



تنبؤات كابسارك لأسواق النفط

الربع الأول من عام 2020م

الملخص

نتج عن الإعلان الأخير الصادر عن منظمة الدول المصدرة للنفط وشركائها (أوبك+) لخفض إنتاج النفط بمقدار 500 ألف برميل في اليوم استقرار الأسعار، الذي بدوره كان عوناً لصغار منتجي النفط الصخري. إلا أنّ موازنة السوق بهذه الكيفية تخاطر بدعم منتجي النفط الصخري وكذلك زيادة تخفيضات أوبك وشركائها. ورغم ذلك، مع إحكام الأسواق وارتفاع الأسعار في النصف الثاني من عام 2020م أو أوائل عام 2021م، فإننا نفترض أن الدول الأعضاء في أوبك وشركائها قادرون على التقليل من تخفيضاتهم.

2. تفترض تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) أنه سيتم الحفاظ على تخفيضات أوبك وشركائها طوال عام 2020م وربما تتجاوز ذلك، مما سيؤدي إلى انخفاض معدلات التراجع السنوي في عام 2020م بمقدار 800 ألف برميل في اليوم للدول الأعضاء في أوبك و200 ألف برميل في اليوم لشركاء أوبك.

تشير هذه الاتجاهات إلى أنه سيكون هناك فائض عالمي ضئيل يبلغ متوسطه 200 ألف برميل في اليوم في عام 2020م - بما يتوافق تقريباً مع الحفاظ على تغطية المخزون الثابتة في أيام الاستهلاك - و400 ألف برميل في اليوم في عام 2021م. كما يمكن للاندقاعات في الإمدادات من إيران وفنزويلا، إلى جانب الانخفاض الطبيعي في إنتاج أعضاء الأوبك الآخرين بالإضافة إلى الامتثال القوي، أن تؤدي جميعها إلى خفض الفائض بوتيرة أسرع وأن تدعم ارتفاع الأسعار في أواخر عام 2020م. ونتيجة لذلك، فإنّ من المتوقع تقليص أرصدة النفط بحلول الربع الثالث من عام 2020م عندما يتوقع وجود مخزونات حقيقية لتتأرجح دون المستويات المستهدفة. ورغم ذلك وبحلول الربع الأول من عام 2021م، فإنّ من المتوقع أن يرتفع الفائض مرة أخرى إذا تم خفض تخفيضات أوبك وشركاؤها.

من المتوقع في ظل هذه الافتراضات، أن تتراجع مستويات المخزونات المستهدفة الخاصة بمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (OECD) في عام 2020م عند كمية 4553 مليون برميل، وأن ترتفع بنحو طفيف في عام 2021م بمقدار 26 مليون برميل. كذلك من المتوقع أن تصل مستويات المخزونات الحقيقية في عام 2020م إلى 4.509 مليون برميل، وأن تشهد نمواً في عام 2021م بمقدار 48 مليون برميل، لتظل أدنى من المخزونات المستهدفة، مما سيخلق بيئة مواتية لارتفاع الأسعار.

• من المتوقع أن يزداد نمو الطلب العالمي على النفط بوتيرة ثابتة في الفترة بين عامي 2020 و2021م بمقدار يتراوح بين 1.23 إلى 1.21 مليون برميل يومياً على التوالي، بالتزامن مع استقرار النمو عند مستوى ثابت في كل من الدول الأعضاء وغير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (OECD). كذلك فإنّ من المتوقع أن يرتفع طلب دول منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي في عام 2020م بمقدار يتراوح بين 300-400 ألف برميل في اليوم، إلا أنه من المتوقع أن تؤدي النزاعات الجغرافية السياسية المستمرة إلى إعاقة بناء الثقة في السوق ونمو الناتج المحلي الإجمالي، وبالتالي نمو الطلب العالمي على النفط. وبالرغم من ذلك، يبدو أنّ النزاع التجاري الحالي بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين قد اتخذ منعطفاً إيجابياً، حيث اتفق الطرفان على "المرحلة الأولى" من اتفاقية تجارية بينهما وقعت في يوم 15 يناير.

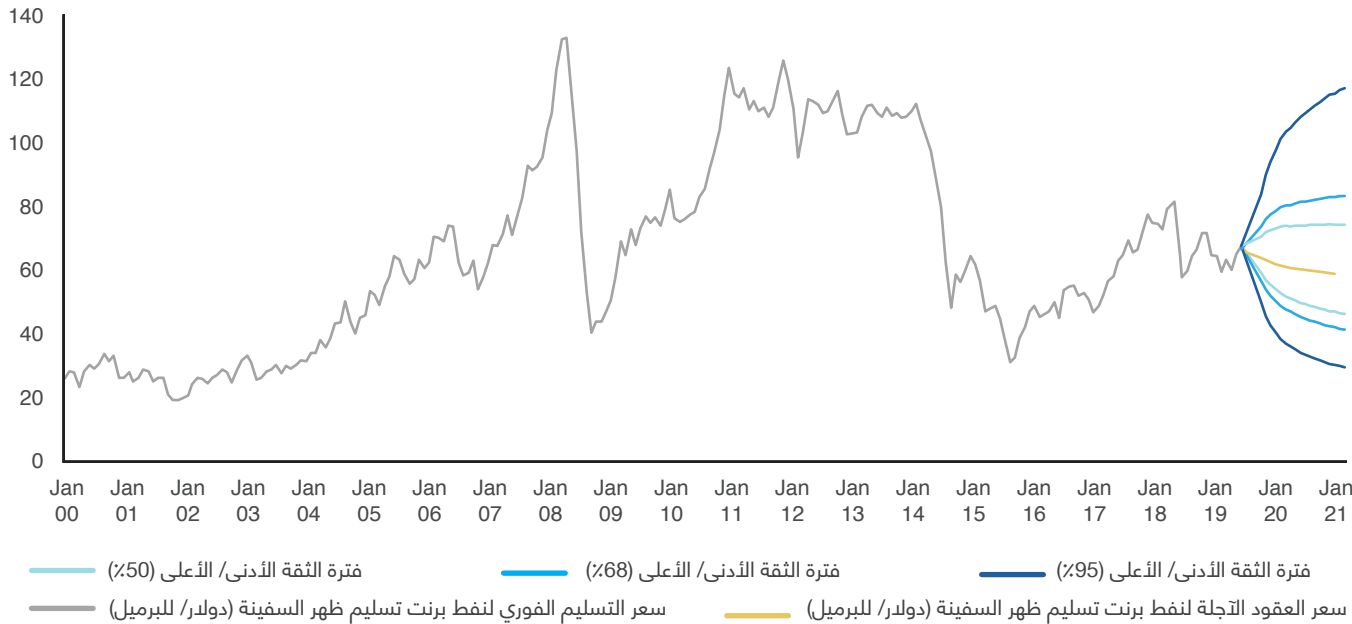
• أيضاً من المتوقع أن تكون معظم الإمدادات العالمية الجديدة للنفط التي سيتم طرحها في عامي 2020 و2021م من النفط الصخري (المُحكّم) لأمريكا الشمالية، تليها المكثفات.

1. من المتوقع أن يظل نمو إجمالي السوائل العالمية بطيئاً في عام 2020م عند مقدار 470 ألف برميل في اليوم، وأن ينتعش بحلول عام 2021م إلى مقدار 1.44 مليون برميل في اليوم. تبلغ توقعات نمو إجمالي إمدادات النفط الصخري مقدار 1.01 مليون برميل في اليوم في عام 2020م ومقدار 1.23 مليون برميل في اليوم في عام 2020م.

	2021	Δ	2020	2019	
الطلب	102.4	1.23	101.2	99.9	
العرض	102.8	0.47	101.3	100.8	
Δ	0.394		0.156	0.911	

ملخص (الأسعار)

سعر نفط خام برنت وفترات الثقة 50% و68% و95% (دولار أمريكي/ للبرميل)



المصدر: حسابات كابسارك بناءً على بيانات NYMEX ومجموعة CME وFINCAD، شهر يناير عام 2020م.

تم استخراج فترات الثقة من الأسعار في سوق الخيارات ومنحنى العقود المستقبلية، التي تمثل وجهات نظر مجموعة كبيرة من المتعاملين في السوق مثل المضاربيين والمنتجين ومصافي التكرير وشركات الطيران وخلافها.

بينما يتوقع السوق الانخفاض التدريجي للأسعار خلال العامين 2020-2021م، فإن توقعاتنا تشير إلى أنها قد تجد بعض الدعم في أواخر عام 2020م قبل أن تضعف مجدداً في عام 2021م. وستعتمد سرعة وتيرة الضعف في عام 2021م على مدى سرعة اتصال معاملات النفط الصخري بالشبكة إضافة لمدى سرعة تراجع أوبك وشركاؤها عن تخفيضاتهم في هذا الصدد.

US\$/b	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021
Futures	65	63	61	60	60	59	58	57
50% CI	57 - 68	53 - 75	48 - 79	46 - 81	44 - 82	42 - 82	41 - 83	40 - 85
68% CI	58 - 70	59 - 71	52 - 73	50 - 73	48 - 74	47 - 74	46 - 74	43 - 75
95% CI	60 - 75	46 - 89	39 - 101	35 - 106	35 - 110	32 - 110	30 - 114	26 - 130

Note: CI= confidence interval

القضايا الرئيسية لسوق النفط للأعوام 2020 و2021م

أنّ التخفيضات الإضافية البالغة 500 ألف برميل في اليوم والتي أعلنت عنها أوبك وشركاؤها في أواخر عام 2019م قد ساعدت في دعم الأسعار، حيث كان من المتوقع أن تنخفض الأسعار في النصف الأول من عام 2020م. ولعل هذا سيكون بمثابة شريان الحياة للعديد من مُنتجي النفط الصخري في الولايات المتحدة الأمريكية، مما سيؤدي إلى استمرار نمو إنتاج النفط الصخري في أمريكا الشمالية، وإن كان بوتيرة أبطأ. وفضلاً عن ذلك، فإنّ من المتوقع في عام 2020م، أن تبدأ العديد من مواقع الإنتاج في البرازيل والنرويج والأرجنتين وغيانا من بين دول أخرى، في زيادة إنتاج النفط التقليدي، بينما من المتوقع أن تزيد دولاً مثل الأرجنتين من إنتاجها للنفط الصخري.

كذلك من المتوقع حدوث انخفاض يتراوح بين نسبي (50% إلى 60%) في نمو الإمدادات النفطية العالمية للنفط الصخري خلال الأرباع القليلة القادمة، ويرجع ذلك في المقام الأول إلى تدني أسعار النفط والتحديات المحتملة التي تواجه الناقلين والمستهلكين والقيود المالية المفروضة على المشغلين ومقدمي الخدمات. ورغم ذلك، فإنّ الأسعار قد تشهد ارتفاعاً مع استمرار الأسواق العالمية في تحقيق التوازن، وربما ينتعش إنتاج النفط الصخري بدرجة طفيفة في نهاية هذا العام أو في بداية عام 2021م. ينبغي على الرغم من مخاطر تصاعد تقلب الأسعار، تخفيف مستويات المخزون المرتفعة حالياً إزاء أيّ صدمة قصيرة الأجل في العرض ربما تؤدي إلى تحركات تدريجية للأسعار في ظل تقلبات أقلّ.

• يبدو أن التوترات الجيوسياسية في منطقة الشرق الأوسط قد بلغت أوجها في أوائل شهر يناير، حيث تشير التصريحات الصادرة في أعقاب ذلك إلى تراجع التصعيد في الوقت الراهن.

يمكن لإحراز مزيد من التقدم في الوصول لحلّ للحرب التجارية القائمة بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين، فضلاً عن المسائل الأخرى المتعلقة بالتجارة والمسائل الجيوسياسية ومسائل الملكية الفكرية وزيادة الثقة في الأسواق المالية وثقة المستثمرين، أن تؤدي جميعها لزيادة الطلب على النفط الخام وأسعار النفط الخام خلال فترة التوقعات.

إنّ تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) الخاصة بالعرض والطلب تعد متوسط لكل فترة ولا تأخذ في حسابها التقلبات قصيرة الأجل، وستظل التغييرات الفعلية بطبيعة الحال، متقلبة في خضم استمرار الأحداث الجيوسياسية. وتتضمن هذه التحديات العقوبات والتوترات التجارية والتكنولوجية وتنامي أعداد الدول التي تواجه تباطؤاً اقتصادياً وخفضاً غير متوقع في الإمدادات النفطية.

كذلك من المتوقع أن يستمر نمو إنتاج النفط الصخري، وإن كان ذلك بمعدل أبطأ عما سبق، حيث أصبح منتج النفط الصخري منذ عام 2015م، أكثر مرونة تدريجياً حيال مسألة خفض أسعار النفط، وذلك بعد أن تعلموا كيفية خفض تكاليف الإنتاج بدرجة كبيرة وتحسين الإنتاجية، فإنهم يظلون عنصراً أساسياً من عناصر نمو العرض العالمي. كذلك نجد

يبدو أن المخاوف من حدوث أزمة اقتصادية تلوح في الأفق -التي تعززها التوترات التجارية الناشئة بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين، فضلاً عن الصراع الجيوسياسي في الشرق الأوسط- في طريقها لتتبدد بالتزامن مع نمو أقوى للنتائج المحلي الإجمالي العالمي المتوقع في عام 2020م مقارنة بعام 2019م.

• تشير تقديرات صندوق النقد الدولي للنتائج المحلي الإجمالي العالمي لعام 2020م إلى زيادة بنسبة 3.4%، مقارنة بنموه البالغ 3% في عام 2019م. كما أنّ من المتوقع أن تشهد الاقتصادات الرئيسية التي شهدت نمواً اقتصادياً قوياً في عام 2019م انخفاضاً في عام 2020م، كذلك من المتوقع أن تحقق الدول التي واجهت تحديات جمة في عام 2019م، نمواً أقوى في عام 2020م.

• خفف اتفاق "المرحلة الأولى" المتفق عليه مؤخراً بين الصين والولايات المتحدة الأمريكية من حدة المخاوف من اندلاع حرب تجارية وشبكة، بيد أنّ التوترات بين البلدين قد تعود مجدداً خلال جولات المحادثات التجارية المقبلة.

• من المتوقع أن تؤثر أسعار الفائدة القصيرة الأجل المتسمة بالسلبية المطولة في العديد من دول منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (OECD) سلباً على صناعاتها المصرفية واقتصاداتها وربما عملاتها.

تشير الأرصدة المتوقعة إلى أن أوبك وشركائها قد يفكرون في إجراء المزيد من التخفيضات بعد الربع الأول من عام 2020م، حيث ستؤثر هذه التخفيضات على الصادرات، مما سيؤدي بدوره إلى الحد من أنواع الخام الثقيلة. كما ستصبح فروق الجودة أكثر أهمية لأن الإنتاج المتزايد تدريجياً لأنواع الوقود الأخف وزناً سيزيد من توسيع فروق الأسعار بين أنواع الخام الثقيل والخفيف.

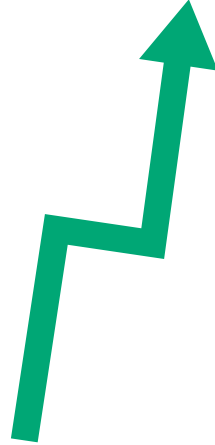
بدأ بالفعل الانتقال من وقود النفط المحتوي على نسبة عالية من الكبريت (HSFO) إلى وقود النفط المحتوي على نسبة منخفضة من الكبريت (LSFO) في عام 2020م بسبب

الأنظمة الجديدة للمنظمة البحرية الدولية (IMO). وعلى الرغم من وجود فترة سماح حتى نهاية شهر مارس، إلا أن التقارير تشير إلى أن امثال الأسواق لهذه الأنظمة، ويبدو أن هذا الانتقال يسير بسلاسة في الوقت الحالي. ورغم ذلك، فإننا نتوقع انخفاض مخزونات وقود النفط المحتوي على نسبة منخفضة من الكبريت بوتيرة أسرع، مما سيؤدي إلى حالات عجز مُحتمل بحلول منتصف عام 2020م، بينما سيتم استخدام الغاز الطبيعي المسال (LNG) على نطاق أضيّق بكثير. فيما يتم من ناحية أخرى، تداول وقود النفط المحتوي على نسبة عالية من الكبريت بتخفيض كبير في أسعار وقود

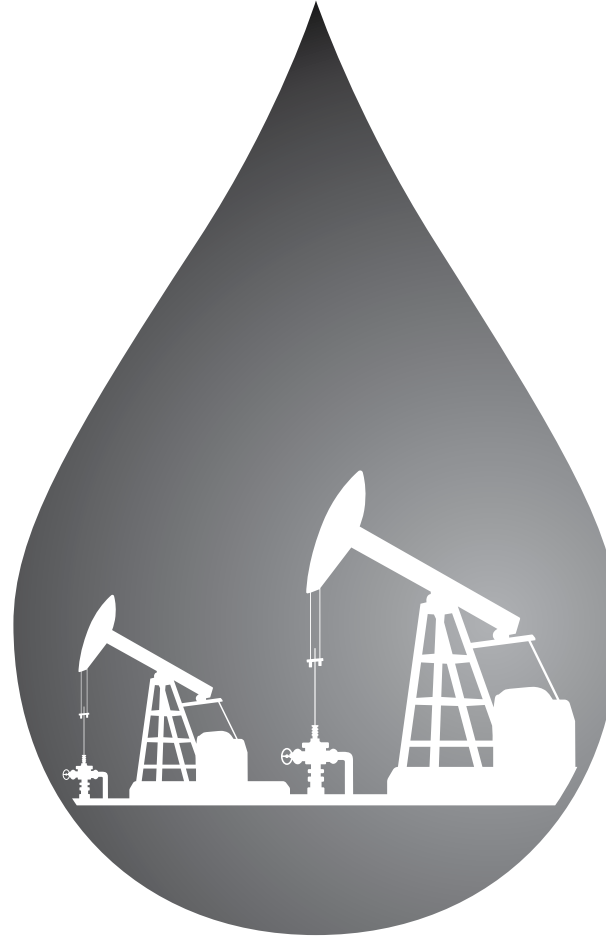
النفط المحتوي على نسبة منخفضة من الكبريت. وسيستمر نتيجة لذلك، إغراق الأسواق بوقود النفط المحتوي على نسبة عالية من الكبريت، لكن في نهاية المطاف ستدفع أسعاره المنخفضة المستهلكين إلى الاستخدامات البديلة لوقود النفط المحتوي على نسبة عالية من الكبريت.

العوامل التي تؤثر على الأسعار

- مخاطر الركود العالمي*1.
- المزيد من التوترات التجارية والتكنولوجية.
- فائض مخزونات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (OECD).
- أسعار الفائدة السلبية طويلة الأجل.
- إمدادات أقوى من خارج أوبك (النفط الصخري والتقليدي).
- ارتفاع تكاليف الوصول النفطية المحجوزة.



- الجيوسياسية (إيران وتركيا وفنزويلا).
- نمو اقتصادي أقوى في منطقة الشرق الأوسط وأمريكا اللاتينية.
- الانتهاء من عملية خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي (Brexit) وكذلك التفاوض للوصول لصفقة تجارية ناجحة بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين.
- انتعاش آسيا أوقيانوسيا - منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي



المحفزات المستقبلية لارتفاع الأسعار

- مستوى التزام أوبك وشركاؤها (أو مزيد من التخفيضات).
- أنظمة المنظمة البحرية الدولية.
- استعادة الثقة في الأسواق.
- توترات مضيق هرمز بما فيها التوترات الناشئة بين الولايات المتحدة الأمريكية وإيران.
- الإجراءات والسياسات الوطنية والمتعددة الأطراف.
- ينجم عن تراجع الاستثمار شح في الإمدادات.

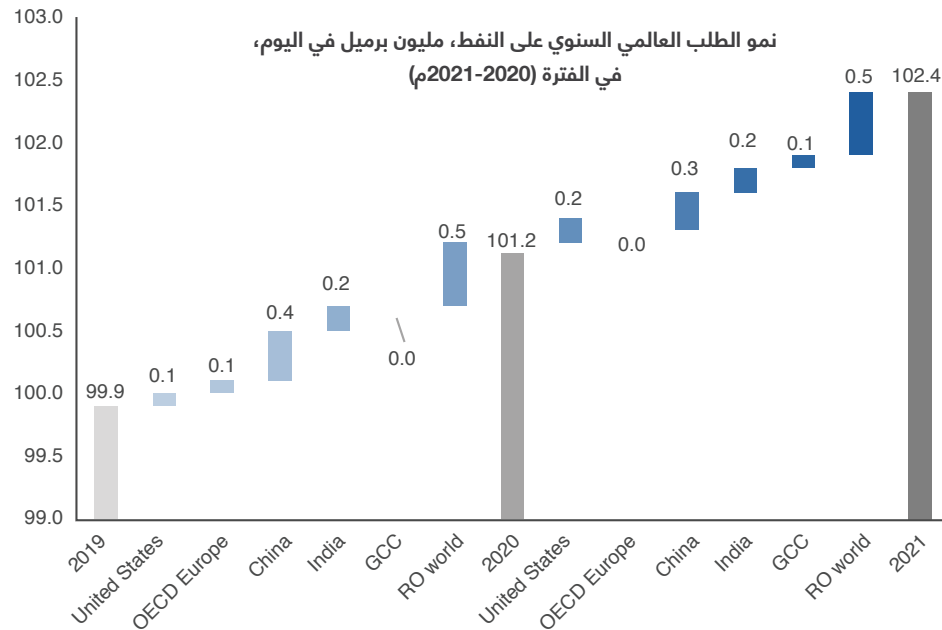
¹ تشير نتائج مسح تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) إلى أن مخاطر الركود قد تستمر حتى عام 2021م.

الطلب

كذلك من المتوقع أن تشهد قارة آسيا تراجعاً في النمو الاقتصادي خلال العامين المقبلين بسبب التباطؤ الاقتصادي في الصين، إلا أنه يمكن عكس هذا التراجع حال إبرام صفقة تجارية ناجحة. ورغم ذلك، فإن من المتوقع أن تشهد دول أمريكا اللاتينية نمواً اقتصادياً أقوى، حيث تصدر البرازيل هذه المجموعة، وشهدت فنزويلا استقراراً معقولاً، بينما تظهر الأرجنتين إشارات نمو إيجابية لهذا العام.

علوة على ذلك، فإن من المتوقع أن يكون تراجع الدولار الأمريكي في نهاية الربع الثالث من عام 2019م عاملاً دافعاً للعديد من السلع مثل النفط، مقترناً بتخفيف حدة التوترات الجيوسياسية في منطقة الشرق الأوسط في أوائل شهر يناير، لذلك فإننا نقدر حدوث نمو متواضع في الطلب على النفط من منطقة الشرق الأوسط.

سيظل نمو الطلب على النفط مماثلاً للنمو المتوقع في عام 2021م وإن كان بمعدل أكثر اعتدالاً، ورغم ذلك فإن من المتوقع تعويض الانخفاضات الناشئة في الدول خارج منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في القارة الآسيوية عن طريق الطلب القوي من الدول النامية الأخرى.



المصدر: كابسارك، يناير عام 2020م.

من المقدر أن ينمو الطلب العالمي على النفط بمقدار 1.23 مليون برميل في اليوم في عام 2020م وبمقدار 1.21 مليون برميل في اليوم في عام 2021م، ويعزى الانخفاض الطفيف في معدل توقعات النمو لعام 2021م إلى استمرار انخفاض الطلب من الدول الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في أوروبا والانخفاض الطفيف من الدول الآسيوية غير الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. كذلك من المتوقع أن يكون إجمالي الناتج المحلي لعام 2021م أعلى قليلاً من عام 2020م، ورغم ذلك فإن من المتوقع أن ترتفع الأسعار تدريجياً في نهاية عام 2020م، الأمر الذي سيزيد من الضغوط على الطلب، إضافة إلى تباطؤ النمو في العديد من الاقتصادات الناشئة.

ينبغي أن نلاحظ أن الطلب العالمي في عام 2019م قد نما بمقدار 840 ألف برميل في اليوم، حيث جاءت كمية 960 ألف برميل في اليوم من دول غير تابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، متزامناً مع انخفاض الطلب من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بمقدار 120 ألف برميل في اليوم.

كذلك من المتوقع أن يرتفع نمو الطلب على النفط في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في عام 2020م وأن ينمو بمقدار 280 ألف برميل في اليوم، بزيادة قدرها 120 ألف برميل في اليوم من دول أمريكا الشمالية، يليها 70 ألف برميل في اليوم من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في أوروبا وآسيا وأوقيانوسيا. كما أنّ من المتوقع أن يأتي معظم هذا النمو في أوروبا من المملكة المتحدة وفرنسا وتركيا. بينما تعتبر ألمانيا الدولة الوحيدة التي تشير التقديرات إلى تراجع النمو فيها، حيث يعود السبب في ذلك إلى سياساتها الموجهة نحو تقليل استخدامها للوقود الأحفوري. ومن ناحية أخرى، يبدو أن اليابان وكوريا الجنوبية قد تخفيا التحديات الاقتصادية لعام 2019م، وتتوقع تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) بالتزامن مع استضافة اليابان للألعاب الأولمبية لهذا العام، أن تستهلك اليابان المزيد من الوقود السائل لمعالجة ذروة الطلب على الكهرباء، بينما ستستعيد كوريا الجنوبية تركيز اهتمامها على قطاع البتروكيماويات.

من المتوقع أن يأتي الجزء الأكبر من نمو الطلب على النفط من خارج منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية من الصين (360 ألف برميل في اليوم)، تليها الهند (190 ألف برميل في اليوم)، كما يقدر إجمالي النمو من خارج دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بنحو 960 ألف برميل في اليوم في عام 2020م ومقدار 950 ألف برميل في اليوم في عام 2020م.

نمو الطلب

من المتوقع أن تحتفظ الدول خارج منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بحصتها البالغة 52% من الطلب العالمي على النفط في عام 2020م وحصتها البالغة نسبة 53% في عام 2021م، كما أنها ستتحمل نسبة تتراوح بين 77% و78% من نمو الطلب على النفط في عامي 2020 و2021م على التوالي.

أما على الصعيد الإقليمي، ستواجه قارة آسيا أكبر تذبذب في نمو الطلب على النفط بين عامي 2020 و2021م، حيث يقدر أن يتراجع الطلب بمقدار 160 ألف برميل في اليوم في عام 2021م (620 ألف برميل في اليوم في 2019م و800 ألف برميل في اليوم في عام 2020م و640 ألف برميل في اليوم في عام 2021م). وسيقابل هذا الانخفاض تنامي الطلب من دول الشرق الأوسط وأمريكا الشمالية وأفريقيا. كذلك تشير التوقعات إلى تراجع الطلب من أوروبا ودول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في منطقة آسيا وأوقيانوسيا، وربما يميل نحو نمو سلبي قدره (-10) ألف برميل في اليوم في عام 2021م.

من ناحية أخرى، من المتوقع أن تستمر المخاوف بشأن التوترات التجارية التي تلوح في الأفق والركود الاقتصادي العالمي خلال عامي 2020 و2021م، حيث يترقب العالم المزيد من الوضوح والإشارات الأقوى فيما يتعلق بالتجارة والقرارات الجيوسياسية.

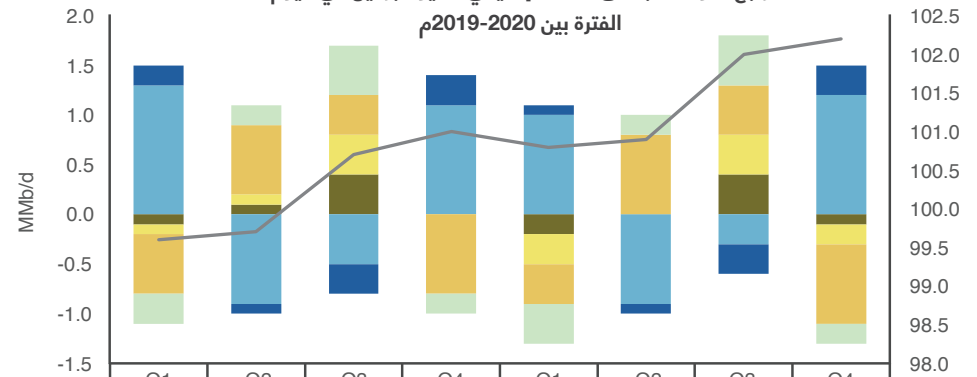
الطلب العالمي

	Q1	Q2	Q3	Q4	2019
الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي	48.2	47.2	48	48.6	48
الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي	51	52.2	52.4	52.1	51.9
الطلب العالمي	99.2	99.4	100.5	100.7	99.9

	Q1	Q2	Q3	Q4	2020
الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي	48.6	47.5	48.4	48.7	48.3
الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي	51.9	53.1	53.4	53.1	52.9
الطلب العالمي	100.5	100.6	101.8	101.8	101.2

2021	Q1	Q2	Q3	Q4	2021
الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي	48.7	47.7	48.7	49.1	48.5
الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي	52.9	54	54.4	54	53.8
الطلب العالمي	101.6	101.7	103	103.1	102.4

تراجع نمو الطلب على النفط الإقليمي، مليون برميل في اليوم، الفترة بين 2019-2020م



تأتي أكبر التقلبات الفصلية السنوية من منطقة آسيا وأوقيانوسيا تليها منطقة الشرق الأوسط

الولايات المتحدة الأمريكية

MMb/d	2019	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	Q1	Q2	Q3	Q4	2021
United States	20.9	20.8	20.8	21.1	21.1	20.9	21.0	21.0	21.2	21.2	21.1

الفصل الأول من عام 2020م 2019

سنوياً

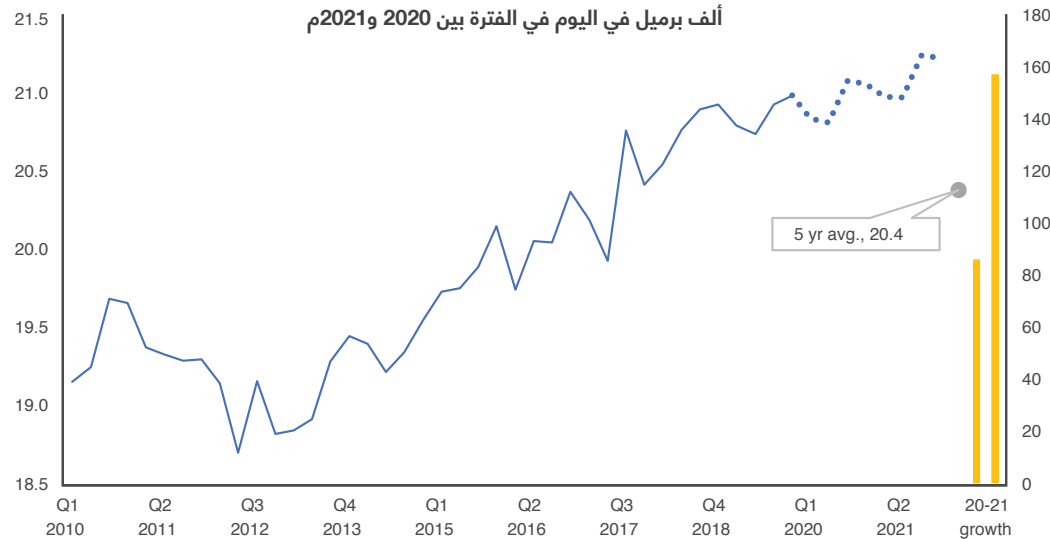
وينسحب المنطق نفسه على زيت الغاز/ الديزل ولكن بمعدل انخفاض أقل قدره 70 ألف برميل في اليوم. وعلى العكس من ذلك، نجد نمو قوي في الطلب على النقل، حيث يبلغ 260 ألف برميل في اليوم على بنزين المحركات يليه 100 ألف برميل في اليوم للمنتجات الأثقل من زيت الوقود.

من المتوقع حدوث انخفاض قدره 110 ألف برميل في اليوم للربع الأول من هذا العام بالتزامن مع بدء فصل الشتاء، مع انخفاض الطلب على غاز البترول المسال (500- ألف برميل في اليوم)، حيث سيكون معظم الطلب قد تحقق فعلياً في الربع الأخير من عام 2019م استعداداً لهذا الموسم.

من المتوقع أن يرتفع نمو الطلب على النفط في الولايات المتحدة من سنة لأخرى بمعدل سنوي قدره 10 ألف برميل في اليوم ليصل إلى 86 ألف برميل في اليوم في عام 2020م، أي أقل بكثير من نمو طلبها البالغ 460 ألف برميل في اليوم في عام 2018م. كذلك من المتوقع أن يرتفع نمو طلبها على النفط ليتضاعف تقريباً في عام 2021م ليصل إلى 160 ألف برميل في اليوم. ترتبط هذه الزيادة بزيادة نمو أعلى من المتوقع لعام 2020م، وزيادة التدابير الأمنية على التجارة التي من المتوقع أن تتحقق في عام 2021م، إضافة لتخفيف معايير كفاءة استهلاك الوقود في المركبات. ويعتمد الكثير مما ذكرنا هنا على نتائج الانتخابات الرئاسية الأمريكية المقبلة.

كذلك من المتوقع أن يمثل غاز البترول المسال (LPG) ووقود الطائرات النفاثة/ الكيروسين في عام 2020م معظم النمو في الطلب على النفط في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث ستتحقق التوقعات بارتفاع الدخل المتاحة للاستهلاك في عام 2020م بالتزامن مع الانخفاض الملحوظ في الطلب على وقود المحركات والمنتجات الثقيلة.

تراجع النمو في الولايات المتحدة الأمريكية، مليون برميل في اليوم، وارتفاع النمو



الدول الأوروبية الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (OECD)

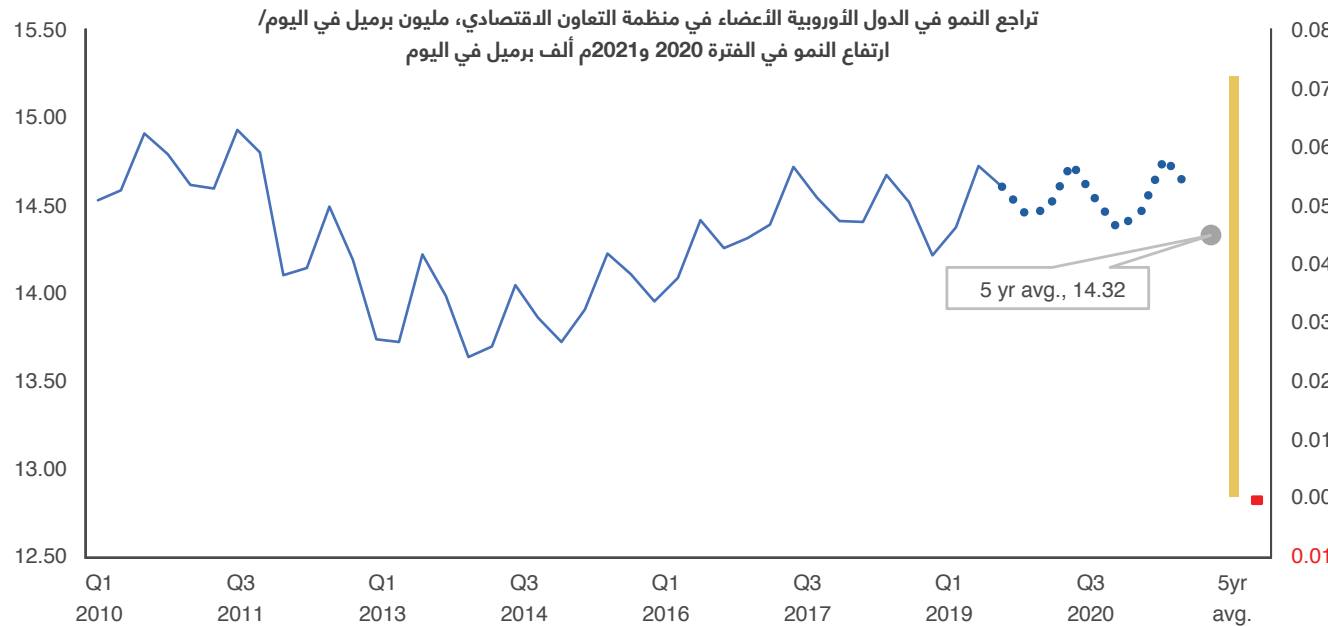
MMb/d	2019	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	Q1	Q2	Q3	Q4	2021
OECD Europe	14.5	14.4	14.4	14.8	14.6	14.5	14.3	14.4	14.8	14.6	14.5

الربع الأول من عام 2020م

سنويًا

من المتوقع أن يشهد الربع الأول من هذا العام انخفاض الطلب بمقدار 160 ألف برميل في اليوم، كما أنّ من المتوقع أن يتراجع الطلب على وقود التدفئة خلال فصل الشتاء، بينما من المتوقع ارتفاع الطلب على وقود النقل، بينما من المتوقع ارتفاع الطلب على وقود التدفئة خلال فصل الشتاء.

من المتوقع أن ينمو الطلب على النفط في الدول الأوروبية الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في عام 2020م بمقدار 70 ألف برميل في اليوم، وأن يتراجع في عام 2021م. على الرغم من احتمالات عدم التيقن المتعلقة بخروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي (البريكسيت)، واستمرار أسعار الفائدة السلبية طويلة الأجل لفترات طويلة، ناهيك عن الاحتجاجات الأخيرة في فرنسا، يبدو أن الأداء الاقتصادي للدول الأوروبية الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية جيد نسبياً لهذا العام. من المتوقع للعديد من الدول التي تعرضت لمصاعب اقتصادية كثيرة في عام 2019م أن تعود مجدداً في عام 2020م، بما فيها إيطاليا وتركيا وغيرها من الدول.



كذلك من المتوقع أن يأتي نمو الطلب على النفط (80 ألف برميل في اليوم) يليه الطلب على وقود الطائرات (40 ألف برميل في اليوم). غير أنّ هذا النمو سيواجه تحدياً يتمثل في تراجع الطلب على بنزين المحركات والتخفيضات المدفوعة بالسياسات في الطلب على الوقود الثقيل.

الصين

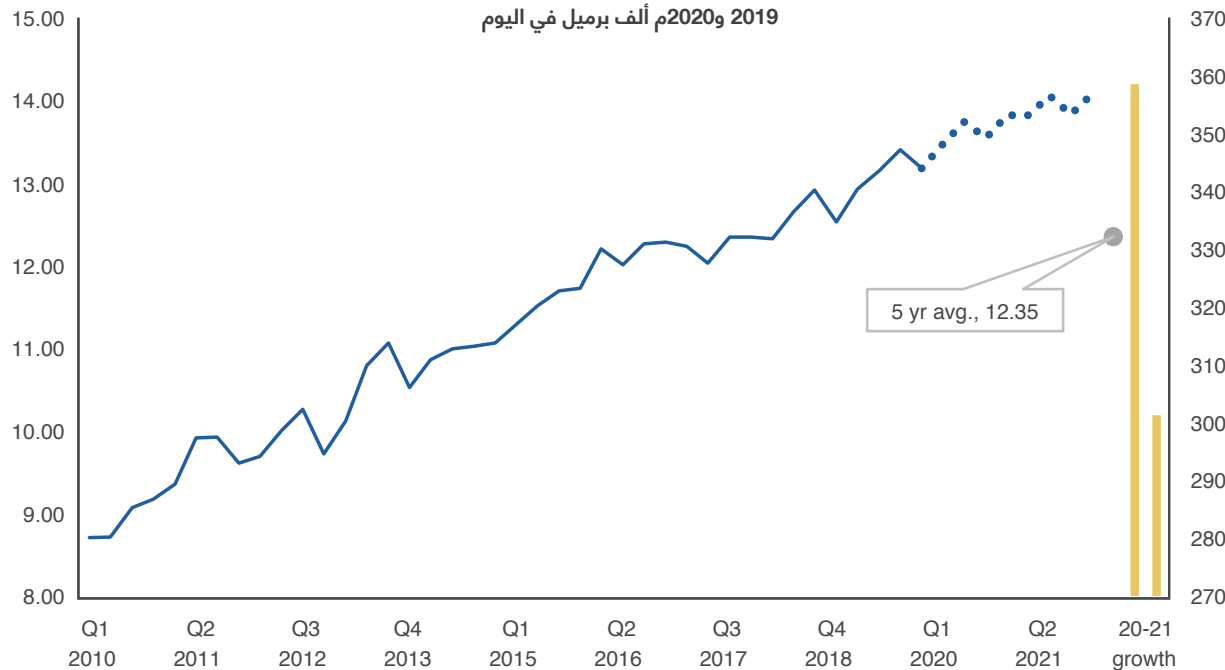
MMb/d	2019	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	Q1	Q2	Q3	Q4	2021
China	13.3	13.5	13.7	13.6	13.8	13.6	13.8	14.1	13.8	14.1	13.9

من المتوقع في الربع الأول من عام 2020م انخفاض إجمالي استهلاك الوقود بمقدار 230 ألف برميل في اليوم، وسيشهد الربع الأول من عام 2020م مثلما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية، التي وصل الطلب على غاز البترول المسال وزيت الغاز/ الديزل فيها إلى الذروة في الربع الأخير من عام 2019م،

المسال، حيث تعضد الحكومة الصينية مبادراتها لاستبدال وقود الطهي والتدفئة بوقود غاز البترول المسال. فيما تتمثل المصادر الثانوية للنمو في قطاع النقل لا سيما الطيران والرغبة المتنامية لدى طبقتها الوسطى في السفر.

الربع الأول من عام 2020م

تراجع النمو الصيني، مليون برميل في اليوم/ ارتفاع النمو في الفترة
2019 و2020م ألف برميل في اليوم



سنوياً

من المتوقع أن ينمو الطلب الصيني على النفط في عام 2020م بمقدار 360 ألف برميل في اليوم، أي أقل من مستوى النمو الذي شهده عام 2019 البالغ 520 ألف برميل في اليوم. يعود السبب في النمو القوي الذي شهده عام 2019م إلى افتتاح مشاريع (هينغلي وجيجيانغ ودونغهي) للتكرير والبتروكيماويات، مما ساعد على زيادة الطلب على الرغم من التشديد المالي المستمر في الصين. أيضاً ستشهد الصين هذا العام، انخفاضاً في مشاريع النفط وستركز بقوة على المشاريع القائمة على الفحم، ويرجع ذلك إلى هوامش الربح المنخفضة فعلياً لمشاريعها الضخمة القائمة على النفط، وذلك لأن هذه المشاريع دخلت الشبكة في بيئة تعتبر منخفضة في أسعار النفط. ورغم ذلك، ستشهد الصين عدة تحسينات وتوسعات ضئيلة في قطاعها التحويلية، مما سيساعدها في الحفاظ على نمو الطلب في عامي 2020 و2021م الذي سيتراوح بين 300 و360 ألف برميل في اليوم.

كذلك من المتوقع أن تشهد الصين في عام 2020م نمواً في الطلب على جميع المنتجات باستثناء زيت الغاز/ الديزل، وربما يكون هذا بسبب مبادراتها الأخيرة للحد من تلوث الهواء عن طريق الحد من مركبات محرك الاحتراق الداخلي، وبخاصة من خلال تطبيق لوائح صارمة على المركبات الثقيلة. كما أنّ من المتوقع أن يأتي معظم نمو الطلب لهذا العام من غاز البترول

مما أدى إلى انخفاض قدره 220 ألف برميل في اليوم و490 ألف برميل في اليوم على التوالي. علاوة على ذلك، تقدر تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) أن الصين ستستفيد من الأسعار الرخيصة الحالية لوقود النفط المحتوي على نسبة عالية من الكبريت نتيجة لتطبيق أنظمة المنظمة البحرية الدولية واستهلاكها لكمية كبيرة من زيت الوقود (نمو ربع يبلغ نحو 300 ألف برميل في اليوم تقريباً). غير أنّ حقيقة ما إذا كان يتم استهلاك أو تخزين هذه الكمية في المخزونات تظل غير واضحة في هذه المرحلة. فضلاً عن ذلك، فإنّ ثاني أكبر المنتجات المطلوبة يتمثل في وقود الطائرات، حيث يرتبط الربع الأول بالعام الصيني الجديد وموسم السفر المكثف. وعلى الرغم من وجود طلب قوي على وقود النقل، إلا أن هذا لن يعوض التراجع في الطلب على غاز البترول المسال وزيت الغاز/ الديزل.

يعكس التحليل الوارد في هذه الوثيقة الحقائق إبان كتابة هذا التقرير، ورغم ذلك، فإنّ الظهور اللاحق لفيروس كورونا يغيّر من توقعاتنا السابقة بخصوص الصين، حيث ستتخذ الحكومة الصينية إجراءات جادة لمعالجة هذا الوضع من خلال وقف العديد من أشكال النقل الجماعي وتعليق المدارس والجامعات حتى يوم 17 فبراير. كما سيختار الكثير من الصينيين البقاء في منازلهم بدلاً من السفر خلال موسم العام الصيني الجديد. لذا فإننا نتوقع أن يؤدي كل ذلك إلى تراجع قوي في الطلب على النفط في الفصل الأول من هذا العام.

إننا في الواقع، نفترض أن الطلب على وقود النقل سيكون أضعف، وفي ذات الوقت نفترض حدوث بعض الزيادات

في الطلب على غاز البترول المسال وأنواع وقود التدفئة الأخرى. ونتيجة لذلك فإننا نقدّر أن إجمالي استهلاك الوقود سينخفض بمقدار 560 ألف برميل في اليوم على أساس ربعي، مع حصول زيت الغاز/ الديزل على أقوى النتائج (370 ألف برميل في اليوم). كذلك نتوقع أن يظل غاز البترول المسال في حالة التراجع على الرغم من أنه عند مستوى أكثر اعتدالاً حيث يبلغ مقداره 20- ألف برميل في اليوم. كما نتوقع أيضاً تراجع الطلب على وقود الطائرات/ الكيروسين من نمو يقدر بنحو 190 ألف برميل في اليوم إلى 10- ألف برميل في اليوم على أساس سنوي.

تشير نمذجة حساسية تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) إلى انخفاض يتراوح بين (1.10 و2.88) دولار أمريكي خلال الربع الأول من عام 2020م إذا تم احتواء الموقف في شهر فبراير أو أوائل مارس، وبرغم ذلك فقد انخفضت أسعار برنت بمقدار 5.40 دولار أمريكي في الفترة بين 20 و26 من شهر يناير. أما إذا طال أمد هذا الوضع في الصين، فإننا نقدّر تراجع الأسعار على مدار العام بمبلغ 3.8 دولار أمريكي أو ربما أقل، اعتماداً على ردة فعل الحكومات الأخرى حيال هذا الأمر.

على الرغم مما تقدم، فإنّ هذه الحادثة لا تعد الأولى من نوعها في تاريخ الصين الحديث، إذ سبق للصين أن واجهت في أوائل العقد الأول من القرن العشرين فيروسات السارس وانفلونزا الطيور، وقد كانت هذه الفيروسات أشد فتكاً وأسرع انتشاراً من فيروس كورونا الحالي. وتتخذ الصين اليوم إجراءات أقوى لمعالجة هذا الوضع وبالتالي، وعلى الرغم من أن الوضع لا يعتبر وضعاً جديداً، إلا أنّ التغييرات الوحيدة ذات الأهمية

البالغة تتعلق بتخفيض استهلاك وقود النقل وضعف الاقتصاد بصفة عامة مقارنة بمستويات النمو في عامي 2002 و2003م.

الربع الأول من عام 2020م - النمو الفصلي السنوي - ألف برميل في اليوم

مع وجود فيروس كورونا	دون وجود فيروس كورونا	
-0.02	-0.22	الغازات البترولية المسالة
-0.01	-0.01	النفط
-0.23	-0.03	بنزين الطائرات والمحركات
-0.01	0.19	وقود الطائرات/ الكيروسين
-0.37	-0.49	زيت الغاز/ الديزل
0.07	0.27	زيت الوقود
0.00	0.05	المنتجات النفطية الأخرى
-0.56	-0.23	مجموع المنتجات النفطية

الهند

MMb/d	2019	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	Q1	Q2	Q3	Q4	2021
India	5	5.2	5.2	5	5.3	5.2	5.4	5.4	5.1	5.4	5.4

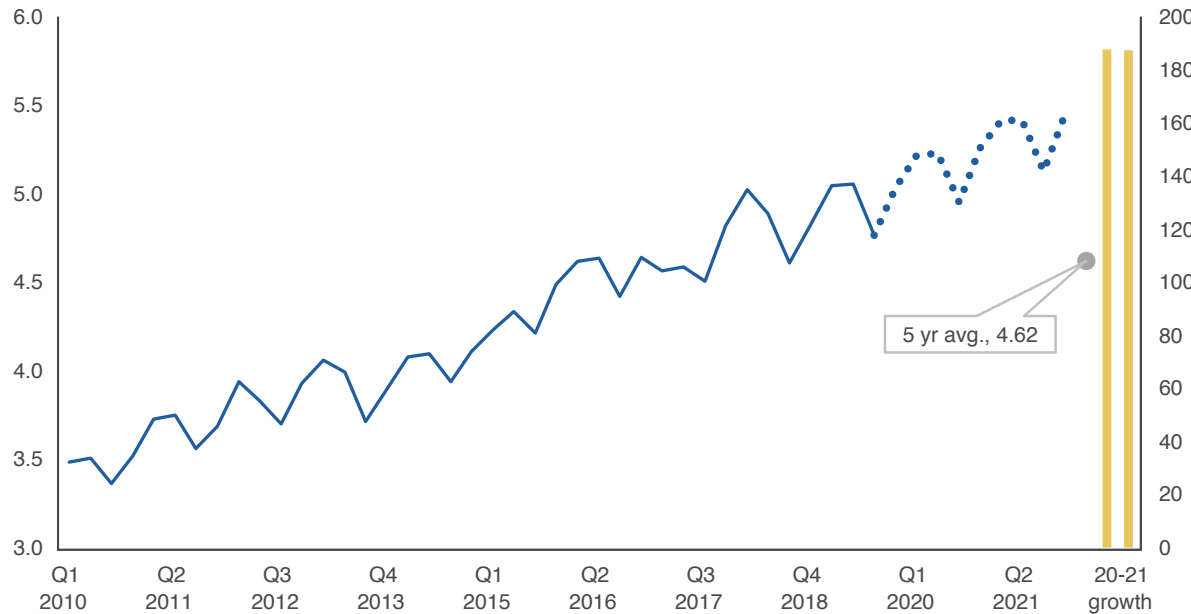
مستبعداً إلى حدٍ كبير، إلا أن هذه النية تحمل في طياتها تداعيات مهمة يتوجب على المنتجين مراعاتها على المدى الطويل.

لعام 2020م موجهة نحو توزيع الغاز وذلك تمثيلاً مع خطة الحكومة لخفض واردات النفط الخام بنسبة 10% في المستقبل القريب. وعلى الرغم من أن تحقق هذا الأمر يعد

سنوياً

من المتوقع أن ينمو الطلب الهندي على النفط في عام 2020م بمقدار 190 ألف برميل في اليوم، وهو ما يتجاوز نمو طلبها في عام 2019م بواقع 140 ألف برميل في اليوم، كذلك من المتوقع أن يظل نمو الطلب على حالة دون تغيير في عام 2021م، عند حوالي 190 ألف برميل في اليوم.

تراجع النمو الهندي، مليون برميل في اليوم، ارتفاع النمو في الفترة 2020 و2021م ألف برميل في اليوم



المصدر: كابسارك، يناير عام 2020م.

أما في عام 2020م، فإنّ من المتوقع أن تحول الهند محفظتها للطلب على المنتجات من استهلاك منتجات البنية التحتية الثقيلة (مثل الإسفلت وفحم الكوك النفطي وخلافهما) إلى وسائل النقل، ويشير التحليل الأولي لتنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) إلى أنه سيكون هنالك تركيز أقل على البنية التحتية لهذا العام وزيادة الطلب على غاز البترول المسال، وذلك تمثيلاً مع سياسة الهند الرامية لنشر غاز البترول المسال لأغراض الطهي في كافة أنحاء البلاد. غير أنّ من المتوقع أن يأتي نصف النمو من زيت الغاز/ الديزل لاستخدامه في صناعة النقل البحري، بينما من المتوقع أن تأتي نسبة 25% من النمو من البنزين المستخدم في المحركات.

كانت الهند في عام 2019م غارقة في التباطؤ الاقتصادي العالمي، ولكن يبدو أنّ عام 2020م سيكون أكثر إشراقاً لها. ورغم ذلك، فإنّ معظم المشاريع الهندية المزمعة

الهند

الربع الأول من عام 2020م

يميل نمو الطلب الهندي على الوقود إلى الركود في الربع الأول من هذا العام تزامناً مع انتهاء السنة المالية، فيما يميل النشاط التجاري على هذا المنوال إلى الانخفاض في شهري يناير وفبراير قبل أن يبدأ في الانتعاش مجدداً في شهر مارس. لذا فإنّ من المتوقع أن يؤدي ذلك إلى تراجع في وقود النقل مثل البنزين المستخدم في المحركات (10-آلاف برميل في اليوم) ووقود الطائرات/ الكيروسين (30-آلاف برميل في اليوم). ومن ناحية أخرى، ستستمر برامج البنية التحتية طويلة الأجل في الهند في النمو بشكل مطرد، وكذلك الطلب على منتجات البنية التحتية الثقيلة وغاز البترول المسال (10 آلاف برميل في اليوم لكل منهما). وحتى مع تحقق نمو بمقدار 80 ألف برميل في اليوم في زيت الغاز/ الديزل، فإنّ إجمالي الطلب على أساس فصلي لم يتغير في الربع الأول من هذا العام.

المملكة العربية السعودية

MMb/d	2019	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	Q1	Q2	Q3	Q4	2021
Saudi Arabia	3.2	2.7	3.3	3.7	3.0	3.2	2.7	3.4	3.7	3.0	3.2

سنويًا

تزامناً مع انخفاض قدره 140 ألف برميل في اليوم في زيت الغاز/ الديزل، يليه 120 ألف برميل في اليوم من زيت الوقود. وسيتم مواجهة هذا الانخفاض من خلال الطلب القوي على المنتجات الأثقل (130 ألف برميل في اليوم) وغاز البترول المسال (40 ألف برميل في اليوم) مع بدء بشائر فصل الشتاء.

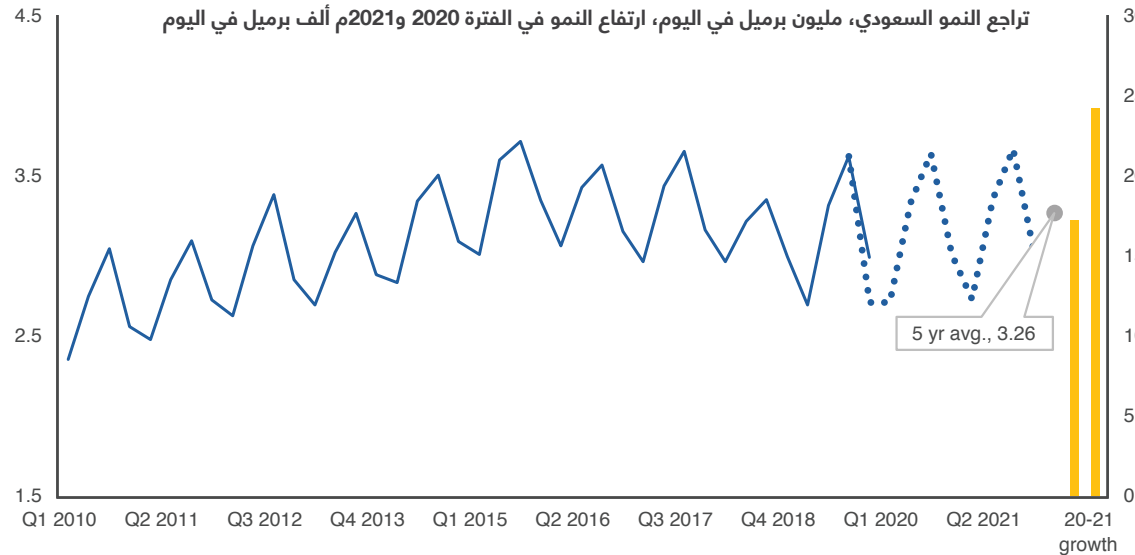
الحالية للمملكة الرامية لتنويع مزيج الطاقة واستهلاك المزيد من الغاز، فإنّ من المحتمل ألا يتجاوز هذا الطلب بمقدار 100 ألف برميل في اليوم.

الربع الأخير 2019

من المتوقع أن تخفض المملكة العربية السعودية من استهلاكها للنفط بمقدار 70 ألف برميل في اليوم، وذلك

من المتوقع أن ينمو الطلب على النفط في المملكة العربية السعودية في عام 2020م بمقدار 20 ألف برميل في اليوم و25 ألف برميل في اليوم في عام 2021م، وذلك على عكس التراجع الذي حدث في عام 2018م والذي كان مقداره 135 ألف برميل في اليوم.

نلاحظ أنّ معظم الانخفاض في نمو الطلب في البلاد في عامي 2018 و2019م نجم عن انخفاض استهلاك المنتجات الأثقل وزيت الغاز/ الديزل وغاز البترول المسال، ولم يكن هذا التخفيض ناجماً عن تباطؤ النشاط الاقتصادي فحسب، وإنما كان أيضاً نتيجة للتأثير الإيجابية للإصلاح الاقتصادي فضلاً عن الأنظمة الجديدة والتسعير المحلي الرامية لتحسين كفاءة استخدام الطاقة. وبينما ندلف إلى عام 2020م، فإننا نتوقع أن تتراوح التغييرات والحركات في كافة المنتجات بين 20 ألف برميل في اليوم، في حين أن البلاد تتكيف مع الأنظمة والتعريفات الجديدة. ورغم ذلك ونظراً لأنّ أسعار وقود النفط المحتوي على نسبة عالية من الكبريت أصبحت أكثر جاذبية لاستهلاك الطاقة، لذا فقد زادت احتمالية المملكة العربية السعودية لأن تكون أكثر استهلاكاً. ونتوقع أن يكون نمو الطلب في المملكة العربية السعودية على وقود النفط المحتوي على نسبة عالية من الكبريت (HSFO) مقدار 40 ألف برميل في اليوم. ومع ذلك، وبناءً على السياسات



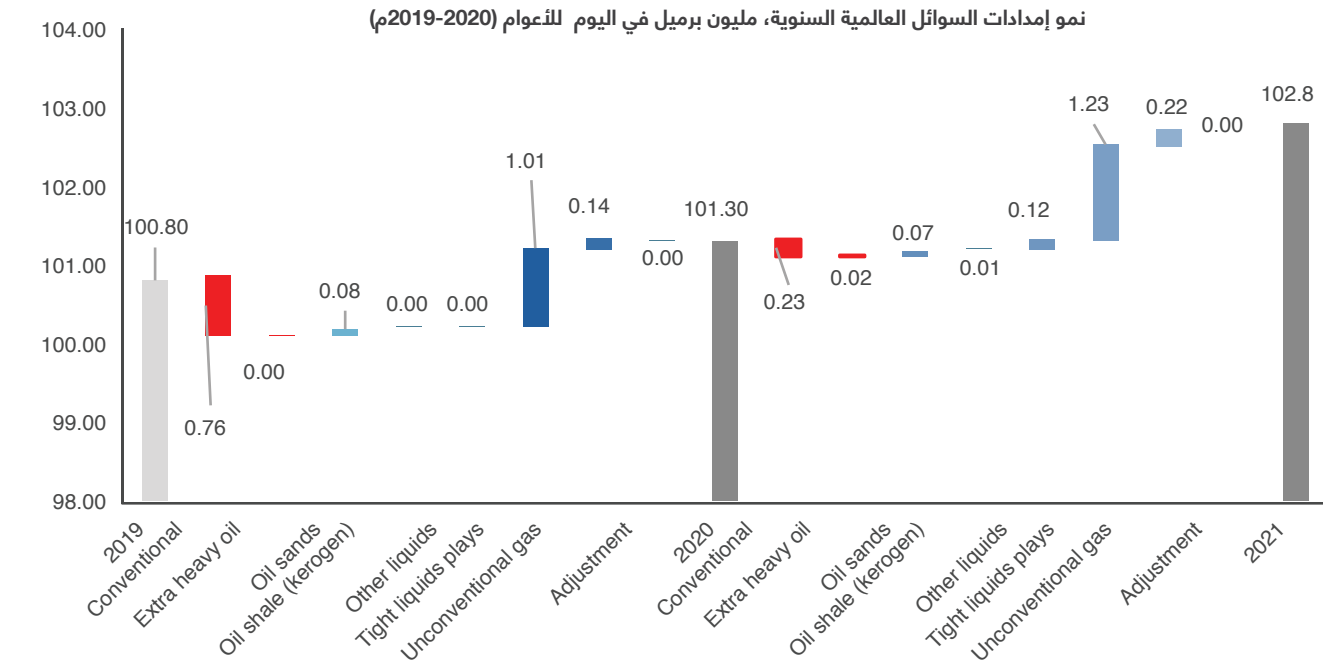
نمو الطلب

في الخام التقليدي لعام 2020م بمقدار 760 ألف برميل في اليوم بسبب انخفاض أسعار النفط وتخفيضات أوبك، مع انخفاض قدره 230 ألف برميل في اليوم في عام 2021م، بينما ستبدأ الأسعار في التعافي التدريجي.

في عام 2020م و1.23 مليون برميل في اليوم في عام 2021م. فضلاً عن ذلك، فإننا نتوقع أن نشهد نمواً في النفط التقليدي، حيث سستم إضافة البرازيل والنرويج وغيانا إلى أسواق هذا النفط. ورغم ذلك، سنشهد انخفاضاً عاماً

من المتوقع أن ينمو المعروض العالمي من السوائل بمعدل ضئيل في عام 2020م يبلغ 470 ألف برميل في اليوم، ليصل إلى 101.3 مليون برميل في اليوم، حيث تحاول أوبك وشركاؤها تخفيض تعويض نمو النفط الصخري المستمر في الولايات المتحدة بالإضافة إلى تسريع النمو في الدول غير الأعضاء في منظمة أوبك في أماكن أخرى. ورغم هذا، فإنّ من المتوقع أن يزداد المعروض العالمي من السوائل في عام 2021م بمقدار 1440 ألف برميل في اليوم، ليصل إلى 102.8 مليون برميل في اليوم على خلفية استمرار النمو المُحكّم للنفط والتراجع المفترض في تخفيضات إنتاج منظمة الأوبك وشركاؤها.

لقد ركزت التخفيضات البالغة 1.2 مليون برميل في اليوم على إنتاج أوبك في السنوات القليلة الماضية على الخام التقليدي من أعضاء الأوبك والسوائل الإجمالية من شركائها. بالإضافة إلى ذلك، فقد شهدت إيران وفنزويلا تخفيضات كبيرة في إنتاجها بسبب العقوبات و/أو التحديات الاقتصادية الماثلة في هذين البلدين. ونجد أنّ القدر الأكبر من الانخفاض في عام 2019 قد جاء من إيران وفنزويلا، تليهما المملكة العربية السعودية. لكن تشير أرسدة العرض والطلب في عام 2020م إلى أن التخفيضات الإضافية من أوبك قد لا تكون كافية للمساعدة في تحقيق التوازن في السوق على المدى القصير.



المصدر: كابسارك، يناير عام 2020م.

في حين نجد أن تخفيضات أوبك وشركاؤها مقصودة ومصممة لتحقيق الاستقرار في أسعار المنتجات النفطية، فإن تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) تتضمن عدة انخفاضات في الإنتاج نتيجة لتراجع الاستثمارات والعقوبات والاضطرابات الاقتصادية في بعض المناطق، كما شهدت دولاً أخرى انخفاضاً في الإنتاج بسبب الاستحقاق وانخفاض الاستثمارات، مثل المكسيك وبروناي والسودان.

كذلك من المتوقع أن يضيف النفط الصخري (في الولايات المتحدة بدرجة كبيرة وبمساهمات أقل من كندا [30-10 ألف برميل في اليوم] ومساهمة متزايدة من الأرجنتين [40-10 ألف برميل في اليوم]) مقدار 1.01 مليون برميل في اليوم

نمو الطلب

علو على ذلك، يمثل الارتفاع للعقوبات الأمريكية المفروضة على إيران خطراً متصاعداً على العرض (راجع المناقشة الواردة أدناه).

إننا نفترض في ظل هذه الظروف، أن قيود الإنتاج الخاصة بأوبك وشركائها ستستمر طوال عام 2020م، وربما تبدأ في التقلص في عام 2021م. كذلك فإنّ من المتوقع أن تخفض أوبك إنتاجها سنوياً في عام 2020م بمقدار 800 ألف برميل في اليوم وأن تعاود الانتعاش في عام 2021م بمعدل 170 ألف برميل في اليوم. كما أنّ من المتوقع أن يخفض شركائها في عام 2020م حوالي 190 ألف برميل في اليوم و140 ألف برميل في اليوم في عام 2021م، مع الاستمرار في تجاوز الارتفاع بنسبة 100٪.

أوبك وشركاؤها

كذلك من المقدّر أن يقوم شركاء أوبك في عام 2020م بتخفيض الإنتاج بمقدار 190 ألف برميل في اليوم و140 ألف برميل في اليوم في عام 2020م، حيث من المقدّر أن تظل هذه البلدان أقل بكثير من المستويات المستهدفة بسبب هوامش ربحها المنخفضة وتراجع الاستثمارات في إنتاج النفط في المكسيك وغيرها، لذا فإننا نقدر أن الإنتاج الروسي سيظل ثابتاً على نطاق واسع في عام 2021م (بمقدار 50- ألف برميل في اليوم).

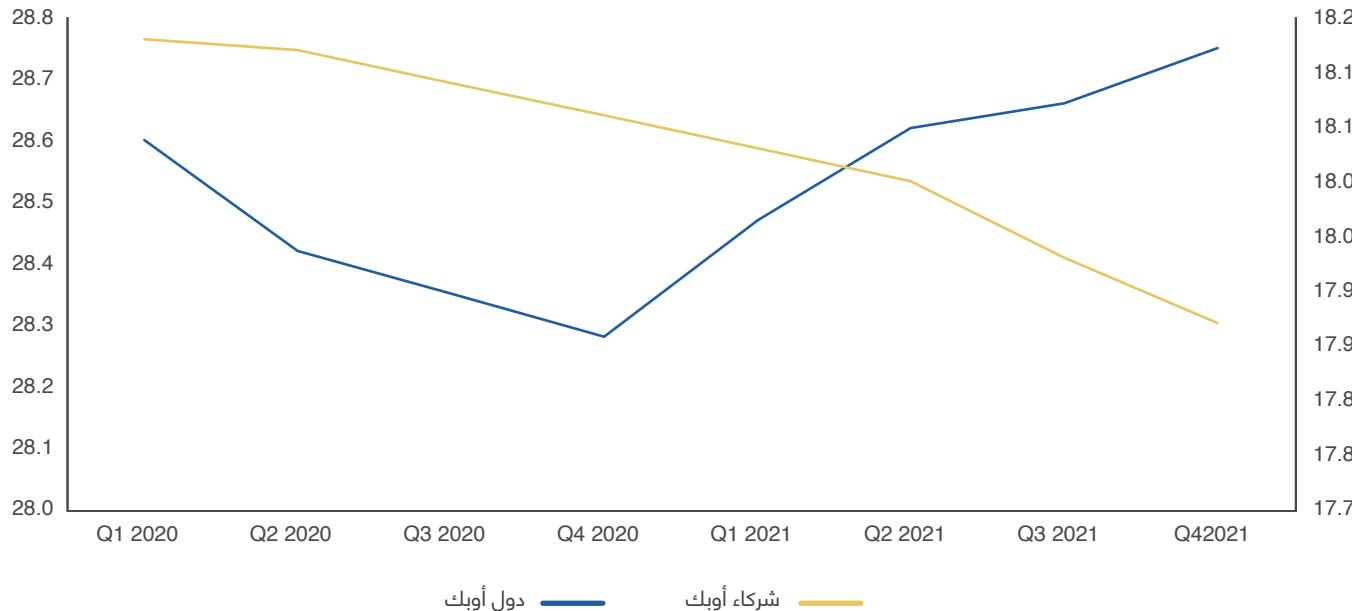
والجدير بالذكر هنا، أن العالم يشهد تراجعاً تدريجياً في النفط الخام في معظم الدول الأعضاء في منظمة أوبك بسبب محدودية الاستثمار في سلسلة التوريد، حيث ربما يؤدي هذا إلى تمكين أعضاء مجلس التعاون الخليجي في نهاية المطاف من زيادة الإنتاج، إلا أنّ تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) تقدّر أن ذلك سيحدث تدريجياً من أجل تحقيق التوازن في السوق في أواخر عام 2021م.

من المفترض أن تلتزم أوبك وشركاؤها بتخفيضاتهم المتفق عليها لعام 2020م، مع تخفيض متوسط سنوي قدره 800 ألف برميل في اليوم، ونتوقع أن تصل الأسواق أخيراً إلى توازن بالتزامن مع النمو الضئيل في الإنتاج ينجم عنه مقدار 170 ألف برميل في اليوم في عام 2021م.

كذلك من المفترض أن تكون المملكة العربية السعودية في عام 2020م مسؤولة عن تخفيضات بحوالي 320 ألف برميل في اليوم، تزامناً مع تراجع متوسط الإنتاج الإيراني بمقدار 170 ألف برميل في اليوم (ولا يشمل هذا تأثير العقوبات الموعودة من الولايات المتحدة الأمريكية ولا الاحتجاجات التي تجري في البلاد في الوقت الراهن). بينما يقدر أن تسجل كل من فنزويلا والكويت انخفاضاً في الإنتاج بمقدار 80 ألف برميل في اليوم. غير أنّ معظم هذه التخفيضات ستأتي من شركاء أوبك جراء الانخفاض الطبيعي في إنتاج المكسيك بمقدار 120 ألف برميل في اليوم، يليه انخفاض الإنتاج في بروناي بمقدار 20 ألف برميل في اليوم، وانخفاض 10 آلاف برميل في اليوم في السودان. ورغم ذلك، فإنّ من المتوقع أن تأخذ روسيا بزمام المبادرة وتخفض إنتاجها بمقدار 140 ألف برميل في اليوم.

على الرغم من أن من المتوقع أن تَبقي أوبك على مسألة خفض الإنتاج هذه، إلا أنّ من المتوقع أيضاً أن تزيد ليبيا والعراق من إنتاجهما بقدر ضئيل، لذا نتوقع أيضاً أن نشهد نمواً طفيفاً من بعض شركاء أوبك (مثل: عُمان بمعدل 40 ألف برميل في اليوم وكازاخستان بمعدل 30 ألف برميل في اليوم وماليزيا عند 20 ألف برميل في اليوم).

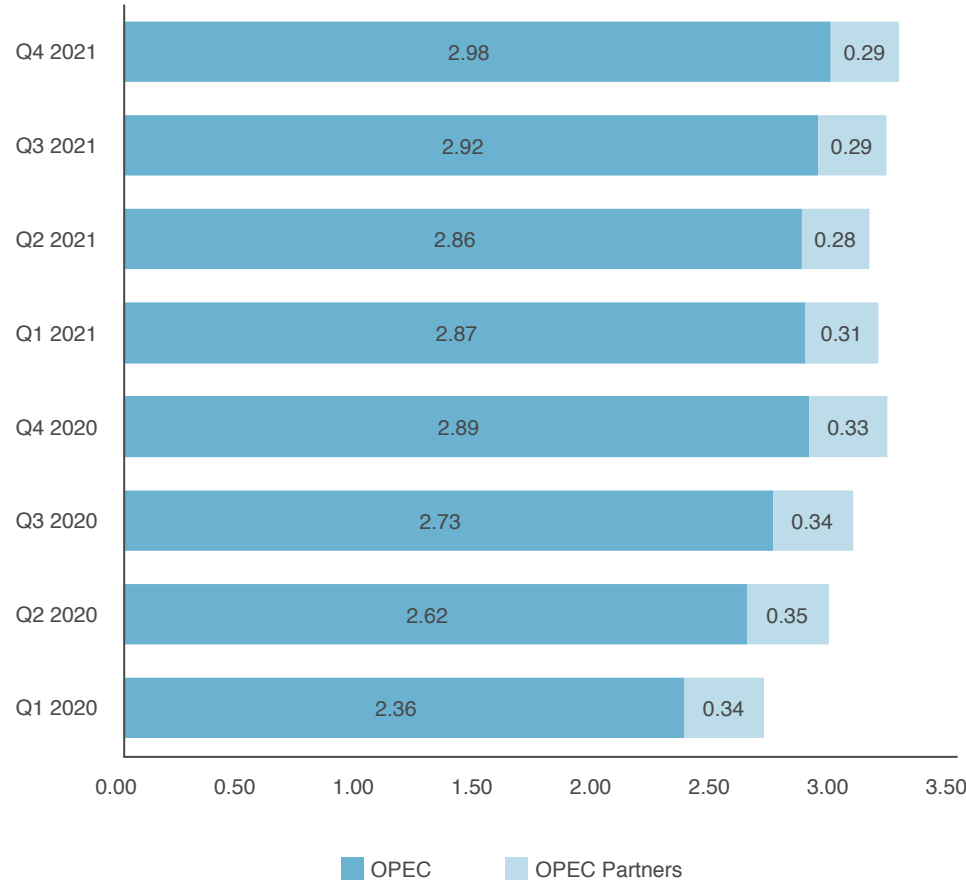
انخفاض إنتاج أوبك وارتفاع إنتاج شركائها، مليون برميل في اليوم



المصدر: كابسارك، يناير عام 2020م.

الطاقة الإنتاجية الفائضة لمنظمة الأوبك وشركائها

الطاقة الإنتاجية الفائضة لمنظمة الأوبك وشركائها (مليون برميل في اليوم)



من المتوقع ازدياد الطاقة الإنتاجية الفائضة لأوبك، التي تعتبر عنصراً رئيسياً لضمان استقرار الأسواق تدريجياً إلى جانب انخفاض متوسط الإنتاج من مقدار 2.36 إلى 2.98 مليون برميل في اليوم على مدار العامين المقبلين.

كذلك من المتوقع أن يقوم شركاء أوبك بتخفيض طاقتهم الإنتاجية الفائضة بمقدار 10 آلاف برميل في اليوم خلال العام المقبل إلى 330 ألف برميل في اليوم، قبل تخفيضها إلى 290 ألف برميل في اليوم بحلول الربع الأخير من عام 2021م.

غير أنه تجدر الإشارة هنا أن بعض أعضاء أوبك مثل المملكة العربية السعودية وروسيا، قد درجوا على الإنتاج بمعدل أعلى من ذلك بكثير، بينما ينتج الأعضاء الآخرون بشكل طبيعي بالمعدلات المنخفضة الحالية بسبب استحقاقات قواعد مواردهم.

ملاحظة: حدد أعضاء أوبك أهدافاً بشأن إنتاج الخام، بينما يستهدف الشركاء إجمالي إنتاج السوائل.

التغييرات في عرض أوبك وشركاؤها لعامي 2020 و2021م

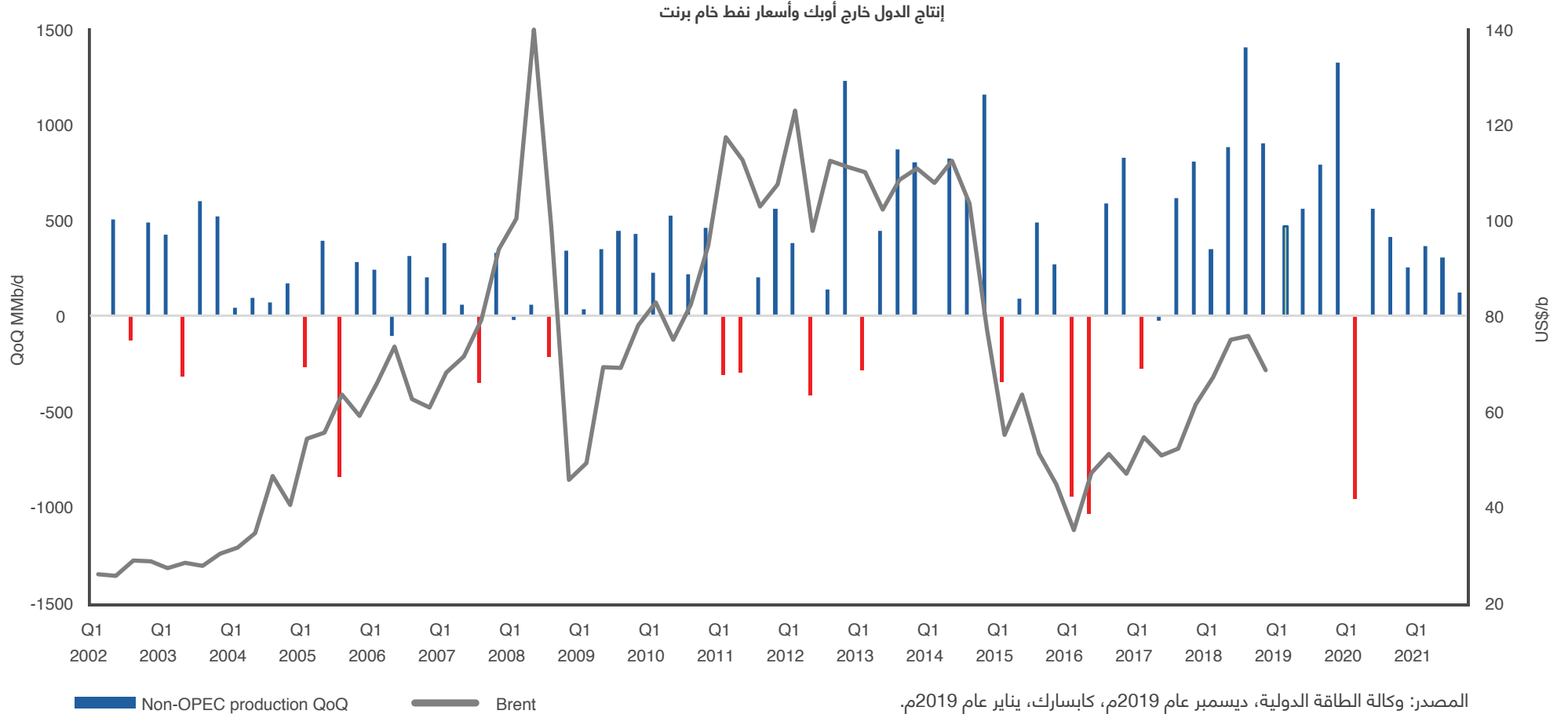
ألف برميل في اليوم
50
0
-50
-100
-400

عام 2021م	عام 2020م	
37.1	46.55	ليبيا
27.83	34.88	سلطنة عمان
-32.72	31.01	كازاخستان
-34.25	20.27	ماليزيا
0.09	12.23	البحرين
52.66	6.48	الإمارات العربية المتحدة
251.47	6.11	العراق
12.56	4.89	جنوب السودان
6.43	0.13	الكونغو
15.5	-4.47	أذربيجان
-40.24	-5.11	غينيا الاستوائية
-6.29	-6.67	الغابون
-9.28	-8.68	السودان
-6.05	-16.64	بروناي
-89.45	-18.24	نيجيريا
-59.98	-64.79	الجزائر
20.74	-75.88	الكويت
62.11	-78.5	فنزويلا
-68.27	-108.43	أنغولا
-56.35	-122.54	المكسيك
-57.09	-141.21	روسيا
64.05	-166.56	إيران
-139.77	-190.24	الشريك الكلي
-35.71	-321.37	المملكة العربية السعودية
165.34	-784.85	أوبك

المصدر: كابسارك، يناير عام 2020م.

ملاحظة: يعتمد الطلب على تغييرات الإنتاج في عام 2020م. يعتمد هذا على افتراض أن خفض تخفيضات أوبك وشركاؤها في عام 2021م.

الدول خارج منظمة أوبك



النمو خارج أوبك:

يزداد عرض النفط المحكم في عام 2020م بمقدار 1.01 مليون برميل في اليوم، بينما ينمو إمداد السوائل الغازية غير التقليدية والحجر الرملي الحاو للنفط بمقدار 140 ألف برميل في اليوم و80 ألف برميل في اليوم على التوالي.

ينمو عرض النفط المحكم في عام 2021م بمقدار 1.23 مليون برميل في اليوم، بينما يزداد إمداد السوائل الغازية غير التقليدية والحجر الرملي الحاو للنفط بمقدار 220 ألف برميل في اليوم و70 ألف برميل في اليوم على التوالي.

من السمات الرئيسية لقصة الإنتاج من خارج أوبك في عام 2020، تسارع العرض غير الأمريكي، مع توقع حدوث زيادات إنتاج كبيرة في النرويج والبرازيل وكندا وغيانا.

النفط الصخري خارج أوبك

إلى التوازن في الأسواق، فيمكن أن يدفع نمو الأسعار الإيجابي المنتجين في الولايات المتحدة الأمريكية إلى إضافة المزيد من العرض من جانبهم في عام 2021م.

لاحظ أن تقديرات إنتاج النفط الصخري كانت أكثر تراجعاً لعام 2020م. ومع ذلك خفضت أوبك مقدار 500 ألف برميل في اليوم للربع الأول، مما نتج عن ذلك الاستقرار في الأسعار الناتجة على نمو إنتاج النفط الصخري.

عام 2020م أيّ خطوط أنابيب إضافية لمسارات الحوض البرمي أو خطوط السكك الحديدية إلى باكن.

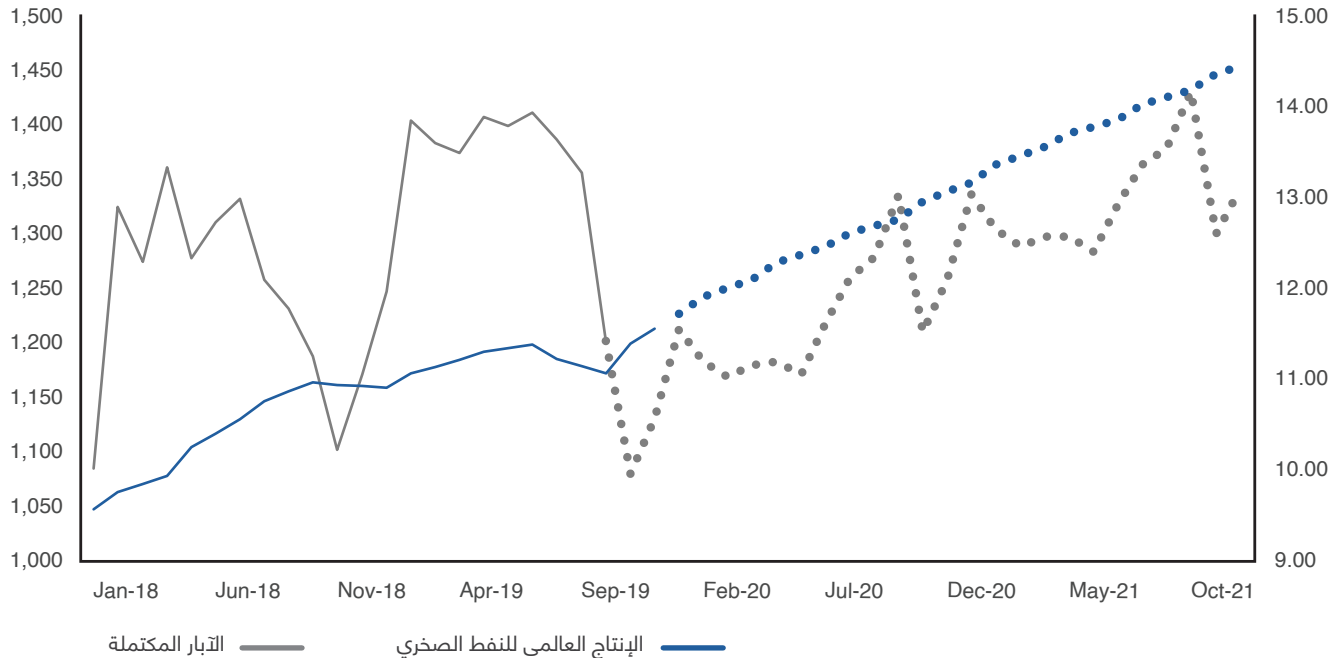
لقد اقترن هذا التحدي بحقيقة أن المستثمرين يطالبون أيضاً بعوائد أعلى، مما يخلق مخاطر إضافية لزيادة عمليات الحفر والإنتاج. وعلى هذا النحو، تقدر تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) أن يكون نمو عام 2020م نصف نمو عام 2019م. ومع ذلك، وبالتزامن مع وصول العرض والطلب

من المتوقع أن يأتي معظم النمو في الإنتاج من خارج أوبك في عام 2020م من النفط الصخري، وبخاصة من حوض العصر البرمي "الأمريكي"، حيث يقدر أن يصل النمو في النفط المحكم في عام 2020م إلى 1.01 مليون برميل في اليوم (950 ألف برميل في اليوم للولايات المتحدة و-50 60 ألف برميل في اليوم من الأرجنتين وكندا) و1.23 مليون برميل في اليوم في عام 2021م، بينما سيستمر الغاز غير التقليدي في توفير السوائل المرتبطة به في عام 2020م بحوالي 140 ألف برميل في اليوم و220 ألف برميل في اليوم في عام 2021م.

أما فيما يلي الولايات المتحدة، فقد كان من المتوقع أن تنتج المشاريع المكتملة في عام 2019م حوالي 1305 برميلاً لكل بئر، متراجعةً بمقدار 85 برميلاً لكل بئر في عام 2020م. على الرغم من أن أرقام إنتاجية المشروع المكتملة قد لا تكون مؤشراً "رسمياً" يعتمد عليه للإنتاج الأمريكي، إلا أنها تعدّ بمثابة مقياس جيد للانخفاضات المستقبلية للنفط الصخري الأمريكي.

كما شهدت البنية التحتية الحالية في الربع الرابع من عام 2019م سعة إضافية لخط الأنابيب بلغت 1.1 مليون برميل في اليوم إضافة للطاقة الإنتاجية في حوض البرمي، وهو خط الأنابيب باللون البلوط الرمادي مما يدل على نمو قوي للغاية (API Q4 outlook 2019). ورغم ذلك، فإنّ الولايات المتحدة قد لا تتمكن في عام 2020م من التعامل مع مثل هذا الإنتاج السريع على المدى القريب مقارنة بعام 2019م. بل لا يفترض في الواقع، أن تضيق الولايات المتحدة في

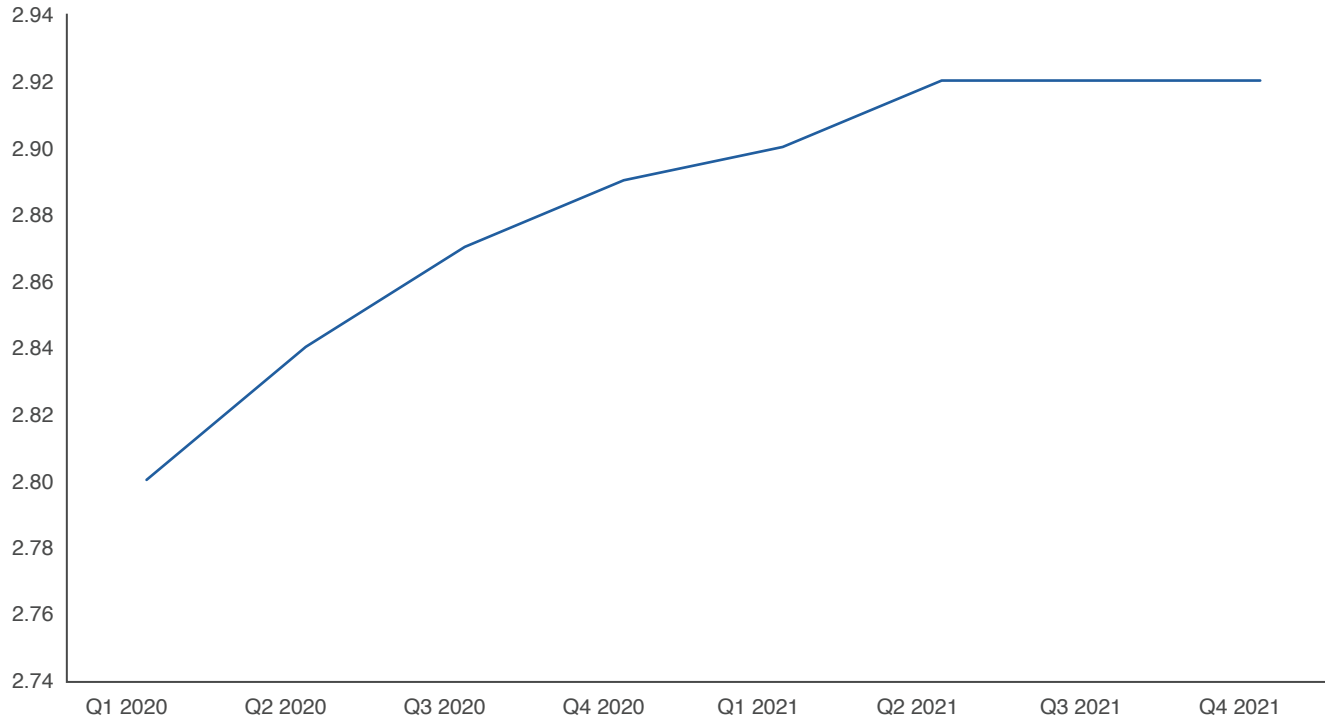
انخفاض إنتاجية الحفر الشهرية في الولايات المتحدة مقابل ارتفاع إنتاج النفط الصخري على مستوى العالم (مليون برميل في اليوم)



المصدر: كابسارك 2020-2021م، يناير عام 2020م.

الحجر الرملي الحاو للنفط خارج أوبك

إمدادات الحجر الرملي الحاو للنفط للفترة 2010-2021م (مليون برميل في اليوم)



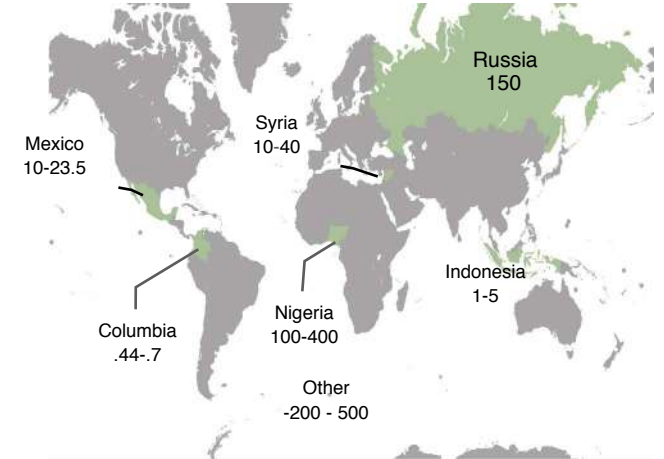
تقدر تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) أن إمدادات الحجر الرملي الحاو للنفط ستشهد في عام 2020م نمواً بمقدار 80 ألف برميل في اليوم و70 ألف برميل في اليوم في عام 2021م. كندا لديها القدرة على النمو بوتيرة أسرع لولا محدودية الإمدادات الكندية للحجر الرملي الحاو للنفط، بالإضافة إلى وصولها إلى نقطة التشبع بسبب موجة البرد الحالية في البلاد والتقليص المستمر لقدرة خط الأنابيب والتحديات السياسية والتقنية الماثلة، بما فيها القيود المؤقتة المفروضة من قبل حكومة ألبرتا وموافقة مجلس الشيوخ الكندي مؤخراً على مشروع القانون (C-69) المثير للجدل الذي يطلق عليه اسم "مشروع قانون عدم وجود خط أنابيب". وقد كانت كندا تحظى بأكبر حصة من الصادرات إلى الولايات المتحدة، وإننا لا نتوقع حدوث أي تغييرات في الوضع الراهن.

كان هنالك عدداً من صفقات السكك الحديدية الجديدة في كندا التي ستعمل على توسيع نطاق التنقل، إضافة للخطط الرامية لإنشاء مصفاة محلية التي من المتوقع أن تبدأ في عام 2021م.

تسليط الضوء على العرض

عوامل التسوية

تدمج تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) في توقعاتها للعرض غير المحسوب، العرض الناجم عن عدد من العوامل، مثل: نفط وقود السفن والاضطرابات والنزاعات، كما أنها تراعي الموسمية وتقوم بتعديل توقعاتها تبعاً لذلك.



التكامل المالي العالمي، مارس 2017م، رابط.

إيران

من المتوقع أن تواصل إيران خفض الإنتاج في عام 2020م بمقدار 170 ألف برميل في اليوم - ويعزى بدرجة كبيرة إلى التأثير الكامل للعقوبات الأمريكية في العام الماضي - ومن المتوقع كذلك أن تشهد إيران نمواً إيجابياً في عام 2021م بالتزامن مع إضافة 65 ألف برميل في اليوم إضافية بسبب بعض التراجع المفترض على الامتثال للعقوبات.

أشارت الصين إلى أنها ربما تستمر في استيراد النفط الإيراني على الرغم من أنّ الولايات المتحدة قد أعادت فرض العقوبات على إيران وتعهدت بمزيد من التشديد بعد الحوادث التي وقعت بين البلدين في شهر يناير. ووفقاً للموقع الإلكتروني لـ (TankerTrackers.com) فإنّ إيران تقوم بتصدير ما يتراوح بين (500 إلى 600) ألف برميل في اليوم إلى كل من الصين وسوريا.

بينما نجد أنّ الاتحاد الأوروبي قد طور آلية جديدة "أداة دعم التبادل التجاري (INSTEX)"، الرامية لتسهيل المعاملات التي لا تستخدم الدولار الأمريكي والمعاملات التي لا تستعمل النظام الإلكتروني للتحويل بين البنوك (نظام الدفع الدولي الرئيسي) لتجنب خرق العقوبات الأمريكية، وتتوقع تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) أن يكون لهذه الصفقة تأثير محدود على المشتريات الأوروبية من النفط الإيراني.

العائدات التصاعديّة للنفط التقليدي

بينما يوجد تركيز قوي على تفاعلات النفط الصخري وأوبك وشركاؤها، إلا أنّ من المقرر نشر مشاريع جديدة هذا العام.

النرويج : 300 - 400 ألف برميل في اليوم.

البرازيل : 250 - 350 ألف برميل في اليوم.

غيانا : 70 - 100 ألف برميل في اليوم (مما يؤدي إلى مضاعفة الناتج المحلي الإجمالي لعام 2019م في عام 2020م).

قد تفرض هذه المشروعات المزيد من الضغوط على أوبك وشركائها في عام 2020م.

فترة سماح لتحقيق التوازن

الربع الثاني من عام 2020م والربع الثاني من عام 2021م عند 650 ألف برميل في اليوم و950 ألف برميل في اليوم، على التوالي، قبل أن تعود للانخفاض لتلبية الطلب في النصفين الثانيين من العامين 2020م و2021م.

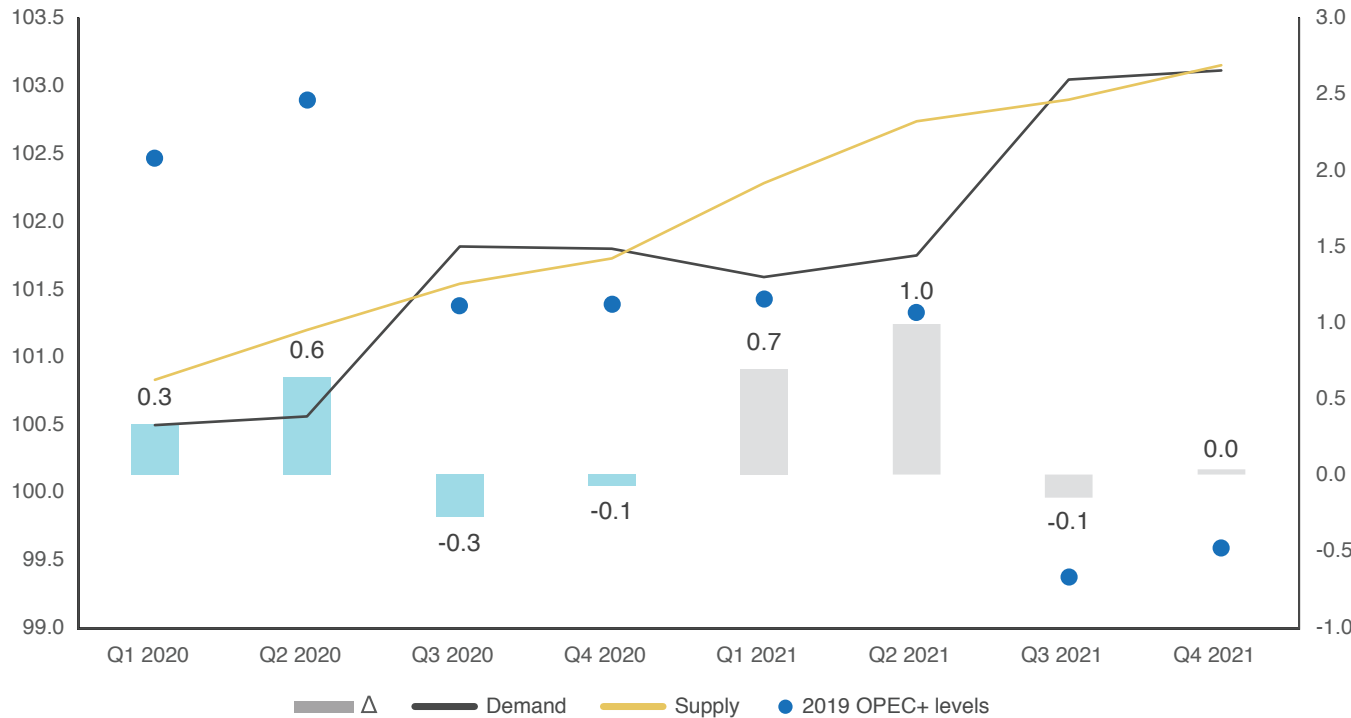
تقدر تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) -على الرغم من استمرار وجود الفائض- أن تصبح العوامل البيئية مواتية للمنتجين في الربع الثالث أو الرابع من عامي 2020م و2021م. ويقدر أن يصل فائض السوق إلى الذروة بحلول

يوضح تقييماً أنّ من المحتمل أن يتناوب السوق خلال الأرباع الثمانية القادمة بين فترات الفائض والعجز، كما تتوقع تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) في عام 2020م متوسط فائض عالمي متوسط قليل قدره 200 ألف برميل في اليوم -بما يتوافق مع المخزونات العالمية الثابتة المقاسة بأيام الاستهلاك- وآخر بمقدار 400 ألف برميل في اليوم في عام 2021م.

كما سيكون لإنتاج النفط الصخري في عام 2020م التأثير الأعظم على الإمدادات العالمية، مع توقع نمو النفط الصخري الأمريكي بنسبة 1.01 مليون برميل في اليوم، وسيتبع ذلك تصاعد إنتاج البترول التقليدي القادم الجديد لهذا العام. أما إذا لم تراوح الاتجاهات الحالية مكانها، فإنّ أوبك وشركائها ربما يفكرون في إجراء تعديلات إضافية على الإنتاج من أجل تخفيف آثار هذه الطاقة الإنتاجية الفائضة.

إذا حافظ أعضاء أوبك وشركائها على مستويات إنتاج مماثلة لمستويات عام 2019م، فستحدث مخاطر عودة فائض السوق إلى البروز مجدداً: بواقع 900 ألف برميل في اليوم في عام 2020م و1.0 مليون برميل في اليوم في عام 2021م. وبالتالي، فإننا نفترض أن التخفيضات الإضافية لأوبك وشركائها سيتم تمديدها في شهر ديسمبر خلال عام 2020م. وفي كل الأحوال، فإنّ من المتوقع أن يخلق توشي الموازنة هذا بيئة مواتية لارتفاع الأسعار. لذا فإنّ من المتوقع بناءً على ذلك، أن يرتفع إنتاج النفط الصخري في عام 2021م تزامناً مع تخفيف أوبك وشركائها لتخفيضاتهم.

توازن العرض والطلب الفصلي للربع الأول من عام 2020م والربع الرابع من عام 2021م (مليون برميل في اليوم)



المصدر: كابسارك، يناير عام 2020م.

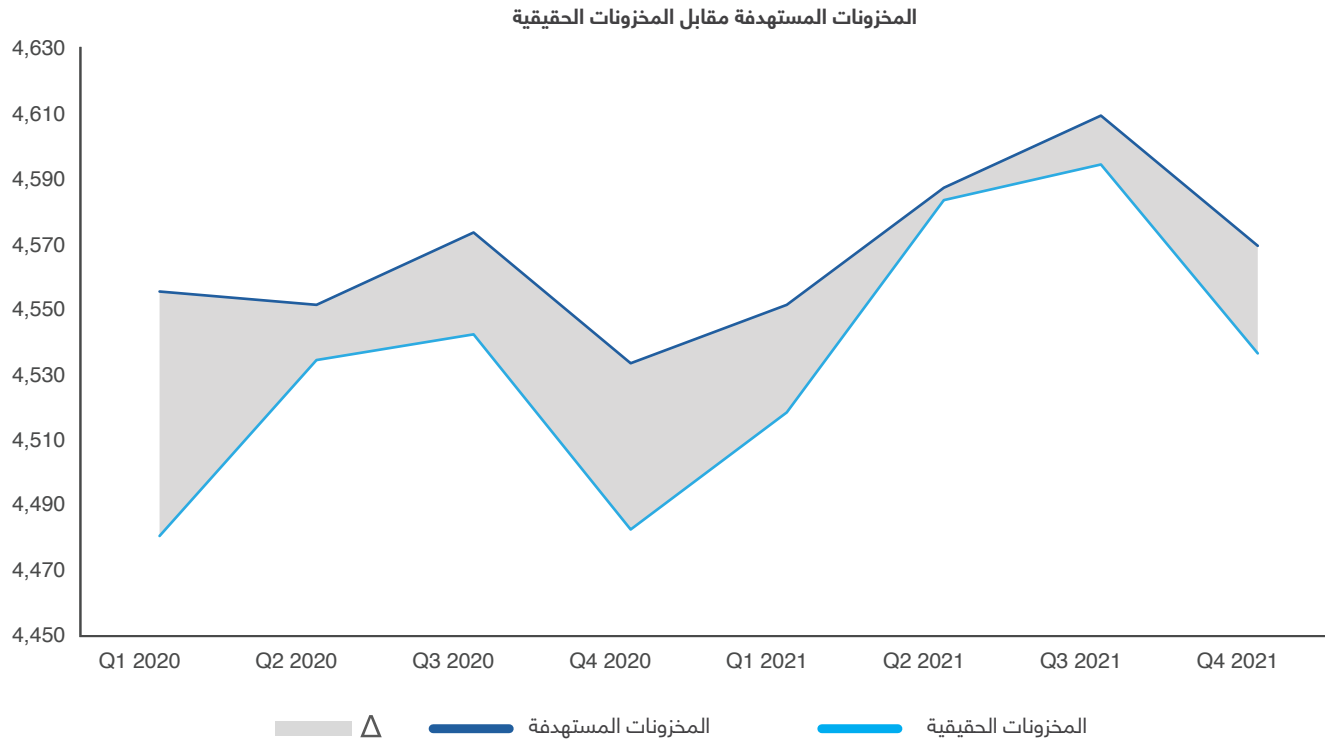
قواعد أسعار المخزونات

كذلك يقدّر نموذج تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) نمو مخزونات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي الحقيقية في الفترة من 2020م إلى 2021م بمعدل 40 مليون برميل سنوياً، (32 مليون برميل في عام 2020م و48 مليون برميل في عام 2021م). ومن المتوقع أن تتراجع المخزونات المستهدفة في عام 2020م، حيث من المفترض أن تتلاشى عوامل المخاطر الجيوسياسية قبل نموها مجدداً في العام 2021م بمقدار 26 مليون برميل.

كذلك يقدّر نموذج تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) نمو مخزونات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي الحقيقية في الفترة من 2020م إلى 2021م بمعدل 40 مليون برميل سنوياً، (32 مليون برميل في عام 2020م و48 مليون برميل في عام 2021م). ومن المتوقع أن تتراجع المخزونات المستهدفة في عام 2020م، حيث من المفترض أن تتلاشى عوامل المخاطر الجيوسياسية قبل نموها مجدداً في العام 2021م بمقدار 26 مليون برميل.

لا شك أنّ سلوك المخزونات سيدل على اتجاه تحركات الأسعار، حيث تظهر البيانات الأولية لشهر يناير لعام 2020 استمرار نمو المخزونات الحقيقية لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (OECD). بينما نلاحظ أنّ المخزونات المستهدفة في نموذج تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) مرتفعة بسبب عوامل الخطر المختلفة، بما فيها المخاوف من التوترات المتزايدة بين الصين والولايات المتحدة الأمريكية وانخفاض الاستثمارات وكذلك التوترات الجيوسياسية في مضيق هرمز والبحر الأحمر. حيث نجد أنّ هذه العوامل قد فرضت ضغطاً هائلاً على الطلب على مخزونات النفط الخام.

كذلك من المتوقع في هذه التنبؤات أن تستمر المخزونات في التراجع خلال عام 2020م، وأن تقلص مع استشرافنا لعام 2021م. وأن تظل المخزونات الحقيقية الحالية أدنى من مستوى المخزونات المستهدفة للعامين المقبلين، فيما نجد بيئة تصاعدية لأسعار المخزونات الأقل. ونتيجة لذلك، تتوقع تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) أن تقوم أوبك وشركاؤها بخفض التخفيضات في بداية عام 2021م، مما سيؤدي إلى فائض في الإنتاج بحلول النصف الأول من عام 2021م، وعجز في المخزونات وبخاصة في الربع الثاني من عام 2021م.



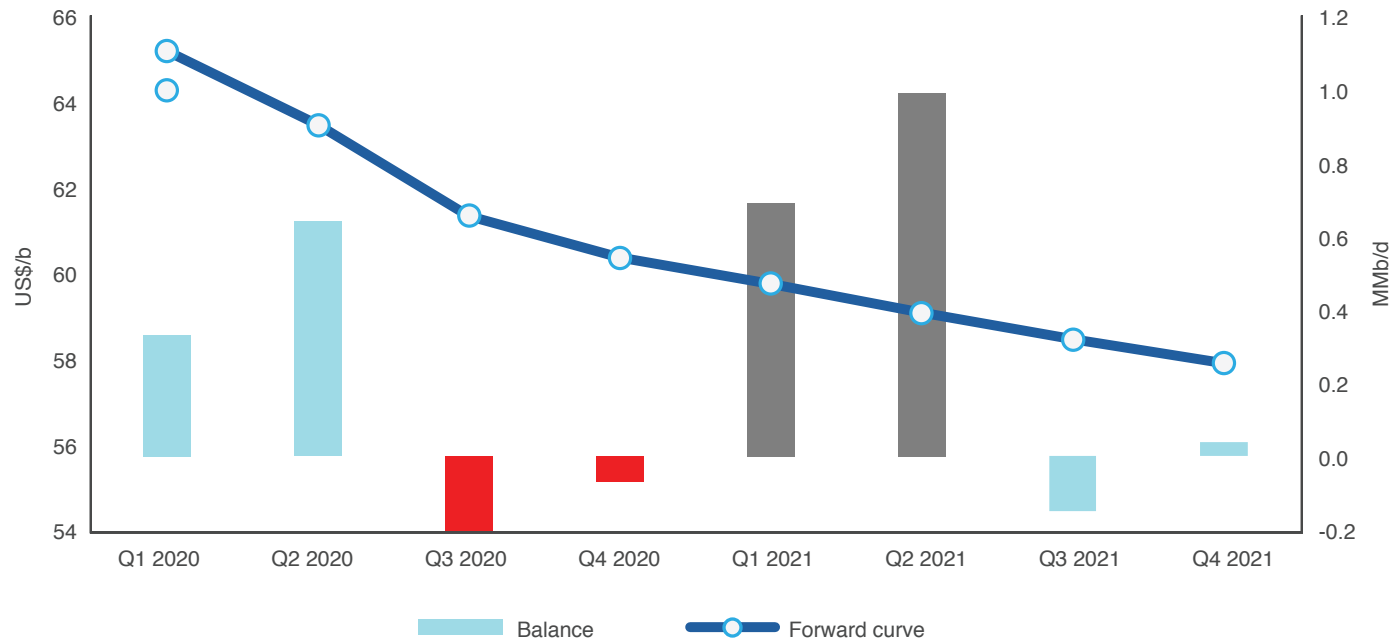
قواعد أسعار نفط برنت

2021	2020		Q4 2021	Q3 2021	Q2 2021	Q1 2021	Q4 2020	Q3 2020	Q2 2020	Q1 2020	
65.08	61.99	بلومبيرغ	65.03	65.03	65.03	65.23	61.70	61.29	62.03	62.93	بلومبيرغ
61.83	64.35	الشعور السائد في الأسواق*	61.70	61.70	61.70	62.20	62.70	63.30	64.00	67.40	الشعور السائد في الأسواق*

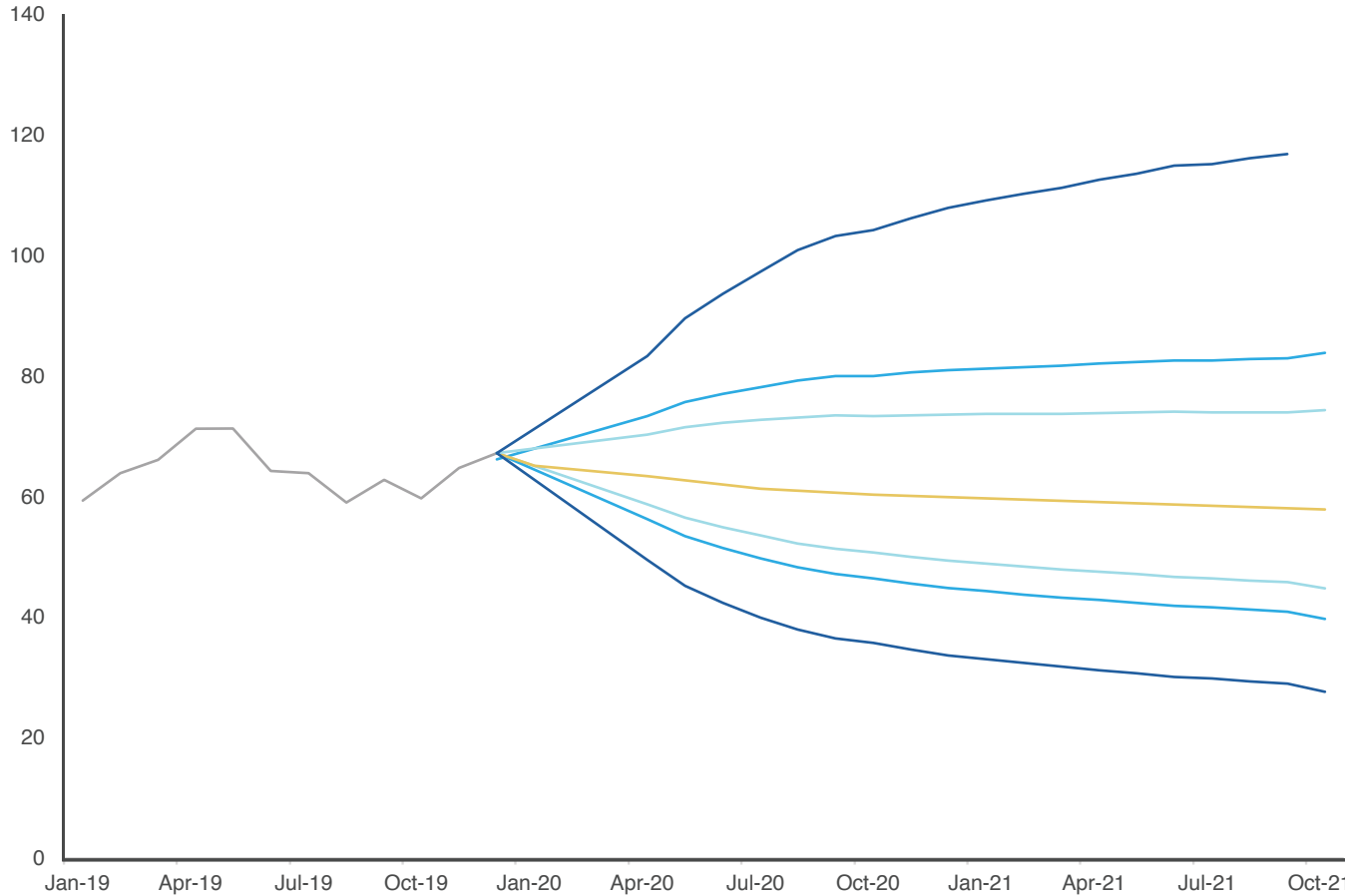
المصدر: بلومبيرج، 12 يناير عام 2020م.

* يستند الشعور السائد في الأسواق إلى بيانات التنبؤات المتاحة للجمهور.

توازنات تنبؤات كابسارك للأسواق النفط مقابل المنحنى التجل



سعر نفط خام برنت وفواصل الثقة % و68% و95% (دولار أمريكي/ للبرميل)



سعر التسليم الفوري لنفط برنت تسليم ظهر السفينة (دولار/ للبرميل) —
 سعر العقود الآجلة لنفط برنت تسليم ظهر السفينة (دولار/ للبرميل) —
 فترة الثقة الأدنى/ الأعلى (50%) —
 فترة الثقة الأدنى/ الأعلى (68%) —
 فترة الثقة الأدنى/ الأعلى (95%) —

قواعد الأسعار (المنحنيات الآجلة والمستقبلية)

يوضح الرسم البياني أدناه فترات الثقة المستمدة من معلومات سوق الخيارات لعقود خيارات النقود (عقود خيارات يتساوى فيها سعر التنفيذ مع السعر الجاري للأداة محل العقد).

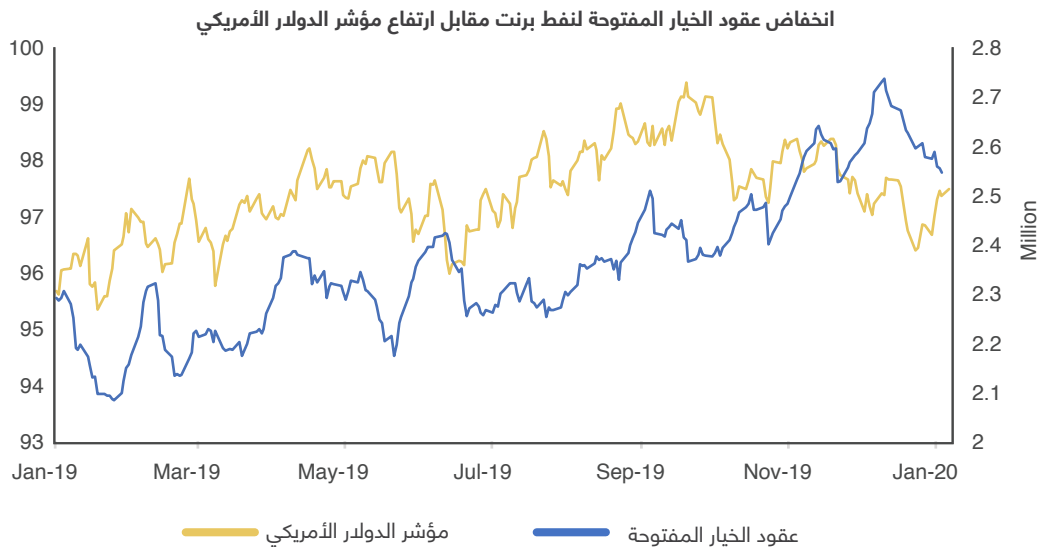
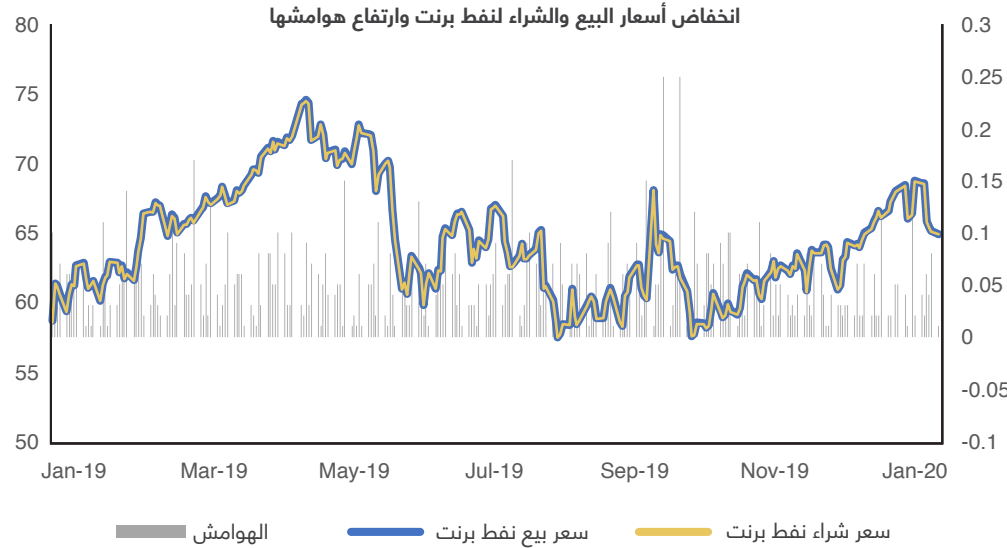
تمثل الرسوم البيانية الحدود المحسوبة بفواصل الثقة بنسب تتفاوت بين 50% و68% و95% على التوالي.

قواعد أسعار الأسواق

تقلبات الأسواق: كانت فروق أسعار البيع والشراء لنفط برنت تتقلب بتذبذب أقل مع وصولنا إلى نهاية عام 2019م، وعلى الرغم من التوترات الجيوسياسية التي شهدتها منطقة الخليج العربي في شهر يناير، إلا أن الأسعار ارتفعت بحوالي 2 دولار أمريكي للبرميل مع كل حادثة وتراجعت بفترة وجيزة عقب ذلك. مما يشير إلى وجود ثقة السوق ويعكس حقيقة أنه (على الأقل حتى الآن) لم يتم تعطيل أي إمدادات بصورة تدعو للقلق. علاوة على ذلك، فإن تصريحات الرئيس الأمريكي ترامب في أعقاب الهجوم على القواعد العسكرية الأمريكية في العراق، قد أرسلت إشارات واضحة مفادها بأن المخاطر الجيوسياسية من المتوقع أن تتراجع عما كانت عليه.

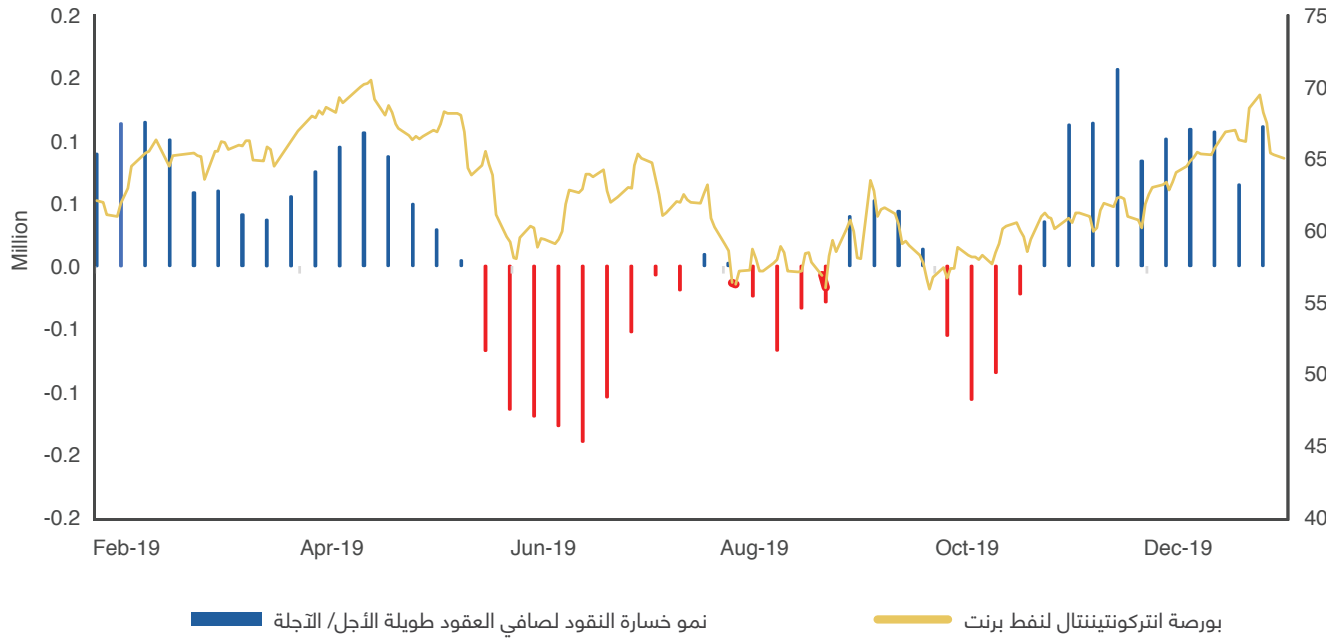
العوامل التي تسهم في عقود الخيار المفتوحة:

بدأ مؤشر الدولار الأمريكي -الذي له علاقة عكسية مع العديد من السلع الأساسية بما فيها أسعار النفط- في الانخفاض في نهاية الربع الثالث من عام 2019م، مما أدى إلى تزايد الاهتمام بالنفط لثبات أسعاره أصبحت أرخص. علاوة على ذلك، فقد أصبح الناس في وقتنا الراهن أكثر نزوعاً إلى الإنفاق تزامناً مع تراجع خطر حدوث ركود عالمي، مما سيؤدي بدوره إلى ارتفاع معدلات الاستهلاك وزيادة الطلب على النفط. لذلك، وعلى الرغم من أن منحنى العقود الآجلة لخام برنت أخذ في التراجع، فإذا حدث فيه تقلب بحلول نهاية عام 2021م أو قبل ذلك، فإننا نتوقع بيئة تصاعدية معتدلة لأسعار النفط في النصف الثاني من عام 2020م.



قواعد أسعار الأسواق

ارتفاع أسعار نفط برنت مقابل انخفاض نمو خسارة النقود لصافي العقود طويلة الأجل/ الأجلة



من ناحية أخرى، أبدى مديرو الأموال اهتمامهم بالنفط مع ارتفاع أسعاره بقدر طفيف خلال الربع الرابع من عام 2019م، ويعزى ذلك بصفة أساسية إلى استقرار الأسعار، ولقد أثبتت الحوادث الإقليمية في منطقة الشرق الأوسط أنها قابلة للإدارة.

على الرغم من أن المركز الصافي قد يشير إلى الشعور السائد في السوق اتخذ في الصعود، إلا أنه يتماشى مع التآرجح الصعودي الموسمي والتدفقات في نشاط التداول السنوي.

المصدر: بلومبرج، 12 يناير 2020م.

المخاطر المترتبة على الطلب

شهدت كلا منطقتي الشرق الأوسط وأمريكا اللاتينية خلال السنوات القليلة الماضية نمواً محدوداً وربما سلبياً، ورغم ذلك، فإنّ من المتوقع أن يصل هذا إلى الحد الأقصى و أن تعمل كلتا المنطقتين بشكل إيجابي في عام 2020م. ويرجع ذلك إلى انخفاض المخاطر الجيوسياسية وتعزيز الاقتصادات الإقليمية الرئيسية مثل المملكة العربية السعودية والبرازيل. كما أنّ التقرير له يتوقع حدوث المزيد من الانخفاضات الاقتصادية في فنزويلا ومتفائل بشأن الانتعاش الاقتصادي في الأرجنتين.

من ناحية أخرى، تلعب الفوارق المناخية دوراً ذا أهمية بالغة، حيث شهد صيف عام 2019م حدوث تغييرات كبيرة في الطقس، مما أدى إلى زيادة الطلب على وقود التبريد ومن المتوقع أن يستمر هذا في عامي 2020م و2021م.

أخيراً، قللت معايير الوقود في عام 2018م من الطلب على بقاء الأنشطة والمعدلات على ما هي عليه (BAU) بأكثر من 150 ألف برميل في اليوم في أوروبا (الأنظمة الألمانية الجديدة للسيارات). ورغم ذلك، يقدر التقرير (KOMO) أن هذا كان حدثاً معزولاً ولن يتكرر. كما يفترض التقرير أن اعتماد السيارات الكهربائية في كافة أنحاء العالم في العامين المقبلين ربما يقلل من الطلب على النفط بنسبة تتراوح بين 20 و40 ألف برميل في اليوم مقارنة بالنمو المشتق من سيناريو نمو بقاء الأنشطة على ما هي عليه (BAU).

الاقتصاد العالمي

يبدو أن الرؤية غير الشفافة للاقتصاد العالمي في عام 2019م بدأت تتلاشى. ويبدو أن النزاع التجاري بين الصين والولايات المتحدة الأمريكية في واقع الأمر قد اتخذت خطوة إيجابية إلى الأمام، ومن المرجح أن يتراجع الشعور السائد في السوق المتعلق بالمخاطر التي يترتب عليها هذا النزاع سيما مع استشرافنا لعام 2021م. ومع هذا، فإنّ هذا التفاؤل سيعتمد على محتوى المراحل المستقبلية لاتفاقية الولايات المتحدة والصين، ولا تزال الأسواق في الواقع حذرة ومترقبة.

كما تراجعت كذلك المخاوف من حدوث ركود عالمي محتمل في عام 2020م، على الرغم من أن المسح الذي أجراه تقرير تنبؤات كابسارك للأسواق النفط (KOMO) يشير إلى الخوف من تأجيل التباطؤ الاقتصادي حتى حلول عام 2021م.

يفترض التقرير (KOMO) أن القطاع المالي لا يزال معرضاً للمخاطر بسبب أسعار الفائدة السلبية طويلة وقصيرة الأجل. ومع ذلك، يبدو أن أداء العديد من الدول التي واجهت صعوبات في عام 2019م كان أفضل بكثير في عام 2020م، ومن المتوقع أن يدعم هذا النمو خلال العامين المقبلين.

المخاطر السياسية للعرض

شهد عام 2019م حدوث توترات جيوسياسية ملحوظة قد يكون لها تأثير كبير على الإمدادات النفطية، بما في ذلك احتمالات حدوث أحداث عنف أو تغييرات سياسية في مناطق الشرق الأوسط وجنوب آسيا و/أو أمريكا اللاتينية. ومع ذلك، فإن توقعات الناتج المحلي الإجمالي وكذلك تعليقات وسائل الإعلام تبدو مشجعة ومتفائلة نوعاً ما.

أما فيما يتعلق بالمخاطر السياسية الأخرى مثل تلك الموجودة في فنزويلا وردود فعل الأوبك وشركاء الأوبك على المخاطر الجيوسياسية، فقد تم تناولها جميعها بالفعل ودمجها في تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO). ومع هذا، قد يكون تأثير هذه المخاطر على الإمدادات النفطية أكبر من المتوقع، كما هو موضح في جدول سيناريوهات المخاطر. كما يبدو أن هنالك مجالاً للمخاطر المتصاعدة المحتملة في العرض في حالة رفع العقوبات الأمريكية على إيران، أو إذا شاب الضعف تراجع امتثال أوبك وشركاءها على سبيل المثال.

المخاطر التقنية للعرض

من المتوقع أن يشهد الإنتاج الأولي في الولايات المتحدة الأمريكية في عام 2020م حدوث اختناقات وتحديات تواجه القدرة الاستيعابية لخطوط الأنابيب، ورغم ذلك، فإن مخاطر إنتاج الولايات المتحدة الأمريكية للمزيد من النفط تتجاوز مخاطر قيود النقل التي تحدّ من الإنتاج.

نشاط الحفر أخذ في الانخفاض منذ الربع الثاني من عام 2019م، وقد يعزى ذلك إلى قلة الاستثمارات والبيئة منخفضة الأسعار وميول المستثمرين ورغباتهم و/أو محدودية توافر المواقع المتميزة، إضافة لدخول مشاريع تنقيب و إنتاج جديدة في السوق كما هو الحال في النرويج والبرازيل، مما سيؤدي إلى زيادة في المعروض العالمي. ولعل هذا سيمنع المستثمرين من الاستثمار في المشاريع القائمة، حيث من المتوقع أن تتضاءل هوامش ارباحهم بشكل أكبر (ينطبق ذات الأمر على مصافي التكرير ومشاريع البتروكيماويات). وتوجد المزيد من حالات إفلاس النفط الصخري نتيجة لتناقص هوامش الأرباح، حيث تحصل الشركات الكبرى على أصول شركات النفط الصخري المفلسة هذه. ولن يتمكن كبار المنتجين هؤلاء من الاستجابة بنفس سرعة استجابة المنتجين الأصغر الذين اكتسبوا أصولهم لاحقاً، ورغم ذلك، فإنهم سيكونون في وضع أفضل للحفاظ على تقلبات الأسعار.

5 colors

Almost certain Probable Even chance Unlikely Remote

Risk category	Item	Impact (Kb/d)	###		###	
			H1	H2	H1	H2
Global Economy Risk	Financial Crisis	Demand	↓ 750 - 1250			
	US/China Trade	Supply/Demand	↓ 0 - 120			

	Canada	Supply	↓ 70 - 140			
	China	Supply	↓ 20 - 40			
	Iran	Supply	↓ 160 - 270			
	Iraq	Supply	↓ 190 - 240			
	Libya	Supply	↑ 10 - ↓30			
	Nigeria	Supply	↓ 20 - 40			
	Russia	Supply	↓ 90 - 120			
	United States (Upward)	Supply	↑ 400 - 690			
	United States (Downward)	Supply	↓ 0 - 120			
	Venezuela	Supply	↑ 20 - ↓20			
	GCC	Supply	↓ 60 - 400			
	Further OPEC+ cuts	Supply	↓ 400 -810			

Specific Demand Risks	Middle East	Demand	↓ 50 - 140			
	Latin America	Demand	↑ 50 -140			
	IMO	Demand	↓ 500 - 940			
	Extreme Weather	Demand	↓ 50 - 70			
	Automated Vehicles	Demand	↑ 20 - 32			
	EVs	Demand	↓ 20 - 40			

تم دمج كافة المخاطر في نموذج تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO)، باستثناء مخاطر الركود الاقتصادي

تتوفر توضيحات إضافية لتيّ مخاطر عند الطلب

تستند النتائج إلى مسح أجري مرتين في العام

نعم	%54	تغيير الولايات المتحدة للرئيس	نعم	%48	الانتعاش الاقتصادي لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي وأوقيانوسيا
لا	%46		لا	%52	

السيناريوهات المحتملة للمخاطر

تعتمد فئات مخاطر التقرير (KOMO) على الأحداث الجارية التي تؤثر على قطاع النفط، حيث تستخدم جدول المخاطر لتقدير التأثيرات المحتملة، مع أخذ عنصرين هاميين في الاعتبار، هما: احتمالية الحدوث والأثر المترتب.

احتمالية الحدوث: يظهر الرسم البياني المظلل في أعلى يمين هذه الشريحة احتمال حدوث مخاطرة (كلما كان التظليل أعمق، كلما زاد احتمال حدوث ذلك).

التأثير المحتمل: يتم حساب التأثير كنسبة مئوية من الصادرات (غالباً ما يتم حماية العرض المحلي) أو تقديره في نموذج الطلب من خلال مضاعف أو تغيير في الناتج المحلي الإجمالي (GDP).

أما بالنسبة لمخاطر العرض (الإمدادات) فإننا سنقوم بضرب الاحتمالية في التأثير المحتمل.

أما فيما يتعلق بمخاطر الطلب، فإنّ النموذج إما يقوم بـ: (1) دراسة الحوادث التاريخية على أنها مضاعفات ومن ثم يقوم بتطبيق استجابة مماثلة للطلب في المستقبل، أو (2) تقدير التأثير المحتمل على الناتج المحلي الإجمالي وتوجيهه عبر النموذج من خلال التغييرات في المتغيرات الخارجية لتحديد الآثار المترتبة على الطلب المستقبلي على النفط.

تقديرات حساسية توقعات كابسارك للأسواق النفطية (KOMO) للربع الأول من عام 2020م (التغيرات الخارجية)

يؤدي التغيير بنسبة (± 1%) في نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى تغيير ± 170 - 120 ألف برميل في اليوم في إجمالي الطلب على السوائل.

يؤدي التغيير بنسبة (± 0.5%) في نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى تغيير ± 1200 إلى 700 ألف برميل في اليوم في إجمالي الطلب على السوائل.

يؤدي التغيير بمقدار (± 100 ألف برميل في اليوم) في العرض أو الطلب إلى تغيير ± 0.6 - 1.4 دولار أمريكي / للبرميل في أسعار برنت.

يؤدي التغيير بمقدار (± 500 ألف برميل في اليوم) في العرض أو الطلب إلى تغيير بمقدار ± 5 إلى 6 دولارات أمريكية للبرميل في أسعار برنت.

تقديرات حساسية توقعات كابسارك للأسواق النفطية (KOMO) للربع الرابع من عام 2019م (التغيرات الداخلية)

ينجم عن التغيير بمعدل (± 1 دولار أمريكي للبرميل) لنفط برنت تغيير يتراوح بين (10 إلى 60) ألف برميل في اليوم في إجمالي الطلب على السوائل.

ينجم عن التغيير بمعدل (± 5 دولارات أمريكية للبرميل) لنفط برنت تغيير يتراوح بين (100 إلى 200) ألف برميل في اليوم في إجمالي الطلب على السوائل.

ينجم عن التغيير بمعدل (± 1 دولار أمريكي للبرميل) لنفط برنت تغيير يتراوح بين (100 إلى 150) ألف برميل في اليوم في إجمالي المعروض من السوائل.

ينجم عن التغيير بمعدل (± 5 دولارات أمريكية للبرميل) لنفط برنت ما يتراوح بين (600 إلى 900) ألف برميل في اليوم من التغيير في إجمالي المعروض من السوائل.

ملحظة: تؤثر التغييرات الداخلية على جميع المتغيرات التي من شأنها أن توازن الخوارزمية في النهاية، حيث تبقى التغييرات الخارجية جميع المتغيرات المستقلة ثابتة وتعتبر الصدمات خارجية المنشأ.

الافتتاحية: استهداف تحقيق التعاون في عام 2020م

كما يجب على المنتجين بناءً على هذا الأساس الاستفادة من المشهد المتغير وتعزيز الحلول الإيجابية المربحة للجانبين لاستعادة ثقة المستهلكين، حيث لا يمكن أن يستمر فائض العرض و"وسادة المخزونات" إلى الأبد في ظل تراجع الاستثمار. وينبغي أن تكون الآلية الأساسية متمثلة في تعزيز أمان العرض من خلال إما زيادة السعة الفائضة أو زيادة المخزونات لامتناس الصدمات التي تحدث في العرض. كذلك تتضمن الإجراءات الثانوية التي يمكن أن تحد من التقلبات داخل الأسواق: الوفاء بالتخفيضات التي تم الالتزام بها عبر أوبك وتعزيز التواصل مع منتجي النفط الصخري والحد من المخاطر الجيوسياسية من خلال الحوار والتعاون البنائين. وأخيراً وليس آخراً، وبغية معالجة المخاوف المتعلقة بالمناخ، فإنّ بإمكان استراتيجيات اقتصاد الكربون الدائري القوي (الخفض وإعادة الاستخدام وإعادة التدوير والإزالة) أن تسهم بشكلٍ مسؤول في إيجاد الحل الملائم.

إذا كان لدينا رسال رسالة واحدة نوجهها لعام 2020م، فيجب أن تكون رسالة التعاون والتكامل بين مصدري الطاقة ومنتجها.

شهر يناير من نفس العام، بينما يطالب قطاع الطيران من جهة أخرى، بوضع آلية قائمة على سوق الكربون لتحقيق الهدف الطموح لمنظمة الطيران المدني الدولي المتمثل في تحقيق نمو خال من الكربون ابتداءً من عام 2020م. كذلك بدأت التحولات في أنظمة السيارات الكهربائية في الصين والعديد من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية تبدو وكأنها وصفت لخفض نمو الطلب على النفط على المدى الطويل.

على الرغم من استمرار صدمات الأسعار وإمكانية إدارتها والتحكم فيها، فإنّ ذلك قد يحفز الدول على وضع سياسات تخفض من استهلاك النفط. كذلك تستهدف بعض الأنظمة في المقام الأول عوامل مثل جودة الهواء، فيما يهدف البعض الآخر منها إلى معالجة الأعباء المالية من خلال تخفيض دعم الوقود أو زيادة الضرائب. ورغم هذا كله، تظل الحقيقة الماثلة أن هذه الصدمات ستحمل تأثيرات موجية طويلة الأمد. إن صدمات أسعار النفط المستمرة في واقع الأمر، ستعمل على تشجيع الدول على تقليل اعتمادها عليها. فعلى سبيل المثال، لدى الهند هدف معلن يتمثل في خفض الواردات النفطية بنسبة 10% بحلول عام 2022م، على الرغم من أن هذا أمراً بعيد الاحتمال تماماً.

كانت صناعة النفط منذ عام 2015م في طي التوترات مع انخفاض أسعار النفط والتوترات الجيوسياسية التي لا تدعم الاستثمار، وتشبه الفترة الراهنة الفترة التي شهدتها أواخر الثمانينيات وحتى التسعينيات، حيث أدى الركود المطول في الاستثمار إلى حدوث صدمات قوية في الأسعار في أوائل العقد الأول من القرن العشرين. على الرغم من أن بيئة السعر المنخفض قد تكون مفيدة للمستهلكين، وسيكون الارتفاع الحاد في الأسعار ملائماً بالنسبة للمنتجين، إلا أنّ ذلك لا يدعم نمو الطلب على المدى الطويل.

كما شهد عام 2019م حدوث الكثير من التوترات الجيوسياسية في كافة أرجاء العالم، حيث أثارت الهجمات على منشآت إنتاج ومعالجة البترول في شركة أرامكو السعودية في شهر سبتمبر قلق ومخاوف الأسواق، سيما وأن ذلك أدى إلى مخاوف خفض العرض العالمي بنسبة 5%. فيما أدى الصراع بين الولايات المتحدة وإيران في أوائل عام 2020م، رغم الصدمة، إلى ارتفاع طفيف في السعر بمعدل دولارين للبرميل. ونلاحظ أن الكثيرين في كافة أنحاء العالم يطالبون بفرض قيود على استخدام الوقود الأحفوري، وتم تطبيق أنظمة المنظمة البحرية الدولية الجديدة الخاصة بوقود النفط المحتوي على نسبة منخفضة من الكبريت في



الملحق

الطلب العالمي على النفط 2020-2021 (مليون برميل/اليوم)

			2019	Q1	Q2	Q4	2020	Q1	Q2	Q3	Q4	2021
Americas	OECD	United States	20.9	20.8	20.8	21.1	20.9	21.0	21.0	21.2	21.2	21.1
		Canada	2.4	2.5	2.4	2.4	2.5	2.5	2.5	2.6	2.6	2.6
		Mexico	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
		Chile	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
		Total	25.6	25.7	25.6	25.8	25.8	25.9	25.8	26.2	26.2	26.0
	Non-OECD	Argentina	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
		Brazil	3.1	3.1	3.1	3.2	3.2	3.1	3.2	3.2	3.2	3.2
		Venezuela	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
		RO Latin America	2.3	2.2	2.3	2.3	2.3	2.2	2.3	2.4	2.3	2.3
		Total	6.4	6.3	6.4	6.5	6.4	6.3	6.4	6.5	6.5	6.4
Total Americas			32.1	32.0	32.0	32.3	32.2	32.1	32.3	32.7	32.7	32.5
Europe	OECD	Germany	2.4	2.3	2.3	2.4	2.4	2.3	2.3	2.4	2.3	2.3
		France	1.7	1.8	1.7	1.7	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7
		United Kingdom	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
		Poland	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
		Turkey	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0	1.1	1.0	1.0
		RO OECD Europe	7.1	7.1	7.0	7.1	7.1	7.1	7.1	7.2	7.2	7.1
	Total OECD Europe	14.5	14.4	14.4	14.6	14.5	14.3	14.4	14.8	14.6	14.5	
Asia-Oceania	OECD	Australia	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
		Japan	3.7	4.1	3.4	3.9	3.8	4.1	3.3	3.4	3.8	3.7
		Republic of Korea	2.5	2.7	2.5	2.7	2.6	2.7	2.5	2.5	2.8	2.6
		New Zealand	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
		Total	7.6	8.2	7.2	8.0	7.7	8.2	7.2	7.4	8.0	7.7
	Non-OECD	China	13.3	13.5	13.7	13.8	13.6	13.8	14.1	13.8	14.1	13.9
		India	5.0	5.2	5.2	5.3	5.2	5.4	5.4	5.1	5.4	5.4
		Indonesia	1.8	1.8	1.9	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
		RO Asia	7.4	7.7	7.5	7.4	7.5	7.8	7.6	7.6	7.6	7.7
		Total	27.5	28.2	28.3	28.4	28.2	28.9	29.0	28.5	29.0	28.8
Total Asia			35.1	36.4	35.6	36.4	35.9	37.2	36.2	35.8	36.9	36.5
Middle East	OECD	Israel	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
	Non-OECD	Bahrain	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
		Iraq*	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9
		Kuwait	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
		Oman	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
		Saudi Arabia	3.2	2.7	3.3	3.0	3.2	2.7	3.4	3.7	3.0	3.2
		Qatar	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
		UAE	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	0.9	1.0	0.9
		Total GCC	5.8	5.3	6.0	5.7	5.9	5.3	6.1	6.6	5.8	6.0
		Iran	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9
		RO Middle East	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
Total	8.3	7.7	8.5	8.1	8.3	7.8	8.6	9.1	8.3	8.4		
Total Middle East			8.6	8.0	8.8	8.4	8.6	8.1	8.8	9.4	8.5	8.7
Africa	Non-OECD	Egypt	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	
		South Africa	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	
		Other Africa	2.7	2.9	2.8	2.8	2.8	2.9	2.9	2.7	2.9	
	Total Africa	4.0	4.2	4.1	4.1	4.1	4.2	4.2	4.0	4.2	4.2	
Eurasia	Non-OECD	Russia	3.7	3.6	3.6	3.8	3.8	3.7	3.7	4.0	3.9	
		RO Eurasia	2.1	1.9	2.1	2.2	2.1	2.0	2.1	2.3	2.2	
	Total Eurasia	5.7	5.5	5.7	6.0	5.9	5.6	5.8	6.3	6.1	6.0	

* Although not an official GCC member, Iraq is included in this data due to its location.

المعرض العالمي على النفط 2020-2021 (مليون برميل/اليوم)

	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021
Conventional	73.66	73.50	73.35	73.14	73.16	73.11	72.90	72.77
Extra heavy oil	4.00	4.04	4.05	4.05	4.06	4.06	4.05	4.04
Oil sands	2.80	2.84	2.87	2.89	2.90	2.92	2.92	2.92
Oil shale (kerogen)	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
Other liquids	5.79	5.81	5.85	5.88	5.91	5.94	5.97	5.99
Tight liquids plays	11.70	12.08	12.44	12.74	13.14	13.55	13.84	14.17
Unconventional gas	2.85	2.90	2.96	3.00	3.07	3.13	3.18	3.23
Adjustment	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	100.83	101.19	101.54	101.72	102.28	102.73	102.89	103.15
	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021
Algeria	1.00	0.99	0.98	0.97	0.97	0.96	0.95	0.93
Angola	1.33	1.33	1.30	1.27	1.26	1.24	1.23	1.24
Congo	0.33	0.33	0.33	0.33	0.34	0.34	0.34	0.34
Ecuador	0.53	0.53	0.53	0.52	0.51	0.50	0.49	0.48
Equatorial Guinea	0.13	0.13	0.12	0.11	0.09	0.08	0.08	0.08
Gabon	0.20	0.19	0.19	0.19	0.19	0.19	0.19	0.18
Iran	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05
Iraq	4.70	4.63	4.70	4.78	4.85	4.93	4.98	5.03
Kuwait	2.66	2.64	2.63	2.62	2.64	2.66	2.67	2.70
Libya	1.12	1.13	1.15	1.16	1.18	1.18	1.18	1.18
Nigeria	1.68	1.67	1.66	1.65	1.63	1.62	1.60	1.59
Saudi Arabia	9.59	9.44	9.34	9.25	9.30	9.35	9.36	9.39
UAE	3.12	3.17	3.15	3.14	3.19	3.20	3.20	3.20
Venezuela	0.70	0.73	0.74	0.75	0.77	0.79	0.80	0.80
Oil field production	29.13	28.94	28.87	28.79	28.97	29.10	29.13	29.20
Other production	5.00	4.99	4.99	5.00	5.02	5.04	5.05	5.06
OPEC	34.12	33.93	33.86	33.79	33.98	34.14	34.18	34.26
	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021
Call on OPEC	33.23	33.23	32.88	33.89	33.29	33.15	34.33	34.22
OPEC	34.12	33.93	33.86	33.79	33.98	34.14	34.18	34.26
Non-OPEC	66.71	67.26	67.68	67.93	68.29	68.60	68.72	68.89
Total	100.83	101.19	101.54	101.72	102.28	102.73	102.89	103.15

عن المركز

مركز الملك عبد الله للدراسات والبحوث البترولية (كابسارك) هو مركز عالمي غير ربحي يجري بحوثاً مستقلة في اقتصاديات وسياسات وتقنيات الطاقة بشتى أنواعها بالإضافة إلى الدراسات البيئية المرتبطة بها. وتتمثل مهمة كابسارك في تعزيز فهم تحديات الطاقة والفرص التي تواجه العالم اليوم وفي المستقبل من خلال بحوث غير منحازة ومستقلة وعالية الجودة لما فيه صالح المجتمع، ويقع كابسارك في الرياض بالمملكة العربية السعودية.

إخلاء مسؤولية

© حقوق النشر 2020 محفوظة لتقرير تنبؤات أسواق النفط مركز الملك عبدالله للدراسات والبحوث البترولية (كابسارك).

يستند هذا التقرير (وأي معلومات أو بيانات أو مواد واردة فيه) "التقرير" إلى نماذج وبيانات وآراء باحثي المركز. وقد أعد محتوى هذا التقرير لنشره للجمهور. قد تكون الأسعار الفعلية أكثر تقلباً لأن بعض عوامل الضغط الجيوسياسي وعوامل أخرى قد تنشأ بشكل مفاجئ وبلد مقدمات، مما يجعل التنبؤ بها أمراً صعباً. ولا ينشأ عن المعلومات الواردة في هذا التقرير أي ضمان أو تعهد أو أي مسؤولية قانونية صريحة أو ضمنية -سواء مباشرة أو غير مباشرة- تجاه دقتها أو اكتمالها أو فائدتها. كما لا يجوز أن يعتبر هذا التقرير -أو أي جزء منه- أو أن يفسر ك نصيحة أو دعوة لاتخاذ أي قرار استثماري استراتيجي.

استند التقرير للمعلومات المتوفرة كما في يناير 2020.





www.kapsarc.org