



Petrol fiyatlarındaki ani hareketler pek çok ülkede siyasi, toplumsal ve ekonomik çalkantılara neden olabiliyor.

## Uluslararası Petrol Borsaları

The International Oil Exchanges

**Hakan DEMİR**

Turkish Petroleum International Company (TPIC)

Uluslararası Ticaret Şefi

Abant İzzet Baysal Üniversitesi, Uluslararası İlişkiler Doktora Öğrencisi

### **Abstract**

*The price of oil today is not only shaped by the traditional supply-demand change, but it is also heavily under the influence of oil stock exchanges' transactions. In this regard, the oil exporting countries or the petroleum companies are taking Platts's and Argus's, who are independently act, published prices and exchanges's daily weighted average prices as reference while determining their official selling prices. Accordingly, both Platts and Argus, even there is several methodological differences, are taking the exchange daily settled prices primarily while determining their daily published prices. Consequently the exchange transactions have a direct impact on the oil prices. This study tries to outline the types of the derivative (paper) exchanges or markets, their characteristics, the types of the contracts that are used in transactions in this paper markets and the purpose of this exchange deals.*

Petrol, ticari açıdan maddi değeri yüksek emtialar arasında önemli bir yere sahiptir. Uluslararası petrol pazarı genel itibariyle serbest piyasa niteliğinde rekabetçi ve şeffaf bir yapıya sahip olup, aynı zamanda ticari faaliyetler açısından büyük sermaye yatırımlarını da gerekli kılmaktadır.

## Giriş

Petrol ve ürün kontratlarının borsalarda yer alması ve alım satım işlemlerine tabi olması 1970'lerden itibaren başlamıştır. Özellikle OPEC'in kurulması sonrasında büyük petrol şirketlerinin üretim ve fiyat politikalarında etkisinin azalması, yeni oyuncuların sektörde etkin bir şekilde yer almaya başlaması, yüksek faizlerin stok maliyetlerini aşırı arttırması (örneğin 1976'da faiz % 6.1, 1977'de 6.7 ve 1979'da 12.2 ) buna bağlı olarak finansal risklerden korunmanın piyasa gerçeği olarak kabul edilmesi ve türev piyasa işlemlerine yönelik ciddi bir tecrübenin borsalarda olması gibi sebepler petrol ve ürün kontratlarının da borsalarda işlem görmesine zemin hazırlamıştır.<sup>1</sup> Bunun yanı sıra 1986'da OPEC'in fiyat politikasının çökmesi ham petrol fiyatlarının belirlenmesinde üretici tekeli yerine serbest piyasanın ikame etmesini sağlamıştır. Böylelikle OPEC dışında petrol piyasasında yeni üreticilerin de yer almaya başlaması ve bu üreticiler ile petrol şirketleri arasında arms's length olarak tabir edilen tarafların bağımsız ve eşit koşullarda yaptıkları anlaşmaların zamanla ön plana çıkması, ham petrolün fiyatlandırmasında da türev piyasaların ve kontrat fiyatlarının da spot ve vadeli fiyatlar ile kullanımına zemin hazırlamıştır.<sup>2</sup>

Uluslararası petrol piyasasında türev işlemlerin yapıldığı borsalar NYMEX, ICE, DME ve SGX olup, petrol türevleri için en etkin kullanılan borsalar NYMEX, ICE ve DME olmaktadır. Söz konusu borsalarda işlem gören kontratların fiyatları uluslararası piyasayı etkileyen politik ve ekonomik gelişmelere, arz talep dengesinde olumlu veya olumsuz ortaya çıkan değişimlere,

üretimi veya petrol sevkiyatlarını olumsuz etkileyebilecek önemli mevsimsel koşullara, grevlere hassasiyet göstermektedir. Örneğin petrol arz veya talebini etkileyecek bölgelerde ortaya çıkan savaşlar, politik kargaşalar, ABD'nin tarım dışı istihdam verileri, haftalık ulusal stok seviyeleri, AB ve Çin gibi ülkelerin ekonomik göstergeleri, OPEC'in açıklamaları, uluslararası piyasada dolar paritesinde iniş çıkışlar verilebilir.

## 1. Uluslararası Petrol Piyasasındaki Borsalar

### 1.1. NYMEX

Newyork Mercantile Exchange (NYMEX) 1882 yılında Newyork'ta kurulmuş olup, dünyanın en büyük emtia kontrat işlemlerinin yapıldığı borsadır. İlk başarılı petrol ve ürün kontratlarının alım satım işlemleri bu borsada gerçekleşmiştir. Bu çerçevede ilk kontrat olan benzin kontratı 1978 yılında borsada sisteme dahil edilmiştir. 1983 yılında ise ilk ham petrol kontratı yani WTI işlem görmüş ve bunun ardından da 1986 yılında da ilk ham petrol swap kontratı işlem görmüştür.<sup>3</sup> 2008 yılında Chicago mercantile exchange (CME) tarafından 11 milyar dolara satın alınan NYMEX, günümüzde CME gruba bağlı olarak faaliyetlerini sürdürmektedir.<sup>4</sup> İşlem hacmini göstermek adına sadece WTI kontratlarının 2010 yılında günlük ortalama işlem hacmi yaklaşık 185.000-740.000 seviyesindedir. Bu ise her bir kontratın 1000 varil olduğu dikkate alındığında 185.000.000 ile 450.000.000 varillik işlem yapıldığı anlamına gelmektedir.

NYMEX bünyesinde WTI, Brent, REBCO, düşük sülfürlü dizel, motorin, benzin, fuel oil, doğal

gaz, elektrik ve bu ürünlerle ilişkili crack spreads, swap, option kontratları işlem görmektedir.<sup>5</sup> NYMEX'te işlem yapılması için öncelikle elektornik ortamda işlem yapacak olan şirketin ve işleme yapmaya yetkili kişilerin Takas Odası'na kaydının yapılması gerekmektedir. Bununla birlikte NYMEX'e kayıtlı aracı kuruluşlara kayıt yapılmaktadır. Aracı kuruluşlara kayıt işleminin müteakip gerekli teminatlar yatırıldıktan sonra ilgili kontratlar bu kuruluşlar üzerinden alınıp satılmaktadır. NYMEX'te işlem yapan kayıtlı 47 aracı şirketten bazıları şunlardır; MF Global, BNP Paribas Commodity Futures, Barclays Capital Inc, Citigroup Global Markets, Goldman Sachs&Co, JP Morgan Futures Inc, UBS Securities LLC, BP Corporation North America, Merrill Lynch Pierce Fenner&Smith Inc.<sup>6</sup>

NYMEX 1936 tarihli Emtia Değişim Yasası (Commodity Exchange Act)'na tabidir. Denetimi ise bu yasa bağlamında bağımsız federal düzenleyici kuruluş olarak 1974 tarihinde kurulan Emtia Gelecek Kontratları Ticareti Komisyonu (Commodity Futures Trading Commission-CFTC) tarafından yapılmaktadır.<sup>7</sup>

Denetimin amacı tüketicinin korunması, finansal istikrarın korunması, finansal suçların önlenmesi, piyasa güvenilirliğinin korunması sıralanabilir.

### 1.2. ICE (IPE)

International Petroleum Exchange (IPE), NYMEX'te petrol ve ürün kontrat işlemleri yapılmasını müteakip benzer işlemlerin Avrupa kıtasında da yapılması amacıyla 1981 yılında Londra'da kurulmuştur. Kurulduğu yıl motorin kontratları işlem görmeye başlamış 1983 ve 1985 yıllarında Brent ham petrol kontratının borsa nezdinde işlem görmesine yönelik girişimlerde bulunulmasına karşın başarısız olunmuş ancak 1988 yılında ise başarı elde edilmiştir.<sup>8</sup> IPE, 2000 yılında Kıtalararası Emtia Borsası (Intercontinental Commodity Exchange-ICE) ile birleşmiştir. Gelecek ve opsiyon kontratları ICE bünyesinde işlem görmekle birlikte tezgah üstü işlemler de yapılmaktadır. Ancak en çok işlem gören kontratlar gelecek kontratlarıdır. Alım ve

satımı yapılan enerji kontratlarına bakıldığında; uçak yakıtı, nafta, Brent ham petrolü, WTI, Orta Doğu ekşi ham petrol, motorin, doğal gaz, elektrik yer almaktadır. Borsa kurucuları büyük petrol şirketleri ile bankalardan oluşmaktadır.<sup>9</sup> ICE'in işlem hacmine bakıldığında ise 2010 yılı içerisinde Brent kontratının günlük ortalama işlem hacmi 41.000 ile 600.000 kontrat arasında gerçekleşmiştir. Başka bir deyişle 41.000.000 varil ile 600.000 milyon varil arasında işlem yapılmıştır.

ICE'a petrol şirketleri, bankalar, finans kuruluşları, aracı kuruluşlar, ticaret şirketleri, risk yönetim şirketleri üye olabilmektedir. Üyelik ve işlem yapma NYMEX'te olduğu gibidir. ICE'ta enerji alanında işlem yapabilecek kayıtlı 147 üye bulunmaktadır. Bu üyelerden bazıları şunlardır; ABN Ambro Clearing Bank N.V, Accord Energy Ltd, Arcadia Petroleum Ltd, Barclays Capital, BP International Oil Ltd, BNP Paribas Commodity Futures Ltd, Credit Suisse Securities (Europe), Gazprom Marketing and Trading Ltd, Glencore Commodities Ltd, Goldman Sachs&Co, Morgan Stanley&Co. International PLC, PVM Oil Futures Ltd, Shell International Trading and Shipping Ltd.

ICE, 1986 yılında yasalaşan ve 1988 yılında yürürlüğe giren Finansal İşlemler Yasası (Financial Services Act) kapsamında Finansal İşlemler Kurumu (Financial Services Authority) tarafından denetlenmektedir.<sup>10</sup> Söz konusu yasa 2000 yılında Finansal İşlemler ve Pazar (Financial Services and Market Act) şeklinde değiştirilmiştir.<sup>11</sup> Denetimin amacı tüketicinin korunması, finansal istikrarın korunması, finansal suçların önlenmesi, piyasa güvenilirliğinin korunması sıralanabilir.

### 1.3. DME

Dubai Mercantile Exchange (DME) Haziran 2007 yılında Dubai'de kurulmuştur. Kurucuları Dubai Holding'in ortaklarından Tatweer, Umman Yatırım Fonu, ve CME Group'tur. Ayrıca, Goldman Sachs, J.P. Morgan, Morgan Stanley, Shell, Vitol ve Concord Energy de hisse sahibidir. DME'de Dubai ve Umman ham petrol gelecek kontratı



**Petrol pazarında alım satımı yapılan miktardan nerdeyse iki-üç kat daha fazla hacim borsalarda işlem görüyor.**

(oman crude futures) ve swap kontratları işlem görmektedir. Umman ham petrol kontratı aynı zamanda Uman ve Dubai ham petrollerinin resmi satış fiyatlarının (official selling prices) belirlenmesinde tek kıyas petrolüdür. Dolayısıyla da özellikle Süveyş'in doğu pazarı (East of Suez Market) olarak nitelenen Asya pazarına yönelik ham petrol satışlarında önemli bir işleve sahiptir.<sup>12</sup> DME'nin günlük Oman ham petrolünün kontratının 2010 yılı içerisindeki günlük işlem hacmi 439 ile 6000 arasında gerçekleşmiştir.<sup>13</sup> Bu ise 439.000 varil ile 6 milyon varil arasında bir işlem yapıldığı anlamına gelmektedir.

DME'de enerji konusunda alım-satım yapan kayıtlı şirket sayısı 24'tür. Üyelerden bazıları şunlardır; ABN Amro Clearing LLC, BNP Paribas Commodity Futures Inc Credit Suisse Securities (USA) LLC, Merrill Lynch, Triland USA, Inc., Pierce Fenner & Smith Incorporated.<sup>14</sup> DME, Dubai Finansal İşlemler Kurumu (Dubai Financial Services Authority) denetimine tabidir. DME'de

işlemlerin garantörlüğü NYMEX tarafından sağlanmaktadır.<sup>15</sup>

## 2. Petrol Borsalarında Kullanılan Kontratlar

Petrol borsalarında kullanılan türev araçlar 3 temel kontrata ayrılmaktadır. Bunlar gelecek kontratları (futures contracts), opsiyon kontratları (option contracts) ve takas kontratlarıdır (swap contracts).

**2.1. Gelecek Kontratları:** Borsalarda yasal düzenlemelerle koşulları standardize edilmiş dolayısıyla her alıcı ve satıcı için bağlayıcılığı olan belli bir ürüne ait kontratın, gelecekte tayin edilmiş bir tarihte ve tarafları arasında yürürlüğe girdiği tarihte üzerinde anlaşılan fiyattan finansal değişimi veya fiziki teslimi sağlayan kontratlardır. Bu kontratlarda alıcı taraf uzun (long) satıcı taraf da kısa (short) olarak adlandırılmaktadır. Gelecek kontratları, kontrata konu ürünün fiyatının gelecek dönemlere yönelik bugünkü beklentisini

Petrol fiyatlarının uluslararası gelişmelere hassas olması ve finans piyasalarının sunduğu korunma veya kar sağlama imkanlarının gün geçtikçe gelişmesi, petrol borsalarını ve bu borsalarda türev kontratların kullanımını petrol şirketleri, bankalar veya aracı kuruluşlar için vazgeçilmez düzeyde önemli kılacaktır.

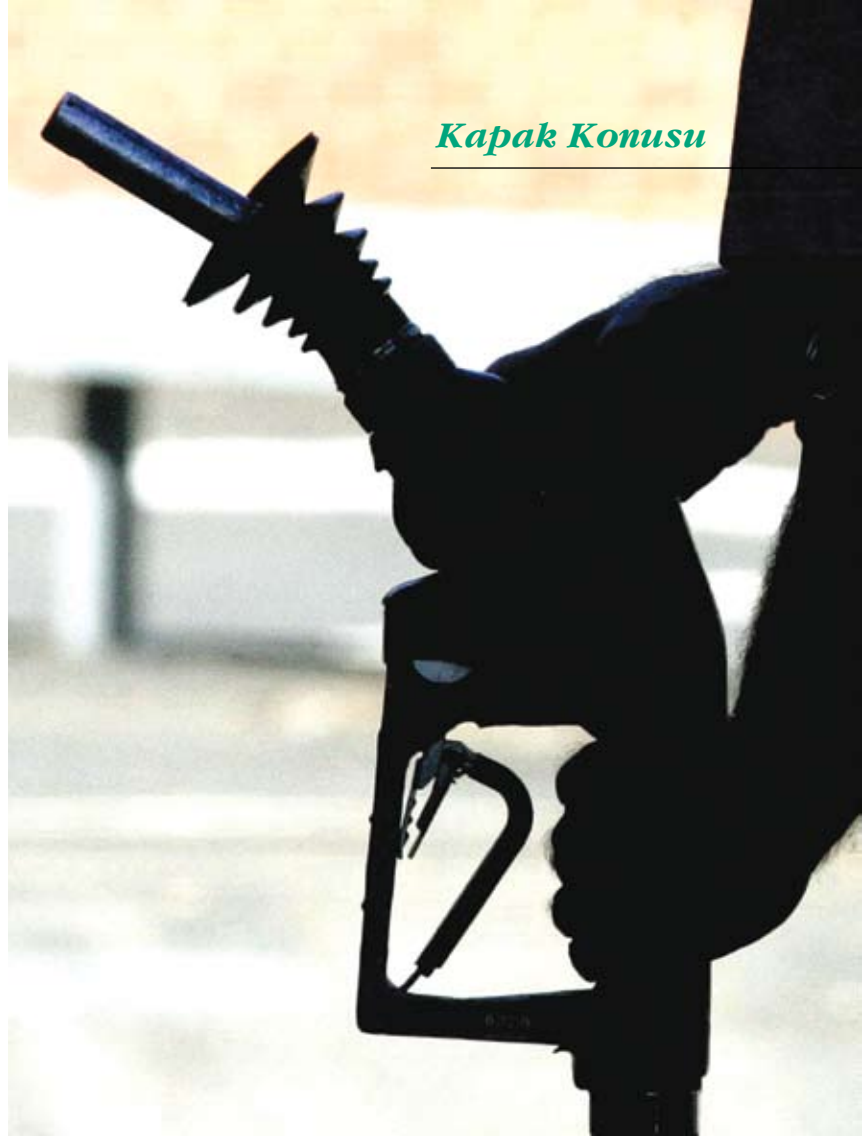
göstermektedir. Bu beklenti sabit olmayıp borsaları etkileyen piyasa koşullarına bağlı olarak değişebilmektedir. Gelecek kontratları riskten korunma amacıyla alınıp satılan en önemli türev araçlardandır.

Korunma temel olarak ham petrol alıcı şirketin borsada kontrat satıcısı ve ham petrol satan şirketin de borsada kontrat alıcısı olmaktadır. Bu işlemlerde önemli olan fiziksel alımı satımı yapılan miktarı ile borsada alım satımı alımı yapılacak kontrat sayısı örtüşmelidir. Örneğin 600.000 varillik kargo satışına/alımına karşılık borsada 600 lot alım/satış yapılır. Bu işlem yapılırken özellikle alıcı şirketler tarafından dikkat edilmesi gereken önemli bir nokta da borsadaki yapılacak işlem döneminin fiziksel kargo satışının fiyatlandırma dönemi ile örtüşmesidir. Böylelikle ham petrol alan şirket kargo satışında fiyat dalgalanmalarından dolayı zarar eder ise borsadaki kontrat satışından da kar elde edecektir. Ancak bu zar ve kar her zaman birbirini karşılamayabilir ancak zarar normal koşullarda olacağından daha az gerçekleşmiş olur. Bunun yanı sıra şirketler, gelecek kontratlarının alım satımına ek olarak belli bir marjı korumak amacıyla fark swap (contract for differences) kontratları alım satım işlemlerini de yapmaktadırlar. Bu swap işlemleri haftalık aylık dönemleri kapsamakla birlikte günlük geçerli olan baz fiyat ile takip eden ay için kullanılan fiyat arasındaki farkı ifade etmektedir.<sup>16</sup>

Gelecek kontratlarında spesifik maddeler yer almaktadır. Bu maddeler aşağıdaki şekilde sınıflandırılabilir.

- **Baz Araç (underlying instrument):** Kontratın dayandığı emtia veya fiyat indeksi yer almaktadır.
- **Hacim Büyüklüğü (size):** Gelecek kontratların baz kabul edilen kontrat miktarına karşılayacak sayıdadır.
- **Teslim Dönemi (delivery cycle):** Kontratların alım-satım yapılacağı spesifik dönemler belirtilir.
- **Vade Sonu (expiration date):** Gelecek kontratının alım-satım işleminin sona ereceği tarihi belirtir.
- **Kalite Özelliği ve Teslim Bölgesi (quality specification & delivery location):** Kontrata konu ürünün detaylı kalite özellikleri ile teslim bölgeleri veya alternatif teslim yöntemleri içerir.
- **Kontratın Sonlandırılması Yöntemi (settlement mechanism):** Kontratın fiziki teslim veya nakit akışı yoluyla sonuçlandırılacağı belirtilmektedir.<sup>17</sup>

Petrol borsalarında en çok işlem gören ham petrol kontratları Brent ve WTI gelecek kontratlarıdır. Ancak NYMEX'te WTI kontratlarının alım satım işlemlerindeki akışkanlığa ilişkin lojistik bir durum piyasa oyuncuları tarafından stress yaratan unsur olarak dikkate alınmaktadır. Bu durum Cushing Cushion olarak adlandırılmakta ve WTI ham petrolünün piyasa verilerinden bağımsız değerlendirilmesine yol açmaktadır. Bu durum bir çeşit baz risk olarak da kabul edilmektedir. Oklahama'da bulunan Cushing Rafinerisi aynı zamanda çeşitli büyük petrol boru hatlarının birleştiği noktadır. Bu hatlarda zaman



zaman yaşanan teknik aksaklıklar nedeniyle orta bölgelerde bulunan rafinerilere ham petrolün pompalanmasında aksaklıklar yaşanmakta ve ayrıca mevsimsel koşullar nedeniyle de Körfezde yaşanan hava muhalefeti nedeniyle Lusiana sahil terminallerine ham petrol tahliyesi yapılamamaktadır.<sup>18</sup> Bu ise doğal olarak ham petrol akışında kesintilere yol açmaktadır. Bu kesinti doğal olarak WTI fiyatının piyasadan bağımsız bir şekilde dalgalanmasına özellikle yükselmesine yol açmaktadır. Bu nedenle de Brent gelecek kontratları, petrol şirketlerince Batı Afrika ham petrolünün, Orta Doğu ham petrolünün vs. fiziksel alım satımlarına yönelik hedge işlemlerinde en çok tercih ettikleri kontrat olmaktadır. Brent kontratları sadece nakit değişimi için kullanılmakta olup, herhangi bir fiziksel kargo alım satımı içermemektedir.

**2.2. Opsiyon Kontratları:** Adından da anlaşılacağı üzere kontrata taraf olan alıcıya opsiyon vermektedir. Alıcı opsiyon kontratıyla spesifik ileriki bir tarihte veya öncesinde ve yine spesifik bir fiyattan sadece alım ve satım hakkını satın almaktadır. Opsiyon kontratları gelecek piyasalarında işlem gördüğü gibi tezgah üstü (over the counter) piyasalarda da işlem görmektedir. Gelecek piyasalarda işlem gören ve alıcıya satma hakkını veren kontratlara satım opsiyonu (put option) alma hakkını veren kontrata da alım opsiyonu (call option) denmektedir.<sup>19</sup> Tezgah üstü piyasalarda ise satım opsiyonlarının karşılığı üst limit (caps) ve alım opsiyonunun karşılığı da alt limit (collars)'dır. Opsiyon alıcısı bu hakkını kullanmaktan vazgeçer ise, maruz kalacağı kayıp sadece opsiyon işlemleri yürütmesi için ödemiş olduğu komisyon veya primden ibarettir. Bu özelliği opsiyon kontratlarını diğerlerine göre gelecek ve değiş-tokuş kontratlarına göre avantajlı kılmaktadır. Ancak bu nedenle de işlem maliyeti daha yüksektir.

Gelecek piyasalarda opsiyon kontratlarının alınıp satılması için yine gelecek kontratlarında olduğu gibi Takas Odası'na teminat yatırılmakta ve her işlem günü sonunda piyasaya uyarılma yapılarak kar veya kayıp ilgili taraflara aktarılmaktadır. Kayba uğrayan taraf yine sürdürme teminatı yatırarak borsadaki pozisyonunu korumaktadır.

Gelecek piyasalarında işlem gören opsiyon kontratı, süresinin sonunda kazanç limitindeyse (in the money) Takas Odası, arabulucuları (broker) uyarmak suretiyle alıcının opsiyon hakkını kullanıp kullanmayacağını sorar veya eğer limit yüksek seviyede ise Takas Odası alıcının hakkını korumak amacıyla kendiliğinden hakkı kullanarak kazancı alıcı lehine garanti etmiş olur. Ayrıca opsiyon kontratları her zaman kazanç sağlayan limitlerde olmayıp , opsiyona konu ürünün piyasa fiyatı ile aynı seviyede olabilmektedir ki bu durum Parada (at the money) olarak nitelenmektedir. Buna karşın bir kayıp söz konusu ise bu durum Para dışında (out of money) olarak nitelenmektedir.<sup>20</sup>

### 3. Opsiyon Kontrat Çeşitleri

**Amerikan Opsiyon Kontratları:** Bu tür kontratlarda alıcı opsiyon hakkını kullanmak için kontratın süresinin sona erme tarihini beklemek zorunda olmayıp sona ereceği tarihe kadar işlem gördüğü herhangi bir zamanda bu hakkını kulla-

nabilmektedir. Dolayısıyla da Amerikan opsiyonları, alıcısına önemli bir esneklik sağlamış olmaktadır. Ancak bu özelliği Amerikan opsiyonlarını Avrupa opsiyonlarına kıyasla komisyon ve işlem ücretleri açısından daha pahalı yapmaktadır. NYMEX ve ICE borsalarında kullanılan opsiyon kontratları Amerikan türü kontratlardandır.

**Avrupa Opsiyon Kontratları:** Bu tür kontratlar da alıcı opsiyon hakkını sadece süresi veya vadesi sonunda kullanabilmektedir. Bu nedenle de söz konusu kontratlar petrol piyasasında pek tercih edilmemektedir.

**Tezgah Üstü Asya Opsiyon Kontratları:** Bu kontratlar aylık opsiyon ortalamasına göre işlem görmekte ve genel olarak fiziksel piyasada kullanılan fiyatlandırma yöntemlerine uyumluluk sağlanması açısından kullanılmaktadır.

**Takas (Swap) Kontratları:** İki taraf arasında yükümlülük doğuran ve sadece nakit değişimi içeren finansal amaçlı kontratlardır. Bu tür kontratların swap olarak adlandırılmasının sebebi ise taraflar arasında yapılan anlaşmalarda fiyat değişiminin olmasıdır. Şöyle ki, sabit bir fiyata karşı gelecekte belli bir dönemi kapsayacak değişken fiyatların ortalaması alım veya satımda kullanılarak oluşan fark ilgili tarafa transfer edilmektedir. Bu nedenle de taraflar tezgahüstü anlaşmalarda sabit fiyata, değişken fiyat indeksi, fiyatlandırma dönemi (aylık ortalama vb), başlangıç ve sona erme tarihleri, vade sonu gibi maddeler üzerinde yoğunlaşmaktadırlar.

Petrol piyasasında şirketler tarafından çeşitli swap kontratları kullanılmaktadır. Bu kontratlardan ilki Plain Vanilla'dır. Plain Vanilla, sabit fiyata karşı gelecekte kesinleşecek olan değişken fiyat ortalaması (örneğin aylık ortamala) ile değişimidir. Bu tür kontratlar özellikle petrol, LPG ve LNG ticaretinde ve hedge işlemlerinde kullanılmaktadır. Bu kontratın yanısıra başvuru olan bir diğer kontratta Differential Swap'tır. Bu kontrat ise iki farklı ürünün sabit fiyatları arasındaki değişimini ifade etmektedir. Petrol piyasasında en çok kullanılan differential swaplar, motorin karşılığı uçak yakıtı (jet aviation/kerosene) kontratıdır.

Bir diğer swap ise Participation Swap'tır. Bu swap plain vanilla ile benzer bir fiyat yapısına sahip olmakla birlikte ondan farklı olarak taraflar sadece olası zarar durumunda veya fiyat dezavantajında belli bir yüzdeyle katılmaktadır. Bir başka swap türü de Double-up Swap'tır. Bu tür swaplar daha çok hedge işlemlerinden ziyade spekülasyon için önemli fırsatlar sunmaktadır. Bu swaplarda taraflar, piyasa fiyatından daha avantajlı swap fiyatı yakalayabilmektedirler. Ancak bu kontratı hayata geçiren taraf, kontrat miktarını ikiye katlama insiyatifini elinde tutmaktadır. Bu insiyatif kullanılacaksa fiyatlandırma dönemi başlamadan kullanılmalıdır. Piyasada kullanılan başka bir swap türü de Margin Swap'tır. Bu kontratlar özellikle şirket faaliyetlerinin tüm girdi ve çıktısı enerji üzerine olan şirketlere uygun nitelikte olup, bu tür şirketlere kar marjını sabitleyerek garanti etme imkanı sunmaktadırlar. Örneğin tüm girdi ve çıktısı petrol ve ürünleri olan rafineriler ham petrole karşılık rafinajda elde edilen ürünlerden olası fiyat dalgalanmalarına karşı korunmak ve belli bir kar marjını sağlamak amacıyla tek bir taraf ile bu tür bir kontrat hayata geçirebilmektedir. Dolayısıyla da iki taraf arasında yapılacak olan bu tür bir kontrat ile hem petrol hem de ürünlere yönelik korunma tek elden sağlanmış olmaktadır. <sup>21</sup>

### Sonuç

Enerji kaynakları içerisinde petrol, stratejik öneminin yanısıra kullanım alanının yaygın olması nedeniyle yaşamımızın nerdeyse her alanında etkisini göstermektedir. Özellikle ithalatçı gelişmiş ülkelerde bu etki daha yoğun hissedilmektedir. Bu özelliği ile petrol, ticari açıdan maddi değeri yüksek emtialar arasında önemli bir yere sahiptir. Uluslararası petrol pazarı genel itibarıyla serbest piyasa niteliğinde rekabetçi ve şeffaf bir yapıya sahip olup, aynı zamanda ticari faaliyetler açısından büyük sermaye yatırımlarını da gerekli kılmaktadır. Bu nedenle de petrolün aranmasından üretimine depolanmasından taşınmasına rafine edilmesinden dağıtımına büyük sermayeli özel veya devlet şirketleri petrol pazarında piyasa yapıcı oyuncular olmaktadır.

Ayrıca, petrol ticaretinin ekonomik açıdan taşıdığı değer uluslararası ekonomiyi ve finans piya-

salalarını etkilediği gibi bunlardan da etkilenmektedir. Bu karşılıklı etkileşim aynı zamanda politik olarak da yaşanmaktadır. Öyle ki, petrol akışını olumsuz etkileyecek bir bölgede ani bir savaşın patlak vermesi, ambargolar, doğal afetler, ABD, Almanya, Çin, Japonya gibi büyük veya gelişmiş ülkelerin ekonomilerinde yaşanan önemli sorunlar, büyük ülkelerin borsalarında yaşanan krizler petrol bölgelerinde yaşanan grevler, yine petrol akışını olumsuz etkileyen hava sorunları petrol fiyatlarında önemli dalgalanmalara yol açmaktadır. Bu nedenle de petrol pazarında faaliyette bulunan şirketler petrol fiyatlarında yaşanan beklenmedik dalgalanmalardan olumsuz etkilenmemek, finansal risklerinden korunmak için türev piyasalarda da kontrat alım satım işlemlerini yapmaya başlamışlardır. Bu noktada özellikle 1970'lerden itibaren petrol uluslararası borsalarda da işlem görmeye başlamıştır. Bu açıdan bakıldığında ilk borsa işlemleri New York ve

akabinde Londra emtia veya petrol borsalarında sırasıyla WTI ve Brent ham petrol kontratlarının alım satım işlemleri yapılmıştır. Petrol şirketleri, bankalar veya aracı kuruluşlar NYMEX, ICE ve DME'de riskten korunmak, spekülasyon ve arbitraj amaçlı petrol kontratlarının alım satım faaliyetleriyle meşgul olmaktadır. Öyle ki petrol pazarında alım satımı yapılan miktardan neredeyse iki-üç kat daha fazla hacim borsalarda işlem görmektedir. Türev piyasalarda en çok kullanılan kontratlar ise gelecek, opsiyon ve tezgah üstü swap kontratlarıdır. Petrol fiyatlarının uluslararası gelişmelere bu denli hassas olması ve finans piyasalarının sunduğu korunma veya kar sağlama imkanlarının gün geçtikçe gelişmesi, petrol borsalarını ve bu borsalarda türev kontratların kullanımını petrol şirketleri, bankalar veya aracı kuruluşlar için vazgeçilmez düzeyde önemli kılacaktır.

0

## DİPNOTLAR

- 1 Treat E. John, Futures, Past and Present, ed: Treat E. John, Energy Futures, Pennwell Books, Tulsa, 1990, s.13.
- 2 Fattouh Bassam, An anatomy of the Oil Pricing system, Oxford Energy Comment, 2010 [www.oxfordenergy.org](http://www.oxfordenergy.org)
- 3 Treat E. John, a.g.m., s. 8.
- 4 [www.cmegroup.com/history](http://www.cmegroup.com/history)
- 5 [www.cmegroup.com/clearport/homepage/productslate](http://www.cmegroup.com/clearport/homepage/productslate)
- 6 Ibid; [www.cmegroup.com/tools-information/clearing-firms.html](http://www.cmegroup.com/tools-information/clearing-firms.html)
- 7 Yeres David, Regulation of Energy Futures and Options Trading Futures, Past and Present, ed: Treat E. John Energy Futures, Tulsa, Pennwell Books, 1990, s. 29.
- 8 Treat E. John, loc. cit., s. 21.
- 9 [www.theice.com/products](http://www.theice.com/products)
- 10 Yeres David, a.g.m, s. 299.
- 11 [www.fsa.gov.uk](http://www.fsa.gov.uk)
- 12 [www.dubaimerc.com](http://www.dubaimerc.com)
- 13 ibid
- 14 ibid
- 15 ibid
- 16 Platts Crude Methodology and Specifications Guide, [www.platts.com](http://www.platts.com),
- 17 James Tom, a.g.e., s. 29.
- 18 ibid, s. 7
- 19 Chicago Board of Trade, Commodity Trading Manual, Dearborn Publishers, Chicago, 1998, s. 178.
- 20 Lynch Maureen, Options Strategies, ed: Treat E. John, Energy Futures Pennwell Books, Tulsa, 1990, s. 118.
- 21 James Tom, a.g.e., s.17-19