

## بازارهای بین‌المللی سازمان یافته بورس نفت

### (ORGANIZED FUTURES MARKET O.F.M)

۱- تعریف بازارهای سازمان یافته بورس نفت، شرح تاریخچه آن و چگونگی ضرورت تشکیل اینگونه بازارها :

#### ۱-۱- تعریف بازارهای سازمان یافته بورس :

بازارهای سازمان یافته بورس نفت به منظور کاهش ریسک معاملات نفتی، افزایش انعطاف پذیری و توسعه تجارت نفت در دنیا بوجود آمده است. به عبارت دیگر این بازارها ابزار لازم را جهت تسهیل و تسریع مبادلات میان شرکتهای نفتی فراهم آورده‌اند. بازارهای بورس توسط هیأت مدیره‌ای که منتخب اعضای بازار است، اداره می‌گردد. کلیه معاملات بازار بورس توسط اتاق پایاپای (CLEARING HOUSE) ضمانت می‌گردند. بازارهای بورس بر مبنای تئوری بازی با مجموعه صفر (Zero Sum Game) عمل می‌کنند، یعنی ضرر یک طرفه معامله مساوی با نفع طرف دیگر است و بالعکس. عمل تسویه حسابها و انتقال وجوه از افراد متضرر به افراد منتفع از طریق سپرده‌هایی انجام می‌گیرد که خریداران و فروشندگان در نزد بازار بورس می‌گذارند. بازارهای بورس همگی دارای تالار بورس (Open Outcry Floor) بوده که در آن مشتریان قادر به تماس مستقیم با کارگزاران معاملات بازار می‌باشند و این خود موجب تسریع و افزایش شفافیت (TRANSPARENCY) در مبادلات آنها می‌گردد. مهمترین قراردادهای مورد معامله در بازار بورس نفت، قراردادهای Futures و خیار (OPTION) می‌باشند. بازارهای بورس نفتی دنیا را بورس نفت لندن (IPE)، نیویورک (NYMEX) و سنگاپور (SIMEX) تشکیل می‌دهند.

#### ۲-۱- تاریخچه تشکیل بازارهای بورس رسمی نفت :

برای اولین بار در جهان و در سالهای نخستین دهه ۱۸۷۰ میلادی تشکیل بازارهای بورس رسمی در آمریکا و سپس در کانادا آغاز گردید. اولین محل رسمی مبادلات نفتی، هتلی نزدیک ایستگاه راه آهن در شهر تی‌تاس ویل (Titusville) آمریکا در سال ۱۸۷۱ میلادی افتتاح گردید. همچنین بازارهای بورس رسمی نفت در مناطق نفتی آمریکا نظیر پنسیلوانیای غربی و شهر Pittsburgh تشکیل که بعداً این بازارها به شهر نیویورک منتقل گردید.

در این بازارها مبادلات نفتی به سه طریق ذیل صورت می‌گرفت:

۱- فروش تک محموله (SPOT SALES) که تحویل نفت و پرداخت بهای آن فوراً و در هنگام عقد قرارداد

صورت می گرفت.

۲- فروش معمولی (REGULAR SALE) که به موجب آن تکمیل معامله ظرف ده روز الزامی بود؛ یعنی بایستی تحویل نفت خام و پرداخت وجه معامله ظرف ده روز از تاریخ انعقاد قرارداد صورت گیرد.

۳- مبادلات پیش خرید و پیش فروش (SALE OF FUTURES) که به موجب آن مقدار معینی نفت می بایستی به قیمت معین، در ظرف زمان مشخصی در آینده مورد مبادله قرار گیرد که این خرید و فروشها توجه سفته بازان را به خود جلب کرد. براساس این قراردادها، خریدار ملزم بود یا نفت را تحویل بگیرد و قیمت قراردادی مورد توافق را بپردازد یا این که تفاوت قیمت میان قیمت قراردادی و قیمت فروش معمولی (REGULAR SALE) را در هنگام سررسید با فروشنده تسویه حساب نماید.

بدین معنی که اگر نفت را ارزان خرید و در زمان سررسید، قیمت آن در بازار زیادتر شده بود خریدار سود خود را دریافت می کرد و لزومی به تحویل فیزیکی نفت نبود. همینطور اگر خریدار، نفت تحت قرارداد را گران خرید و در سررسید، قیمت نفت در بازار ارزانتر شده بود، می بایست نسبت به پرداخت ضرر خود به فروشنده اقدام نماید. بدین ترتیب خریداران و فروشندگان می توانستند بدون این که نفت را رؤیت کرده و آن را در تملک خود قرار دهند نسبت به خرید و فروش آن اقدام و از این بابت یا سود هنگفتی نصیب خود ساخته یا اینکه متحمل زیان سرشاری شوند. داد و ستد در بازارهای مزبور همچنان ادامه داشت تا این که در بازار نیویورک تأییدیه تحویل نفت در خطوط لوله (PIPELINE CERTIFICATES) تحت قراردادهای پیش خرید و پیش فروش FUTURES مورد مبادله قرار گرفته و رونق این بازارها به دلیل وجود بی ثباتی در بازار کاستی نداشت ولی قیمت های نفت بسیار متلاطم بود و شرکت های بزرگ نفتی که در نتیجه ادغام دیگر شرکت های نفتی در آمریکا ایجاد شده بودند به تدریج خواستار انحصاری نمودن بازار و تعیین قیمت گردیدند. آژانس معاملاتی JOSEPH SEEP که بازوی خرید شرکت بزرگ نفتی آمریکا " استاندارد اویل " بود و نفت مورد نیاز این شرکت را از طریق بورسهای فوق الذکر تأمین می کرد. ضمناً هرگاه آژانس مزبور مستقیماً در سرچاه نفت اقدام به خرید می کرد از بالاترین و پائین ترین قیمت نفت که در بازارهای بورس مورد مبادله قرار گرفته بود، معدل (AVERAGE) می گرفت و آن قیمت را ملاک عمل قرار می داد.

معاملات در بازارهای بورس نفتی از اوایل سالهای دهه ۱۸۹۰ میلادی کاهش یافت. علت سقوط حجم معاملات در بازارهای بورس عمده را بایستی انحصاری شدن بازار نفت در آمریکا دانست زیرا شرکت استاندارد اویل بر بیش از

۸۵ درصد بازار نفت آمریکا مسلط گردیده تا اینکه سرانجام در ژانویه ۱۸۹۵ میلادی آژانس JOSEPH SEEP در آمریکا با صدور بیانیه ای تاریخی، با عنوان " هشدار به تولید کنندگان نفت " به دوران بورسهای نفتی پایان داد و اعلام داشت که " معاملات بورسهای نفتی دیگر قرینه قابل اعتمادی برای ارزش واقعی نفت نیست " و از این پس در همه خریدها قیمت پرداختی به میزانی خواهد بود که بازارهای جهانی نفت آن را توجیه کنند اما لزوماً این قیمت، قیمت خرید و فروش بازارهای بورس آمریکا نخواهد بود، نتیجه این عمل انحلال کلیه بورسهای نفتی در آمریکا بود. پس از آن و از اواسط دهه ۱۸۹۰ میلادی سیستم فعلی قیمت‌های اعلان شده (POSTED PRICE) جانشین معاملات بورس گردید. ولی مجدداً در سالهای دهه ۱۹۳۰ میلادی قراردادهای پیش خرید و پیش فروش نفت که شامل قراردادهای بنزین و نفت خام بود در COMEX که اکنون جزئی از بازار بورس NYMEX می‌باشد، مورد مبادله قرار گرفت.

این رونق را بایستی مرهون انحلال انحصار نفتی در آمریکا دانست. همانگونه که می‌دانیم استاندارد اوایل براساس قوانین ضد تراست در ماه مه ۱۹۱۱ میلادی منحل گردید و پس از گذشت بیست سال از این تاریخ مجدداً بازارهای بورس نفتی به دلیل افزایش رقابت میان شرکتهای نفتی رونق گرفتند. ولی به علت وجود بی‌ثباتی و عدم وجود قوانین مدون نظیر آنچه در بازارهای بورس فعلی وجود دارد همچنین بروز جنگ جهانی اول و ایجاد شرایط بحرانی در بازار توانستند به حیات خود ادامه دهند تا اینکه در سال ۱۹۴۲ میلادی قراردادهای نفتی مزبور از فهرست معاملات بازار بورس COMEX حذف گردید. با گذشت ۳۶ سال از تاریخ فوق یعنی در سال ۱۹۷۸ میلادی مجدداً بازار بورس رسمی نفت نیویورک ظاهر گردید که علت عمده این ظهور را بایستی سیر صعودی قیمت‌های نفت و ضرورت بیمه درآمد شرکتهای مصرف کننده و تولید کننده نفت دانست. از این پس رونق مبادلات در بازارهای بورس شدت گرفت بگونه‌ای که تولیدکنندگان اوپک نیز ناچار گردیدند قیمت‌های نفت خود را بر طبق قیمت‌های مورد مبادله در بازارهایی که مشتق شده از بازارهای بورس رسمی نفت بود تعیین نمایند.

#### ۱-۲-۱- بازار بورس نفت نیویورک (NYMEX)

این بازار در سال ۱۸۷۲ میلادی تأسیس گردید و عمده مبادلات آن شامل اقلام کشاورزی نظیر سیب‌زمینی و فلزات قیمتی نظیر طلا و نقره بود. تا اینکه در سال ۱۹۷۸ اولین قرارداد Futures فرآورده‌های نفتی بنام گازوئیل (No2 HEATING OIL) تحویل در بنادر نیویورک و در اواخر سال ۱۹۸۱ میلادی قرارداد Futures دیگری بنام بنزین (Gasoline) تحویل در بنادر نیویورک مورد مبادله قرار گرفت. با موفقیت‌هایی که از داد و ستد این قراردادها در بازار بدست آمد، اولین قرارداد Futures نفت خام برای نفت خام وست تگزاس اینترمدیٹ (WTI)

( قابل تحویل در Cushing ایالت اوکلاهما در ماه مارس ۱۹۸۳ میلادی بود. در سال بعد، یعنی سال ۱۹۸۴ میلادی اولین قرارداد Futures بنزین بدون سرب در بازار NYMEX معرفی و مبادلات آن شروع گردید. سپس بازار NYMEX با تحویلی عظیم نسبت به معرفی قراردادهای خياری (OPTION) در اواخر سال ۱۹۸۶ میلادی (۱۴ نوامبر) اقدام کرد. این قراردادها مورد توجه بسیاری قرار گرفت بطوری که با گذشت بیش از یک ماه یعنی در ۳۱ دسامبر ۱۹۸۶ حجم قراردادهای خياری باز نفت خام به ۵۴,۹۰۹ قرارداد یا ۵۴,۹۰۹,۰۰۰ بشکه رسید. ابتدا قراردادهای خياری برای شش ماه متوالی به بازار عرضه شدند که این شش ماه متوالی ماههایی بودند که در آن ماهها قراردادهای خياری می توانست مورد مبادله قرار گیرد در این بازار سرانجام قراردادهای Futures گاز طبیعی در سال ۱۹۹۰ معرفی و مبادلات آن آغاز گردید. همینطور در اواسط دهه ۹۰ میلادی با گسترش و توسعه بازار مبادلات الکتريسته، قراردادهای الکتريسته نیز در این بازار مورد مبادله قرار گرفته است.

#### ۱-۲-۲- بازار بين المللی بورس نفتی لندن يا IPE

##### INTERNATIONAL PETROLEUM EXCHANGE

در ششم آوریل ۱۹۸۱ بازار IPE برای مبادلات تجاری روی قراردادهای Futures انرژی گشایش یافت. اولین قرارداد مورد مبادله، قرارداد Futures گازوئیل تحویل در بندر رتردام بود. در اولین روز گشایش حجم قراردادهای گازوئیل در این بازار ۸۰۷ قرارداد بود. در سال ۱۹۸۳ قراردادهای Futures گازوئیل با بزرگترین مشکل تحویل روبرو گردید که نتیجه آن سقوط حجم مبادلات آن و موجد بحران در مدیریت این بورس شد ولی با سخت کوشی و حل مسئله فوق، توسعه بازار ادامه یافت تا اینکه در سال ۱۹۸۶ برای اولین بار قراردادهای Futures نفت خام برنت دریای شمال در این بازار عرضه گردید. بزرگترین مشکل بازار بورس لندن در معرفی قراردادهای Futures نفت خام برنت ناتوانی تحویل این نفت خام در حجم هر قرارداد Futures که ۱۰۰۰ بشکه می باشد، بود. زیرا محمولات قابل تحویل نفت خام برنت دریای شمال در اندازه ۵۰۰,۰۰۰ بشکه ای از ترمینال بارگیری دریایی Sullom Voe امکانپذیر است ولی با تغییر شکل این مسئله به تسویه حساب نقدی (Cash Settlement) در زمان تحویل نفت خام برنت قراردادهای Futures، مشکل حل شد. بدین صورت که در زمان تحویل براساس قیمت های معاملات نقدی برای اولین ماه Forward برنت ۱۵ روزه، میانگین قیمت شش نشریه در آخر روز تحویل با روز انقضای قرارداد محاسبه و سپس تفاوت آن با قیمت قرارداد Futures نفت خام برنت مقایسه و با خریدار یا فروشنده آن قرارداد تسویه حساب نقدی بعمل می آید. مطابق مقررات بازار بورس لندن این پروسه حداکثر ۴۸ ساعت پس از روز انقضای قرارداد Futures نفت خام برنت طول می کشد. در نتیجه حل این مشکل

و اقبال شرکتهای نفتی به بازار IPE به منظور پوشش ریسکهای معاملاتی، حجم مبادلات قراردادهای Futures نفت خام برنت به بیش از ۴۰ میلیون بشکه در روز و برای گازوئیل حدود ۲۰ میلیون بشکه در روز رسیده است. در اوایل دهه ۹۰ میلادی، قراردادهای Futures برای بنزین بدون سرب در این بازار شروع و در اواخر این دهه مبادله قراردادهای Futures برای نفت کوره آغاز گردیده است.

### ۱-۲-۳- بازار بورس سنگاپور (SIMEX)

بازار بورس سنگاپور در سال ۱۹۸۴ بعنوان اولین بورس قراردادهای Futures و Option در منطقه خاور دور شروع بکار نمود و همزمان به منظور بوجود آوردن سیستم بازخرید یا فروش دو جانبه به بورس شیکاگو متصل گردید. این بازار در سال ۱۹۸۵ با بازار بورس نفتی (IPE) قرارداد همکاری براساس Offsetting Arrangement Mutual برای مبادله قراردادهای Futures برنت امضاء کرد که براساس آن مبادلات Futures برای برنت در طول روز به ۱۸ تا ۱۹ ساعت افزایش یافت زیرا هنگامیکه بازار SIMEX تعطیل است، بازار IPE فعال می‌گردد و با تعطیلی بازار IPE بازار SIMEX فعال می‌شود. در سال ۱۹۸۶ اولین شاخص Futures سهام ژاپن به نام Nikkei 225 و در دو سال بعد قراردادهای Futures دلار اروپایی در این بازار مورد معامله قرار گرفتند. سال ۱۹۸۹ میلادی سالی بود که اولین قراردادهای Futures انرژی (قراردادهای Futures نفت کوره) مورد معامله قرار گرفت. همچنین در این سال قراردادهای Futures سه ماهه یوروپایی (Euroyen) و در سال بعد از آن نیز قراردادهای خیار یوروپایی در این بازار آغاز گردید. در سال ۱۹۹۲ قراردادهای خیار شاخص Nikkei 225 راه‌اندازی شد. برای اولین بار در دنیا این بازار در روزهای تعطیل نیز به کار خود ادامه داد. در سال ۱۹۹۳ نیز اوراق قرضه ۱۰ ساله دولت ژاپن وارد این بازار شد. در سال ۱۹۹۴ این بورس، اولین بورس غیر ژاپنی بود که در آن شاخص Nikkei 300 مورد معامله قرار گرفت و در همین سال نیز معاملات قراردادهای خیار اوراق قرضه دولتی ژاپن در پاسخ به تقاضای بازار آغاز گردید. این بازار دارای شعبه‌ای در نیویورک است و در سال ۱۹۹۶ میلادی SIMEX یک قرارداد باز جهت خرید و فروش قراردادهای یوروپایی با بورس شیکاگو منعقد نموده است.<sup>۱</sup>

---

۱- **برگرفته از:** گزارش بررسی بازارهای سلف و مکانیزم تاثیرگذاری آن بر بازار جهانی و قیمت های نفت خام- پژوهشکده انرژی موسسه

مطالعات بین المللی انرژی- جلد اول- زمستان ۱۳۸۰