

*Wszystko
o rynku cukru*

EFIX
DOM MAKLERSKI

1. [Podstawowe informacje na temat ropy naftowej](#)
2. [Zastosowanie ropy naftowej oraz czynniki cenotwórcze](#)
3. [Centra handlu ropą i instrumentami powiązanymi](#)
4. [Źródła informacji na temat rynku ropy](#)
5. [Zasady handlu w EFIX Dom Maklerski](#)

Podstawowe informacje na temat ropy naftowej

Ropa naftowa – inaczej olej skalny, jest ciekłą kopalną mieszaniną związków z przeważającym udziałem węglowodorów, głównie alkanów, cykloalkanów (naftenów) oraz węglowodorów aromatycznych (pochodne benzynu). Znajdującą się pod powierzchnią ziemi i pod dnem morza. O ile skład chemiczny ropy nie stanowi tajemnicy, to teorie jej powstania nie są już jednoznaczne. Jest to o tyle istotne, gdyż osiągnięcie pewności w sprawie pochodzenia może zasadniczo przeorientować kluczowe dla ceny zapatrywania co do możliwości wyczerpania się zasobów.

Według obowiązującej teorii (autorstwa K. O. Englera, F. Hoefera, B. Radziszewskiego) ropa naftowa posiada biologiczny rodowód wskazujący, że powstała z nagromadzonych 140 – 200 milionów lat temu szczątków jurajskich organizmów morskich, tj. zwierząt i roślin, które przy udziale bakterii beztlenowych przekształciły się w substancję (kerogen) pokrytą z czasem przez osady z kolejnych epok geologicznych. Poddawane działaniu ciśnienia i temperatury przekształciły się w związki węglowodorów, z których powstała ropa.

Alternatywne do tej teorii interpretacje dotyczące pochodzenia ropy funkcjonują wprawdzie na obrzeżach nauki, ale ich znaczenie w związku z dynamiką rozwoju gospodarki światowej będzie zapewne wzrastać. W krajowym piśmiennictwie publikację na ten temat przedstawił m.in. R. Gaik na łamach niszowego magazynu („W podróży” maj/2009). Przypominając jednocześnie, że obowiązująca w podręcznikach geneza powstania ropy wyparła wcześniejszą tezę D. Mendelejewa, który jej początków upatrywał w oddziaływaniu wody na skały zawierające znaczne ilości węglików metali ciężkich. Prowadzone natomiast w ostatnich latach badania coraz częściej podważają obowiązującą dotychczas teorię, tj. opartą o tzw. znaczniki biologiczne. Przykładem tego mają być różne analizy spektroskopowe głębinowych kominów hydrotermalnych przez które wydobywają się m.in. też węglowodory wykluczające ich nieorganiczne pochodzenie. Ponadto coraz częściej zdarzają się przypadki odkrywania zasobów „czarnego złota”, w których proces powstawania ropy oparty na obowiązującej genezie organicznej jest praktycznie niemożliwy. Ponadto istnieją interpretacje wyjaśniające również biologiczne pochodzenie ropy – nie jako efektu działania przetworzonych szczątków roślinnych i zwierzęcych, ale jako wpływu ekosystemów występujących na wielkich głębokościach pod powierzchnią ziemi.

Przebiecie się do świata nauki lub/i przynajmniej upowszechnienie się w charakterze „wpływowej alternatywy” nieorganicznych teorii ropy naftowej mogłoby spowodować prawdziwą rewolucję w globalnym sektorze naftowym. Tym samym, użyteczność teorii opartych o tzw. *Oil Peak* (tj. szczytu wydobywania) miałyby w dużym stopniu charakter historyczny.

Ropa naftowa nie jest produktem jednorodnym. Generalnie można ją gatunkowo podzielić na tzw. ropę lekką/słodką (ang. *light/sweet*) oraz ropę ciężką/kwaśną (ang. *heavy/sour crude oil/heavy*). Ropa lekka i słodka posiada właściwy ciężar (878 kg/m^3) i niską zawartość siarki (tj. poniżej 0,5 %). Dzięki mniejszej ilości zanieczyszczeń rafinerie osiągają niższe koszty przerobu. Gatunki ropy cięższej i kwaśnej posiadają ciężar właściwy od 878 - 884 i więcej kg/m^3 , cechują się też większą zawartością siarki (przeszło 0,5 %). Wiąże się to z naturalnie wyższymi kosztami rafinacji, które przekładają się najczęściej (bo nie zawsze) na niższą cenę uzyskiwaną na rynku.

Na świecie identyfikuje się w sumie ok. 160 różnych gatunków ropy. Z punktu widzenia globalnego obrotu gospodarczego (i finansowego) najważniejsze znaczenie, objawiające się w formie przypisywanym im wskaźnikom cenowym, mają przede wszystkim Brent, WTI oraz tzw. koszyk OPEC, w dalszej kolejności Dubai Fateh i ropy rosyjskie.

Tabela 1. Kształtowanie się średniorocznych cen gatunków ropy WTI, Brent oraz Dubai Fateh w wybranych latach dla okresu 1985 – 2009 (USD/baryłka*)

Lata	WTI	Brent	Dubai Fateh
1985`	27,99	27,61	27,37
1990`	24,51	23,71	22,98
1995`	18,43	17,05	17,20
2000`	30,31	28,30	28,23
2005`	56,44	54,43	53,35
2009`	61,69	61,86	61,77

źródło: obliczenia własne na podstawie danych OPEC i Międzynarodowego Funduszu Walutowego (1 baryłka= 42 galony amerykańskie = ok. 159 litrów)

Brent – jest mieszaniną (ang. *blend*) ropy wydobywanej z kilkunastu pól na Morzu Północnym; w obiegu gospodarczym można spotkać też inne jej nazwy, np. *Brent Blend*, *London Brent*. Zasadniczo ropa Brent zaliczana jest do gatunków ropy słodkiej i lekkiej (0,37 % siarki), ale w mniejszym stopniu niż amerykańska ropa WTI. Rodowód nazwy „Brent” jest orientologiczny, nawiązujący do pewnego gatunku gęsi (łac. *Branta bernicla*), nadanego przed laty firmie Shell Exploration & Production.

West Texas Intermediate (WTI) – to ropa uważana za synonim słodkiej/lekkiej, zawiera ok. 0,24 % siarki. W Stanach Zjednoczonych wydobywana jest głównie w regionie Appalachów i Luizjanie. Odpowiadający tym parametrom gatunkowym surowiec wydobywa się też w istotnych ilościach w niektórych krajach Azji i Afryki, a także Australii. W wymiarze długoterminowym zwykło się przyjmować, że cena baryłki WTI powinna wynosić o ok. 1,0 – 1,5 USD więcej niż ropy Brent i o 2,0 USD więcej niż cena koszyka OPEC. W 2009 r. doszło jednak do pewnej anomalii cenowej, gdyż średnioroczne ceny WTI były niższe od gatunku Brent, co spowodowane było nadwyżką zapasów w USA, wynikających z mniejszego zapotrzebowania.

OPEC Reference Basket (Koszyk OPEC) – jest średnioważonym wskaźnikiem ropy obejmującym ropę pochodzącą z krajów OPEC. W przekroju gatunkowym koszyk OPEC jest

niecokwaśniejszy i cięższy od ropy typu Brent. Obowiązujący od 15 czerwca 2005 r. nowy skład koszyka OPEC jest kompilacją ropy pochodzącej z: Algierii (*Sahara Blend*), Angoli (*Girassol*), Arabii Saudyjskiej (*Arab Light*), Ekwadoru (*Oriente*), Iraku (*Basra Light*), Iranu (*Iran Heavy*), Kataru (*Katar Marine*), Kuwejtu (*Kuwait Export*), Libii (*Sider Es*), Nigerii (*Bonny Light*), Wenezueli (*Merey*), Zjednoczonych Emiratów Arabskich (*Murban*).

Dubai Fateh (*Dubai Crude*) – to ropa wydobywana w Emiracie Dubaju (w Jebel Ali), jest ropą kwaśną (o zawartości siarki na poziomie ok. 2 %). Do czerwca 2005 r. wchodziła w skład koszyka OPEC. Jest wykorzystywana także jako cena odniesienia przy eksporcie surowca na Daleki Wschód.

Ropy rosyjskie na rynku światowym rosyjska ropa jest dostępna w czterech rodzajach: Urals, Siberian Light, Rebco i Sokol. Zdecydowanie najpopularniejszy Urals stanowi mieszankę ropy zachodniosyberyjskiej Siberian Light i ciężkiej kwaśnej ropy z regionów Uralu oraz Powołża. Jej dostawy odbywają się przez Noworosyjsk, systemem rurociągu „Przyjaźń”. Sokol to ropa wydobywana w ramach projektu Sachalin 2. Z kolei Ropa Rebco (*Russian export Blend Crude Oil*) jest eksportowana przez terminal BTS w Primorsku. Obrót gatunkiem ropy Rebco odbywa się też na nowojorskim NYMEX-ie. Rosyjska ropa w wyniku poczynionych przez Federację Rosyjską nowych inwestycji logistycznych (w ropociąg i infrastrukturę portową) wydatnie zwiększył swój udział na rynkach Europy i całego Dalekiego Wschodu. Ocenia się też, że w przyszłej dekadzie ropa z Rosji całkowicie zniweluje różnicę cenową w stosunku do gatunku Brent.

Zastosowanie ropy naftowej oraz czynniki cenotwórcze

Zastosowanie ropy naftowej jako materiału pędnego wykorzystywanego w szeroko rozumianym transporcie, surowca energetycznego w systemie grzewczym czy komponentu budownictwie infrastrukturalnym (asfalty) jest oczywiste. W nieco mniejszym stopniu percepcja ta dotyczy faktu, że jest to także podstawowy surowiec w przemyśle chemicznym, związanym m.in. z produkcją tworzyw sztucznych i materiałów budowlanych (np. pokryć dachowych). W rzeczywistości bez ropy trudno byłoby się obyć również takim gałęziom wytwórczym jak m.in.: przemysł komputerowy, wyrób nośników informacji (np. DVD), produkcji lekarstw, szczepionek czy przyrządów chirurgicznych. Generalnie nie sposób wskazać dziedzin życia, które pośrednio lub bezpośrednio mogły obyć się bez ropy i nie byłby podatne na zmiany jej cen. Przykładowo do wyprodukowania 1 kalorii żywności zużywa się ok. 10 kalorii energii z paliw, w tym w krajach Zachodu bardzo często właśnie z ropy naftowej.

Z ekonomicznej perspektywy wyższe ceny ropy naftowej powodują mnożnikowy wzrost kosztów produkcji i usług, które zazwyczaj przekładają się na niższe marże zysku oraz wpływają na spadek efektywnego popytu. Z kolei beneficjentami drożejącej ropy naftowej są w pierwszej kolejności podmioty wydobywcze i w znacznym stopniu zajmujące się również jej przerobem.

Mało kto jednak zdaje sobie sprawę, że wysokie ceny ropy są w znacznym stopniu korzystne także dla rządów, abstrahując od efektu wywołanego zmniejszoną aktywnością gospodarczą kraju. Według przeprowadzonych przez OPEC szacunków (na podstawie danych z 2008 r.) partycypacja fiskalna państwa w sprzedawanym litrze paliw płynnych kształtuje się od 11 % do 25 % w takich krajach jak Stany Zjednoczone i Kanada, do ponad 50 % we Francji (52 %), Niemczech (55 %) czy Wielkiej Brytanii (57 %). Innymi słowy gros europejskich rządów

bardzo szybko przyzwyczajają się do tego rodzaju dochodów, co powoduje, że jest to jeszcze jedna źródło swoistej akomodacji budżetowej. Bieżące problemy związane z nadmiernym zadłużeniem pozwalają zakładać, że zmniejszenie „marży rządowej” na paliwach płynnych jest w perspektywie najbliższych lat praktycznie niemożliwe.

Wśród podstawowych czynników cenotwórczych oddziałujących na rynek ropy wymieniłem należy przede wszystkim: interpretacje dotyczące kształtowania się relacji podaży - popytowych, wahania kursu dolara USA, sezonowość, sytuację geopolityczną, oraz w jakimś sensie określoną fazę cyklu towarowego. Wszystkie praktycznie wymienione czynniki można postrzegać w perspektywie krótko, średnio i długoterminowej.

Obszar czynników podaży - popytowych determinowany jest przede wszystkim przez narrację ograniczonej i kurczenia się zasobów. Dość często spotkać się można z publikacją szacunków o wyposażeniu nas przez naturę ok. 2000 mld baryłek ropy. Towarzyszy temu pogląd, że skoro do połowy obecnej dekady zużyliśmy prawie 1000 mld baryłek to przy dzisiejszym poziomie rocznej konsumpcji wynoszącym ok. 16,4 mld baryłek rocznie, następne 1000 mld baryłek zużyjemy w ciągu 61 lat. Podejście takie nawiązuje bezpośrednio do wspomnianej już tzw. teorii *Oil Peak*, w myśl której szczyt (ang. *peak*) wydobywania ropy przypadać ma na moment, w którym zużytych zostanie 50 % globalnych zasobów a poziom wydobywania będzie już nieuchronnie spadać. Nie wchodząc w dalsze rozważania na ten temat można w tym miejscu tylko przypomnieć, że teorię tę sformułował w 1956 r. amerykański geofizyk M.K. Hubbert, który przewidywał, że *oil peak* przypadnie (w przybliżeniu) na rok 2000, co oznaczałoby, że mamy go już za sobą. Inni zaś zwolennicy tego sposobu myślenia twierdzą, że będzie on miał miejsce dopiero w latach 2020 – 2035.

Generalnie „argument strachu” jest co najmniej od czasów sławetnych raportów Klubu Rzymskiego z lat 60. ubiegłego wieku, jednym z głównych atutów strony artykułującej wyłącznie trwałą zwyżkę cen ropy. Do tego grona przypisać można również tych, którzy żywotnie zainteresowani są pozyskiwaniem środków finansowych na nowe inwestycje w sektorze paliwowo – energetycznym. W ostatnim czasie (kwiecień 2009 r.) opcję tę poparała np. armia Stanów Zjednoczonych, będąca największym na świecie pojedynczym instytucjonalnym odbiorcą ropy naftowej. Z przedłożonego przez Pentagon raportu wynikać ma m.in. to, że w wyniku wychodzenia światowej gospodarki z recesji, w ciągu dwóch lat znikną nadwyżki produkcyjne, które spowodują, że cena ropy przekroczy znacznie 100 USD. Przy jednocześnie przewidywanym niedoborze tego surowca wielu krajach świata, w tym zwłaszcza w Chinach i Indiach, raport analityków wojskowych stwierdza, że należy się spodziewać fali zamieszek i kryzysów, podobnych do tych z lat 70. Warto przy tym nadmienić, że posępne raporty amerykańskiej armii zbiegły się akurat w czasie, gdy administracja Białego Domu miała podjąć decyzję o udostępnieniu złóż u wybrzeży USA dla nowych wierceń. Reasumując pogląd o tym, że brak całkowicie wiarygodnych kompleksowych baz danych i nie ujawnianie realnych zasobów powodują, że właściwie każdy raport na temat ropy może być dowolnie zmanipulowany.

Innym wymiarem oddziaływania na rynek poprzez podaż jest **limitowanie produkcji przez OPEC**, wynoszące dziennie w latach 2008 – 2009, odpowiednio: 35,6 oraz 33,3 mln baryłek dziennie. Przy czym komunikowanych ustaleń dotyczących wielkości wydobywania i podaży i płynącej z tej strony na rynek podaży nie należy postrzegać w kategoriach absolutnych. Powszechnie wiadomo, że faktyczna wielkość produkcji kartelu na ogół odbiega (w górę) od tej deklarowanej. Pokusa, a coraz częściej konieczność, generowania dodatkowych wpływów sprawia, że rzeczywiste dostawy ropy pochodzącej z krajów OPEC są więc nieco większe.

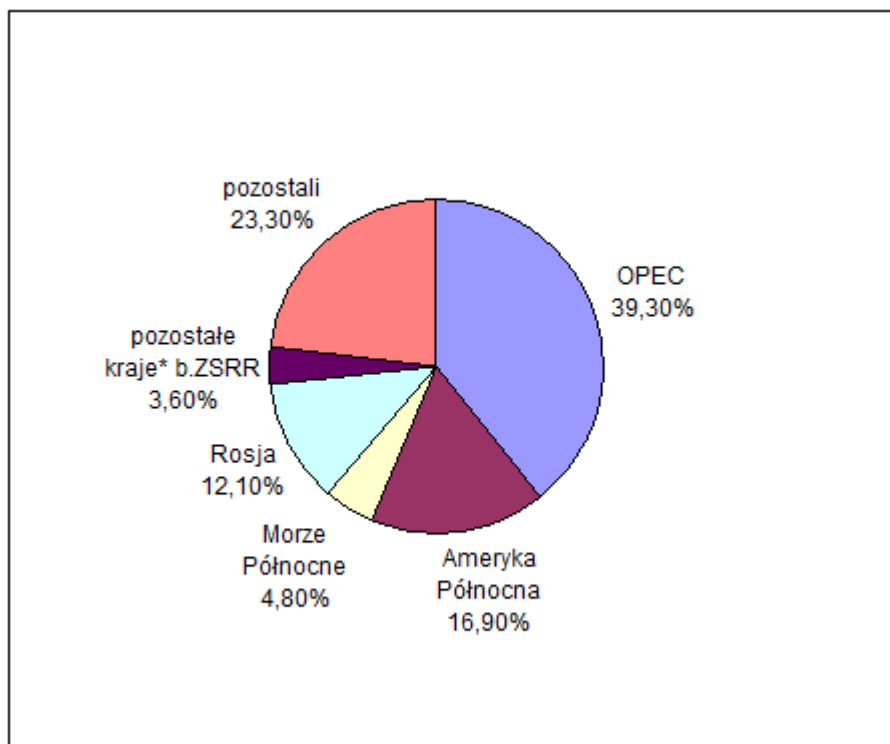
Warto w tym kontekście zwrócić też uwagę na okresowe „werbalne interwencje” ze strony przedstawicieli kartelu, którzy co jakiś czas, zwykle nie częściej niż 2 - 3 razy w roku, podają satysfakcjonujące dla OPEC poziomy cen. Na przełomie lat 2009/2010 pułap wynoszący 70 – 80 USD za baryłkę uważano za perfekcyjny. W końcu kwietnia 2010 r. za taki sam uznano już pasmo 75 – 90 dolarów.

Bezpośredni wpływ **wahań kursowych dolara USA** na notowania ropy wynika z tego, że waluta Stanów Zjednoczonych jest jednostką rozliczeniową w światowym obrocie ropą naftową. Oznacza to, że aprecjacja dolara powinna działać hamująco na wzrost cen surowca, i odwrotnie deprecjacji dolara towarzyszyć powinien wzrost cen „czarnego złota”. Dolar amerykański jest niezmiennie najważniejszą jednostką rozliczeniową – ewidencyjną w świecie handlu. Według ostatniego pomiaru struktury globalnych obrotów walutowych, przeprowadzonego w kwietniu 2007 r. przez Bank Rozrachunków Międzynarodowych (Bank for International Settlements) udział „zielonego” w obsłudze światowych transakcjach wyniósł ok. 43 %, i wyraźnie wyprzedzał euro (ok. 18 %). W ostatnich latach bardzo duży wpływ na ceny ropy wywierają krańcowo niskie stopy procentowe, zachęcające do podejmowania na wielką skalę spekulacyjnych operacji typu *carry trade*.

Aspekt sezonowy na rynku ropy powiązany jest w największym stopniu z gospodarką amerykańską, konsumującą ok. 20 – 25 % światowej podaży tego surowca. Sezonowość artykułowana jest na rynku tego surowca w ciągu roku dwukrotnie. W związku z okresem grzewczym w zimie oraz w okresie wakacyjnym (wyjazdy samochodami na letnią kanikulę). W kontekst sezonowy wpisuje się także okresy huraganów, z których najsilniejsze w tej dekadzie przypadły na miesiące letnie, tj. lipiec („Emily”) i sierpień („Katarina”) oraz jesienne, tj. wrzesień („Rita”) i październik („Wilma”) miesiące 2005 r.

Z kolei **geopolityczny wymiar rynku ropy** i przyczyny związanej z tym fluktuacjami cen, uwidacznia proste zestawienie dwóch wielkości dotyczące gospodarki Stanów Zjednoczonych. Reprezentującej ok. 3 – 4 % bieżącej światowej podaży ropy, a konsumującej jej ok. 22 %. Jeśli się weźmie pod uwagę fakt, że niech tylko połowa dostarczanej systematycznie na rynek ropy pochodzi z regionu tzw. „globalnych Bałkanów” (obszar od Kanału Sueskiego do granicy między Kazachstanem a Chinami, a stamtąd do Morza Arabskiego i Oceanu Indyjskiego), będących źródłem największych zagrożeń dla światowego bezpieczeństwa (tarcia etniczne, animozje religijne, rozmaite fanatyzmy i rozprzestrzenianie się broni masowej), to można przyjąć, że stały „geopolityczny narzut” na baryłce ropy wynosi przeciętnie ok. 8 – 12 dolarów USA.

Struktura geograficzna dziennych dostaw ropy naftowej w 2009



źródło: International Monetary Fund „World Economic Outlook”, April 2010

Postrzeganie rynku ropy przez pryzmat **klasycznego cyklu towarowego** skorelowanego z tzw. realną sferą gospodarki ze względu na skalę zaistniałej „deformacji”, utraciło przynajmniej na jakiś czas swój sens. Stało się to za sprawą obserwowanej w tej dekadzie hossy, której początkowym motorem wzrostu były wprawdzie czynniki fundamentalne, ale w pewnym momencie rolę tę przejęła spekulacja. Jej siłę napędową od strony „oprzyrządowania” stanowi nadpłynność środków finansowych, a od strony interpretacji mantrze o nienasyconych potrzebach dynamicznie rozwijających się gospodarek i społeczeństw, zwłaszcza Chin i Indii.

Centra handlu ropą i instrumentami powiązanymi

W wymiarze właścicielsko – podmiotowym **najważniejszymi instytucjami skupiającymi globalny obrót ropą naftową** (i produktami ropopochodnymi) są **New York Mercantile Exchange (NYMEX)** będący częścią największej grupy kapitałowej na świecie zajmującej się obrotem towarowym, tj. Chicago Mercantile Exchange Group (CME Group) oraz **Intercontinental Exchange (ICE)**. Ta druga instytucją z siedzibą w Atlancie w stanie Georgia, przejęła w obecnym dziesięcioleciu kilka ważnych instytucji obrotu surowcami, z których najistotniejszymi na terenie USA są New York Board of Trade (obecnie: ICE Futures USA), a za granicą londyński **International Petroleum Exchange** (obecnie ICE Futures Europe). W ujęciu przedmiotowym obrót ropą według standardu WTI jest domeną NYMEX. Z kolei najsilniejszą stroną ICE jest praktyczne zmonopolizowanie światowego obrotu

gatunkiem ropy Brent, a także posiadanie istotnej części rynku obsługującego kontrakty surowcem pochodzącym z krajów arabskich, zwłaszcza ropą typu Dubai Fateh.

Pod względem organizacyjnym obrót ropą, cechuje się (w przeciwieństwie do złota) zdecydowanie większym urzeczywistnieniem dostaw wynikających z zawieranych kontraktów terminowych. Namacalnym przykładem takich transakcji są operacje finansowe dokonywane przez wielkie banki inwestycyjne zaangażowane w handel ładunkami ropy znajdującymi się na pokładzie tankowców. Taki charakter inwestycji wynika przede wszystkim z bieżącego, tj. eksploatacyjnego zapotrzebowania na surowiec. Handel ropą, zwłaszcza w przypadku NYMEX, realizowany jest też w dużym stopniu w formie tradycyjnej, tzn. na parkiecie giełdy za pośrednictwem maklerów (w *systemie outcry*). Taki sposób zawierania transakcji nie wynika tylko z chęci podtrzymywania tradycji, ale spełnia określone funkcje informacyjne dla całego rynku. Z tych też względów próby jego całkowitego wyeliminowania mające miejsce po przejęciu IPE przez ICE spotkały się ze zdecydowanym i skutecznym sprzeciwem londyńskich środowisk maklerskich. Gros transakcji na ropę odbywa się jednak w systemie zdecentralizowanym (OTC) za pośrednictwem łącz telefoniczno – elektronicznych, a handel prowadzony jest praktycznie całodobowo na platformach obrotu zorganizowany przy udziale ww. giełdowych grup kapitałowych, mających też status spółek publicznych.

Wykaz wybranych instrumentów pochodnych na ropę oferowanych przez NYMEX (kwiecień 2010)

Nazwa instrumentu	Opis oferty Instrumentu	Jednostka obrotu minimalna zmiana ceny	Sposób i czas handlu*	
			parkiet	elektronicznie
Light Sweet Crude Oil Options (WTI)	W wymiarze czasowym oferta obejmuje w sumie 67 kontraktów opcyjnych (tzw. opcje amerykańskie typu call/put), kontrakty miesięczne, z terminem zapadalności od czerwca 2010 do grudnia 2015	cena 1 baryłki w USD, obrót blokami 1000 baryłek tick: 0,01 USD	9:00 – 14:30	Całodobowo (tj. od 18:00 w niedzielę do 17:15 w piątek)
Light Sweet Crude Oil Futures (WTI)	W wymiarze czasowym oferta obejmuje kontrakty futures, miesięczne, z terminem zapadalności od czerwca 2010 do grudnia 2018	cena 1 baryłki w USD, obrót blokami 1000 baryłek tick: 0,01 USD	9:00 – 14:30	Całodobowo (tj. od 18:00 w niedzielę do 17:15 w piątek)
E-mini Crude Oil Financial Futures (WTI)	W wymiarze czasowym oferta obejmuje w sumie 67 miesięcznych kontraktów futures z terminem	cena 1 baryłki w USD, obrót blokami 500 baryłek tick:0,025 USD	Nie jest prowadzony	Całodobowo (tj. od 18:00 w niedzielę do 17:15 w piątek)

	zapadalności od czerwca 2010 do grudnia			
Brent Crude Oil Last Day Financial Options (WTI)	W wymiarze czasowym oferta obejmuje w sumie 67 kontraktów opcyjnych (tzw. opcje amerykańskie typu call/put), kontrakty miesięczne, z terminem zapadalności od czerwca 2010 do grudnia 2015	1 baryłka USD tick: 0,01 USD	9:00 – 14:30	Nie jest prowadzony
Brent Crude Oil Last Day Financial Futures (WTI)	W wymiarze czasowym oferta obejmuje łącznie 103 kontrakty futures, miesięczne, z terminem zapadalności od czerwca 2010 do grudnia 2018	1 baryłka USD tick: 0,01 USD (obróć blokami 1000 baryłek)	9:00 – 14:30	Całodobowo (tj. od 18:00 w niedzielę do 17:15 w piątek)
Gulf Coast Sour Crude Oil Futures (WTI)	W wymiarze czasowym oferta obejmuje łącznie 43 kontrakty futures, miesięczne, z terminem zapadalności od czerwca 2010 do grudnia 2018	1 baryłka USD tick: 0,01 USD (obróć blokami 1000 baryłek)	9:00 – 14:30	Całodobowo (tj. od 18:00 w niedzielę do 17:15 w piątek)
Russian Export Blend Crude Oil (REBCO)	W wymiarze czasowym oferta obejmuje łącznie 55 kontraktów futures, miesięcznych, z terminem zapadalności od czerwca 2010 do grudnia 2014	1 baryłka USD tick: 0,01 USD (obróć blokami 1000 baryłek)	9:00 – 14:30	Nie jest prowadzony
Argus Sour Crude Index („ASCI”) Financial Futures	W wymiarze czasowym oferta obejmuje kontrakty futures do 36 kolejnych miesięcy	1 baryłka USD tick: 0,01 USD (obróć blokami 1000 baryłek)	9:00 – 14:30	Całodobowo (tj. od 18:00 w niedzielę do 17:15 w piątek)

źródło: na podstawie CME Group; * wg czasu nowojorskiego

Przykład instrumentów pochodnych na ropę naftową z udziałem gatunku Brent oferowanych przez ICE Europe w Londynie (kwiecień 2010)

Nazwa instrumentu	Opis oferty Instrumentu	Jednostka obrotu minimalna zmiana ceny	Handel w formie OTC
ICE Brent Crude Futures	W wymiarze czasowym oferta obejmuje kontrakty futures od 1 do 72 kolejnych miesięcy	cena 1 baryłki w USD, obrót blokami 1000 baryłek tick: 0,01 USD	W tygodniu: wtorek - piątek od 1:00 do 23:00. W niedzielę: od 23:00 do 23:00 w poniedziałek
Crude Diff Brent vs Dubai	W wymiarze czasowym oferta obejmuje kontrakty swapowe od 1 do 60 kolejnych miesięcy obejmujące rozliczenie wynikające z przypadających na dany różnic w cenach spotowych pomiędzy ropą Brent a Dubai Fateh	Brak danych	Brak danych

źródło: na podstawie CME Group; * wg czasu londyńskiego; **telefonicznie i elektronicznie

Źródła informacji na temat rynku ropy

Informacje dotyczące rynku ropy z inwestycyjnego punktu widzenia podzielić można na „rynkowe” oraz „źródłowe”, tj. pochodzące z instytucji gospodarczych, tj. OPEC lub agencji publicznych, np. Międzynarodowej Agencji ds. Energii. Nie mniej istotny podział wyszczególnić można w ramach odpłatności, tzn.: na publikacje ogólnodostępne oraz skomercjalizowane (płatne za pojedynczy dostęp lub/i abonamentowo). Ten drugi kanał informacji pochodzi głównie ze strony wyspecjalizowanych firm analitycznych monitorujących rynki ropy, dla których dystrybucja własnych opracowań stanowi podstawę ich funkcjonowania. Podobnie jest w przypadku instytucji finansowych banków czy firm maklerskich, z tą różnicą, że powstające tam materiały albo mają charakter *stricte* wewnętrzny, czyli na potrzeby własnych struktur dealerskich, bądź są przeznaczane dla grona wybranych klientów. Opracowania te publikowane są przede wszystkim w języku angielskim, a w przypadku instytucji niemieckich i szwajcarskich także po niemiecku, ewentualnie po francusku, znacznie rzadziej już po rosyjsku i włosku. Wzrost upowszechniania się produktów strukturyzowanych oferowanych przez niemieckie banki istotnie zwiększył ilość ukazujących się w sieci tekstów niemieckojęzycznych. Z kolei materiały publikowane na stronach internetowych instytucji z Zatoki Perskiej są na ogół nieodpłatne, z tym jednak zastrzeżeniem, że spora ich część ukazuje się wyłącznie po arabsku, bądź po angielsku jest tylko streszczenie lub/i wstęp.

W grupie materiałów około rynkowych o formule otwartej – ogólnodostępnej wymienić należy publikowane przede wszystkim po angielsku: statystyki zrealizowanych obrotów

(dziennych, miesięcznych, rocznych) publikowane na stronach internetowych przez wiodących globalnych operatorów jak NYMEX czy ICE, dotyczące obrotu giełdowego i sieciowego; spodziewany wzrost znaczenia ropy rosyjskiej podpowiada rosyjskie i częściowo angielskojęzyczne publikacje portali obu moskiewskich giełd: RTS i MICEX; komentarze, analizy i prognozy publikowane na stronach internetowych platform obrotu oferujących obrót kontraktami na ropę, a także na portalach ekonomiczno – finansowych; koszty nieodpłatnego udostępniania tych opracowań pokrywane są w ramach opłat prowizyjnych lub z reklam zamieszczanych na tychże portalach. W tym przypadku brak odpłatności nie musi więc od razu oznaczać gorszych merytorycznie treści.

W grupie publikacji źródłowej należy zwrócić uwagę przede wszystkim na informacje udostępniane przez OPEC i Międzynarodową Agencję ds. Energii. Poza tym, uzupełniającą wiedzę można czerpać z portali Międzynarodowego Funduszu Walutowego, CIA itp. Innym ważnym źródłem o bieżących tendencjach i oczekiwaniach są wypowiedzi dla stacji telewizyjnych, prasy i różnych serwisów informacyjnych, których autorami są np. przedstawiciele firm dealerskich zajmujących się handlem ropą na parkiecie NYMEX oraz ICE Europe.

Uczestnicy rynku ropy muszą sobie jednak zdawać sprawę, że informacje o rzeczywistych transakcjach ropą stanowią swoistą gałąź przemysłu, który w dużym stopniu ma formę poufną. Polega to m.in. na posiadaniu przez kluczowych graczy sieci własnych niejawnych informatorów, obserwujących np. ruchy tankowców w portach Zatoki Perskiej oraz monitorujących prace tamtejszych rafinerii. Zdobywanie tego typu wiedzy bardzo ryzykowne a zarazem przydatne do oszacowania krótko i średnioterminowych tendencji rynkowych.

Za alternatywną formą inwestycji w ropę uważa się **akcje przedsiębiorstw** zajmujących się eksploatacją, przerobem i dystrybucją „czarnego złota”. Firm operujących w tych segmentach a jednocześnie notowanych na różnych rynkach papierów wartościowych jest kilkaset. Wśród największych, zaliczanych do tzw. wielkiej branżowej szóstki świata zachodniego należą: Exxon Mobil (USA), Cococo Philips, Chevron (USA), BP (Wielka Brytania), Royal Dutch Shell (Holandia - Wielka Brytania) i Total (Francja). Warto jednak podkreślić, że obrót akcjami naftowych koncernów jest obarczony nie mniejszym ryzykiem niż bezpośredni handel towarowymi instrumentami finansowymi. Wymaga bowiem określonych zasobów wiedzy m.in.: z zakresu geografii wydobycia, zakresu zmienności marż, obciążeń fiskalnych, a także np. posiadane zaplecza lobbistycznego. W ostatnich latach wzrosło także zainteresowanie spółkami petrochemicznymi z obszaru BRIC, jednak w tym przypadku ryzyko jest jeszcze większe. Wynika to z faktu częściowego podporządkowania tych firm określonym wpływom politycznym (np. w Rosji i Chinach), a także realizowaniem przez nie dość osobiwej działalności gospodarczej. Zdarza się, że np. w niektórych latach wielkość zrealizowanego zysku pochodzącego z operacji finansowych jest porównywalna z profitami z działalności podstawowej.

Zdecydowanym jednak inwestować w papiery wartościowe spółek z sektora naftowego zdecydowanie warto polecić ofertę giełdy TSX w Toronto. Kanadyjski parkiet skupia ponad połowę wszystkich globalnie notowanych spółek surowcowych, a swoją silną pozycję zawdzięcza przejrzystym i kompleksowym regulacjom umożliwiającą ochronę inwestorów. Poza tym, giełda w Kanadzie specjalizuje się w notowaniach akcji spółek naftowych obarczonych sporym ryzykiem, tj. skupionych wyłącznie na poszukiwaniach ropy i gazu. Przykładem takiej firmy jest Loon Energy Corporation spółka, której kontrolny pakiet akcji przejął J. Kulczyk. Na tle innych giełd, zwłaszcza z tzw. „rynków wschodzących” rynek w

Toronto oferuje tutaj również wysokie wymogi raportowania posiadanych przez te spółki zasobów i czynionych w tym zakresie przez nie postępów.

Zasady handlu w EFIX Dom Maklerski

	Brent Crude Oil Futures	Brent Crude Oil Spot	WTI Crude Oil Futures	WTI Crude Oil Spot
symbol	LCOxx	.BRENT	CLxx	.WTI
spread	5 (od 14 do 19 czasu londyńskiego)	5 (od 14 do 19 czasu londyńskiego)	0,05 (od 14:00 do 19:30 czasu londyńskiego)	0,05 (od 14:00 do 19:30 czasu londyńskiego)
depozyt początkowy	2%	2%	2%	2%
godziny handlu	01:00 - 23:00 London time	01:00 - 23:00 London time	18:00 - 17:15 ET.	18:00 - 17:15 ET.
miesiące wygasania kontraktów	co miesiąc	-	co miesiąc	-
ostatni dzień handlu	Pierwszy lub ostatni dzień roboczy poprzedzający 15 dzień miesiąca kontraktu o godzinie 19:30 czasu londyńskiego	Pierwszy lub ostatni dzień roboczy poprzedzający 15 dzień miesiąca kontraktu o godzinie 19:30 czasu londyńskiego	Czwarty dzień roboczy poprzedzający 25-ty dzień miesiąca poprzedzającego miesiąc dostawy, o godzinie 14:30 ET	Czwarty dzień roboczy poprzedzający 25-ty dzień miesiąca poprzedzającego miesiąc dostawy, o godzinie 14:30 ET
cena bazowa dla finansowania	ICE	ICE	NYMEX	NYMEX
min/max ilość kontraktów	1/100	1/100	1/100	1/100
minimalna zmiana ceny	1	1	0,01	0,01
waluta bazowa	USD	USD	USD	USD
jednostkowy kontrakt	1 CFD = 100 baryłek	1 CFD = 100 baryłek	1 CFD = 100 baryłek	1 CFD = 100 baryłek
kwotowania wyświetlane w platformie	w centach za baryłkę	w centach za baryłkę	w dolarach za baryłkę	w dolarach za baryłkę

Stan na 24.08.2010

Wojciech Szymon Kowalski EFIX Dom Maklerski

Wszelkie prawa zastrzeżone. Kopiowanie, przedrukowywanie, udostępnianie osobom trzecim i rozpowszechnianie raportów w całości lub we fragmentach bez zgody autorów serwisu jest zabronione. Zgodę taką można uzyskać pisząc na adres info@efixpolska.com