

Världens viktigaste råvarutermi

Stockholm (HedgeFonder.nu) - Sedan introduktionen av WTI-kontraktet 1983, har råolja vuxit till att bli världens mest handlade råvarutermi. Längre dominerade det amerikanska WTI-kontraktet handlat på Nymex i New York (numera ägt av den Chicago-baserade terminsgiganten CME Group). Men på senare år har brenttermi på ICE, Intercontinental Exchange, baserat i London vuxit. Inom kort kan vi få sista indikationen att Brent tagit över rollen som världens viktigaste råvarutermi!

I april 2012 var månadsomsättningen i brentkontrakt för första gången större än den för WTI. Ett annat mått på betydelsen som hedgningsinstrument är den totala öppna balansen eftersom den drivs av storleken på hedgarna. I terminsmarkanden finns det alltid lika många långa som korta positioner och den öppna balansen ändras dagligen varefter hedgare och spekulanter öppnar och stänger sina positioner. Per den 13 februari var den totala öppna balans av Brent 1,51 miljoner kontrakt medan WTI hade hela 1,67 miljoner (varje kontrakt är på ett tusen fat, det vill säga tillsammans var den öppna balansen runt 3 miljarder fat till ett värde omkring 300 miljarder USD).

Flera bedömare tror dock att Brent kommer gå förbi WTI även när det gäller öppen balans inom kort!

Det finns förstås flera anledningar till förändringen. En anledning är att en minskande andel av världens olja konsumeras i USA. För tillväxtländer som Kina har det visat sig att det fungerat bättre att prissätta sin olja i relation till sjöburna brentoljan än den amerikanska WTI:n. Därmed är det också mindre risk att prissäkra sig med brentterminer än med WTI-terminer.

Under många år höll sig skillnaden mellan brentoljan och WTI-oljan inom ett par USD och oftast med WTI aningen dyrare eftersom det är en olja av högre kvalitet (lättare och mindre svavelhaltig). Men de senaste åren har WTI trots detta handlats till en stor rabatt - ofta mellan 15-25 USD - relativt brentoljan. Denna prisanomali beror främst på begränsningar i distributionskapaciteten i amerikanska Mellanvästern. WTI-kontrakten går till fysisk leverans i Cushing, Oklahoma. Den ökade kanadensiska produktionen och den amerikanska skifferoljan som börjat utvinnas med ny teknik i de inre delarna av USA, tog det amerikanska distributionsnätet på sängen. Det finns en tröghet i att vända på flödet i existerande pipelines och bygga nya pipelines. Dessutom var inte alltid raffinaderierna anpassade till de nya oljekvalitéerna samtidigt som USA idag inte tillåter oljeproducenterna att exportera råolja.

Även brentoljan har sina problem. Brent räknas idag av mot ett fysiskt pris som baseras på oljelaster från de fyra oljefälten Brent, Forties, Oseberg och Ekofisk, BFOE, i Nordsjön. Eftersom produktionen av olja i Nordsjön sjunker, finns ökad risk för manipulation av det fysiska priset av dominerande aktörer. Som man förstår av namnet på termi kom oljan ursprungligen bara från Brentfältet när termi introducerades 1988. Terminsbörsen ICE försöker förstås förekomma problemen så att Brent verkligen blir representativt för sjöburna råolja i Europa.

Européer har länge använt Brent som proxy för priset på råolja. Snart måste kanske även amerikanare göra det. Men tro inte att CME kommer att ligga på latsidan i kampen om att ha den viktigaste råvarutermi listad. Med stor säkerhet kan vi säga att striden mellan terminsbörserna kommer att fortsätta!