

## JAK TO MOŻLIWE, ŻE CENA ROPY SPADŁA PONIŻEJ ZERA? [KOMENTARZ]

---

Co się właściwie wydarzyło w poniedziałek na amerykańskiej giełdzie? Jakim cudem ceny kontraktów na baryłkę ropy mogą być ujemne? Cóż, tam gdzie strach i panika, podszyte kryzysem i anomaliami rynku, wszystko jest możliwe.

Inwestorzy to też ludzie. Czasem z doświadczeniem większym, czasem z mniejszym a niekiedy zupełni laicy. I tak jak wszyscy, targani są emocjami związanymi z doniesieniami o rynku na którym handlują i możliwymi skutkami dla kursów.

### **Mega contango**

Koronawirus wywołuje skrajne emocje nie od dziś i nie od dziś wpływa na szeroko pojęty handel. Przypomnijmy sobie chociażby co się działo z dostępnością papieru toaletowego czy makaronów na początku wybuchu epidemii. Ujemne ceny ropy to nic innego jak kolejna anomalia wywołana przez Covid-19.

O negatywnych cenach ropy w mediach pisano już w drugiej połowie marca. Taki scenariusz dopuszczali analitycy z Citigroup. Bloomberg wskazywał na możliwość wystąpienia tzw. efektu contango, czyli różnicy w cenach realnych surowca a ceną kontraktów terminowych.

Tu trzeba dodać że na rynku surowców istnieją dwa rodzaje traderów: jedni nigdy nie ujrzą na oczy towaru, którym handlują, kupując i sprzedając tylko wirtualnie na giełdzie, nie odchodząc od komputera, drudzy za to po prostu jadą do producenta i ładują, w tym przypadku baryłki ropy, na dany środek transportu, a potem je przechowują w nadziei na to, że uda im się sprzedać je z zyskiem

I tak, ceny baryłki typu West Texas Intermediate w fizycznych transakcjach były od tygodni znacznie niższe niż ceny kontraktów giełdowych np. na kolejny miesiąc. Efekt contango na rynkach surowców to coś naturalnego, jednak w poniedziałek, 20 kwietnia mieliśmy do czynienia z tym zjawiskiem w zwielokrotnionym wymiarze.

### **Nie ma gdzie magazynować**

Jeszcze w poniedziałek rano baryłka WTI kosztowała ok. 15 dolarów, notując i tak spory spadek w porównaniu do poprzedniego dnia. Wieczorem czasu polskiego zaczął się teatr absurdu. Wróćmy na moment do koronawirusa. Spowodował on znaczący spadek popytu na ropę, w skali światowej ok. 30%. Dodatkowo w międzyczasie mieliśmy krótką, acz intensywną wojnę cenową pomiędzy Arabią Saudyjską a Rosją co jeszcze bardziej naraziło rynek na chwiejność. OPEC w końcu się porozumiał i 12 kwietnia dobił targu zmniejszając produkcję o 10 milionów baryłek dziennie.

W wyniku braku popytu kupujący ropę mogli ją głównie magazynować, korzystając z niskich cen.

Sprzedaż więc dalej się odbywała, po prostu zapełniały się rezerwy, a nie silniki samochodów czy samolotów.

Ropę można przechowywać po prostu w baryłkach, np. na przystosowanych do tego tankerach. Można także magazynować ropę w dużych zbiornikach na lądzie. Istnieje wiele firm specjalizujących się w składowaniu surowca. Z ich usług korzystali nabywcy, wśród nich handlarze, przez ostatnie miesiące. Jednak największe przedsiębiorstwa tj. Royal-Vopak NV przestrzegają, że światowa przestrzeń magazynowa jest bliska wyczerpania.

## **Panika**

Właśnie w poniedziałek wieczorem do opinii publicznej przedostała się informacja, że w USA nie ma już gdzie przechowywać ropy a sprzedający w niektórych regionach tego kraju dopłacają kupującym, aby wzięli ich produkt. To nieczęsta sytuacja, ale możliwa, choć w krótkim okresie. W wyjątkowych okolicznościach na dłuższą metę bardziej opłaca się przez jakiś czas dopłacać nabywcy niż przerwać produkcję i zamknąć interes. Warto zaznaczyć, że w fizycznych transakcjach cena ujemna wystąpiła tylko regionalnie w USA. Mieliśmy już lokalnie cenę kilku dolarów za baryłkę, podczas gdy na giełdzie kosztowała ona ponad 20.

Niemniej informacja o negatywnych cenach w realnych transakcjach, nawet w jednym regionie kraju i wyczerpaniu się przestrzeni magazynowej miała piorunujący wpływ na notowania kontraktów na giełdzie. Trudno powiedzieć co najbardziej przyczyniło się do wybuchu paniki – być może sam fakt psychologicznego przekroczenia niewyobrażalnej wręcz granicy zera dolarów.

Jednocześnie kontrakty na baryłki Brent i Urals nie zmieniły znacząco kursu pozostając na poziomie dwudziestu kilku dolarów. Skok w przepaść zaliczyły kontrakty na WTI, będącą standardem amerykańskim.

Już na drugi dzień widać, że ponad 300-procentowy spadek do -38 dolarów był głębokim zaburzeniem rynku wywołanym, nie pierwszy raz, przez skrajne ludzkie emocje, ponieważ we wtorek 21 kwietnia sytuacja nieco się stabilizuje, baryłka WTI waha się między ceną kilku dolarów na minusie a kilku na plusie.