱ غالباً برای اهداف سرمایه‌گذاری یا سفته‌بازی مثل محافظت از سرمایه با نگهداشتن آن در محلی امن برای مدت زمانی مشخص (حتی فقط چند دقیقه)، سودآوری از موج آبی سفته‌بازی یا دستکاری در بازار و برهم زدن ثبات آن، معامله می‌شود.

۲-۲- دیگر چیزی به نام «قیمت گذاری» نفت وجود ندارد

قیمت نفت دچار یک «انقلاب تدریجی تاریخی» شده است و دیگر در بازار نفت چیزی به اسم «قیمت گذاری»^۲ وجود ندارد بلکه قیمت آتی نفت حرف اول و آخر را می‌زند. طی دهه ۱۹۹۰ رشد تولید نفت خام در دریای شمال و نیز افزایش تولید داخلی در ایالات متحده امکان تشکیل بازار آتی را فراهم آورد. ساز و کار داخلی بازارهای مالی، فضایی قدرتمند برای معاملات ایجاد و جنبه فیزیکی بازار را حذف کرده است. اصول اساسی مدیریت شرکت‌های نفتی و پالایشی دگرگون شده و برنامه‌ریزی عملیاتی برای چرخه تولید به عنصری ثانویه تبدیل گشته است. در برخی از سازمان‌ها، بخش مدیریتِ خطرپذیری که معاملات

1 - On Paper

2 - Pricing





مالی را در بازار آتی به عهده دارد، به یک مرکز مستقل کسب و کار تبدیل شده است که غالباً نقطه اتکای همه فعالیت‌های بازرگانی شرکت به شمار می‌آید.

همه بازیگران چرخه تولید نفت، مدیریت خطرپذیری شرکت‌های خود را به مدیران مالی واگذار کرده‌اند و این مدیران به اربابان واقعی این کسب و کار تبدیل شده‌اند که مقررات، محدودیت‌ها و راهبردهای آن را وضع می‌کنند. بحران مالی ۲۰۰۸ نشان داد که ارتباط میان بازارهای مالی و نفت، بسیار مستحکم است و این ارتباط، مخاطره‌های فراوانی برای آینده به دنبال خواهد داشت.

بنابراین ما با یک سناریوی بحران روبرو هستیم که نشان می‌دهد قدرت بازارهای مالی (که در واقع در دست چند نهاد مالی و بانک است) بی‌حد و مرز است و در کنترل هیچ نظام سیاسی‌ای نیست. البته این‌که بگوییم قدرت نهادهای مالی و بانک‌ها بی‌حد و مرز است، حرف جدیدی نیست بلکه نکته جدید، ابعاد نوین این پدیده در سطح جهان است که می‌تواند در تعادل سیاسی و اجتماعی همه مناطق جهان و نیز در توسعه بخش‌های راهبردی اقتصاد جهانی دخالت کند. امروزه مشاهده این قدرت مصون، خارج از کنترل و ویرانگر این سؤال را در اذهان به وجود می‌آورد که چنین چیزی چگونه ممکن است؟ به نظر می‌رسد پاسخ این سؤال در این نکته نهفته است که در سطح جهانی، رهبری سیاسی واحدی که توانایی و ظرفیت مدیریت این مراکز قدرت را داشته باشد، وجود ندارد. تحولات پس از بحران مالی ۲۰۰۸ شاهدهی بر این مدعاست. دولت‌ها، بدون آن‌که برای ایجاد تغییری حداقلی در مقررات بازارهای مالی تلاش کنند، بانک‌ها را نجات دادند.

برای درک عمیق این موضوع ابتدا باید یک بررسی جامع تاریخی از تحولات بازار نفت و قیمت نفت ارائه دهیم.

۱-۲-۲- امکان جدایی بازار نفت و قیمت آن

در سال ۱۹۸۸ اوپک تصمیم گرفت، برنت موعدهار را به عنوان نفت خام شاخص انتخاب نماید. همگان، گستره و پیامدهای این اتفاق را بلافاصله درک نکردند. از مستندات آن زمان و اظهارات مقامات و بازیگران اصلی چنین برمی آید که خواست اوپک، برقراری ارتباط میان قیمت‌های نفت و قیمت نفت خام برنت فراساحلی انگلستان بود تا بدین ترتیب بتواند برای مذاکره در مورد سطح تولید به دولت انگلستان فشار بیاورد اما هیچ‌کس درک نکرد که قیمت شاخص انتخاب‌شده از کنترل دولت انگلستان و شرکت‌های تولیدکننده برنت خارج خواهد شد. از جولای ۲۰۰۰ عربستان سعودی و کویت تصمیم گرفتند برای تعیین قیمت نفت خام خود (که به اروپا صادر می‌کردند) به قیمت برنت مدت‌دار ارجاع ندهند بلکه مستقیماً از برنت IPE استفاده کنند. در ژانویه ۲۰۰۱ ایران نیز به این کشورها پیوست و برای قیمتگذاری نفت خام صادراتی خود به اروپا و آفریقا از قیمت برنت IPE استفاده کرد.^۱ هدف آن‌ها حذف واسطه‌ها در ارزیابی قیمت برنت مدت‌دار بود. این واسطه‌ها همان مراجع تخصصی‌ای بودند که به نداشتن بی‌طرفی کامل متهم شدند؛ البته بیشتر نفت خام دنیا هنوز بر اساس برنت موعدهار قیمت‌گذاری می‌شود اما درباره قیمت روزانه برنت موعدهار ذکر این نکته ضروری است که هیچ‌یک از طرفین امضاکننده قرارداد برنت حاضر نیستند، بازار را از سود و زیان‌هایی که متحمل شده‌اند با خیر سازند و در نتیجه قیمتی که مراجع تخصصی اعلام می‌کنند صرفاً تخمینی بر مبنای قرائن و نشانه‌هایی است که در آن روز از بازار مالی موازی بدست می‌آید؛ به همین شکل، زمانی که بازار برنت IPE تشکیل شد، مشخص گردید که معامله در بازار برنت ۱۵ روزه تحت تأثیر آنچه که در

۱ - لازم به ذکر است نفت خام‌هایی که به آسیا صادر می‌شوند بر اساس میانگین قیمت عمان - دویی، قیمت‌گذاری می‌گردند.





صفحه الکترونیک بورس برنت قابل مشاهده بود، قرارداد؛ در نتیجه این ارزش برنت مالی IPE بود که سایر ارزش‌های واسطه‌ای را که در نهایت به قیمت محموله‌های فیزیکی نفت خام در سراسر جهان تبدیل می‌شد، تعیین می‌کرد. برنت IPE برنت ۱۵ روزه را تولید می‌کند که از آن برنت مدت‌دار استخراج شده است و برنت مدت‌دار به‌نوبه خود مبنایی برای تعیین قیمت اکثر نفت‌خام‌های سراسر جهان است. در این فضا است که جدایی میان نفت و قیمت آن اتفاق می‌افتد.

فرض کنید در یکی از روزهای خوب بورس، تعداد زیادی قرارداد برنت خریداری شده و قیمت هر بشکه نفت، چندین دلار افزایش پیدا کرده است، در همان روز، تغییرپذیری قیمت در زنجیره کامل انواع برنت یعنی برنت ۱۵ روزه و برنت مدت‌دار منعکس می‌شود؛ بنابراین مسأله مزبور می‌تواند روی همه نفت خام‌های فروخته‌شده‌ای که از این نفت خام به‌عنوان شاخص استفاده کرده‌اند، اثر بگذارد. اگر تحلیل‌گری بخواهد تغییرپذیری در قیمت برنت را در آن روز خاص با تغییرات در پویایی‌های عرضه و تقاضای نفت مرتبط سازد، باید در خیالات خود وقایع را تصور و میان آن‌ها ارتباط‌ها و همبستگی‌های ناممکن و وهمی ترسیم کند. تنها حلقه ارتباطی باقیمانده میان بازارهای مالی برنت و بازارهای فیزیکی نفت خام به اشتراک گذاشتن تحلیل بازار میان کارشناسان مالی و معامله‌گران نفت است که بنگاه‌های تخصصی منتشر می‌کنند. شایان ذکر است که در سال‌های اخیر، مطالعات و تحلیل‌هایی که بخش‌های تحقیقاتی بانک‌های بین‌المللی مختلف درباره بازار نفت منتشر می‌کنند، بسیار مرسوم شده است.

از آنجایی که امروزه نفت برنت به یک نفت شاخص جهانی تبدیل شده است، هرگونه سفته‌بازی در این بازار به‌طور خودکار به «دستکاری قیمت»^۱ نفت خام در سراسر جهان می‌انجامد. بازار برنت در واقع ترفند

دنیای مالی بود تا بازار نفت را بدست بگیرد و آن را از کنترل رهبران تاریخی آن یعنی کشورهای تولیدکننده و شرکت‌های نفتی، خارج کند.

۲-۲-۲- فرمول قیمت رسمی فروش نفت خام ایران

به‌عنوان نمونه‌ای از روش قیمت‌گذاری رایج بعد از ۱۹۸۸ به فرمول قیمت رسمی فروش نفت خام ایران که امور بین‌الملل شرکت ملی نفت هرماه آن را تعیین می‌کند، اشاره می‌کنیم.

آسیا		آفریقای جنوبی	سیدی کریر	مدیترانه	شمال غرب اروپا		نفت خام
-0/80	میانگین (عمان . دویی)	-4/95	-3/65	-4/95	-4/95	Ice Bwave	سبک ایران
-2/60		-6/30	-5/00	-6/40	-6/30		سنگین ایران
-2/43		-6/10	-4/85	-6/25	-6/10		فروزان
-5/70	سنگین ایران	-	-	-3/85	-	سنگین ایران	سروش
-5/70		-	-	-3/85	-		نوروز

جدول ۳: قیمت رسمی فروش نفت خام ایران در مارس ۲۰۱۶





فصل سوم

معرفی بزرگترین بورس‌های نفت دنیا



۳- مقدمه

در حال حاضر بورس‌های معتبر و معروفی در دنیا فعالیت دارند که در تنظیم روابط فعالان اقتصادی و مالی جهان، نقش اساسی بر عهده دارند. عمده قراردادهای آتی نفت در بازارهای نیویورک و لندن انجام می‌گیرند که از آن میان قراردادهای آتی نفت بازار لندن به مرور به پایه‌ای برای تعیین و شناخت قیمت نفت در سطح جهان تبدیل شده است. انحصار ایجادشده در عرصه بازارهای نفت که عملاً در اختیار دو بورس آمریکایی و انگلیسی است، قدرت قیمت‌گذاری و کنترل معاملات را در اختیار واسطه‌ها و دلالان این کشورها قرار داده است.

۱-۳- بورس نایمکس آمریکا

گروهی از بازرگانان، بازار معاملات نیویورک را در سال ۱۸۷۲ بنیان گذاشتند. در واقع ۱۰ سال بعد، این بازار به‌عنوان بورس نیویورک نامیده شد. تجارت فرآورده‌های نفتی در این بازار از نوامبر ۱۹۷۸ با انجام معاملات «سوخت دیزل»^۱ آغاز و به تدریج نفت خام و سایر فرآورده‌های نفتی را نیز شامل شد.

«بورس تجاری نیویورک» (نایمکس)^۲، یک بورس آتی کالا است که دفتر آن در نیویورک قرار دارد و شعب دیگر آن در بوستون، واشنگتن، آتلانتا، سان فرانسیسکو، دوی، لندن و توکیو هستند. بورس تجاری نیویورک را می‌توان بزرگ‌ترین بورس آتی کالاهای فیزیکی در جهان و سرآمد بازارهای تجاری انرژی و فلزات گرانبها و سرآغاز قراردادهای آتی و اختیار معامله انرژی دانست.

1 - Fuel Oil

2 - New York Mercantile Exchange (NYMEX)





شریک بورس تجاری نیویورک «بورس کالا»^۱ است که هر دو بورس، تحت مالکیت واحدی به نام «شرکت هولدینگ نایمکس»^۲ فعالیت می‌کنند. به‌طورکلی تجارت در این مرکز به دو بخش تقسیم می‌گردد: بخش نایمکس که تجارت نفت خام، نفت کوره، گازوئیل، گاز طبیعی، پروپان، پلاتین و پالادیوم در آن انجام می‌شود و بخش کامکس که در آن طلا، نقره، مس و شاخص سهام یک‌صد کالای تجاری اروپا (Eurotop) مبادله می‌گردد.

شرکت هولدینگ نایمکس از ۱۷ نوامبر ۲۰۰۶ در «بورس اوراق بهادار نیویورک»^۳ پذیرش شده و سهام آن در بورس مذکور با نماد NMX قابل معامله است. در ۱۷ مارس ۲۰۰۸ «گروه بورس تجاری شیکاگو»^۴ بر اساس یک توافقنامه نهایی، شرکت هولدینگ نایمکس را با ارزش ۱۱.۲ میلیارد دلار وارد گروه بورس تجاری شیکاگو کرد. در حال حاضر بورس تجاری نیویورک و بورس کالا در کنار «بورس تجاری شیکاگو»^۵ و «هیأت تجاری شیکاگو»^۶ در قالب گروه بورس تجاری شیکاگو و تحت نظارت «کمیسیون تجارت قراردادهای آتی کالایی آمریکا»^۷ به‌عنوان «بازار قراردادهای مرسوم»^۸ فعالیت می‌کنند. این کمیسیون (CFTC) یک آژانس مستقل از دولت ایالات متحده آمریکا است که قوانین و مقررات وضع شده در آن برای این بورس بسیار پیچیده و گسترده است، به‌گونه‌ای که تعداد صفحات آن بیش از ۱۳۰۰ است.

-
- 1 - Commodity Exchange (COMEX)
 - 2 - NYMEX Holdings, Inc
 - 3 - New York Stock Exchange (NYSE)
 - 4 - Chicago Mercantile Exchange Group (CME Group)
 - 5 - Chicago Mercantile Exchange (CME)
 - 6 - Chicago Board of Trade (CBOT)
 - 7 - U.S Commodity Futures Trading Commission (CFTC)
 - 8 - Designated Contract Markets (DCM)

۲-۳- نفت خام WTI شاخص بورس نایمکس

نفت خام WTI ترکیبی از نفت خام تولیدشده در میدین تگزاس^۱، نیومکزیکو^۲، اوکلاهاما^۳ و کانزاس^۴ است که از طریق خط لوله جمع‌آوری و در انتهای این سیستم در شهر کوشینگ^۵ در ایالت اوکلاهاما تحویل مشتری می‌گردد. همانند نفت خام برنت، نفت خام WTI نیز از وجود تولیدکنندگان مستقل و زیاد، بهره می‌برد که نفتشان را به طیف وسیعی از متقاضیان عرضه می‌نمایند اما برخلاف نفت برنت، این نفت شاخص، بستر دریایی ندارد و با خط لوله عرضه می‌گردد؛ بنابراین مشکلات لجستیکی و ذخیره‌سازی این نفت نسبتاً بیشتر است. همچنین نفت خام برنت قابلیت صادرات به دیگر کشورها را دارد که باعث انعطاف‌پذیری بیشتر آن در شرایط مختلف تجاری می‌شود درحالی‌که نفت خام WTI از این انعطاف‌پذیری بی‌بهره است؛ همچنین نفت خام مذکور در برخی مواقع با مشکلات جدی در جابه‌جایی محل تحویل مواجه است که این مسأله از جذابیت آن به عنوان یک نفت خام مرجع در سطح جهان و یا حتی در سطح آمریکا می‌کاهد (بسام فتوح^۶، ۲۰۱۱: ۵۵).

قراردادهای آتی نفت خام شیرین سبک از سال ۱۹۸۳ در بورس نایمکس معامله می‌شود. نمودار ذیل، میانگین ماهیانه حجم معاملات صورت گرفته این قراردادها را در سال‌های گذشته نمایش داده است. طبق این نمودار، متوسط روزانه حجم معاملات قراردادهای آتی در نفت خام شیرین سبک از حدود ۶۲۰ هزار در ماه می ۲۰۰۸ به حدود ۱ میلیون قرارداد در ماه می ۲۰۱۶ رسیده است. رکورد معاملات این

1 - Benchmark

2 - Texas

3 - New Mexico

4 - Oklahoma

5 - Kansas

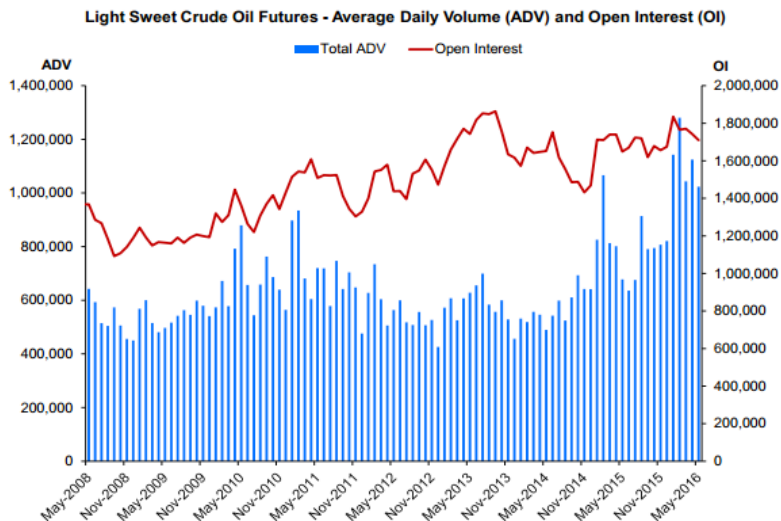
6 - Cushing

7 - Bassam Fattouh, 2011



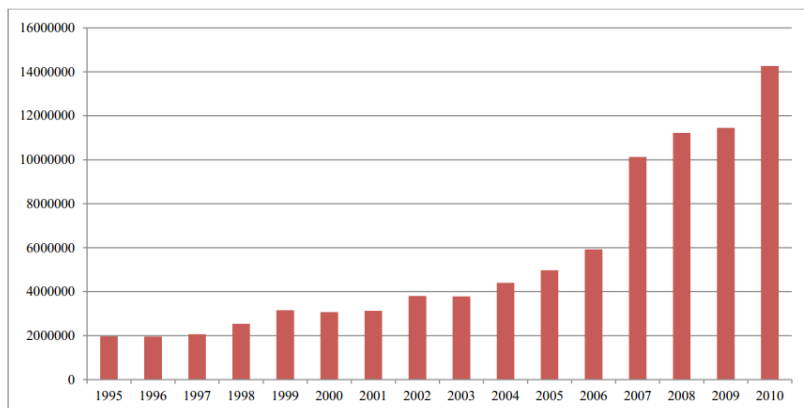


قرارداد در ماه فوریه ۲۰۱۶ اتفاق افتاده است که متوسط روزانه حجم معاملات در این ماه به بیش از ۱,۲۸۰,۰۰۰ قرارداد رسیده است. این میزان، معادل بیش از ۱۳ برابر نفت خام تولیدی جهان است.



نمودار ۴: متوسط روزانه حجم معاملات و موقعیت‌های تعهدی باز قراردادهای آتی نفت خام شیرین سبک (وب سایت CME Group)

طبق نمودار ذیل، رشد معاملات قراردادهای آتی نایمکس عمدتاً از سال ۲۰۰۷ اتفاق افتاده است. بین سال‌های ۱۹۹۵ و ۲۰۱۰ حجم ماهیانه معاملات با نرخ متوسط ۱۵ درصد، رشد کرده و رشد حجم معاملات بین سال‌های ۲۰۰۶ و ۲۰۱۰ بسیار زیاد بوده است. به گونه‌ای که متوسط رشد حجم معاملات از سال ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۰ به ۲۷ درصد رسیده است.



Source: CME Group

نمودار ۵: رشد معاملات قراردادهای آتی نایمکس

بیشتر معاملات در این بورس از راه صفحه الکترونیکی Globex صورت می‌گیرد که امکان دسترسی به آن از هر جای جهان و تقریباً در ۲۴ ساعت روز فراهم است؛ همچنین تعداد محدودتری از معاملات نیز به صورت معامله در صحن بورس (Pit)، خارج از صحن (Ex-Pit) و خارج از بورس (OTC) انجام می‌شود که به مجموع معاملات خارج از صحن و خارج از بورس (OTC) معاملات توافقی خصوصی (PNT)^۱ اطلاق می‌گردد. برخلاف قراردادهای آتی برنت- که در آن تحویل فیزیکی از طریق مکانیسم EFP (مبادله آتی با کالا) امکان‌پذیر و قابل انتخاب توسط معامله‌گران است- قراردادهای آتی نفت خام سبک شیرین به صورت پیش‌فرض برای قراردادهایی که پیش از تاریخ انقضا بسته نشده است، تماماً به صورت فیزیکی تحویل داده می‌شود. بر این اساس به ازای هر قرارداد ۱۰۰۰ بشکه نفت خام WTI در کوشینگ تحویل داده می‌شود که طبق قرارداد، امکان تحویل انواع دیگر نفت خام داخلی (Low Sweet Mix, North Texas Sweet, New Mexican Sweet, و ...) و انواع نفت‌های خارجی (شامل

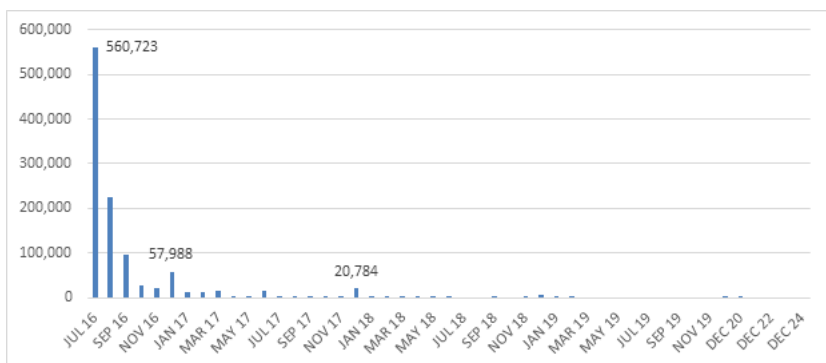
1 - Privately Negotiated Transactions





Brent Blend Nigerian Bonny Light, و ...) وجود دارد. ذکر این نکته ضروری است که تنها بخش اندکی از حجم معاملات صورت گرفته به صورت فیزیکی تسویه می‌شود و این تسویه عمدتاً از طریق مکانیسم EFP قبل از تاریخ انقضای قرارداد انجام می‌شود. این مکانیسم، روش انعطاف‌پذیری برای تنظیم تحویل فیزیکی به شمار می‌آید و به معامله‌گران اجازه می‌دهد در مورد مکان، نوع نفت و طرف معامله قدرت انتخاب داشته باشند.

قراردادهای آتی این نفت خام می‌تواند تا ۹ سال آینده را شامل گردد اما میزان تسویه‌پذیری قراردادهای مربوط به ماه‌های دورتر به شدت کاهش می‌یابد به‌عنوان مثال در ۹ ژوئن سال جاری، حجم انبوهی از معاملات، مربوط به ماه جولای امسال بوده است، برای ۱۲ ماه آتی نیز معاملات وجود داشته است اما برای بعد از آن به شدت حجم معاملات کاهش یافته به گونه‌ای که قراردادهای معامله‌شده در این روز مربوط به فوریه ۲۰۱۸ و ژانویه ۲۰۱۹ تنها ۸۹ و ۳۱ عدد بوده و حتی برای بسیاری از ماه‌ها این مقدار صفر بوده است.



نمودار ۶: حجم معاملات برای سررسیدهای مختلف در ۹ ژوئن ۲۰۱۶ (وب سایت CME Group)

۳-۳- بورس بین‌المللی نفت انگلستان

بورس بین‌المللی نفت (IPE)^۱ را در سال ۱۹۸۰ گروهی از شرکت‌های انرژی در لندن تأسیس کردند و قرارداد نفت و گاز اولین قراردادی بود که در این بورس معامله شد. در سال ۱۹۸۸ بورس IPE اولین قراردادهای آتی نفت خام خود را با موفقیت به بازار عرضه کرد. در سال ۱۹۹۷، IPE اولین قراردادهای آتی غیرنفتی خود را با معرفی قراردادهای آتی گاز طبیعی به بازار ارائه کرد؛ همچنین اولین قراردادهای آتی الکتریسته IPE در مارس ۲۰۰۱ وارد سیستم تجاری IPE گردید، در همین سال، بورس بین‌قاره ای (ICE)^۲ موفق به خرید IPE شد.

پلتفرم ICE از می ۲۰۰۰ با حضور برخی از بزرگ‌ترین شرکت‌های انرژی و بانک‌های بین‌المللی به‌عنوان سهامداران این بورس، تشکیل شد و متعاقباً IPE و چند نهاد مالی فعال دیگر در این بخش را در خود ادغام کرد.

مأموریت این بورس، تبدیل بازارهای پراکنده انرژی در جای‌جای دنیا- که غالباً به صورت بازارهای خارج از بورس (OTC) فعالیت می‌کردند- به یک بازار متشکل و سازمان‌یافته بود که امکان دسترسی ۲۴ ساعته فعالان بازار به آن مهیا باشد. این بورس با ساز و کار خود موفق شد تا محیطی شفاف‌تر، بهره‌وری بالاتر، میزان نقدشوندگی بیشتر و هزینه‌های معاملاتی کمتری را در مقایسه با بازارهای متعارف خرید و فروش کالاها ارائه نماید. به دلیل همکاری و همراهی این بورس با تولیدکنندگان و عرضه‌کنندگان عمده محصولات انرژی، این بورس هم‌اکنون تبدیل به بازار پیشرو در زمینه معاملات الکترونیکی محصولات حوزه انرژی شده است.

1 - International Petroleum Exchange

2 - Intercontinental Exchange





ICE با صرف هزینه‌ای معادل ۱۲۰ میلیون دلار در زمینه فن‌آوری اطلاعات (IT) و توسعه زیرساخت‌های مربوط به آن تبدیل به یکی از نهادهای پیشگام در انجام معاملات الکترونیکی، پردازش اطلاعات تجاری، تسویه پایاپای و همچنین مدیریت خطرپذیری ناشی از نوسان‌های قیمت‌ها شده است.

در ماه ژوئن سال ۲۰۰۱ این بورس با خرید بزرگ‌ترین بورس نفتی اروپا یعنی بورس IPE، فعالیت خود را به حوزه قراردادهای آتی نفتی گسترش داد و هم‌اکنون مرجع قیمتی حدود دو سوم از معاملات فیزیکی نفت خام جهان است. در سال ۲۰۰۵ این بورس به یک بازار کاملاً الکترونیکی مبدل گردید که درهای آن بر روی انواع معامله‌گران نفت از سراسر جهان باز بود.

در ماه آگوست ۲۰۰۸، ICE حوزه فعالیت خود را بر روی قراردادهایی با دارایی پایه ابزارهای مالی گسترش داد، به این صورت که یک بازار غیررسمی با نام «کردیتکس»^۱ را در مالکیت خود قرار داد که یک بازار بسیار وسیع برای معاملات ابزارهای مشتق مالی در نیویورک، لندن و سنگاپور بود.

در ماه آگوست سال ۲۰۰۹، ICE حدود ۱۰۰ محصول جدید را پذیرش نمود که در میان آن‌ها انواع نفت‌ها، روغن‌ها و گازهای طبیعی وجود داشت. در ماه مارس همین سال ICE اتاق پایاپای خود را گسترش داد و ICE TRUST را تأسیس کرد، این نهاد با خرید مالکیت نهاد تسویه‌کننده با نام «شرکت تسویه»^۲ ایجاد شد، هم‌اکنون این اتاق پایاپای، نهاد پیشرو در زمینه تسویه قراردادهای، کاهش خطرپذیری‌های روشمند و مدیریت انواع خطرپذیری‌هایی است که مورد نیاز اتاق‌های پایاپای در جای‌جای دنیا است.

1 - Creditex

2 - The Clearing Corporation (TCC)

هرچند بیشترین حجم معاملات در بورس نایمکس انجام می‌شود، اما بورس بین‌المللی نفت لندن نیز از اهمیت خاص خود برخوردار است چراکه قراردادهای آتی نفت خام برنت در آن معامله می‌شوند و قیمت نفت خام برنت، مرجع قیمت‌گذاری برای اکثر نفت خام‌های موجود در دنیا است؛ بنابراین لازم است در این فصل به معرفی نفت خام برنت و سیر تاریخی شکل‌گیری نیاز به ایجاد قراردادهای آتی نفت در بورس بین‌المللی نفت لندن بپردازیم.

۱-۳-۳- برنت، نفت خام شاخص بورس ICE

برنت، یک نفت خام فراساحلی است که از جزایر شتلند^۱ انگلستان استخراج می‌گردد. این جزایر مرکز نخستین اعتصابات نفتی در دریای شمال بوده‌اند و اهمیت تاریخی و سیاسی بالایی دارند. شرکت شل انگلستان که به همراه اکسون در این میدان نفتی کار می‌کرد، این نفت خام را به نام غازی- در منطقه‌ای که معروف به نام غاز برنت بود- نامگذاری کرد. کشف برنت به ژوئیه ۱۹۷۱ برمی‌گردد اما در ۱۳ دسامبر ۱۹۷۶ بود که نخستین نفت‌کش با محموله نفت خام برنت از پایانه بارگیری وارد دریا شد. در ابتدا تولید از پایانه فراساحلی اسپار^۲ صادر می‌شد اما از نوامبر ۱۹۷۹ تاکنون صادرات از پایانه سالوموو^۳ صورت می‌گیرد. این پایانه به غیر از حوزه برنت، نفت خام حوزه نینیان^۴ را- که توسط کنسرسیوم BP- شورون استحصال می‌شود- نیز دریافت می‌کند؛ از این رو نفت خام صادراتی به نام مخلوط برنت^۵ شناخته می‌شود که از نفت تولیدی حدود ۱۵ میدان در دریای شمال به‌دست

- 1 - Shetland
- 2 - Spar
- 3 - Sullum Voe
- 4 - Ninian
- 5 - Brent blend





می‌آید. دو کنسرسیون شل انگلستان - اکسون و BP - شورون در این میدان‌ها فعال‌اند.

برنت با درجه API^۱ معادل ۳۸ و میزان گوگرد ۰/۴۵ درصد، یک نفت خام سبک شیرین به شمار می‌آید. مخلوط برنت معمولاً در شمال غربی اروپا پالایش می‌شود و از آن عمدتاً بنزین و فرآورده‌های میان‌تقطیر^۲ به‌دست می‌آید.

«قیمت برنت» یک واژه مشترک لفظی است برای قیمت سه بازار مجزا که معمولاً با هم اشتباه گرفته می‌شوند. این سه برنت عبارت‌اند از: ۱. برنت موعده‌دار ۲. برنت ۱۵ روزه (معاملات گذشته برنت) ۳. برنت ICE (معاملات آتی برنت).

پیش از بررسی این سه بازار، لازم است قراردادهای فروش رایج نفت خام را بررسی کنیم تا بتوانیم سیر تاریخی شکل‌گیری سه بازار برنت را درک کنیم.

۲-۳-۳- قرارداد فروش محموله نفت خام

ساختار «قرارداد فروش برای یک محموله نفت خام» از دیدگاه فنی، تجاری، اداری و حقوقی یک سند بسیار پیچیده است و برای نهایی کردن آن، کار افراد حرفه‌ای و خبره در سطح بین‌الملل مورد نیاز است. در ادامه خلاصه‌ای از مجموعه بندهای اساسی‌ای که ساختار یک قرارداد را تشکیل می‌دهند، ارائه داده‌ایم. هدف از این کار، توضیح این مسائل پیچیده و در نتیجه تبیین اثرات قابل توجه حاصل از ارائه قراردادهای برنت ۱۵ روزه از سوی شرکت شل انگلستان است.

1 - American Petroleum Institute

2 - Medium distillates

- بندهای اصلی قرارداد خرید یک محموله نفت خام عبارت‌اند از:
- ۱- معرفی کامل طرفین^۱: معرفی کامل و واضح خریدار و فروشنده (نام، نشانی و اطلاعات کامل شرکت).
 - ۲- کیفیت^۲: شرح ویژگی‌های اساسی نفت خام مورد معامله بدون هیچ ابهامی.
 - ۳- کمیت^۳: تعیین دقیق اندازه محموله برحسب بشکه و مشخص کردن میزان انعطاف‌پذیری در هنگام بارگیری؛ یعنی بار کشتی، چند بشکه می‌تواند کمتر یا بیشتر از میزان تعیین‌شده در قرارداد باشد، معمولاً خریدار درخواست یک اختلاف $\pm 5\%$ - درصد می‌کند اما این مسأله منوط به پذیرش متصدی پایانه است.
 - ۴- تحویل^۴: تعیین شرایط و نحوه تحویل نفت خام به خریدار (اینکو‌ترمز)^۵ از قبیل
 - فوب (FOB)^۶: خریدار، نفت خام را در پایانه‌ای تحویل می‌گیرد که باید در روز مورد توافق با کشتی خود در آن‌جا حضور داشته باشد. وی بلافاصله مالک محموله می‌شود. فوب، مدل کلاسیک خرید کالا است. در این مدل، خریدار وارد فروشگاه فروشنده می‌شود، خرید می‌کند، مبلغ را می‌پردازد، مالک کالا می‌شود و آن را با خود می‌برد.
 - CFR^۷: فروشنده به نمایندگی از خریدار، اقدام به حمل نفت خام از پایانه بارگیری به نقطه تحویل می‌کند و هزینه‌های مربوط را متحمل می‌شود. مالکیت کالای حمل‌شده از آن خریدار است. در اینجا نیز مدل فروشگاه کاربرد دارد؛ خریدار اقدام به خرید می‌کند، مبلغ

1 - Detail of the Parties

2 - Grade

3 - Quantity

4 - Delivery

5 - Incoterms

6 - FREE ON BOARD

7 - COST AND FREIGHT





را پرداخت می‌نماید، مالک کالا می‌شود و از فروشنده درخواست می‌کند تا کالا را به محل سکونت خود حمل کند (و هزینه حمل را به صورت جداگانه دریافت نماید).

• سیف (CIF)^۱: این روش مانند حالت قبل است با این تفاوت که ارزش محموله مورد نظر در مقابل زیان‌های احتمالی در زمان حمل بیمه می‌شود.

• DES^۲: فروشنده چه خریدار پیدا کرده باشد چه نکرده باشد، نفت را در یک کشتی بارگیری و تلاش می‌کند طی سفر^۳، آن را به فروش برساند. واضح است که تحویل در مقصد، صورت می‌گیرد و مالکیت نیز در آنجا منتقل می‌شود؛ مثال روزمره در این زمینه، فروشنده دوره‌گرد است که به همراه کالای خود به این طرف و آن طرف می‌رود و کالای خود را درب منزل مشتری به فروش می‌رساند.

۵- قیمت: فرمول محاسبه قیمت محموله باید موارد ذیل را بدون هیچ ابهامی تعیین کند:

• نفت شاخص (سبک عربی، برنت)
• روزه‌های مورد نظر برای محاسبه قیمت متوسط نفت شاخص (دوره قیمت‌گذاری که همان قیمت متوسط ماه بارگیری است)، مابه‌التفاوت قیمت با نفت شاخص (حق مرغوبیت یا تخفیف^۴) برای نفت خام مورد معامله و تعدیل خودکار قیمت در صورت تغییر کیفیت نفت خام تحویلی نسبت به استاندارد تعیین شده در قرارداد.

1 - COST, INSURANCE AND FREIGHT

2 - DELIVERED EX SHIP

3 - Voyage

۴ - discount or premium: اگر نفت خام مورد نظر به هر دلیلی از ارزش بیشتری نسبت به نفت شاخص برخوردار باشد، این مازاد به قیمت آن نفت خام اضافه می‌شود که به آن حق مرغوبیت (premium) می‌گویند در غیر این صورت، نفت خام مزبور شامل تخفیف (discount) قیمت نسبت به نفت شاخص می‌شود.

- ۶- فاکتور کردن کمیّت^۱: فاکتور فروشنده باید کمیّتی را نشان دهد که متصدی در سند رسمی پیوست محموله به نام بارنامه (B / L)^۲ ذکر خواهد کرد. خریدار باید پرداخت را بر اساس همین کمیّت انجام دهد. در صورت بروز اختلاف، خریدار می‌تواند شکایت کند اما نمی‌تواند از مبلغ پرداختی خود بکاهد.
- ۷- پرداخت^۳: در صنعت نفت، این بند به اندازه کافی استانداردسازی شده است و بیان می‌دارد که پرداخت:
- باید با بندهای قیمت و مقدار، متناظر باشد و هیچ‌گونه تخفیف یا کسر قیمت به هر دلیلی در آن لحاظ نشود؛
 - به دلار آمریکا باشد؛
 - باید با انتقال تلگرافی^۴ (که در دسترس فروشنده قرار دارد) در همان روز انجام شود؛
 - باید طی مدت ۳۰ روز از تاریخ صدور بارنامه انجام شود؛
 - پس از آن‌که خریدار، فاکتور تجاری و نسخه اصلی بارنامه یا تاوان‌نامه (LOI)^۵ را دریافت کرد، انجام شود؛
 - این بند همچنین سایر موارد را نیز تعریف می‌کند، از جمله:
 - گشایش اعتبارنامه (LC)^۶ (یا سایر اسناد اعتباری) توسط خریدار، پیش از بارگیری؛
 - دستورالعمل مقتضی در صورتی‌که روز پرداخت مصادف با روزی شود که سیستم بانکی تعطیل است؛
 - چگونگی جبران فروشنده در صورت تأخیر در پرداخت؛ معمولاً پرداخت بهره (۲ درصد بالاتر از LIBOR)^۷ مطالبه می‌شود.

1 - Invoicing Quantity

2 - Bill of Lading

3 - Payment

4 - Telegraphic transfer

5 - Letter of Indemnity

6 - Letter of credit

7 - London Inter bank offered rate: نرخ بهره بانکی بازار لندن





۸- دارایی و خطرپذیری^۱: طبق آنچه که در بند تحویل، تعریف شده است زمان و مکان انتقال دارایی و در نتیجه هرگونه خطری که متوجه مالک منتقل شود، دقیقاً بیان خواهد شد (مثل وارد آمدن خسارت به محموله و آلودگی محیط).

۹- بازرسی مستقل^۲: طرفین قرارداد، حق تعیین یک بازرس مستقل را دارند. این بازرس می‌تواند بر همه عملیات بارگیری نظارت و کمیت و کیفیت محوله را تأیید یا رد کند. معمولاً طرفین بر سر یک بازرس توافق می‌کنند و هزینه را مشترکاً می‌پردازند.

۱۰- تعیین کشتی نفت‌کش^۳: مالک محموله (خریدار یا فروشنده، بسته به شرایط تحویل) باید:

- ترتیب‌های لازم را برای ورود یک کشتی به پایانه بارگیری در تاریخ تعیین شده برای بارگیری فراهم آورد و نام کشتی را در زمان مناسب اعلام کند؛

- متصدی پایانه را حداقل ۷۲ ساعت قبل، مطلع سازد و متعاقباً زمان تخمینی ۴۸ ساعته و ۲۴ ساعته را پیش از تاریخ و ساعت ورود کشتی به پایانه (زمان تخمینی ورود (ETA^۴)) بروزرسانی کند؛

- متصدی پایانه را نسبت به این که چه کسی درباره فعالیت‌های عملیاتی با چه کسی در تماس باشد، مطلع سازد.

- نسبت به این که مالک کشتی اجازه شده عضو فدراسیون بین‌المللی آلودگی مالکان کشتی (ITOPF^۵) باشد، اطمینان حاصل کند. این مسأله به همه پایانه‌ها نسبت به حالت بروز حادثه و آلودگی ضمانت می‌دهد و به آن‌ها نسبت به رعایت هنجارهای بین‌المللی درباره بیمه، حمل و نقل الکل و مواد مخدر و نیز ایمنی، تعمیر و

1 - Property and Risk

2 - Independent Inspection

3 - Tankship Nomination

4 - Expected Time of Arrival

5 - International Tanker Owners Pollution Federation Ltd

- نگهداری اطمینان می‌دهد.
- در صورت فقدان شرایط و الزامات فوق، ورود کشتی به پایانه پذیرفته نمی‌شود.
 - ۱۱- محرمانه بودن^۱: همه اطلاعات مندرج در یک قرارداد تجاری نفتی کاملاً محرمانه است و نباید بدون تأیید قبلی هریک از طرفین افشا شود.
 - تنها موارد استثنا این‌هاست:
 - در موارد بروز اختلافها و دعاوی حقوقی و محدود به همان استفاده خاص؛
 - در موارد درخواست خاص از سوی مقامات مالیاتی کشور فروشنده/ خریدار نفت خام.
 - ۱۲- اندازه‌گیری و دعاوی^۲: این بند، مقررات حاکم در پایانه را درباره سیستم‌های اندازه‌گیری مورد استفاده و نیز رویه‌های مربوط به اقامه دعوا توسط خریدار را (در صورت عدم مطابقت نفت خام با استانداردهای مندرج در قرارداد) از جمله توسل به یک بازرس مستقل بیان می‌دارد.
 - ۱۳- دوره بارگیری کشتی^۳: این بند، تعداد ساعات در دسترس پایانه را برای بارگیری یک کشتی با اندازه مشخص تعیین می‌کند.
 - ۱۴- خسارت معطلی^۴: هر چقدر زمان بارگیری، بیشتر از حد مجاز طول بکشد، باید خسارتی به خریدار (که بیش از زمان تعیین شده منتظر کشتی مانده است) پرداخت گردد.
 - ۱۵- قانون حاکم و حوزه قضایی^۵: یکی از بندهای اساسی در یک قرارداد بین‌المللی، تعیین حوزه قضایی و قانون حاکم بر قرارداد است.

1 - Confidentiality

2 - Measurement and Claims

3 - Laytime

4 - Demurrage

5 - Governing Law and Jurisdiction





در قراردادهای نفتی، معمولاً به قانون انگلیس ارجاع داده می‌شود. در این بند، لازم است به این نکته اشاره گردد که در صورت بروز اختلاف و اقامه دعوا، پرونده برای داوری^۱ به دادگاه عالی ارسال خواهد شد.

۱۶- قوه قاهره^۲: این بند، فهرستی از حوادث غیرمترقبه را که برای تعلیق تعهدات قراردادی بین طرفین کافی است، ارائه می‌دهد (مثل قطع شدن تولید در یک میدان و در نتیجه غیرممکن شدن تحویل نفت از سوی فروشنده یا متلاشی شدن کشتی و غیرممکن شدن رسیدن به پایانه در زمان مناسب).

۱۷- تاوان‌نامه (LOI): این نامه تضمین‌کننده اجرای مفاد قرارداد است و در صورت عدم اجرا خسارت‌ها باید جبران شوند. در شرایط بروز خسارت یا تأخیر بارنامه خریدار باید پیش از پرداخت، تاوان‌نامه را دریافت نماید.

۱۸- واگذاری^۳: طرفین می‌توانند قرارداد فیما بین را به طرف دیگری (شرکت‌های تابع یا غیر آن) واگذار کنند که در این صورت تمامی حقوق و تعهدات قرارداد به آن طرف منتقل خواهد شد.

۱۹- مسئولیت^۴: این بند شرایط و محدودیت‌های ناشی از مسئولیت کیفری و مدنی^۵ طرفین را تعریف می‌کند.

۲۰- سایر بندها: نشانی تماس فروشنده و خریدار.

-
- 1 - Arbitration
 - 2 - High Court
 - 3 - Force Majeure
 - 4 - Assignment
 - 5 - Liability
 - 6 - Criminal and civil responsibility

۳-۳-۳- برنت مودت‌دار

به بازاری که در آن محموله‌های فیزیکی برنت - که تاریخ بارگیری آن‌ها از قبل معلوم بوده است - معامله می‌شوند، بازار برنت مدت‌دار^۱ گفته می‌شود. این قیمت - که توسط مراجع تخصصی منتشر می‌شود - یک مبنای روزانه^۲ را تشکیل می‌دهد. قیمت برنت موعده‌دار در واقع همان قیمت اسپات معامله‌های برنت است. از زمانی که برنت به‌عنوان نفت شاخص استفاده شده، این مبنای روزانه مرجع قیمت‌گذاری بازار شده است.

برنت مدت‌دار برای بیش از ۶۰ درصد نفت دنیا به‌عنوان نفت شاخص شناخته می‌شده است و این مسأله همچنان ادامه دارد. برای محاسبه قیمت هریک از نفت خام‌هایی که مستقیماً با نفت برنت در ارتباط‌اند، مابه‌التفاوتی^۳ را تعیین و آن را به قیمت نفت شاخص (برنت) اضافه یا از آن کم می‌کنند. این نحوه ارزیابی به‌صورت روزانه در نشریه پلاتس^۴ منتشر می‌شود؛ مثلاً در تاریخ ۲۰ ژوئیه، قیمت نفت خام سبک بُنی^۵ نیجریه به‌صورت قیمت برنت مدت‌دار به اضافه ۱/۵۰ دلار تعیین می‌گردد یعنی اگر قیمت هر بشکه برنت ۷۵ دلار باشد، قیمت بنی بشکه‌ای ۷۶/۵۰ دلار خواهد بود.

- 1 - Brent Dated Market
- 2 - Daily basis
- 3 - Differential
- 4 - Platts
- 5 - Bonny





نفت خام	خاستگاه	همبستگی
اس سایدرا ^۱	لیبی	۱/۰۰۰
سوئز ^۲	مصر	۰/۹۹۵
اسکراوس ^۳	نیجریه	۰/۹۹۸
اکوفیسک ^۴	دریای شمال	۰/۹۹۵
اورال ^۵	قزاقستان	۰/۹۹۷
کرکوک ^۶	عراق	۰/۹۹۵
کابیندا ^۷	آنگولا	۰/۹۹۶
سبک ایران	ایران	۰/۹۸۶

جدول ۱: شاخص همبستگی میان برنت و سایر نفت خام‌های جهان از سال ۱۹۹۰

به خوبی می‌توان دریافت که فرآیند قیمت‌گذاری، تحت تأثیر مراجع تخصصی اعلام قیمت قرار گرفته است و این مراجع یکی از عناصر اصلی تعیین قیمت یک نوع از نفت خام و در نتیجه تعیین درآمد نفتی کشور تولیدکننده آن نفت خام به شمار می‌آیند. اصلی‌ترین مراجع تخصصی اعلام قیمت نفت شامل پلاتس، آرگوس^۱، LOR^۲ و رویترزند. این مراکز همواره با انتقاد کشورهای تولیدکننده روبه‌رویند. این کشورها معتقدند فعالیت‌های مراکز مزبور برای تأمین منافع شرکت‌های نفتی است. در تعیین قیمت برنت، غالباً میانگین قیمت اعلام‌شده از سوی منابع تخصصی، ارجحیت دارد چراکه دیگر نمی‌توان آن را کاملاً به نظرات شخصی تحلیل‌گران منتسب کرد.

1 - Argus

2 - London Oil Report: گزارش نفتی لندن

۴-۳-۳- برنت ۱۵ روزه (معاملات گذشته برنت)

شرکت شل انگلستان با طراحی قرارداد کاملاً استانداردسازی شده برای خرید و فروش محموله نفت خام برنت، انقلابی در زمینه قراردادهای فروش نفت ایجاد کرد. از آن پس همه بندها با جزئیات کامل تعریف شد و دیگر امکان نداشت درباره آن‌ها مذاکرات مجدد انجام داد یا آن‌ها را تعدیل نمود. هرکس که می‌خواست محموله‌ای از برنت مخلوط را خریداری کند یا بفروشد، باید تنها از قرارداد استاندارد استفاده می‌کرد و نباید درگیر جنبه‌های اداری و حقوقی پیچیده مربوط به مذاکرات تجاری می‌شد.

تنها مواردی که در سند قراردادی ذکر می‌شد، این‌ها بود:

- نام طرفین قرارداد: خریدار و فروشنده
- قیمت خرید هر بشکه.

همان‌طور که اشاره شد، سایر بندها مطابق با قرارداد استاندارد منتشر شده از سوی شل انگلستان بود. در واقع در قرارداد استاندارد:

- کمیت، مقدار ثابت ۵۰۰ هزار بشکه به‌ازای هر محموله تعیین شده بود

- تاریخ پذیرش محموله توسط خریدار، ۱۵ روز پیش از تاریخ بارگیری اعلام شده بود؛ به همین دلیل این قرارداد، برنت ۱۵ روزه نام گرفت.

این ساده‌سازی روند مذاکرات، بی‌درنگ امکان حضور در تجارت نفت را حتی برای کسانی که ارتباط محکمی با این صنعت و بازارهای آن نداشتند، تقویت کرد. هرکسی که منابع مالی در اختیار داشت، می‌توانست با کمک یک مشاور توانمند، وارد بازی بازار برنت گردد. این برای نخستین بار بود که مبادله نفت از دست معدود نخبگان نفتی خارج می‌شد.





می‌خواهیم مکانیزم بازار برنت ۱۵ روزه را با یک مثال توضیح دهیم: فرض کنید ما در ماه ژانویه قرار داریم و بازار برنت (همانند وضعیت سال ۲۰۰۹) ضعیف و پیش‌بینی‌ها حاکی از وخیم‌تر شدن اوضاع است. یک هفته‌باز می‌خواهد روی بهبود وضعیت بازار در آوریل شرط‌بندی کند. پس در ماه ژانویه، وی تلاش می‌کند محموله‌ای از برنت به سررسید ماه آوریل خریداری نماید. او معتقد است که در بحبوحه بدبینی عمومی، می‌تواند محموله آوریل را به قیمتی کمتر از آنچه‌که در آینده اتفاق می‌افتد، در ماه ژانویه خریداری کند؛ بنابراین هفته‌باز به بازار می‌رود و به دنبال کسی می‌گردد که می‌خواهد محموله آوریل را بفروشد. فرض کنید قیمت جاری برنت در روز ۱۸ ژانویه (روزی که وی وارد بازار می‌شود) بشکه‌ای ۴۵ دلار است و فروشنده برای محموله آوریل ۴۳ دلار بخواهد.

اکنون فرض کنید که فروشنده و خریدار، صبح روز ۱۸ ژانویه معامله خود را نهایی می‌کنند که ناگهان اتفاقی رخ می‌دهد و سبب افزایش یک‌باره قیمت نفت می‌گردد (مثلاً خط لوله‌ای در خاورمیانه می‌ترکد یا برنامه‌های تعمیر و نگهداری جدیدی برای میدان‌های تولیدی دریای شمال ارائه می‌شود). خریدار که می‌بیند محموله‌ای را که در ساعت ۱۰ صبح بشکه‌ای ۴۳ دلار خریداری کرده بود، تنها دو ساعت بعد بشکه‌ای ۴۷ دلار می‌ارزد، تصمیم می‌گیرد آن را به شخص دیگری که در رقابت با دیگران، قیمت بشکه‌ای ۴۷/۵۰ دلار را پیشنهاد کرده است، بفروشد. وی تنها با دو تماس تلفنی (و درکی درست از بازار)، بشکه‌ای ۴/۵۰ دلار سود می‌کند.

این معاملات که در ۱۸ ژانویه برای محموله خاصی به سررسید آوریل شروع شده است، می‌تواند تقریباً بی‌نهایت بار انجام شود تا به تاریخ خاصی در ماه مارس برسد. ما در حال تشریح زنجیره‌ای از معاملات هستیم که در آن صدها معامله‌گر مختلف می‌توانند مشارکت کنند حتی ممکن است همان محموله چندین بار در دست همان معامله‌گران بچرخد. اگر توالی این معاملات درون یک زنجیره را- که

در آن محموله بین چند معامله‌گر چندین بار دست به دست می‌شود - روی یک صفحه رسم کنیم، شکلی شبیه گلبگ‌های گل داوودی بدست می‌آید؛ به همین دلیل است که این زنجیره در اصطلاحات نفتی به زنجیره «گل داوودی»^۱ معروف شده است. در اینجا ما تنها درباره سرنوشت یک محموله صحبت کردیم اما روزانه زنجیره‌های متعددی ورای این معاملات تشکیل می‌گردند. واضح است که روزانه با شروع از تک محموله فیزیکی برنت - که در تاریخ خاصی که هنوز معلوم نیست، تحویل داده خواهد شد - چند محموله برنت صرفاً روی کاغذ در قالب قراردادهایی خرید و فروش می‌شوند که تقریباً با اطمینان می‌توان گفت که به تحویل فیزیکی نفت منجر نمی‌گردند.

در مثال فوق، خریدار اول در یک روز اقدام به خرید و فروش محموله کرد و بشکه‌ای ۴/۵۰ دلار سود برد بدون این که هیچگونه محموله نفت خامی را تحویل داده یا تحویل گرفته باشد. مجموع این معامله‌ها می‌تواند به مقادیر هنگفتی برسد. برای این بازار خاص برنت ۱۵ روزه اوج معاملات به حدود ۵۰ میلیون بشکه در روز نیز رسیده در حالی که تولید واقعی مخلوط برنت در بهترین حالت ۷۰۰ هزار بشکه در روز بوده است. امروزه این میدان تنها ۲۰۰ هزار بشکه در روز تولید می‌کند در صورتی که حجم محموله‌های کاغذی قراردادهای برنت ۱۵ روزه ۷۰ برابر تولید واقعی است.

اکنون با گذشت چند دهه اهداف راهبردی ایجاد قرارداد برنت ۱۵ روزه آشکارتر شده است:

- ایجاد یک نفت شاخص که تولید ظاهری آن، برحسب حجم معاملات روزانه بسیار بیشتر از هرگونه نفت شاخص دیگری باشد که توسط اوپک پیشنهاد می‌شود و مورد استفاده قرار می‌گیرد.
- ایجاد یک نفت شاخص که از کنترل اوپک خارج باشد و





تا حد زیادی از سوی آن دسته از شرکت‌های نفتی که تولیدکننده نفت برنت‌اند نظارت و کنترل شود. مجدداً به مثال قبلی باز می‌گردیم. زنجیره‌ای که در ۱۸ ژانویه شکل گرفته بود تا ماه مارس، هزاران معامله‌گر را در خود جای می‌دهد. واضح است که در زمان خاصی، سرسید محموله آوریل به پایان خواهد رسید و در نهایت یکی از معامله‌گران باید کشتی خود را به پایانه سالوموو ببرد و محموله را تحویل بگیرد. اگر کسی که محموله را تحویل می‌گیرد، پالایشگر باشد، مشکلی نخواهد بود اما اگر محموله سرانجام به دست یک سفته‌باز برسد، مشکلی وجود خواهد داشت که باید حل شود. این شخص باید محموله را در بازار جابه‌جا کند و پالایشگری را بیابد که به آن (البته با قیمت مناسب) نیاز داشته باشد. فرض کنید روز ۱۳ مارس، BP، متصدی پایانه در سالوموو برنامه همه محموله‌هایی را که در ماه آوریل بارگیری خواهد شد، اعلام می‌کند، این بدان معناست که موارد ذیل برای هر محموله به‌صورت جداگانه معلوم‌اند:

- تاریخ بارگیری
- نام تولیدکننده (BP، شل انگلستان، اکسون و شورون) و مالک محموله. واضح است که هریک از این محموله‌ها از طریق قراردادهای برنت ۱۵ روزه به سایر خریداران فروخته شده‌اند. به محض انتشار برنامه بارگیری، مالک هریک از محموله‌ها باید ۱۵ روز پیش از تاریخ تخمینی بارگیری به متصدی پایانه اطلاع دهد که وی تعهدات (برنامه برداشت محموله)^۱ را پذیرفته است و تضمین می‌کند که کشتی خود را در زمان مناسبی جهت بارگیری اعزام می‌نماید. همان‌طور که قبلاً توضیح داده شد، تعهد برای برداشت محموله ۱۵ روز قبل از تاریخ بارگیری، باعث شده است این نوع قرارداد نام برنت

1 - Nomination of the cargo

۵روزه به خود بگیرد اما چه کسی مالک محموله‌ای خواهد بود که مثلاً در تاریخ ۵ آوریل بارگیری خواهد شد؟ نخستین مالک محموله با شخصی که محموله را خریداری کرده است، تماس خواهد گرفت و تعهد اعلام برنامه به متصدی را برای برداشت محموله به وی منتقل خواهد کرد. این تماس تلفنی باید صرفاً و اختصاصاً برای این کار صورت بگیرد. شرکت‌کننده در زنجیره نباید به هیچ‌وجه تماس تلفنی را بی‌پاسخ بگذارد. به‌علاوه این خدمات تلفنی با بریتیش تلکام^۱ ارائه می‌گردد که مکالمات و زمان دقیق آن‌ها را ثبت و ضبط می‌کند.

هر شخصی که تماس تلفنی را دریافت می‌کند، می‌تواند برنامه برداشت محموله را بپذیرد یا این‌که آن را به شخص دیگری در زنجیره محول نماید. واضح است که همه آن‌هایی که با هدف سفته‌بازی وارد زنجیره شده‌اند، تلاش خواهند کرد به‌سرعت خارج شوند و برداشت محموله را به خریدار دیگری بسپارند.

اگر تعداد افراد حاضر در زنجیره را در نظر بگیریم، تعداد تماس‌های تلفنی می‌تواند تا بی‌نهایت ادامه یابد اما شرایط قرارداد، محدوده‌ای برای این مسأله قرار داده است. شخصی که پیام برداشت و تحویل محموله را دریافت کند و نتواند آن را قبل از ساعت ۱۷:۰۰ به وقت لندن به خریدار بعدی منتقل کند، مجبور است محموله را تحویل بگیرد، به چنین شخصی اصطلاحاً «ساعت پنجمی»^۲ می‌گویند.

پس از آن‌که محموله فیزیکی به یکی از افراد حاضر در زنجیره محول شد، سایرین باید تعهدات خود را در هر صورت تسویه نمایند؛ این بدان معناست شخصی که محموله فیزیکی را برمی‌دارد، باید یک محموله کاغذی را (برای همان ماه) به شخصی که پس از وی در زنجیره حضور دارد، تحویل دهد. راه حل طبیعی برای این ساز و کار آن است که محموله فیزیکی به آخرین فرد زنجیره برسد اما این مسأله به‌ندرت

1 - British Telecom

2 - Five o'clock





رخ می‌دهد؛ بنابراین، مشارکت در بازار برنت ۱۵ روزه این خطر را در پی دارد که معامله‌گر، مالک محموله فیزیکی نفت خام می‌شود و باید آن را بارگیری کند، این کار برای کسی که تولیدکننده یا مصرف‌کننده نفت خام نیست، آسان نخواهد بود.

مثال فوق که مربوط به خرید محموله آوریل در ژانویه بود، برای درک اندازه خطرپذیری بالقوه سفته‌بازان، مفید است.

فرض کنید خریدار اول، محموله آوریل را به قیمت بشکه‌ای ۴۳ دلار از فروشنده خریداری کند و به قیمت بشکه‌ای ۴۷/۵۰ دلار به خریدار دوم بفروشد. باز هم فرض کنید اکنون خریدار اول، «ساعت پنجمی» شده و مجبور است محموله فیزیکی نفت خام را تحویل بگیرد و در بازار بفروشد. اگر به هر دلیلی بازار آوریل دچار افت شدید قیمت بشود و به بشکه‌ای ۲۰ دلار برسد، معامله‌گر مزبور مجبور است هر بشکه را که ۴۳ دلار خریده بود، به قیمت ۲۰ دلار بفروشد و متحمل زیان هنگفتی گردد؛ به علاوه وی باید یک محموله کاغذی نیز از خریدار دوم بخرد. این مسأله دقیقاً در سال ۱۹۸۷ در بازار لندن اتفاق افتاد و به واقعه «حمام خون» معروف شد. در جریان این واقعه بسیاری از معامله‌گران، دچار ورشکستگی و ضمن رها کردن محموله‌های خود، به‌طور کلی از بازار خارج شدند.

این‌گونه اتفاقات نشان داد که برنت ۱۵ روزه به دو دلیل یک ابزار مالی کامل نیست؛ نخست این‌که این ابزار نشان داد که قادر نیست جلوی بحران‌های ناشی از کاهش زیاد قیمت را بگیرد. دوم این‌که تعداد شرکت‌کنندگان در این بازار، محدود به کسانی است که بتوانند:

- از پس تعهدات مالی حداقل معادل ارزش یک محموله ۵۰۰ هزار بشکه‌ای برآیند.

- توانایی بارگیری یک محموله فیزیکی را در صورت نیاز داشته باشند.

به دلایل فوق اگرچه بازیگران بازار برنت متعدّدند، اما این‌ها بازیگرانی شایسته، واجد شرایط و خاص‌اند؛ در نتیجه معلوم شد که

هدف از ایجاد یک بازار کاملاً روان و شفاف- با حجم معامله‌های روزانه‌ای که حداقل معادل نفت تولیدی در سطح جهان باشد- محقق نشده است. با این وجود، تبدیل شدن برنت به نفت شاخص، آن را از لحاظ ابعاد و انعطاف‌پذیری بر نفت خام سبک عربی برتری داد (Carollo, ۲۰۱۲: ۹۰-۱۰۰).

۵-۳-۳- برنت IPE یا ICE (معاملات آتی برنت)

نیاز به ایجاد بازاری بزرگ برای برنت بود که کاملاً مناسب بازار نفت باشد؛ به همین خاطر در سال ۱۹۸۸ یک بازار جدید کاملاً مالی و از نوع بورسی به نام بورس بین‌المللی نفت (IPE) برای برنت ایجاد گردید. ویژگی‌های این بازار، موارد ذیل بوده و همچنان است:

- اندازه قرارداد به ۱۰۰۰ بشکه کاهش یافت (دیگر خبری از ۵۰۰ هزار بشکه نبود). این حجم، امکان مقایسه ارزش عملیات مالی مشابه در بورس، نظیر خرید و فروش سهام شرکت‌ها را فراهم آورد. این حجم، عامه‌پسندتر بود به گونه‌ای که مثلاً به بقال و آرایشگر اجازه می‌داد با پویایی‌های بازار نفت ارتباط برقرار کنند، درباره اوپک نظر بدهند و احساس کنند که پس از مطالعه اخبار، به اندازه کافی از بازار نفت آگاهی پیدا کرده‌اند.
- تحویل فیزیکی نفت متصور نبود و از قرارداد برنت ۱۵ روزه حذف شد؛ بدین ترتیب، هرکسی می‌توانست بدون ترس از خطر «ساعت پنجی» شدن و تحویل گرفتن محموله فیزیکی، وارد بازار شود.
- معاملات، دیگر میان خریدار و فروشنده نبود بلکه اتاق پایاپای بورس، طرف معامله هریک از آن‌ها به شمار می‌رفت.
- هر معامله‌گری می‌توانست آنچه را که هنوز مالک آن نبود، بخرد یا بفروشد.





• تمامی عملیاتی که در این بازار صورت می‌گرفت، باید در زمان خاصی پایان می‌یافت. معامله‌گر می‌توانست یک قرارداد نفت خام را در روز پنجم مثلاً به قیمت بشکه‌ای ۵۰ دلار خریداری کند و آن را در روز هفتم به قیمت ۵۲ دلار بفروشد یا برعکس می‌تواند محموله‌ای را به قیمت بشکه‌ای ۵۲ دلار بفروشد و هنگام پایین آمدن قیمت مجدداً آن را خریداری کند.

درست این‌جا بود که انقلابی در بازار بین‌المللی نفت رخ داد. این بازار ارتباط کاملی با بازار نفت خام فیزیکی نداشت و درهای بازار نفت خام به روی هرکس که توانایی سرمایه‌گذاری از راه کانال‌های معمول بانکی را داشت (درست مانند آنچه که یک نفر در بازار بورس انجام می‌دهد)، باز شد. با آغاز قرن بیست و یکم - یعنی هنگامی که تلاطم و تغییرپذیری^۱ بازار به بالاترین سطوح خود رسید و سودهای هنگفتی را عاید معامله‌گران این بازار نمود - بانک‌ها و نهادهای مالی به قهرمانان اصلی بازار تبدیل شدند. فعالیت این نهادها در این بازار، صرفاً مالی بود و از پویایی‌های بازار نفت، استقلال کامل داشت.

در اینجا بود که جابه‌جایی‌های بزرگ سرمایه مشاهده شد. هزاران میلیارد دلار به سرعت از بازار کالاهای مختلف و بورس‌ها خارج و به سمت بازار مالی برنت سرازیر گردید؛ بدین ترتیب، تغییرپذیری ۲ تا ۵ دلاری قیمت هر بشکه نفت در یک روز به مسأله‌ای عادی تبدیل شد. این مسأله به خودی‌خود به انگیزه‌ای بزرگ برای ورود سایر گروه‌ها به این کسب‌وکار تبدیل شد. بانک‌ها نیز سراسیمه به فکر شکار کارشناسان نفتی از شرکت‌های نفت افتادند تا بتوانند وارد این کسب و کار شوند و کار خود را توسعه دهند. هر دو بازار برنت ۱۵ روزه و برنت ICE مالی همچنان وجود دارند و همزمان در فرآیند تعیین قیمت، فعال‌اند هرچند هرکدام پاسخگوی موارد متفاوتی از نیازهای معامله‌گران‌اند.

جمع بندی

در دسامبر ۱۹۹۸ زمانی که قیمت نفت خام به ۹ دلار در هر بشکه سقوط کرد، کلیه نامداران معتبر صنعت نفت بدون استثنا پیش‌بینی کردند که قیمت نفت برای حداقل یک یا دو دهه زیر ۱۵ دلار در هر بشکه باقی خواهد ماند. کافی است نگاهی بیاندازیم به بودجه‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌های نفتی یا برنامه‌های مالی کشورهای تولیدکننده تا تأییدی باشد بر این که حتی خوش‌بین‌ترین آن‌ها حداکثر سطح قیمت بین ۱۴ و ۱۵ دلار در هر بشکه را در بلندمدت برآورد کرد. بر این اساس برخی شرکت‌های نفتی، تولید خود را متناسب با این سطح قیمت‌ها محدود کردند و ورشکست شدند؛ با این وجود فقط چند ماه بعد در تابستان سال ۲۰۰۰ قیمت هر بشکه خیلی زودتر از آنچه تصور می‌رفت به ۳۵ دلار رسید و همگان را غافلگیر کرد.

در سال ۲۰۰۸ نیز روند روبه‌بالای قیمت‌ها دستخوش شتابی تند در بهار شد و در تابستان به اوج ۱۴۴ دلار در هر بشکه رسید حتی بحران‌های غافلگیرکننده سال‌های ۱۹۷۳ و ۱۹۷۹ قادر نبودند به این اندازه و سرعت موجب نوسان قیمت شوند. سپس در مدت کوتاه چند هفته‌ای (آگوست- نوامبر ۲۰۰۸) بدون مشاهده حتی یک نوسان کوچک در وضعیت عرضه- تقاضای نفت خام، قیمت آن از ۱۴۴ دلار به ۳۷ دلار در هر بشکه سقوط کرد، این مورد حتی با رویدادهای ظاهراً مشابه در سال‌های ۱۹۸۶ و ۱۹۸۸- که در آن بازار گذشته برنت به ۹ دلار در هر بشکه سقوط کرد- قابل مقایسه نیست. در آن زمان عرضه بیش از حد نفت خام اوپک، واقعی و میزان ذخایر مشهود بود؛ سپس قیمت، در عرض دو ماه به ۷۰ تا ۸۰ دلار در هر بشکه افزایش یافت و در اکثر روزهای سال ۲۰۰۹ و ۲۰۱۰ شاهد نوسان قیمت در دامنه ۷۰ تا ۸۰ دلار در هر بشکه بودیم. در سال ۲۰۱۱ مجدداً قیمت نفت، بالغ بر ۱۲۰ دلار در هر بشکه شد.





از نیمه دوم سال ۲۰۱۴ تا اوایل ۲۰۱۶ قیمت نفت افت شدیدی را از حدود ۱۲۰ دلار به حدود ۲۷ دلار برای هر بشکه تجربه کرده است. نقطه آغاز این قیمت، انتشار اخبار و تبلیغات رسانه‌ای فراوان درباره ذخایر عظیم نفت‌های غیر متعارف امریکا و تولید انبوه از این ذخایر بود. در اوایل سال ۲۰۱۶ ظرف مدت یک ماه، قیمت نفت بیش از ۳۵ درصد افزایش داشت و از مرز ۴۰ دلار عبور کرد، این در حالی است که بازار هنوز مازاد عرضه داشت و دارد.

همه این موارد نشان می‌دهند که سالیانی است که قیمت نفت از کنترل خارج شده است. هیچ کدام از نام‌آوران این صنعت، چرخه تولید یا بازار نفت نمی‌توانند در تصمیم‌گیری درباره سطح پیش‌روی این قیمت، مداخله کنند. شرکت‌های نفتی، «کشورهای صادرکننده نفت» اوپک، کشورهای غیراوپک، کشورهای مصرف‌کننده و سایر مصرف‌کنندگان، هیچ‌یک از چنین قدرتی برخوردار نیستند؛ با این حال این باور عمومی همچنان وجود دارد که مؤسسه بزرگترین کشورهای تولیدکننده نفت جهان، قادر به کنترل حجم تولید و استفاده از این ماده خام کلیدی برای دستیابی به اهداف سیاسی است. از پایان سال ۱۹۹۸ تحلیل‌گران، شرکت‌های نفتی و کشورهای تولیدکننده نفت در تمامی پیش‌بینی‌های خود درباره قیمت نفت دچار اشتباه شده‌اند که این به‌خوبی نشان می‌دهد نه تنها آن‌ها دیگر «عوامل بنیادی بازار» را کنترل نمی‌کنند بلکه حتی قادر به شناخت «پویایی‌های» واقعی آن نیستند.

در سال ۱۹۸۸ یک بازار جدید کاملاً مالی و از نوع بورسی به نام بورس بین‌المللی نفت^۱ برای برنت ایجاد گردید. در این بازار، اندازه قرارداد به ۱۰۰۰ بشکه کاهش یافت (دیگر خبری از ۵۰۰ هزار بشکه نبود). این حجم، امکان مقایسه ارزش عملیات مالی مشابه در بورس، نظیر خرید و فروش سهام شرکت‌ها را فراهم آورد. این حجم، عامه‌پسندتر

1 - IPE (International Petroleum Exchange)

بود به گونه‌ای که مثلاً به بقال و آرایشگر اجازه می‌داد با پویایی‌های بازار نفت ارتباط برقرار کنند، درباره اوپک نظر دهند و احساس کنند که پس از مطالعه اخبار به اندازه کافی از بازار نفت آگاهی پیدا کرده‌اند. در این معاملات، تحویل فیزیکی نفت متصور نبود؛ بدین ترتیب، هرکسی می‌توانست بدون ترس از خطر تحویل گرفتن محموله فیزیکی، وارد بازار شود. هر معامله‌گری می‌توانست آنچه را که هنوز مالک آن نبود، بخرد یا بفروشد و معاملات، دیگر میان خریدار و فروشنده نبود بلکه اتفاق پایپای بورس طرف معامله هریک از آن‌ها به شمار می‌رفت.

در اینجا بود که انقلابی در بازار بین‌المللی نفت رخ داد. این بازار ارتباط کاملی با بازار نفت خام فیزیکی نداشت و درهای بازار نفت خام به روی هرکس که توانایی سرمایه‌گذاری از طریق کانال‌های معمول بانکی را داشت (درست مانند آنچه که یک نفر در بازار بورس انجام می‌دهد)، باز شد. با آغاز قرن بیست و یکم یعنی هنگامی که تلاطم و تغییرپذیری بازار به بالاترین سطوح خود رسید و سودهای هنگفتی را عاید معامله‌گران این بازار کرد، بانک‌ها و نهادهای مالی به قهرمانان اصلی بازار تبدیل شدند. فعالیت این نهادها در این بازار، صرفاً مالی بود و از پویایی‌های بازار نفت، استقلال کامل داشت. در اینجا بود که جابه‌جایی‌های بزرگ سرمایه مشاهده شد. هزاران میلیارد دلار به سرعت از بازار کالاهای مختلف و بورس‌ها خارج شد و به سمت بازار مالی برنت سرازیر گردید؛ بدین ترتیب، تغییرپذیری ۲ تا ۵ دلاری قیمت هر بشکه نفت در یک روز به مسأله‌ای عادی تبدیل شد. این مسأله به خودی خود به انگیزه‌ای بزرگ برای ورود سایر گروه‌ها به این کسب‌وکار تبدیل شد. بانک‌ها نیز سراسیمه به فکر شکار کارشناسان نفتی از شرکت‌های نفت افتادند تا بتوانند وارد این کسب‌وکار شوند و کار خود را توسعه دهند.





در سال ۱۹۸۸ اوپک تصمیم گرفت برنت موعده‌دار را به‌عنوان نفت خام شاخص انتخاب نماید. همگان گستره و پیامدهای این اتفاق را بلافاصله درک نکردند. از مستندات آن زمان و اظهارات مقامات و بازیگران اصلی چنین برمی‌آید که خواست اوپک، برقراری ارتباط میان قیمت‌های نفت و قیمت نفت خام برنت فراساحلی انگلستان بود تا بدین ترتیب بتواند برای مذاکره درباره سطح تولید، به دولت انگلستان فشار بیاورد اما هیچ‌کس درک نکرد که قیمت شاخص انتخاب‌شده از کنترل دولت انگلستان و شرکت‌های تولیدکننده برنت خارج خواهد شد. در دسامبر ۱۹۸۸ کشورهای اوپک، ندانسته رسماً چیزی را اعلام کردند که باعث شد، بعدها قیمت نفت خام آن‌ها بر اساس معاملات کاغذی و غیرواقعی نفت خام تعیین شود. این مسأله تقریباً تغییری ناپیدا از ماهیت یک جغرافیای سیاسی بود که کنترل و مدیریت بازار بین‌المللی نفت را از دستان کشورهای اوپک به مرکز مالی و تجاری لندن و اندکی بعد به وال استریت، منتقل ساخت. این رویدادی بود که موازنه قدرتی را که پس از بحران ۱۹۷۳ برقرار شده بود، وارونه ساخت. در آغاز سال ۲۰۰۰ بازار آتی نفت، خود را تقریباً به‌شکل کامل از ماهیت اصلی‌اش جدا کرد و به بازاری صرفاً برای اهداف مالی تبدیل شد. بانک‌های بین‌المللی، بدون مشغول شدن در تجارت نفت و صرفاً به‌عنوان فرصتی برای سودآوری وارد این کسب و کار شدند و در عین حال برخی شرکت‌های نفتی و تقریباً تمامی سازمان‌های تجاری نفتی نیز شروع به در نظر گرفتن قراردادهای آتی به‌عنوان کسب‌وکاری مستقل و ورای اهداف پوشش، خطر کردند. با توجه به این‌که پیوند بین بازار مالی و بازار نفت خام به‌صورت فزاینده‌ای سست شده یا حتی از بین رفته است، تمامی تحلیل‌گرانی که سعی داشتند تا نوسان‌های قیمت نفت خام را بر مبنای سیر تکاملی رابطه بین عرضه و تقاضای نفت خام طبیعی توضیح دهند، در این کار موفق نشده‌اند. هم‌اکنون برنت در معاملات کاغذی غالباً برای اهداف سرمایه‌گذاری یا سفته‌بازی مثل

محافظت از سرمایه با نگه داشتن آن در محلی امن برای مدت زمانی مشخص (حتی فقط چند دقیقه)، سودآوری از موج آتی سفته‌بازی یا دستکاری در بازار و برهم زدن ثبات آن، معامله می‌شود.

هم‌اکنون برنت موعده‌دار برای بیش از ۶۰ درصد نفت دنیا به‌عنوان نفت شاخص شناخته می‌شود. برای محاسبه قیمت هریک از نفت خام‌هایی که مستقیماً با نفت برنت در ارتباط‌اند، مابه‌التفاوتی^۱ را تعیین و آن را به قیمت نفت شاخص (برنت) اضافه یا از آن کم می‌کنند. این نحوه ارزیابی به‌شکل روزانه در نشریه پلاتس منتشر می‌شود.

از جولای ۲۰۰۰ عربستان سعودی و کویت تصمیم گرفتند برای تعیین قیمت نفت خام‌های خود (که به اروپا صادر می‌کردند) به قیمت برنت مدت‌دار ارجاع ندهند بلکه مستقیماً از برنت IPE استفاده کنند. در ژانویه ۲۰۰۱ ایران نیز به این کشورها پیوست و برای قیمت‌گذاری نفت خام صادراتی خود به اروپا و آفریقا از قیمت برنت IPE استفاده کرد. هدف آن‌ها حذف واسطه‌ها در ارزیابی قیمت برنت مدت‌دار بود. این واسطه‌ها همان مراجع کارشناسی‌ای بودند که به نداشتن بی‌طرفی کامل متهم شدند. در این فضای جدید بود که جدایی میان نفت و قیمت آن اتفاق افتاد.

حالا باید گفت قیمت نفت دچار یک «انقلاب تدریجی تاریخی» شده است و دیگر در بازار نفت چیزی به اسم «قیمت‌گذاری» وجود ندارد بلکه قیمت آتی نفت حرف اول و آخر را می‌زند.

ساز و کار داخلی بازارهای مالی، فضایی قدرتمند برای معاملات ایجاد و جنبه فیزیکی بازار را حذف کرده است. اصول اساسی مدیریت شرکت‌های نفتی و پالایشی، دگرگون شده و برنامه‌ریزی عملیاتی برای چرخه تولید به عنصری ثانویه تبدیل گشته است. در برخی از سازمان‌ها، بخش مدیریتِ خطرپذیری که معاملات مالی در بازار آتی





را به عهده دارد، به یک مرکز مستقل کسب و کار تبدیل شده است که غالباً نقطه اتکای همه فعالیت‌های بازرگانی شرکت به شمار می‌آید. همه بازیگران چرخه تولد نفت، مدیریت خطرپذیری شرکت‌های خود را به مدیران مالی واگذار کرده‌اند و این مدیران به اربابان واقعی این کسب و کار تبدیل شده‌اند که مقررات، محدودیت‌ها و راهبردهای آن را وضع می‌کنند. بحران مالی ۲۰۰۸ نشان داد که ارتباط میان بازارهای مالی و نفت بسیار مستحکم است و این ارتباط، مخاطرات فراوانی برای آینده به دنبال خواهد داشت.

بنابر آنچه گفتیم با یک سناریوی بحران روبرویم که نشان می‌دهد قدرت بازارهای مالی (که در واقع در دست چند نهاد مالی و بانک است) بی‌حد و مرز است و تحت کنترل هیچ نظام سیاسی‌ای نیست البته بی‌حد و مرز بودن قدرت نهادهای مالی و بانک‌ها، حرف جدیدی نیست بلکه نکته جدید، ابعاد نوین این پدیده در سطح جهان است که می‌تواند در تعادل سیاسی و اجتماعی همه مناطق جهان و نیز در توسعه بخش‌های راهبردی اقتصاد جهانی مداخله کند.

سازمان‌های مالی در چند سال اخیر برای استخدام کارشناسان و معامله‌گران بازارهای فیزیکی نفت سرمایه‌گذاری کرده‌اند. آن‌ها معمولاً حتی یک قطره نفت را هم جابه‌جا نمی‌کنند اما عملیات خود را با پیروی دقیق از سیر تکاملی عوامل بنیادی و هر شایعه دیگری درباره حیات صنعت نفت، طرح‌ریزی می‌کنند. آن‌ها پول خود را بر اساس این اجزای اطلاعاتی جابه‌جا می‌کنند. ابعاد تأثیر نقل و انتقال این پول کلان برای غلبه بر پویایی‌های طبیعی بازار فیزیکی، بسیار چشمگیر است. به علت جریان عظیم پول و تعداد بالای معاملات در بازار آتی، همواره واکنش‌های افراطی وجود دارد. آنچه در گذشته موجب نوسان چند سنتی قیمت در هر بشکه می‌شد، امروزه می‌تواند تغییر قیمتی چند دلاری در هر بشکه ایجاد کند. گاهی اوقات مسیر عملیات مالی همگام با عوامل بنیادی است اما لحظاتی هم وجود دارند که در آن پول

به دلیل چرخش کالاهای دیگر و بدون هیچ‌گونه ارتباطی با پویایی‌های دنیای نفت، به بازار آتی نفت وارد یا از آن خارج می‌شود. در همه قراردادهای آتی به خاطر وجود شرط تحویل در نزدیکی سررسید، قیمت آتی به سمت قیمت اسپات سوق پیدا می‌کند. قیمت آتی نفت خام برنت نیز نزدیک به سررسید به سمت قیمت برنت مدت‌دار سوق می‌یابد اما باید به چند نکته توجه کرد: اولاً این‌که قیمت بسیاری از نفت خام‌های موجود در دنیا بر مبنای قیمت آتی نفت در بورس (معاملات کاغذی) تعیین می‌شود. ثانیاً قیمت برنت مدت‌دار در بازار فیزیکی از قیمت سایر نفت خام‌ها تأثیر می‌گیرد چون کالاهای جانشین‌اند.

ثالثاً قیمت میانگین وزنی برنت ICE، قیمت برنت ۱۵ روزه را ایجاد می‌کند که قیمت برنت مدت‌دار از آن استخراج شده و برنت مدت‌دار هم به‌نوبه خود مبنایی برای تعیین قیمت اکثر نفت خام‌های سراسر جهان است؛ درواقع قیمت یک محموله فیزیکی که یکی از فعالان حاضر در زنجیره (که شاید در شرایطی قرار گرفته که مجبور به تحویل گرفتن محموله شده است) به یک پالایشگر می‌فروشد، معمولاً معلوم نیست. به‌علاوه، هیچ‌یک از طرفین امضاکننده قرارداد برنت حاضر نیستند، بازار را از سود و زیان‌هایی که متحمل شده‌اند، باخبر سازند در نتیجه قیمتی که مراجع کارشناسی اعلام می‌کنند صرفاً قیمتی تخمینی بر مبنای قرائن و نشانه‌هایی است که در همان روز از بازار مالی موازی بدست می‌آید.

به خاطر دلایل فوق می‌توان نتیجه گرفت که حرف اول و آخر را در بازار نفت، معاملات کاغذی بورس می‌زنند و این ارزش برنت مالی ICE است که سایر ارزش‌های واسطه‌ای را- که سرانجام به قیمت محموله‌های فیزیکی نفت خام در سراسر جهان تبدیل می‌شود- تعیین می‌کند و این یک دور باطل است.





تمام حقایق موجود در بازار نفت و تغییرات واقعی در عرضه و تقاضای آن فقط هنگامی بر قیمت نفت مؤثر است که بتواند از کانال ذهن و روان معامله‌گران بازار عبور کند. هر آنچه بتواند ذهنیت و انتظارات معامله‌گرانی را که ممکن است حتی یک قطره نفت خام در طول زندگی خود ندیده باشند، شکل دهد می‌تواند بر قیمت نفت تأثیر بگذارد حتی اگر ریشه بنیادین و واقعی نداشته باشد. در چنین بازاری انواع «رسانه»^۱ حرف اول را می‌زند و واقعیت‌ها تنها اگر از مجرای رسانه در ذهن معامله‌گران رسوخ کنند، مؤثر خواهند بود چراکه اکثر این معامله‌گران در دنیایی غیر از دنیای معاملات واقعی نفت خام یعنی در دنیای بورس و معاملات کاغذی آن زندگی می‌کنند..

Endnotes

- 1 - Es Sider
- 2 - Suez
- 3 - Escravos
- 4 - Ekofisk
- 5 - Ural
- 6 - Kirkuk
- 7 - Cabinda

فهرست منابع

۱. تکلیف، عاطفه (۱۳۸۷). بررسی رابطه حجم معاملات با تغییرات قیمت نفت خام در بورس‌های نفتی با استفاده از مدل تصحیح خطای بُرداری (VECM)، فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، شماره ۴۸: صص ۲۱-۳۵.
۲. درخشان، مسعود (۱۳۸۷). ماهیت و علل بحران مالی ۲۰۰۸ و تأثیر آن بر اقتصاد ایران، تهران: مرکز تحقیقات استراتژیک مجمع تشخیص مصلحت نظام.
۳. درخشان، مسعود (۱۳۹۰). مشتقات و مدیریت ریسک در بازارهای نفت، تهران: مؤسسه مطالعات بین‌المللی انرژی.
4. Annual Statistical Bulletin (OPEC), 2015
5. Bassam fattouh, 2011
6. BP Statistical Review of World Energy, 2015
7. Carollo, Salvatore, Understanding Oil Prices_A Guide to What Drives the Price of Oil in Today's Markets, Wiley, 2012.
8. Chicago Board of Trade (CBOT)
9. Chicago Mercantile Exchange Group (CME Group)
10. Chicago Mercantile Exchange (CME), Changes in the Brent Market: Declining Production and Underinvestment, 2014.
11. CME Group, Monthly Energy Review.
12. Commodity Exchange (COMEX)
13. Durbin, Michael, All about Derivatives, the McGraw-Hill Companies, 2011.
14. Energy Information Administration (EIA), 2016
15. Hull, John C., Options Futures and Other Derivatives, 8th Edition, Pearson, 2012.
16. ICE Futures Europe (www.theice.com), ICE EFP Explained – WTI Crude Futures, November 2008.
17. New York Mercantile Exchange (NYMEX)
18. New York Stock Exchange (NYSE)
19. Stevens, Paul, The Economic of Energy, Edward Elgar Publishing. Inc., 2000.
20. U.S Commodity Futures Trading Commission (CFTC)
21. World Energy Outlook (2015), IEA
22. www.m.investing.com
23. www.Oilprice.com

