



تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO)

الربع الرابع من عام 2020م

الملخص

دخلت أسواق النفط العالمية في الربع الثالث من هذا العام في حالة عجز، ومن المتوقع أن تظل في حالة العجز هذه خلال الربع الثمانية المقبلة. كما نتوقع أن يتراوح هذا العجز ما بين (0.1-3.4) مليون برميل في اليوم حتى تنهي أوبك تخفيضاتها المقررة في شهر أبريل من عام 2022م. ولقد كانت أهم دوافع هذا التحول متمثلة في انتعاش الطلب العالمي والامتثال الصارم لأعضاء منظمة أوبك وشركاء أوبك (أوبك بلس) لتخفيضات الإنتاج التي وافقت عليها أوبك وشركاؤها في الاجتماع التاريخي للمجموعة المنعقد في شهر أبريل المنصرم. إذ تم تعزيز التخفيضات المتفق عليها في ذلك الاجتماع في الاجتماع التاسع عشر للجنة المراقبة الوزارية المشتركة (JMMC) لمنظمة "أوبك" وشركائها المنعقد في شهر يونيو، مما أدى إلى تمديد التخفيضات الأولية الكبيرة لمدة شهر واحد، كما وضع الاجتماع آلية يمكن بموجبها للدول الأعضاء غير الممثلين إضافة تخفيضات تعويضية في أشهر يوليو وأغسطس وسبتمبر بالإضافة إلى تعديلات الإنتاج المتفق عليها بالفعل لهذه الأشهر (7.7 مليون برميل في اليوم). كما ساهمت الانخفاضات الحادة في النفط الصخري والرمال النفطية وغيرها من عمليات الإنتاج التقليدي الخاصة بالولايات المتحدة الأمريكية في إعادة التوازن العالمي، التي من المتوقع أن تدعم عمليات سحب المخزونات في المستقبل، إلى جانب تعافي الطلب والتخفيضات المستمرة لأوبك وشركائها.

نلاحظ كذلك أنّ الطلب العالمي قد شهد نموًا في الربع الثالث من عام 2020 على أساس فصلي بنحو 6.2 مليون برميل في اليوم، كذلك من المتوقع أن ينمو الطلب في الربع الرابع من عام 2020 بمعدل 3.3 مليون برميل إذ سيشهد النشاط الاقتصادي تعافيًا تدريجيًا. ورغم ذلك، نجد أن الطلب في الربع الثالث قد تراجع بحوالي 4.3 مليون برميل في اليوم على أساس سنوي. بينما استمر العرض في الربع الثالث من هذا العام في الانخفاض بمقدار 1.3 مليون برميل في اليوم، إلا أنه من المتوقع أن يشهد نموًا في الربع الرابع بمقدار 2 مليون برميل في اليوم بالتزامن مع اعتدال تخفيضات أوبك وشركائها. ومع ذلك يظل العرض بمقدار 8.7 مليون برميل في اليوم على أساس سنوي منخفضًا. علاوة على ذلك، ينبغي أن يشجع تعافي الأسعار على استمرار عودة الإمدادات غير المنتظمة من خارج دول أوبك، ويجب أن يكون لدى الأعضاء غير الممثلين في أوبك وشركائها بعض المساحة لزيادة الإنتاج بعد استكمال التخفيضات التعويضية.

كذلك من المتوقع أن يؤدي تأثير جائحة كوفيد-19 وآثارها غير المباشرة في جميع أنحاء العالم - بالتزامن مع اتخاذ العديد من الدول تدابير صارمة لاحتواء الفيروس - إلى انخفاض الاستهلاك في عام 2020 على أساس سنوي بنحو 7.1 مليون برميل في اليوم، وهو ما يعد الانخفاض الأكبر على الإطلاق. ويعتبر هذا الانخفاض متجهًا إلى النزول ومتجاوزًا توقعاتنا الأخيرة بسبب تجدد المخاوف من حدوث موجة ثانية من الفيروس (متمثلة في حالات الطوارئ التي ناقشناها في التحديث السابق). علاوة على ذلك، خفضت توقعات الناتج المحلي الإجمالي للعالمين المقبلين، بالتزامن مع عودة الطلب على النفط إلى مستويات عام 2019 بحلول نهاية عام 2022، وليس بنهاية عام 2021.

من المرجح أن تكون تخفيضات الإنتاج التي وافقت عليها أوبك وشركاؤها من ضمن التخفيضات الطبيعية الأخرى في مجالات أخرى، بما فيها عدم وجود نمو حقيقي في إنتاج النفط الصخري الذي من المرجح أن يكون ضخمًا إذا ظلت مستويات الامتثال قوية. لذا نتوقع أن يُظهر الإنتاج العالمي في عام 2020 انخفاضًا قياسيًا على أساس سنوي قدره 6.4 مليون برميل في اليوم. ورغم أنّ هذا يشير إلى أن الأسواق العالمية ستظل في حالة عجز حتى الربع الثاني من عام 2022 - التوقيت الذي من المتوقع أن تنهي فيه أوبك وشركاؤها التخفيضات المتفق عليها - إلا أنّ تحقيق التوازن في المخزونات العالمية سيستغرق بعض الوقت. وفي الحقيقة، نظرًا إلى التوقعات الحالية، فإن تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) تقدّر أن الأمر قد يستغرق حتى الربع الرابع من عام 2021 لتحقيق عمليات سحب مخزونات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (OECD) اللازمة لتعويض التراكم الهائل في العرض في النصف الأول من عام 2020. وسيؤدي هذا في نهاية المطاف إلى خلق بيئة مواتية لارتفاع الأسعار. ومع ذلك، ونظرًا للنمو البطيء على الطلب، فإننا نتوقع ارتفاع الأسعار متجاوزة المنحنى المستقبلي الحالي في وقت لاحق من فترة توقعاتنا. وربما يدفع عدم الامتثال إلى تراجع هذه التوقعات، وقد تدفع عوامل عدم اليقين الأخرى الأسعار باتجاه الارتفاع.

الملخص

- من المتوقع أن ينخفض إجمالي الطلب العالمي على النفط في عام 2020 على أساس سنوي بمقدار 7.1 مليون برميل في اليوم، وأن ينتعش في عام 2021 بمقدار 4.6 مليون برميل في اليوم، ليعود إلى مستويات عام 2019 بحلول الربع الأول من عام 2022. ويعزى انخفاض الطلب هذا العام إلى التدابير المتخذة لمعالجة جائحة كوفيد-19، إضافة لأعمق موجة ركود عالمي شهدتها حقبة ما بعد الحرب. كذلك من المتوقع أن تستغرق حالات التعافي الاقتصادي للعديد من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وكذلك تلك الموجودة في الشرق الأوسط وإفريقيا وأمريكا اللاتينية، وقتًا أطول، بينما من المتوقع أن تقود آسيا انتعاش الطلب في عام 2021. غير أن هذا الانتعاش في الطلب سيظل مشروطًا بنجاح إجراءات احتواء الفيروس واستمرار حزم التحفيز الاقتصادي.
- كذلك من المتوقع أن ينخفض إجمالي المعروض النفطي العالمي لعام 2020 بمقدار 6.4 مليون برميل في اليوم، إذ سيتعافى في عام 2021 مقدار 1.1 مليون برميل في اليوم فقط بالتزامن مع حدوث انتعاش أكبر في عام 2022. وسيحمل أعضاء أوبك وشركائها غالبية هذه التخفيضات وسيجنون معظم ثمار الانتعاش، ومن المرجح أن تكون المكاسب مدفوعة بتكثيف الأصول الحالية بدلًا من المشاريع الجديدة. غير أنه يمكن تخفيف التخفيضات المعلنة في وقت أبكر مما هو مقرر، وذلك اعتمادًا على مدى سرعة تجفيف المخزونات. ويعني انخفاض الأسعار بشكل عام تأخر المشاريع في كافة أنحاء العالم. ويعد الزيت الصخري على وجه الخصوص العامل غير المتوقع عندما يتعلق الأمر بالانتعاش المحتمل لأسعار النفط خلال هذه الفترة، لأنه يضيف قدرًا كبيرًا من أوجه عدم اليقين إلى توقعات العرض. ومع ذلك لا يتوقع فريق تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) حدوث أي تغييرات كبيرة تتجاوز المستويات الحالية لإمدادات الزيت الصخري.
- من المتوقع انخفاض إنتاج النفط الصخري في عام 2020 بمقدار 750 ألف برميل يوميًا على أساس سنوي، وتعتمد التوقعات لعام 2021 اعتمادًا كاملًا على استئناف عمليات الحفر لمجابهة معدلات التراجع المستمر. ونتوقع في الوقت الحالي حدوث تراجع في الإنتاج في عام 2021 بنحو 340 ألف برميل في اليوم.
- كما تشير اتجاهات العرض والطلب إلى أنه سيكون هناك متوسط فائض عالمي في عام 2020 يبلغ 1.5 مليون برميل في اليوم. إلا أننا نتوقع عجزًا قدره 3.3 مليون برميل في اليوم لهذا الربع، مما يشير إلى عمليات سحب أقوى لمخزونات الخام والمنتجات الخام. كذلك نتوقع حدوث عجز قدره 2.1 مليون برميل في اليوم في المتوسط لعام 2021، مما سيؤدي إلى خفض فائض المخزونات، بالتزامن مع تراجع مستويات المخزونات إلى ما دون مستويات ما قبل جائحة كوفيد-19 بحلول الربع الرابع من عام 2021. فيما تفترض توقعات التوازن الحالية لعام 2021 أن أعضاء أوبك وشركائها سيحافظون على إنتاجهم المعلن قبل التخفيضات طوال عام 2021. رغم أن معدلات الامتثال قد تتعثر إذا ارتفعت أسعار النفط واختبرت الحقائق المالية عزيمة بعض الدول الأعضاء. ومع ذلك، وبناءً على الاختلالات المتوقعة في عام 2021، فإن العجز المقدر بحوالي 2.1 مليون برميل في اليوم في عام 2021 يشير إلى أن بإمكان أعضاء أوبك وشركائها البدء في تقليص تخفيضاتهم بمجرد حلول النصف الثاني من عام 2021 في حال نمو عمليات سحب المخزونات بوتيرة متسارعة، مما يضيف حالة أخرى من عدم اليقين إلى أرصدة عام 2021. وقد يمثل هذا فرصة لأعضاء أوبك وشركائها للحصول على حصص سوقية إضافية من المنتجين الآخرين.

المُلخَص

- أيضًا من المتوقع في ظل هذه الافتراضات ارتفاع مستويات المخزونات المستهدفة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (OECD) بمقدار 95 مليون برميل، لتصل في عام 2020 إلى 4.542 مليون برميل، ثم تزداد في عام 2021 بمقدار 37 مليون برميل. كذلك من المتوقع أن تصل مستويات المخزونات الفعلية في عام 2020 إلى 4.752 مليون برميل، وأن تنخفض في عام 2021 بمقدار 234 مليون برميل، وأن تبقى دون مستوياتها المستهدفة منشئة بيئة مواتية للارتفاع التدريجي للأسعار.

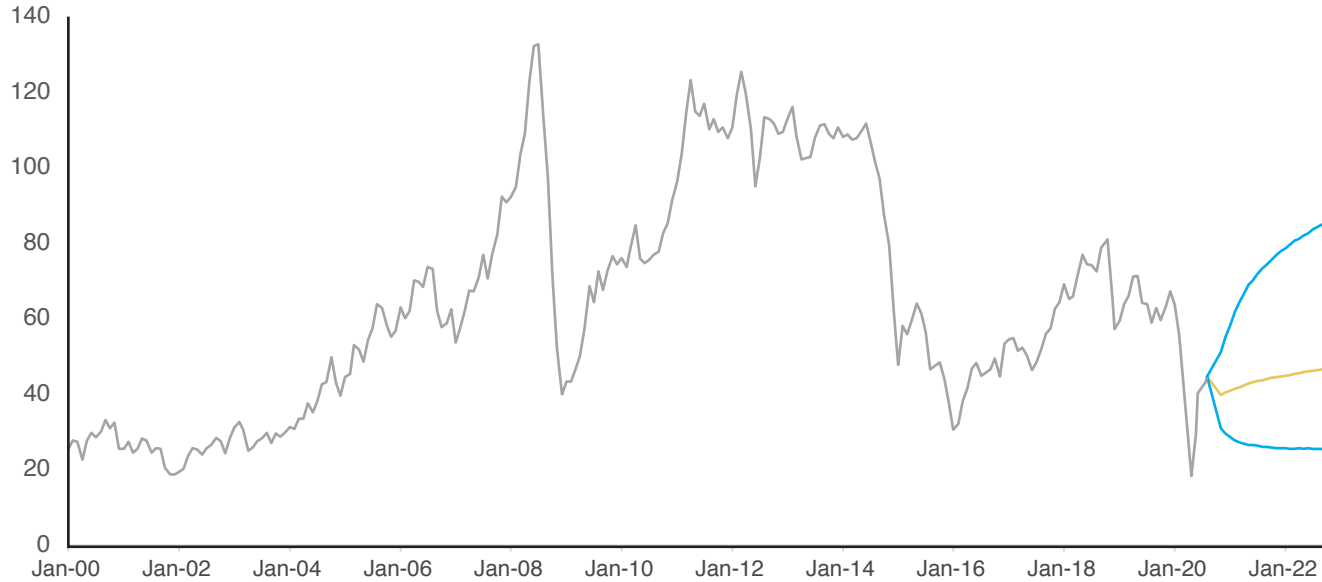
Δ	2021	Δ	2020	2019	
4.6	97.5	-7.1	92.8	99.9	الطلب
1.1	95.4	-6.4	94.3	100.7	العرض
	-2.1		1.5	0.7	Δ

ملخص (الأسعار):

استخلصت فترات الثقة من الأسعار السائدة في سوق الخيارات ومنحنى العقود الآجلة، التي تمثل وجهات نظر مجموعة كبيرة من المتعاملين في السوق مثل المضاربين والمنتجين ومصافي التكرير وشركات الطيران وغيرها.

رغم أن السوق شهدت حالة استقرار منذ شهر أبريل المنصرم، إلا أننا نقدر أن الأسعار ستشهد ارتفاعاً طفيفاً مصحوباً بتوجه شديد لانخفاض عمليات تأجيل التسليم إلى عام 2022، فيما تتمثل أكبر حالة من عدم اليقين حتى الآن في الطلب الذي يرتبط بمدى عمق ومدة الانكماش الاقتصادي، إضافة لتدابير السياسة العامة لإدارة انتشار فيروس كوفيد-19 بما فيها حزم التحفيز المادي. إذ ستؤدي هذه العوامل مجتمعة إلى الدفع بتأثير تخفيضات العرض على أسعار النفط، بينما تشير اقتصاديات التخزين في الوقت الحالي إلى استمرار تراجع الطلب.

سعر نفط خام برنت وفترة الثقة 68% (دولار أمريكي للبرميل)



فترة الثقة الأدنى/ الأعلى (68%) —————
 سعر العقود الآجلة لخام برنت تسليم على ظهر السفينة (دولار/ للبرميل) —————
 سعر التسليم لخام برنت تسليم ظهر السفينة (دولار/ للبرميل) —————

المصدر: حسابات كابسارك بناءً على بيانات (NYMEX) ومجموعة (CME وFINCAD)، سبتمبر عام 2020م.

دولار/ للبرميل	الربع الرابع لعام 2020م	الربع الأول لعام 2021م	الربع الثاني لعام 2021م	الربع الثالث لعام 2021م	الربع الرابع لعام 2021م	الربع الأول لعام 2022م	الربع الثاني لعام 2022م	الربع الثالث لعام 2022م
العقود الآجلة	40.1 دولار	41.5 دولار	42.8 دولار	43.8 دولار	44.5 دولار	45.2 دولار	45.9 دولار	46.4 دولار
فترة الثقة 50%	49 - 33	54 - 32	59 - 31	62 - 31	64 - 31	66 - 31	68 - 31	69 - 31
فترة الثقة 68%	53 - 30	62 - 28	69 - 27	73 - 26	77 - 26	80 - 26	82 - 26	84 - 26
فترة الثقة 95%	70 - 23	90 - 19	108 - 17	121 - 16	131 - 15	138 - 15	144 - 15	149 - 14

القضايا الرئيسية لأسواق النفط في العامين 2020م و2021م

بينما يتجه العالم للدخول في الربع الرابع من عام 2020 محاولاً العودة إلى الحياة الطبيعية، نجد أن المخاوف من حدوث موجة ثانية من كوفيد-19 قد تصبح أمراً واقعاً إذا ما رفعت القيود المفروضة حالياً في وقت مبكر جداً. إذ ما تزال الأدلة المتوفرة حتى الآن مختلطة وملتبسة، وتستمر حالات الإصابة المؤكدة بكوفيد-19 في الارتفاع في بعض الدول بينما تتراجع في دول أخرى. ومع ذلك، فإنه من المتوقع أن تؤدي التغييرات في سلوكيات السفر والإنفاق إلى حدوث خسائر دائمة في الطلب وتباطؤ وتيرة الانتعاش. يأتي كل هذا في وقت لا يزال فيه صدى التباطؤ الاقتصادي يتردد في أذهان المستهلكين. ومع ذلك، وعلى الرغم من هذه المخاوف، إلا أن البيانات الناشئة المأخوذة من إحصاءات الأشهر المنصرمة تلتفت انتباهنا إلى أمرين على قدر كبير من الأهمية: أولهما، أنه ربما تمت المبالغة في تقديرات تراجع الطلب في الربع الثاني من هذا العام. وثانيهما، أن العديد من المتنبئين يقومون الآن بخفض توقعاتهم للطلب المستقبلي، لا سيما وأن قطاع النقل يشهد انتعاشاً في الطلب، إضافة لإعادة تحريك النمو الاقتصادي وفعالية حزم التحفيز التي تجاوزت توقعاتها.

وعلى صعيد آخر، نجد أن العديد من الدول تمكنت عقب حدوث الأزمة المالية التي شهدتها العالم في عام 2008، من تحقيق الاستقرار بالتزامن مع عودة إنفاق الأسر على السلع الاستهلاكية، وظلت استثمارات الشركات والتجارة الدولية قوية نسبياً. ومع ذلك، فإن مثل هذا التراجع قد لا يتكرر في ظل الأزمة الحالية. ووفقاً لدراسة حديثة صادرة عن منظمة

التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، فقد عاد إنفاق الأسر إلى مستوياته الطبيعية مدعوماً بتدابير التحفيز المالي السخية. ورغم ذلك لا تزال التجارة والاستثمارات ضعيفة نسبياً. ولقد شهد المجتمع الدولي ضعف الاقتصادات من قبل، مثلما حدث في فترة ما بعد عام 2012 عندما سبّت الحكومات تدابير التقشف. بيد أن الوضع قد يكون أسوأ اليوم، إذ من المتوقع أن تؤدي المخاوف من استمرار التهديد من هذا الفيروس إلى جانب خفض حزم التحفيز في عام 2021 إلى إبطاء الانتعاش الاقتصادي العالمي.

الجدير بالذكر هنا، أن أكثر من ثلاثة مليارات شخص ظلوا قيد الحجر الصحي لعدة أسابيع في عام 2020، وعلى الرغم من تخفيف بعض القيود المفروضة، إلا أن تلك الفترة المحتملة لتكوين الثروة قد ضاعت عليهم إلى الأبد. ونتيجة لتداعيات هذه المرحلة الحرجة فإنه من المتوقع أن يواصل كل من القطاعين الخاص والعام تقليل الإنفاق، مما سيؤدي إلى خسارة المزيد من الوظائف وتقلص الشركات طوال عام 2020 وربما حتى عام 2021. هذا على الرغم من أن بعض التوقعات تشير إلى أن الاقتصاد بحلول عام 2021، لن يعوّض الخسائر التي تكبدها في عام 2020 فحسب، وإنما سيتجاوزها إلى النمو. وقد تناول استطلاع تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) "راجع قسم الاستطلاع في الصفحة 23" وجهة نظر مختلفة، إذ توقع حوالي نصف المستطلعين (47%) من المشاركين حدوث انتعاش على شكل "الجزر الربيعي"، مما يعني أن هذا الأمر سيستغرق وقتاً أطول حتى يتعافى الاقتصاد العالمي إلى مستوياته عام

2019، ومع ذلك، فإن هذا الانتعاش سيكون متفاوتاً في الشكل والحجم بالنسبة لكل دولة ومنطقة.

غير أن البعض قد يجادل - بطبيعة الحال - زاعمين أن معظم الأصول لم تنخفض قيمتها، وأنه ينبغي أن يكون هناك انتعاش قوي بعد انتهاء الأزمة. إلا أن من الحكمة تسليط الضوء على عدد الوظائف التي تمت خسارتها والاستثمارات التي فقدت قيمتها. ناهيك عن أنه من المحتمل أن تتجاوز مستويات البطالة في بعض الدول مستوياتها إبان الأزمة المالية التي شهدتها العالم في الفترة ما بين 2007-2008، التي استغرق التعافي منها أكثر من عامين، وسيظهر الانتعاش بشكل متفاوت وفقاً لمستويات التنمية في كل بلد وقطاع. وفي الواقع، تواجه عدة قطاعات مثل السياحة والسفر الجوي والنقل الجماعي مخاطر حدوث تغييرات دائمة في تفضيلات المستهلكين، مترامنة مع تداعيات محتملة للطلب المستقبلي على النفط.

كانت افتراضات تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) في الربيعين الماضيين من هذا العام أكثر تفاؤلاً، وتوقعت استئناف السفر الجوي بحلول الربع الرابع من عام 2020. غير أن هذا لم يتجل واقعاً، مما يشير إلى وتيرة انتعاش أبطأ، لا سيما في قطاع الخدمات في مجالات مثل الإنفاق الاستهلاكي التقديري والسفر. ولا شك أن هذه التوقعات ستتأثر بالابتكارات الحديثة في صناعة الطيران، بما فيها اختبار فحص كوفيد-19 السريع للطاقم والركاب واختبار الصحة والعافية، إضافة للتعجيل بتطوير اللقاحات.

القضايا الرئيسية لأسواق النفط في العامين 2020م و2021م

• توقع صندوق النقد الدولي انخفاض الناتج المحلي الإجمالي العالمي لعام 2020 بنسبة 4.9%، مقارنة مع نموه بنسبة 2.9% في عام 2019. كما يشير الصندوق أيضًا إلى أن "من المتوقع أن يكون الانتعاش أكثر تدريجًا مما كان متوقعًا في السابق. كما أن من المتوقع أن يبلغ النمو العالمي في عام 2021 معدل 5.4%، مما سيؤدي بشكل عام إلى انخفاض إجمالي الناتج المحلي لعام 2021 بنحو 6 نقاط مئوية مقارنة بتوقعات ما قبل كوفيد-19 في شهر يناير لعام 2020".

• كذلك من المتوقع أن تلعب توزيعات حزم الحوافز المالية الدور الأهم في دفع عجلة التعافي الاقتصادي، لأنها تدعم المستهلكين والشركات والنظام المصرفي بناءً على خلفية جائحة كوفيد-19. إضافة لأوجه عدم اليقين المحيطة بإمكانية انخفاض معدلات الفائدة أو حتى صيرورتها سلبية قصيرة الأجل في العديد من دول منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (OECD). أضيف إلى ذلك وجود مؤشر على الانتعاش المتواضع في حجمه على الرغم من تدابير التحفيز السخية، وقد يتأثر هذا الانتعاش المتواضع بدرجة كبيرة إذا خفضت هذه الإجراءات في عام 2021.

• عادت التوترات الجيوسياسية إلى الظهور في الأسابيع الماضية متزامنة مع نشؤ الخلافات بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين، وتصاعد حدة المناوشات بين الصين والهند في جبال الهيمالايا، إلى جانب إضعاف تضامن دول الاتحاد الأوروبي (EU)، وتباطؤ وتيرة النمو في أمريكا اللاتينية، والتوترات الجيوسياسية

في منطقتي الخليج العربي ورابطة الدول المستقلة (CIS).

يمكن لمواصلة تحقيق التقدم في إنهاء الحرب التجارية الناشئة بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين، إلى جانب القرارات الدولية الأخرى المتعلقة بالتجارة والحدود والجغرافيا السياسية والملكية الفكرية وزيادة معنويات السوق المالية وثقة المستثمرين من خلال حزم التحفيز المصممة خصيصًا، أن تسهم جميعها في تعزيز الطلب على النفط الخام وزيادة أسعاره طوال الفترة المشمولة بالتوقعات. ويظل فتح الحدود وإيجاد لقاح قابل للتطبيق أو تطوير "مناعة القطيع" في نهاية المطاف، أهمّ العوامل الكامنة وراء انتعاش الطلب. كذلك يتعين في الواقع على جميع الدول - وبخاصة العديد من دول منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي - أن تصب تركيزها على الانتعاش الاقتصادي بعد جائحة كوفيد-19، إذ تشير التقديرات إلى أن وتيرة تعافيتها قد تكون أبطأ مقارنة بوتيرة العديد من الدول النامية.

أما على جانب العرض، وعلى الرغم من الزيادة العالمية في الإمدادات على أساس ربع سنوي بنحو 2 مليون برميل يوميًا في الربع الرابع، إلا أن إنتاج النفط الصخري وعمليات الحفر في الولايات المتحدة الأمريكية ستشهد تراجعًا ملحوظًا. ونتوقع في هذا الصدد استمرار معاناة صناعة النفط الصخري في الولايات المتحدة الأمريكية، على الرغم من تقديرنا لنمو قدره 300 ألف برميل يوميًا في هذا الربع بسبب انتعاش الأسعار، مما يسمح بعودة كميات كبيرة من الإنتاج المتوقف، مؤديًا إلى التعويض المؤقت لمعدلات تراجع الإنتاج. علاوة على ذلك، فإن صناعة النفط الصخري

تواجه المزيد من إعلان حالات الإفلاس بالتزامن مع تشديد تدفقات الاستثمار إلى القطاع. غير أنّ تقديم طلب الإفلاس لا يعني بالضرورة فقد الإنتاج، وإنما يعني إمكانية تحويل أصول الشركات، وربما يعني في بعض الحالات التحوّل إلى شركات أكثر مرونة. كذلك يعني ارتفاع عدد حالات الإفلاس تباطؤًا أو حتى توقف الإنفاق الرأسمالي (النفقات الرأسمالية) وبالتالي تباطؤ النمو في المستقبل. بينما تشير إحصاءات النفقات الرأسمالية في الولايات المتحدة الأمريكية إلى أن ما بين 30% إلى 40% فقط من شركات النفط الصخري الحالية ستكون قادرة على تحمل بيئة الأسعار المنخفضة والمستدامة دون 45 دولارًا للبرميل، ما لم يعمل التمويل الجديد أو الابتكارات التكنولوجية على التحسين الملحوظ لعمليات هذه الشركات.

وقد كانت تخفيضات أوبك وشركائها أعمق، كما كانت معدلات الامتثال أفضل من المعتاد، ورغم أن أسواق النفط لا تزال متزعزعة إلا أنها أقل تقلبًا بكثير مما كانت عليه في وقت سابق من هذا العام. ولم يحدث التعافي السريع الذي طال انتظاره، ويشعر النفط الصخري بوطأة هذه الضغوط مصحوبة بتسارع الصعوبات المالية التي يواجهها هذا القطاع. غير أنّ الانخفاض العام في الاستثمارات وعمليات الحفر سيؤدي في عام 2021 إلى إنتاج ثابت إلى منخفض بأدنى مستوى من الزيت الصخري في أمريكا الشمالية. في حين أن الأسعار المتوقعة قد تسمح بحدوث انتعاش طفيف في أنشطة عمليات الحفر قد يكون كافيًا فقط للحفاظ على مستويات الإنتاج الحالية أو الحد من الانخفاض الحاد.

القضايا الرئيسية لأسواق النفط في العامين 2020م و2021م

بينما يبدو أن مشاريع التنمية في دول مثل النرويج والبرازيل وغيانا تعمل وفق جداول زمنية متأخرة، مصحوبة بنمو متواضع أكثر مما كان مقرراً. إلا أنّ هذه المشاريع قد تكون مصادر تجدر مراقبتها إذا تحسن الطلب والسعر بوتيرة أسرع من المتوقع.

تعد تحركات أسواق النفط هذا العام متماسكة إلى حد كبير لـ سيما مع دخولنا للربع الرابع، لذلك ينتقل تركيزنا إلى عام 2021 وما بعده. إذ ستكون مراقبة توازن العرض والطلب وخفض الإنتاج وفقاً للحاجة، المسار الأكثر ترجيحاً للمضي قدماً، وستكون أوبك المشغل الرئيس المتحكم في عملية الإنتاج ويبدو أن من المستبعد حدوث ارتفاع في الأسعار خلال أفقنا الممتد لعامين في ظل وجود احتياطي الطاقة الفائضة للنظام الحالي، غير أنّ بعض المضاربين على صعود السوق يراهنون على أنه سيشهد إحكاماً في غضون خمس سنوات. بينما نجد أن المتشائمين على العكس من ذلك، يشككون في عودة الطلب بشكل كافٍ وإمكانية الحفاظ على انضباط أوبك، مما يجعل زيادة العرض مصدر قلق مباشر. ومن ناحية أخرى قال وزير النفط السعودي، صاحب السمو الملكي الأمير عبد العزيز بن سلمان آل سعود محذراً البائعين على المكشوف: "أن المراهنة على سوق النفط لا تعد تصرفاً حكيمًا."

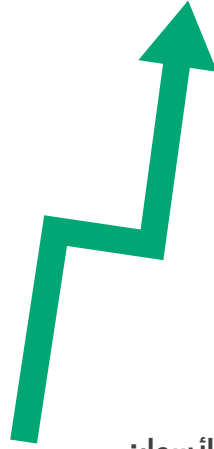
على الرغم من الخطر المائل من اتجاه الأسعار للارتفاع، إلا أنه ينبغي لمستويات المخزونات المرتفعة حالياً التي ستستمر حتى عام 2021، أن تخفف من احتمالية حدوث أيّ صدمات عرض "سلبية" قصيرة الأجل، مما سيؤدي على الأرجح إلى تحركات تدريجية في الأسعار مصحوبة بقدر أقلّ من التقلبات. وقد تشهد الأسعار من الآن فصاعداً، زيادة ضغوط مفضية إلى الخفض الإضافي إذا أدت الموجة الثانية من إجراءات الحجر الصحي إلى تقليل الطلب على النفط (أو إبطاء الانتعاش المتوقع للطلب). أما المخزونات، وكما هو الحال دائماً، فإنّ لديها القدرة على تخفيف التقلبات طالما أنها لا تزال أقل من طاقتها الاستيعابية. أما إذا كان التخزين ينذر بالوصول إلى مستويات السعة المنخفضة تاريخياً - كما حدث في وقت سابق من هذا العام - فيمكن توقع حدوث تقلبات في الأسعار. وعلى الرغم من أن هذا يبدو أمراً غير محتمل الحدوث لـ سيما مع تراجع المخزونات العالمية في الوقت الحالي، إلا أن هذا السيناريو قد يتحقق إذا أخفق أعضاء أوبك وشركائها في احترام اتفاقهم أو في تراجع الطلب.

تشير الأرصدة المتوقعة إلى أن أوبك وشركاءها قد يفكرون في تعديل تخفيضاتهم في العام المقبل، إلا أن هذا سيعتمد على إمكانية توهين الجائحة. ومع ذلك، فإنّ تقديرنا الحالي لمستوى التخزين مبني على افتراض استمرار التخفيضات المعلنة وانتهاء الجائحة تدريجياً. أما فيما يتعلق بتوقعات العرض والطلب الخاصة بتنبؤاتنا لأسواق النفط (KOMO)، فهي عبارة عن متوسط لكل فترة ولا تأخذ التقلبات قصيرة المدى في الاعتبار. وبطبيعة الحال، ستظل التغيرات الفعلية في العرض والطلب متقلبة على ضوء مدى ومدّة الاستجابات لجائحة كوفيد-19. وقد تشمل التحديات الأخرى تخفيضات غير متوقعة في الإمدادات النفطية بسبب الأعاصير، ومدى امثال أوبك وشركائها والاضطرابات في الدول النامية، وغيرها.

العوامل التي تؤثر على الأسعار

هبوط الأسعار:

- الكساد العالمي الطويل الأمد.
- تجديد تدابير الحجر الصحي الخاصة بجائحة كوفيد-19 أو حدوث موجة ثانية من المرض.
- تراكم الفائض من المخزونات العالمية.
- التشديد المالي المطول في الاستثمارات الأولية والديون غير المستدامة.
- إمدادات أقوى من دول خارج أوبك (الزيت الصخري والتقليدي).
- التخفيضات الرأسمالية للاستثمارات الأولية.
- ازدياد النزعة الحمائية.
- العودة السريعة للنفط الليبي.



ارتفاع الأسعار:

- استراتيجيات المواجهة الناجحة لجائحة كوفيد-19 (التوصل إلى لقاح، استراتيجيات سلوكية، غيرها).
- زيادة الحوافز المالية وتوفير المزيد من السيولة للأسواق الناشئة.
- وتيرة تعافٍ أسرع لدول أعضاء منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.
- انتعاش ونمو أقوى للدول خارج منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية.
- فتح الحدود الدولية للسفر.



المحفزات المستقبلية لارتفاع أو هبوط الأسعار:

- مستوى امتثال الدول أعضاء أوبك وشركاءها.
- سرعة إجراءات التعافي والتخفيف من حدة انتشار فيروس كورونا المستجد (كوفيد-19).
- حجم التعافي من حالة الركود واستعادة الثقة في الأسواق.
- ثبات إنتاج الدول أعضاء أوبك بسبب تراجع الاستثمارات.
- الإجراءات والسياسات الوطنية والمتعددة الأطراف.

توقعات الطلب

والتنمية في الميدان الاقتصادي إلى 2.6 مليون برميل في اليوم، و2.1 مليون برميل في اليوم في الدول غير الأعضاء فيها. كذلك من المتوقع - من بين المناطق غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي- أن تشهد دول أوراسيا (المنطقة الأوروبية الآسيوية) والشرق الأوسط ركودًا، بينما من المتوقع أن تتعافى دول آسيا وأمريكا اللاتينية وأفريقيا لتعوض خسائرها بشكل طفيف.

كذلك من المتوقع في عام 2020، أن تشهد جميع دول أعضاء منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي تراجعًا في الطلب على النفط. فقد انخفض الطلب من أعضاء المنظمة في الأمريكيتين بمقدار 2.1 مليون برميل في اليوم، وتراجع الطلب من الدول الأوروبية الأعضاء بمقدار 1.4 مليون برميل في اليوم، وأيضًا هبط الطلب من الدول الأعضاء في آسيا وأوقيانوسيا بمقدار 540 ألف برميل في اليوم. ومع ذلك، فإنه من المتوقع في عام 2021 أن ينتعش الطلب في الدول الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي في الأمريكيتين وأن ينمو بمعدل 1.2 مليون برميل في اليوم، مع أخذ الولايات المتحدة الأمريكية زمام المبادرة بمعدل 1.1 مليون برميل في اليوم. كما أن من المتوقع انتعاش الطلب في الدول الأوروبية أعضاء المنظمة بمقدار 1 مليون برميل في اليوم وانتعاش دول المنظمة في آسيا وأوقيانوسيا بمقدار 360 ألف برميل في اليوم. كذلك يتوقع من بين الدول أعضاء منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي أن تستعيد الدول الأوروبية الأعضاء مستوى الطلب لعام 2019 بأسرع وتيرة. بينما نجد على خلاف كثير من الدول الأخرى، أنّ الدول الأوروبية الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي قد تعرضت للضربة في وقت مبكر. ومع ذلك، وبسبب سياساتها الإقليمية، كانت هذه المنطقة أيضًا أول منطقة في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي تسمح بالسفر خلال فصل الصيف، مما أدى إلى انتعاش إقليمي أسرع في الطلب على النفط.

تشير التقديرات إلى أنّ الطلب العالمي على النفط سيشهد في عام 2020 تراجعًا بمقدار 7.10 مليون برميل في اليوم، وسينتعش في عام 2021 بمقدار 4.64 مليون برميل في اليوم على أساس سنوي. كما يُقارن الانخفاض المتوقع لعام 2020 في إصدارنا للربع الأول من عام 2020، مع زيادة متوقعة قدرها 1.23 مليون برميل في اليوم قبل أن يصبح تأثير جائحة كوفيد-19 جليًا وواضحًا، وسيكون هذا الانخفاض أكبر مستوى انخفاض سنوي شهدناه على الإطلاق. كذلك من المتوقع أن يكون أكبر انخفاض في عام 2020 خلال الربع الثاني، بالتزامن مع تراجع يقدر بحوالي 14.4 مليون برميل في اليوم بسبب تدابير الحجر الصحي التي اتخذها المجتمع العالمي. أضف إلى ذلك أنه من المتوقع أن تشهد الأمريكيتان أقوى انخفاض قدره 2.6 مليون برميل في اليوم على أساس سنوي، تليها قارة آسيا بانخفاض قدره 1.8 مليون برميل في اليوم، ثم الدول الأوروبية الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي بانخفاض قدره 1.4 مليون برميل في اليوم.

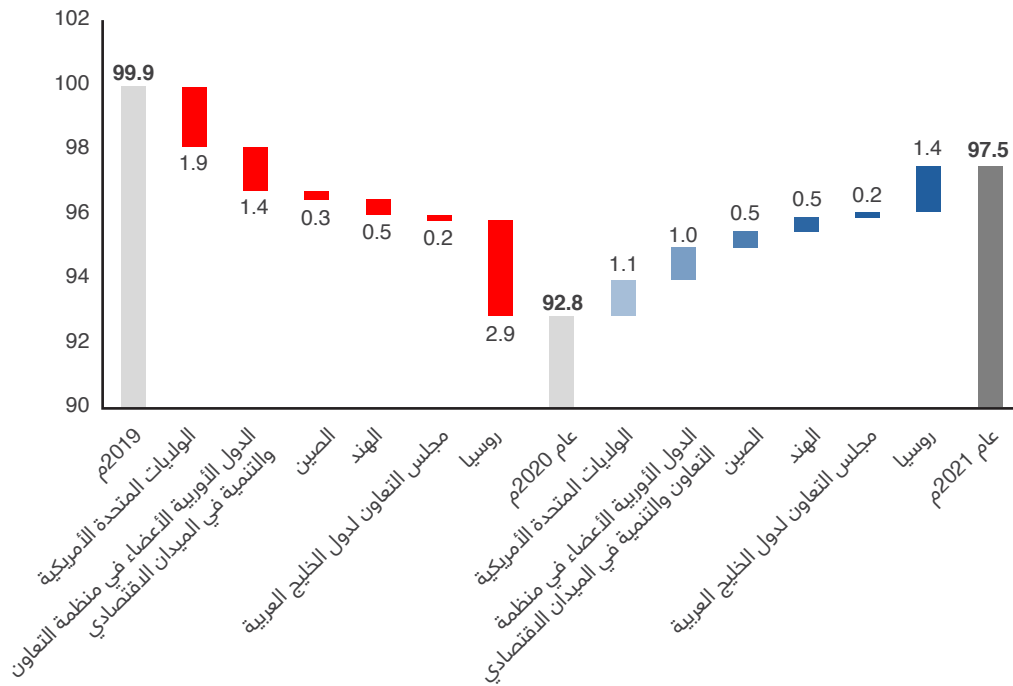
ومن ناحية أخرى سيكون للدول أعضاء منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي تأثيرًا أكبر نسبيًا على تراجع الطلب هذا العام، وستنتعش بنفس المستوى في العام المقبل مثلها مثل الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. ويرجع ذلك إلى أنّ الكثير من استهلاك الدول أعضاء منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي يعد تقديرًا أكثر من استهلاك الدول من غير الأعضاء في المنظمة، لأنه لا يرتبط بالضرورة بالأنشطة الاقتصادية الأساسية. كما أنّ من المتوقع أن يتراجع الطلب من الدول أعضاء منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي بمقدار 4.0 مليون برميل في اليوم، بينما من المتوقع انخفاض الطلب من الدول غير الأعضاء في المنظمة بمقدار 3.1 مليون برميل في اليوم. وكذلك من المتوقع أن يتعافى الناتج المحلي الإجمالي لعام 2021، وأن تظل الأسعار منخفضة نسبيًا (ترتفع بشكل تدريجي فقط)، وهذا ما نتوقع أن يشجع على زيادة الطلب. وبالتالي، نتوقع في عام 2021 أن يصل نمو الطلب في دول منظمة التعاون

توقعات الطلب

من المتوقع أن تقود آسيا في عام 2021 الطلب على النفط في مناطق الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، بنمو قدره 1.8 مليون برميل في اليوم، مقارنة بتراجع الطلب في عام 2020 بمقدار 1.8 مليون برميل في اليوم. كذلك من المتوقع تأخر نمو الطلب في الدول الأخرى غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، ببلوغها مستوياته لعام 2019 في عام 2022. وتشير التقديرات إلى أن منطقتي الشرق الأوسط وأوراسيا (الأوروبية الآسيوية) ستتعايفان على أقل تقدير بالتزامن مع انخفاضات محتملة في عام 2021 تبلغ 80 ألف برميل في اليوم لكل منهما. ويرجع ذلك إلى تركيز هاتين المنطقتين على دخل الطاقة بشكل كبير. تعتبر أسعار النفط المنخفضة محركًا أقل للطلب نظرًا لوجود أموال أقل للاستثمار في الأدوات الاستهلاكية (السيارات والمصانع الكيماوية وغيرها).

ومن جانب آخر، ستتعرض إفريقيا أيضًا لضربة اقتصادية شديدة من هذه الأزمة لأن استهلاكها يعتمد على الاستثمار الأجنبي بدرجة كبيرة، ومن المتوقع أن يتقلص (خسائر بمعدل 9.1% من إجمالي الاستهلاك). إلا أن المتوقع أن يشهد الطلب الأفريقي في عام 2021 نموًا بمقدار 50 ألف برميل في اليوم.

النمو السنوي لإمدادات السيولة العالمية (مليون برميل في اليوم)



المصدر: كابسارك، سبتمبر 2020م.

مستويات الطلب

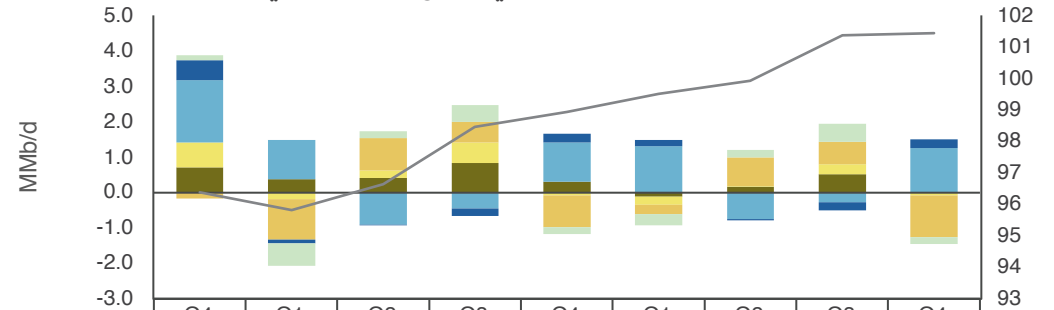
من المتوقع أن تحتفظ الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي بحصتها البالغة 52٪ من الطلب العالمي على النفط للأعوام (2020 و2021م)، كما أنها ستمثل 46٪ من تراجع الطلب في عام 2020م و41٪ من نمو الطلب على النفط في عام 2021م، إذ ستشهد الدول الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي تقلبات أكبر.

كما ستواجه الأمريكيتان وآسيا أكبر تقلبات في نمو الطلب على النفط في الفترة ما بين (2020 و2021م) بسبب الكميات الكبيرة التي تستهلكانها. وستليهما الدول الأوروبية الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي وفي منطقة الشرق الأوسط.

بينما ستكون افتراضات الطلب الحالية عرضة للكثير من التغيرات، وذلك اعتمادًا على تأثير جائحة فيروس كورونا ومدتها. كما ستكون هناك حاجة إلى إجراء المزيد من المراجعات لهذه الافتراضات مع تقدمنا خلال هذا الربع، لا سيما بالنسبة للدول غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. يرجى الاطلاع على كلمة العدد لهذا الإصدار للتعرف على مناقشة الحالة السلبية المحتملة للطلب المدفوعة بظهور حالات فيروس كورونا المستجد (كوفيد-19).

نمو الطلب الإقليمي على النفط خلال الفصل الرابع من عامي 2020 و2022 (مليون برميل في اليوم)

انحسار تغييرات النمو الإقليمي وارتفاع الطلب الإجمالي



2020	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع	2020
44.1	40.5	44	45.6	44.1	الدول أعضاء منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
48.8	48.7	46.4	50.8	48.8	الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
92.8	94.9	86.9	93.1	96.4	الطلب العالمي

2021	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع	2021
46.6	Q1	Q2	Q3	Q4	الدول أعضاء منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
50.8	46.1	45.6	47	47.8	الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
97.5	49.7	51	51.5	51.2	الطلب العالمي

2022	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع	2022
47.7	47.9	46.9	47.8	48.4	الدول أعضاء منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
52.8	51.7	53	53.6	53.1	الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
100.6	99.5	99.9	101.4	101.5	الطلب العالمي

الولايات المتحدة الأمريكية

MMb/d	2019	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	Q1	Q2	Q3	Q4	2021	Q1	Q2	Q3	2022
United States	20.8	20.4	17.2	18.9	19.5	19.0	19.7	19.9	20.3	20.5	20.1	20.6	20.6	21.0	20.8

عام 2020

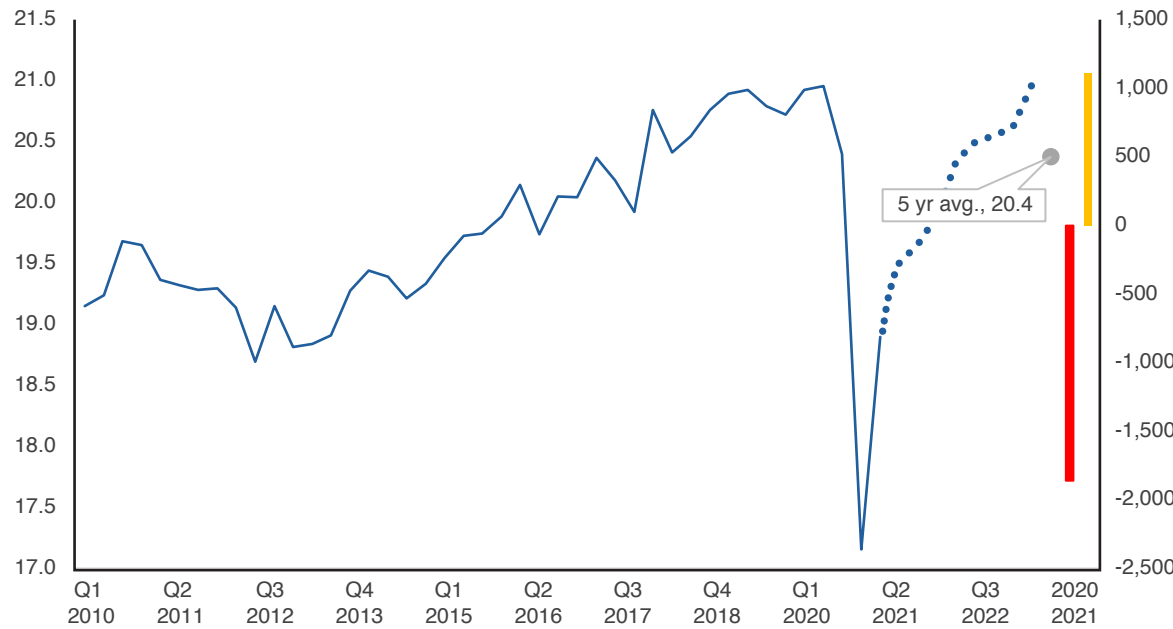
يتوقع أيضًا أن يشهد عام 2020 أكبر تراجع في الطلب الأمريكي على البنزين (-950 ألف برميل في اليوم)، يليه زيت الغاز أو الديزل (-360 ألف برميل في اليوم)، وغاز النقط المسال (-160) LPG ألف برميل في اليوم، فضلًا عن أنواع الوقود الثقيل الأخرى، وإن كان ذلك بقدر محدود.

من المتوقع تراجع الطلب على النفط الأمريكي بمقدار 1.9 مليون برميل في اليوم في عام 2020، وأن ينتعش مجددًا في عام 2021 بمقدار 1.1 مليون برميل في اليوم، مع بقائه دون مستويات 2019، إذ ترتبط هذه الزيادة بنمو الناتج المحلي الإجمالي المتواضع المتوقع لعام 2021 وتوقع استمرار ارتفاع معدلات البطالة. غير أنّ هذه الافتراضات تعتمد أيضًا على سياسات التعافي المالي لمعالجة الركود الاقتصادي التي تتبناها الدولة في مرحلة ما بعد الجائحة. كذلك من المتوقع أن يكون الطلب على وقود النقل هو الأكثر تضررًا، لأنه يمثل أكثر من 60٪ من الاستهلاك اليومي للولايات المتحدة الأمريكية.

الولايات المتحدة الأمريكية

الربع الرابع لعام 2020

انحسار وارتفاع النمو في الولايات المتحدة الأمريكية، مليون برميل في اليوم في الفترة (2020-2021)



المصدر: كابسارك، سبتمبر 2020م.

تعكس توقعات الطلب انخفاضًا في "التنبؤ الآني" للاحتياطي الفيدرالي للناتج المحلي الإجمالي الأمريكي لعام 2020 بنسبة -1.3% في الربع الثالث و-2% في الربع الرابع. فيما بلغ الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي المتوقع الآن للربعين الثالث والرابع 14.3% و5.3% على التوالي، بعد انخفاض قياسي في الربع الثاني من عام 2020 بلغ -31.7%. كما أنّ تراجع التوقعات الخاصة بنمو الناتج المحلي الإجمالي في كل من الربعين الثالث والرابع من عام 2020 يؤدي إلى تطورات سلبية مفاجئة في الإنتاج الصناعي واستغلال القدرة الإنتاجية ومبيعات التجزئة وتشديد المساكن. ورغم ذلك، فإن من المتوقع ارتفاع الطلب على النفط في الربع الرابع بمقدار 600 ألف برميل في اليوم مقارنة بالربع الثالث، وذلك بسبب قيام الدولة بتخفيف إجراءات الحجر الصحي تزامنًا مع الاستعدادات لفصل الشتاء. ولقد توقعنا بشكل عام طلبًا قويًا على غاز البترول المسال (600 ألف برميل في اليوم) وزيت الغاز والديزل (400 ألف برميل في اليوم) وانخفاض المنتجات الثقيلة بمقدار -300 ألف برميل في اليوم، يليها تراجع الطلب على البنزين عند حوالي -200 ألف برميل في اليوم.

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

MMb/d	2019	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	Q1	Q2	Q3	Q4	2021	Q1	Q2	Q3	2022
OECD Europe	14.6	13	12.2	13.7	14	13.2	13.8	14	14.6	14.5	14.2	14.3	14.3	14.6	14.4

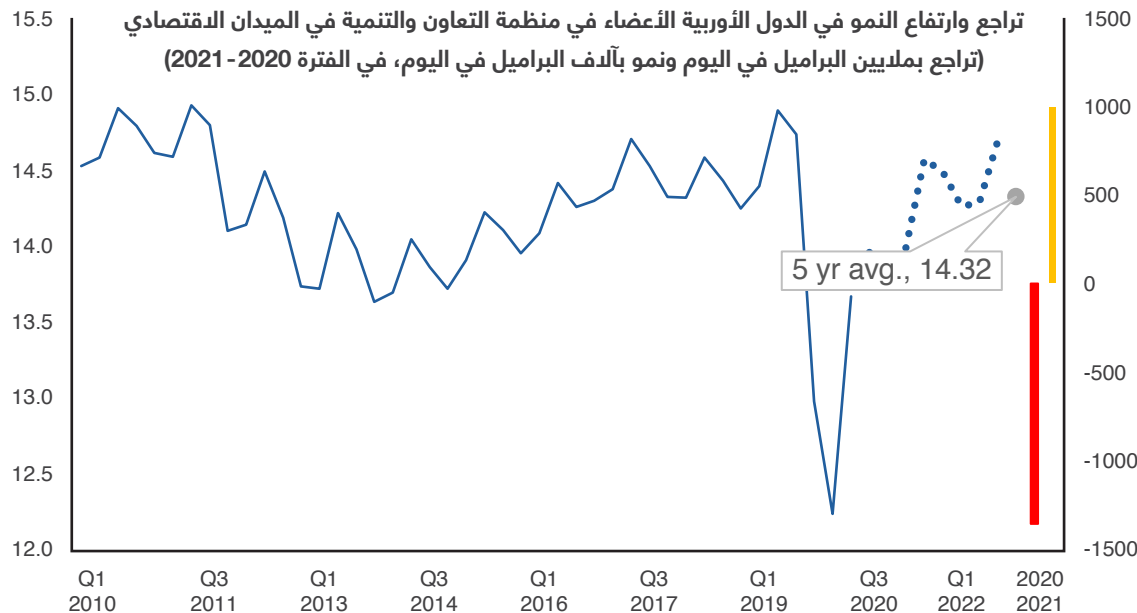
النفط (KOMO) حدوث زيادة ربع سنوية في الطلب على زيت الغاز أو الديزل بحوالي 400 ألف برميل في اليوم، يليها غاز البترول المسال (200 ألف برميل في اليوم)، في حين نجد أن الخام الثقيل هو الأكثر تضرراً وانخفاضاً بنحو 300 ألف برميل في اليوم، يليه الطلب على البنزين (-200 ألف برميل في اليوم) بالتزامن مع انتهاء فصل الصيف. على الرغم من أننا قد نشهد ارتفاعاً في الطلب على النافتا وزيت الوقود بنحو 100 ألف برميل في اليوم لكل منهما.

الربع الرابع لعام 2020

من المتوقع أن يزيد الطلب في الربع الرابع بمقدار يتراوح ما بين (200-300) ألف برميل في اليوم، حيث تواجه أوروبا قيوداً أقل على الحدود وتستعد للدخول في فصل الشتاء. وبالرغم من توفر كل علامات الإنذار المبكرة لحدوث موجة ثانية من كوفيد-19، إلا أنه لا يُتوقع حدوث عمليات إغلاق جديدة في هذا الوقت. وتقدر تنبؤات كابسارك لأسواق

عام 2020

من المتوقع تراجع الطلب على النفط في الدول الأوروبية الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي في عام 2020 بمقدار 1.4 مليون برميل في اليوم، وانتعاشه في عام 2021 بمقدار 1 مليون برميل في اليوم. ولقد كان من المتوقع أن لهذه الدول الأوروبية وتيرة انتعاش أبطأ في جميع المناطق بسبب ضعف اقتصادها المستمر وارتفاع حصيلة ضحايا فيروس كوفيد-19 المستجد في كل من إيطاليا وأسبانيا.. ورغم ذلك، نجد أن توقعات النمو الأخيرة في المنطقة تعد متفائلة، لذا رفعنا توقعاتنا بأكثر من 600 ألف برميل في اليوم. ومن ناحية أخرى، قد تشجع الاستجابات الناجحة لأعضاء الاتحاد الأوروبي حيال هذه الأزمة والفتح المبكر لمعابرهم الحدودية النشاط الاقتصادي ليعاود الارتفاع فوق المستوى الذي توقعناه سابقاً.



كذلك من المتوقع أن يأتي انخفاض الطلب هذا العام من زيت الغاز أو الديزل (-640 ألف برميل في اليوم)، يليه الطلب على بنزين المحركات (-210 ألف برميل في اليوم) وغاز البترول المسال (-120 ألف برميل في اليوم). وعلى الرغم من أننا توقعنا ارتفاع النافتا بشكل طفيف، إلا أننا نقدر الآن انخفاضاً بمقدار -20 ألف برميل في اليوم لعام 2020.

الصين

MMb/d	2019	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	Q1	Q2	Q3	Q4	2021	Q1	Q2	Q3	2022
China	13.4	11.6	13	13.8	14.1	13.1	13.8	13.8	13.4	13.5	13.6	13.8	14.2	14.1	14.1

عام 2020

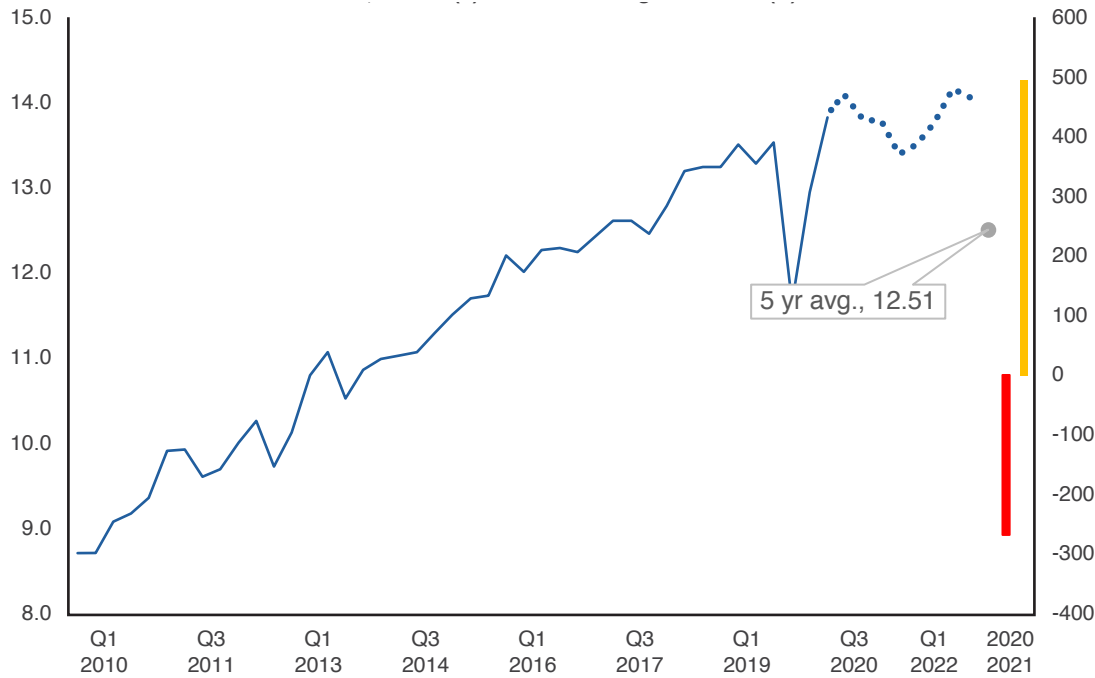
على الرغم من أننا توقعنا حدوث تراجعات أقوى في الطلب الصيني لعام 2020، إلا أنّ هذا الطلب حقق تعافياً بوتيرة فاقت التوقعات، إلى جانب انخراط بعض المصافي الصينية في عمليات شراء انتهازية للخام المنخفض السعر. أما على المدى القصير والآني، فقد أضعف انتعاش الطلب الصيني في دي شاندونغ "Des Shandong" بدرجة كبيرة بسبب مستويات التخزين المحلية المرتفعة واستنفاد حصص الاستيراد لعام 2020. غير أنه من المتوقع أن ينعكس هذا الاتجاه في الربع الرابع بالتزامن مع بدء التداول عبر شبكة الإنترنت في شهر يناير. ويتعين أن تركز كل الأنظار على التخزين العائم للمستقبل القريب، لأنه سيكون مؤشراً لما سيحدث في حيز التخزين البري الأرخص سعراً في الصين.

من المتوقع تراجع الطلب الصيني على النفط في عام 2020 بمقدار 270 ألف برميل في اليوم فقط، ثم يعاود الانتعاش مجدداً في عام 2021 بمقدار 500 ألف برميل في اليوم. ومن المتوقع - على عكس الدول أعضاء منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي - أن يتجاوز الطلب الصيني في عام 2021 المستويات التي كان عليها في عام 2019. إذ بدأت الصين التخطيط لخفض نمو مشاريعها النفطية في عام 2019، وركزت بدرجة أكبر على محطات الطاقة القائمة على الفحم. ولئن تفشي جائحة كوفيد-19 حدث في الصين في وقت مبكر من عام 2020، فإننا نفترض تأخر العديد من مشاريعها القائمة على الفحم تبعاً لذلك. علاوة على ذلك، فقد أحرز تعافي الطلب الصيني على النفط تقدماً ملحوظاً، وكانت هناك تقارير إيجابية عن إنتاجية جيدة للمصافي الصينية في وقت مبكر من شهر أبريل، بالتزامن مع وجود طوابير انتظار طويلة في بعض الموانئ.

الصين

الربع الرابع من عام 2020

انحسار وارتفاع النمو الصيني بمليين البراميل في اليوم ونمو بألف البراميل في اليوم للفترة (2020-2019)



من المتوقع ارتفاع الطلب الصيني على أنواع الخام الخفيفة بقدر كبير في الربع الرابع، وإذا قرنا هذا بانتعاش الاقتصاد وانخفاض أسعار النفط الخام، فإننا نتوقع حدوث نمو ربع سنوي يتراوح ما بين (300-400) ألف برميل في اليوم. أما بالنسبة لهذا الربع من العام، فإننا نقدر ارتفاع الطلب على النافثا والبنزين بحوالي 200 ألف برميل في اليوم لكل منهما، بينما سيرتفع الطلب على زيت الوقود وغاز البترول المسال إلى حوالي 100 ألف برميل في اليوم لكل منهما. وسيكون هذا الارتفاع في الطلب مدفوعًا بهبوط الطلب على زيوت الوقود بحوالي -200 ألف برميل في اليوم. كما نتوقع أيضًا انخفاضًا طفيفًا في الطلب على الغاز أو الديزل.

المصدر: كابسارك، سبتمبر 2020م.

الهند

MMb/d	2019	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	Q1	Q2	Q3	Q4	2021	Q1	Q2	Q3	2022
India	5	5	4.1	4.3	4.7	4.5	5	5	4.8	5.2	5	5.4	5.3	5.1	5.3

عام 2020

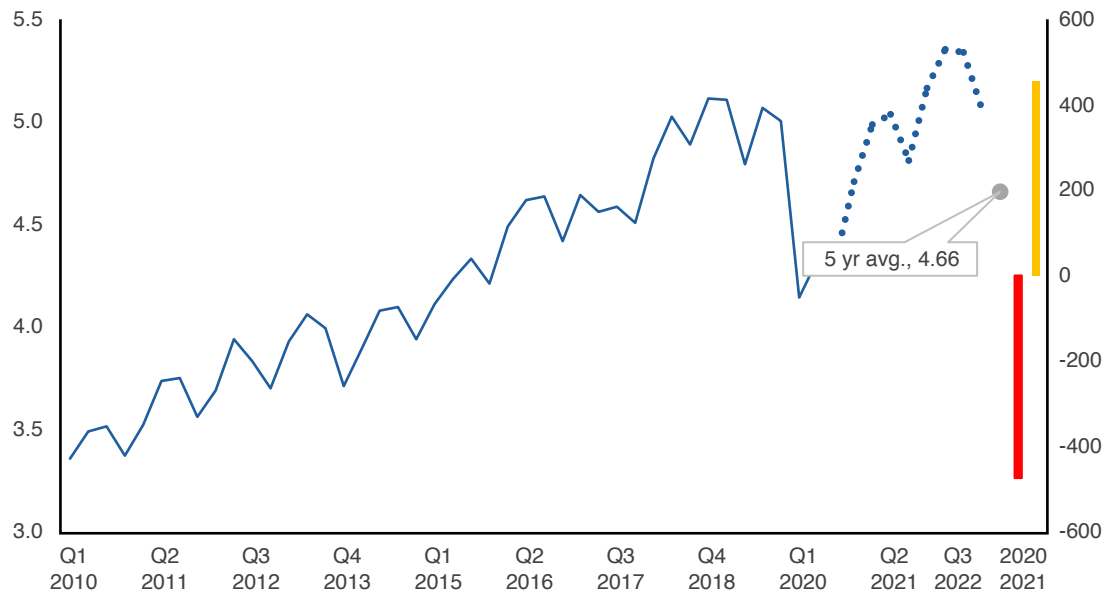
ومن جانب آخر، كانت مشاريع البنية التحتية في الهند لعام 2020 موجهة نحو توزيع الغاز، بما يتماشى مع خطة الحكومة الرامية لخفض واردات النفط الخام بنسبة 10٪ في المستقبل القريب وزيادة حصة المركبات الكهربائية (EVs) على الطرق. ورغم ذلك، فإنّ الهند مثلها مثل بقية دول العالم، تواجه حاليًا فترات متطاوله من الحجر الصحي، وقد تورطت الهند مؤخرًا في المناوشات في جبال الهيمالايا مع الصين. ونفترض نتيجة لذلك حدوث عمليات تأخير في هذه المبادرات. وإننا نقدر على هذا النحو انخفاضات أكثر حدة في الطلب على الغاز أو زيت الديزل، يليه الطلب على الوقود الثقيل لإنشاء الطرق بمقدار يتراوح ما بين 110-130 ألف برميل في اليوم على التوالي.

من المتوقع تراجع الطلب الهندي على النفط في عام 2020 بمقدار 480 ألف برميل في اليوم، وأن ينتعش مجددًا في عام 2021 بمقدار 560 ألف برميل في اليوم.

شرعت الهند في تنفيذ التدابير الصارمة للحجر الصحي في شهر مارس 2020، وتستمر هذه الإجراءات في النفاذ حتى يومنا هذا بالتزامن مع استمرار ارتفاع وتيرة حالات الإصابة بفيروس كورونا المستجد، وتشمل هذه الإجراءات أشكالًا متعددة من لوائح الحجر الصحي وإجراءات تقسيم المناطق التي تقيد حركة النقل والانتقال. وقد كان من المتوقع أن تحول محفظة الطلب على المنتجات في الهند هذا العام من استهلاك منتجات البنية التحتية الثقيلة - أي الأسفلت، وفحم كوك البترول، وغيرها - إلى قطاع النقل، إلا أن ظهور هذه الجائحة عرقل هذه الخطط. ويشير تحليل تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) إلى أن الطلب على المنتجات الخفيفة سيشهد ركودًا، في حين سيواجه الطلب على المنتجات الثقيلة - باستثناء زيت الوقود - انخفاضًا أقوى.

الهند

انحسار وارتفاع النمو الهندي (انحسار بمليين البراميل في اليوم، ونمو بآلاف البراميل في اليوم، للفترة 2020-2021)



المصدر: كابسارك، سبتمبر 2020م.

الربع الرابع لعام 2020

من المتوقع ارتفاع وتيرة الطلب الهندي في الربع الرابع بنحو 400 ألف برميل في اليوم، بحيث يمثل الغاز أو زيت الديزل أكثر من نسبة 50% من هذه الزيادة. ووفقًا لمقال نشرته مؤخرًا صحيفة "هندوستان تايمز" في يوم 17 سبتمبر، "ارتفعت مبيعات البنزين في الهند للمرة الأولى منذ الإغلاق الناجم عن جائحة كوفيد-19"، وتشمل علامات التعافي المبكرة زيادة بنسبة 2.2% في المبيعات من أكبر تجار التجزئة للوقود في البلاد، وتعد أول زيادة ربع سنوية في غضون ستة أشهر. كذلك تعكس هذه الزيادة ارتفاع معدل استخدام المركبات الشخصية لتجنب مخاطر الإصابة بالمرض (ديناميكية استخدمت في الدول الأخرى). كما نتوقع ركود جميع المنتجات الأخرى، وينبغي أن يأتي النمو المتبقي لهذا الربع من الوقود الثقيل (120 ألف برميل في اليوم)، يليه غاز البترول المسال (60 ألف برميل في اليوم).

المملكة العربية السعودية

MMb/d	2019	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	Q1	Q2	Q3	Q4	2021	Q1	Q2	Q3	2022
Saudi Arabia	3.2	2.5	3.1	3.4	2.8	3	2.6	3.2	3.6	3	3.1	2.7	3.3	3.6	3.1

عام 2020

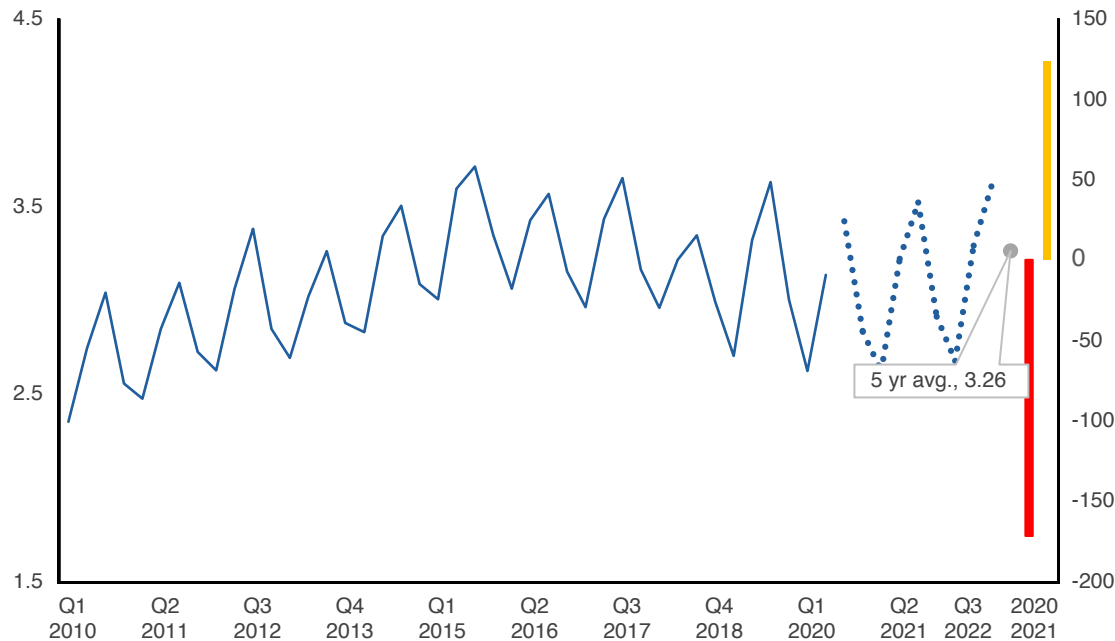
أنواع الوقود الأخرى، وبخاصة زيت الوقود (-300 ألف برميل في اليوم) يليه زيت الغاز أو الديزل والخطامات الثقيلة الأخرى (-200 ألف برميل في اليوم لكل منها).

من المتوقع نتيجة لكل ما ذكر أعلاه، تزايد طلب المملكة العربية السعودية على أنواع الوقود الأخرى، مثل النافثا (100 ألف برميل في اليوم) وغاز البترول المسال (50 ألف برميل في اليوم). كما نتوقع انخفاض الطلب على جميع

من المتوقع انكماش الطلب السعودي على النفط في عام 2020 بمقدار 180 ألف برميل في اليوم، وأن ينتعش مجددًا في عام 2021 بمقدار 125 ألف برميل في اليوم.

كذلك نتوقع بالتزامن مع قيام المملكة بتخفيف إجراءات الحجر الصحي في شهر يونيو المنصرم المفروضة للتصدي لجائحة كوفيد-19 والتي بدأت في شهر مارس 2020، نتوقع حدوث انخفاض في الطلب على جميع المنتجات باستثناء زيت الوقود الذي نتوقع أن يشهد ركودًا تزامنيًا مع تلقي الغاز والديزل أكبر ضربة اقتصادية (-130 ألف برميل في اليوم)، يليه بنزين المحركات (-20 ألف برميل في اليوم).

انحسار وارتفاع نمو طلب المملكة العربية السعودية (انحسار بمليين البراميل في اليوم، ونمو بألف البراميل في اليوم للفترة 2020-2021)



الربع الرابع من عام 2020

من المتوقع تراجع إجمالي الطلب على النفط على أساس فصلي بحوالي -600 ألف برميل في اليوم، وذلك تماشيًا مع موسمية استهلاك المملكة للطاقة، إذ يبرد الطقس وتقل الحاجة إلى زيت الوقود والغاز أو الديزل لتوليد الطاقة الكهربائية. ولا يعد هذا الاتجاه موسميًا فحسب، بل يرجع تناقص الطلب على الغاز أو زيت الديزل لتوليد الطاقة الكهربائية أيضًا إلى التحسينات في مزيج الطاقة في المملكة.

مناقشة العرض

كان التنبؤ بالعرض لعام 2020 أمرًا بالغ الصعوبة، إذ شهد هذا العام جائحة كوفيد-19 والتخفيضات غير المسبوقة من أوبك وشركائها، ومستويات الامتثال المرتفعة والمنخفضة، وأسعار النفط السلبية، ووقوع بضع كوارث طبيعية، إضافة للعديد من المفاجآت الجيوسياسية والاقتصادية الأخرى.

ومع ذلك، وكما أوردنا في الربع الماضي، يبدو أن الأمور أخذت في التهدئة وتتجه ببطء نحو وتيرة العودة للعمليات العادية لمعظم الجهات الفاعلة. وقد ينتهي هذا العام ممثلًا وقفه ضرورية لمعظم المشاركين بالتزامن مع عودة الطاقة الإنتاجية الحالية للعمل عبر شبكة التوزيع، والتأخر الطفيف للإنتاج الجديد، على افتراض أن الاقتصاد لا يزال صامدًا في وضعنا الطبيعي الجديد.

يتمثل الاستثناء الوحيد في النفط الصخري الأمريكي، وذلك في ظل عدم وجود عمليات حفر جديدة وزيادة معدلات الانخفاض التي تؤثر على قدرتها الإنتاجية بدرجة كبيرة. كما أنه من المرجح أن يؤدي واقع التسعير الجديد والمشهد الاقتصادي العام والتأثيرات الأخرى إلى صعوبة تكوين أرضية

مشتركة. نتوقع أن يكون الأثر الصافي على المعروض من الزيت الصخري ثابتًا إلى سلبى قليلًا في المستقبل القريب. أما إذا ظلت الأسعار أقل من 55 دولارًا للبرميل، فإنه من غير المرجح أن نشهد زيادة المعروض من الزيت الصخري مقارنًا للمعدل الذي شهدناه في الماضي القريب.

تعتبر حالات عدم اليقين المستقبلية بشأن العرض أقل أهمية من تلك المتعلقة بالطلب، إذ يمكن للموجة الثانية من هذه الجائحة المتوقعة في هذا الشتاء أن تؤدي إلى تقزيم أي تأثيرات أخرى على هذه السوق. وبصرف النظر عن ذلك، تصبح مخاطر العرض السلبية غير ذات معنى إلى حد ما حال وجود الكثير من الطاقة الاحتياطية. ومن غير المرجح أن يؤدي أي شيء أقل من نشوب الحرب بين القوى الكبرى إلى خفض المعروض بما يكفي للتغلب على التعويضات المتاحة. ولقد تم بالفعل تضمين المخاطر الإيجابية للعرض الإضافي القادم عبر الشبكة من لاعبين مثل ليبيا في توقعاتنا للربع الماضية، لذا فإن هذا لا يعد تطورًا غير متوقع.

بدون أي مفاجآت أخرى، ستكون أوبك وشركاؤها بمثابة القصة التي يتعين مراقبتها خلال الربع القليلة القادمة. أما بشأن التعويض عن الامتثال المسبق، فإن تعديل هدف الخفض إلى أقل من 6 مليون برميل في اليوم، فضلًا عن الحفاظ على امتثال جميع الأعضاء، والاستجابة لمؤشرات السوق، سيتطلب بذل قدر كبير من الجهد فيما تتحسن الأسعار ويقترَب انقضاء اتفاقية خفض الإنتاج الخاصة بأوبك وشركائها.

توقعات العرض

من المتوقع انخفاض المعروض العالمي من السوائل في عام 2020 بنحو 6.4 مليون برميل في اليوم، لتصل إلى 94.3 مليون برميل في اليوم. سيكون هذا كما هو الحال مع الطلب، أكبر معدل تراجع سنوي شهدناه على الإطلاق. إلا أنّ مستوى امتثال أوبك وشركائها كان مثيراً للتعجب، رغم وجود بعض المتقاعسين عن إجراء التعديلات وخفض المخزونات. ولقد أتاحت الفرصة للعالم التّن لتطوير استراتيجيات لمواجهة حتى لو شهدنا حدوث موجة أخرى من جائحة كوفيد-19، لذا يجب أن تتحسن التوقعات المستقبلية حتى لو كان احتمال تطوير هذه الاستراتيجيات غير مفصّل عنه إلى حد ما.

والجدير بالملاحظة هنا، أن توقعات العرض في عام 2020 لا تبدو سلبية كما تصورنا في وقت سابق من هذا العام، فقد أدى انضباط أوبك وشركائها إلى خفض إنتاج الربع الثالث إلى 91 مليون برميل في اليوم. ورغم ذلك، فإننا نتوقع أن نشهد انتعاشاً في الأرباع القليلة القادمة بمقدار 2 مليون برميل في اليوم في الربع الرابع من عام 2020، و1.8 مليون برميل في اليوم في الربع الأول من عام 2021 إذ يتم خفض

التخفيضات كما هو مقرر وبالتالي ستتحسن الأسعار. كما نتوقع أن يبلغ متوسط النمو في عام 2021 نحو 1.1 مليون برميل في اليوم على أساس سنوي، مع استفادة أوبك وشركائها بقدر أكبر، حتى مع استمرار القيود المفروضة على الإنتاج.

نتوقع ركود إنتاج الزيت الصخري في عام 2021، إذ سينخفض بأكثر من 300 ألف برميل في اليوم، التي ستضاف إلى 750 ألف برميل في اليوم المفقودة في عام 2020. ستحاول أعمال الحفر المستقبلية بذل قصارى جهودها للحفاظ على مستويات الإنتاج من الأصول منخفضة التكلفة، غير أنّ بيئة الأسعار لن تؤيد استئناف النمو حتى حلول النصف الثاني من عام 2021 على الأقل.

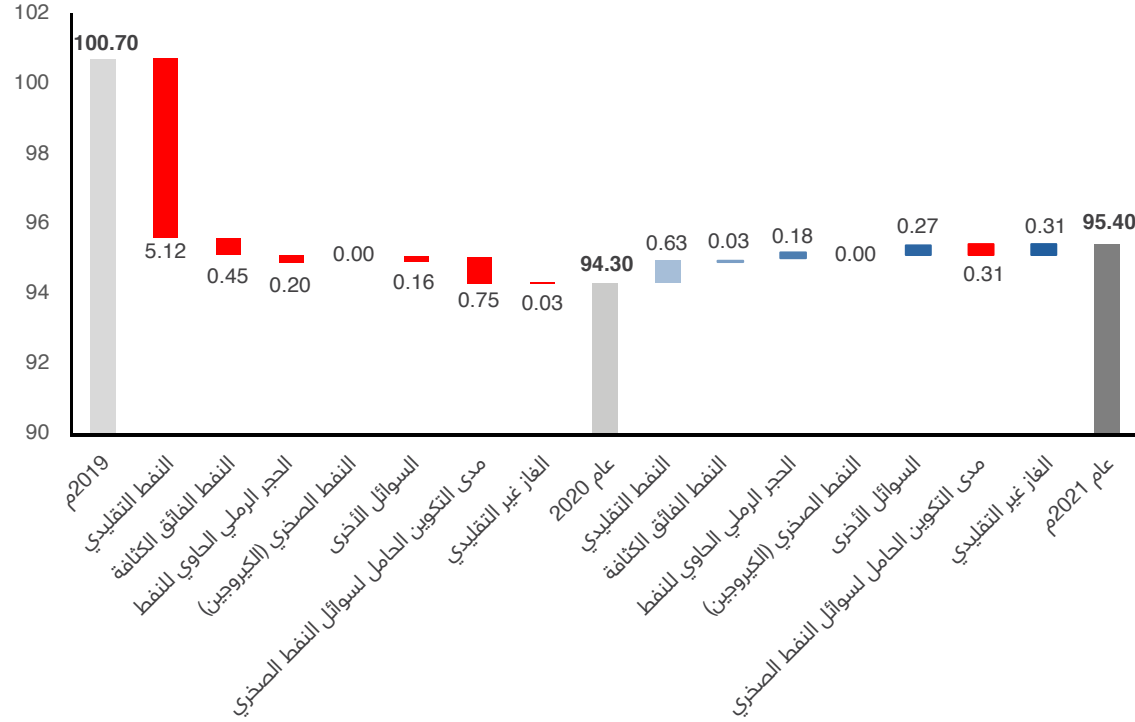
يواجه العرض من الرمال النفطية - الذي يعد أكثر مرونة مما قد تشير إليه ظروفه - ارتفاعاً بطيئاً طويلاً يعكس بيئة الأسعار. كذلك ستضيف الصعوبات الإضافية مثل زيادة تكاليف النقل بعداً إلى هذه الصورة. ومع ذلك، نتوقع أن تكون النظرة المستقبلية لعرض الرمال النفطية أفضل من

النفط الصخري، في ظل مكاسب قدرها 180 ألف برميل في اليوم في عام 2021، لتعود بذلك إلى مستوياتها في عام 2019 تقريباً.

اعتباراً من وقت كتابة هذا التقرير، يعد الحديث عن عودة ليبيا إلى الإنتاج تطوراً جديراً بالملاحظة، إذ يبلغ الإنتاج الليبي الحالي حوالي 150 ألف برميل في اليوم مقارنة بأعلى مستوى سابق له عند 1.25 مليون برميل في اليوم في الربع الرابع من عام 2019. وحتى إذا كان هنالك اتفاق لاستعادة الإنتاج الليبي، إلا أن تشغيل هذه القدرة الإنتاجية غير المستخدمة لن يتم على الفور، إذ ربما يترتب على ذلك ضرر كبير للبنية التحتية. ومع ذلك، فإننا نتوقع ارتفاعاً يصل إلى ما يقرب من 1 مليون برميل في اليوم بحلول النصف الثاني من عام 2021، بينما من غير المرجح أن تفرض أوبك تخفيضات على هذا الإنتاج الإضافي، إذ إن مقدار 1 مليون برميل في اليوم يعتبر أقل من متوسط مستوى خفض الأعضاء الآخرين إذا اعتبرنا الربع الرابع لعام 2019 بمثابة قيمة مرجعية للمقارنة.

توقعات العرض

النمو السنوي للمعرض العالمي للسوائل (بمليين البراميل في اليوم، للأعوام 2019-2020)



تعد المعدلات السنوية كما هو الحال دائمًا، مضللة عند مناقشة سوق يوجد فيها قدر كبير من التفاوت بين الربيعين الأعلى والأدنى. ونأمل أن يكون نمو العرض منظمًا على المدى القريب، بحيث تمنع اقتصاديات سوق النفط وأوبك وشركاؤها عودة تقلبات الأسعار على نطاق واسع لعام 2020.

أوبك وشركاؤها (أوبك بلس)

تحتل منظمة أوبك وشركائها مركز الصدارة في سوق النفط في الوقت الحالي، وستكون أعمالها على مدار العامين المقبلين مسؤولة إلى حد كبير عن أيّ تغيير يطرأ على جانب العرض في السوق. وكانت مستويات الوحدة والامتثال مرتفعة للغاية بينما اتسمت أحوال السوق بعدم الاستقرار. غير أننا الآن وبعد أن نظرنا إلى توقعات أسعار أكثر سلاسة (ولكنها أقل) فإن إغراء الخروج عن الصف يزداد ضراوة.

كما هو مذكور في الإصدارات السابقة من تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO)، فإننا لا نتناول بالنقاش فرادى أعضاء أوبك وشركائها أو مستوى امتثالهم الأعلى أو الأدنى، ولكننا نعتبر المجموعة ككيان واحد لا يتجزأ. إذ تشير دراسة المخاطر التي أجريتها إلى أنه من المحتمل أن نشهد انخفاضاً في مستوى الامتثال الصافي إلى حوالي 80% بحلول نهاية عام 2021. ويمكن تفسير هذا الأمر بطريقتين: إما أن يتم الاحتفاظ بالأهداف، أو تراجع امتثال فرادى الأعضاء، أو تتخذ المجموعة قراراً جماعياً لتعديل أهدافها مع تحسن أساسيات سوق النفط. غير أن لهذين السيناريوهين من الناحية العملية، نفس التأثير على صافي العرض.

نلاحظ كذلك أن الميزانيات الوطنية للدول الأعضاء قد تأثرت بشدة في عام 2020، إذ يعتمد معظم أعضاء أوبك وشركائها على الدخل النفطي بدرجة كبيرة. بينما نجد أن النتيجة الأفضل لأيّ دولة عضو في هذه المجموعة ستتمثل في الإنتاج بحسب الرغبة في حين يحافظ الآخرون على الامتثال الكامل (الانتفاع بالمجان)، غير أن هذا لا يعد احتمالاً وارداً؛ إذ يعتبر الحفاظ على التحالف بصورة عامة أمراً يصب

في مصلحة جميع الأعضاء على المدى القصير، إلا أنّ المرجح تصاعد وتيرة الدعوات الداعية إلى مراجعة الأهداف خلال النصف الثاني من عام 2021.

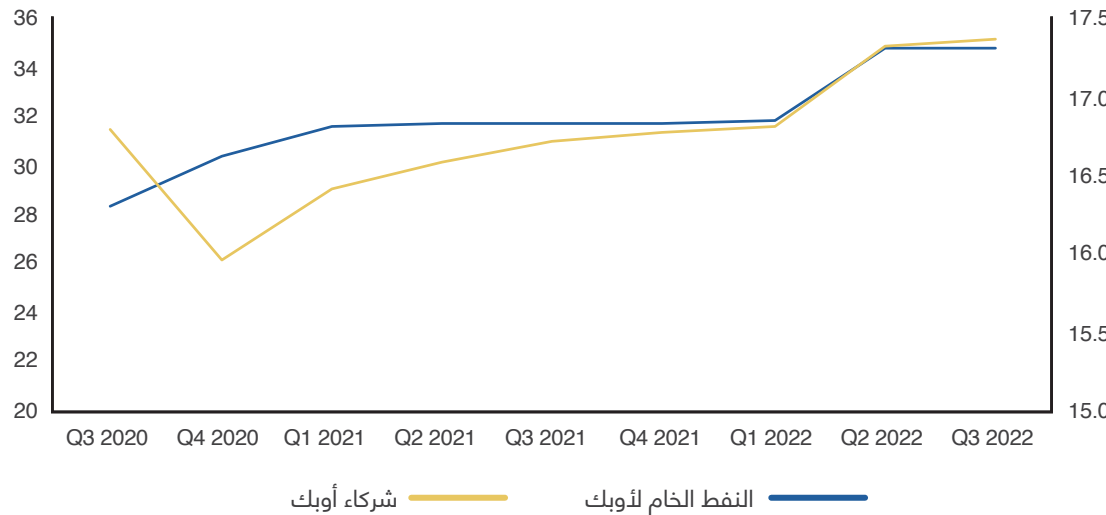
تتمثل الخطة الحالية لأوبك وشركائها في الإبقاء على التخفيضات حتى ما بعد الربع الأول من عام 2022، وينعكس هذا في توقعاتنا. غير أنّ الزيادة المفاجئة في العرض ستكون بمثابة صدمة للجميع. فمن المرجح أن تكون النتيجة الحقيقية متمثلة في زيادة تدريجية في الإنتاج، والتوجه نحو تحقيق التوازن بين العرض والطلب. ومع ذلك، فليس من الواضح متى سيبدأ الانحدار، وما إذا كانت هنالك حاجة إلى إجراء أيّ تخفيضات بعد ذلك الوقت.

يبدو المعروض من النفط الصخري أضعف مما كان عليه في وقت سابق من هذا العام، ومن المرجح أن تعمل أوبك وشركاؤها على سد الفجوة في السوق التي أحدثتها هذا العجز بالتزامن مع عودة الطلب العالمي إلى مستويات ما

قبل الجائحة. إذ إن لدى أوبك فرصة ماثلة لجمع بعض من الحصة السوقية لئلا القدرة الإنتاجية منخفضة التكلفة تكون أسرع في الوصول إلى الشبكة مقارنة ببيتر الزيت الصخري، ولا تحتاج إلى ارتفاع الأسعار حتى تكون فعالة من حيث التكلفة.

ومن ناحية أخرى، يعد إعلان ليبيا أنها تخطط لاستئناف الإنتاج خبراً ساراً للأمة المضطربة. ونعتقد أنه حتى في السيناريو الناجح، أن الأمر سيستغرق ستة أشهر على الأقل لإعادة طاقتها الإنتاجية عبر الشبكة، إذ ستتمو ليبيا من 150 ألف برميل في اليوم حالياً لتصل إلى ما يزيد قليلاً عن 1 مليون برميل في اليوم بحلول نهاية الربع الثاني من عام 2021. غير أن هذا المعدل لا يزال أقلّ بنسبة 20% من أعلى مستوياتها التي شهدناها في عام 2019، والتي لا يُتوقع الوصول إليها حتى وقت ما في عام 2022 إذا أمكن الحفاظ على الاستقرار في البلاد.

انخفاض إنتاج أوبك وارتفاع إنتاج شركائها (مليون برميل في اليوم)



التغيرات في عرض أوبك وشركائها لعامي 2020 و2021 (ألف برميل في اليوم)

2021	2020	
(20.1)	(3.6)	غيانا الاستوائية
4.5	(10.4)	السودان
(36.8)	(16.6)	بروناي
(34.6)	(17.7)	جنوب السودان
(5.7)	(30.5)	الغابون
(6.3)	(30.5)	البحرين
(14.9)	(45.0)	الكنغو
(186.5)	(63.6)	المكسيك
(118.0)	(81.9)	سلطنة عمان
(14.1)	(85.8)	نيجيريا
(49.5)	(94.1)	أذربيجان
8.8	(113.9)	الجزائر
(70.2)	(114.9)	ماليزيا
(43.4)	(153.2)	انغولا
(259.5)	(190.7)	كازخستان
74.2	(248.7)	فينزويلا
(21.8)	(268.6)	الكويت
(105.8)	(302.1)	الإمارات العربية المتحدة
(203.2)	(313.7)	إيران
405.9	(527.7)	المملكة العربية السعودية
36.3	(612.2)	العراق
694.1	(833.4)	ليبيا
417.1	(872.3)	روسيا
790.3	(3,538.4)	أوبك
(339.9)	(1,492.6)	شركاء أوبك
450.4	(5,031.0)	أوبك الكلي

الطاقة الإنتاجية الفائضة لمنظمة أوبك وشركائها

السعودية. إن من شأن السماح بالضح المفاجئ أثناء حالة الاسترخاء الكامل خلال فترة زمنية قصيرة أن يؤدي إلى انخفاض كبير في الأسعار، ولن يبدو هذا واقعياً.

قد تخفف أوبك وشركاؤها كما هو مذكور في القسم الأخير من هذا التقرير، تخفيضاتها تدريجياً في وقت أبكر مما هو مقرر، لكنها قد لا ترغب في إلغائها تمامًا لا سيما مع استعادة التوازن. وقد كانت التخفيضات المعمول بها 1.2 مليون برميل في اليوم قبل بدء الجائحة، وقد يكون المستوى المماثل مناسباً بينما لا تزال السوق تتعافى.

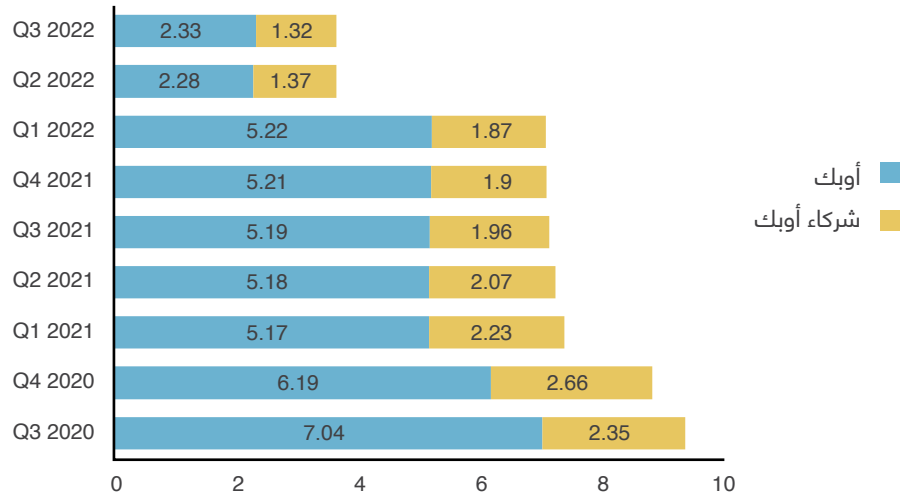
أبقينا في الإصدار السابق من تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) تخفيضات أوبك ثابتة بعد الفترة المخطط لها بسبب حالة عدم اليقين بشأن انتعاش الطلب. ولقد قمنا بتعديل هذا الافتراض لمواءمته بشكل وثيق مع خطة أوبك الرسمية، مع إجراء تعديل ضئيل. ستسمح نهاية التخفيضات المقررة لجميع المنتجين بالعودة إلى مستوياتهم المرجعية إذا كانوا قادرين على ذلك، مما يترك أقل بقليل من 3 مليون برميل في اليوم من الطاقة الإنتاجية الفائضة في النظام، بدلاً من الاسترخاء الكامل الذي يترك فقط 1.5 مليون برميل في اليوم من الطاقة الإنتاجية الفائضة للمملكة العربية

تعتبر الطاقة الإنتاجية الفائضة موضوعاً معقداً عندما نفحصه عن كثب، إذ تستند مستويات خفض أوبك وشركائها الرسمية على مستويات الإنتاج المرجعية التي قد لا تعكس مستويات الإنتاج الفعلية لمختلف الدول المنتجة.

لقد قمنا بتحديث الطريقة التي ننظر بها إلى الطاقة الإنتاجية الفائضة لنعكس مقدار الطاقة الإنتاجية الفعلية التي يتم إعاقته من السوق بسعر معين. وعلى الرغم من أن الأهداف المرجعية تعد مؤشرات مفيدة، إلا أنها لا تأخذ في الحسبان الطاقة الإنتاجية المحتملة لبعض الدول المنتجة، سواء كانت آخذة في الانخفاض أو النمو، أو مقدار الطاقة الإنتاجية الفائضة التي كانت موجودة بالفعل في النظام قبل جائحة كوفيد-19. وتوفر منهجيتنا المحدثة بعد احتساب المخاطر ومستويات الامتثال، مقياساً أفضل لمدى الصدمة التي يمكن للنظام استيعابها في حالة حدوث نقص مفاجئ.

قمنا بدمج بعض حالات الامتثال الآخذة في التراجع في توقعاتنا، غير أنّ التحسن البطيء في بيئة الأسعار يؤدي إلى زيادة جاذبية الأصول الاقتصادية لأوبك وشركائها، ومن شأن هذه الأصول أن تنتج المزيد إذا كان لدى السوق مجال لقبولها. نتوقع بعد إجراء بعض التعديلات التعويضية الطفيفة بين الدول الأعضاء في الربع الرابع بموجب الامتثال المسبق، خفض التخفيضات في الربع الأول من عام 2021 (يفترض أن تخفف هذه التخفيضات إلى حوالي 5.7 مليون برميل في اليوم). في حين أن مستويات الإنتاج ستبقى ثابتة تقريباً في عام 2021، إلا أنّ تحسن المشهد السعري سيعني نمو الطاقة الإنتاجية لتلبية مستويات الإنتاج في الربع الرابع من عام 2020 بحلول نهاية عام 2021.

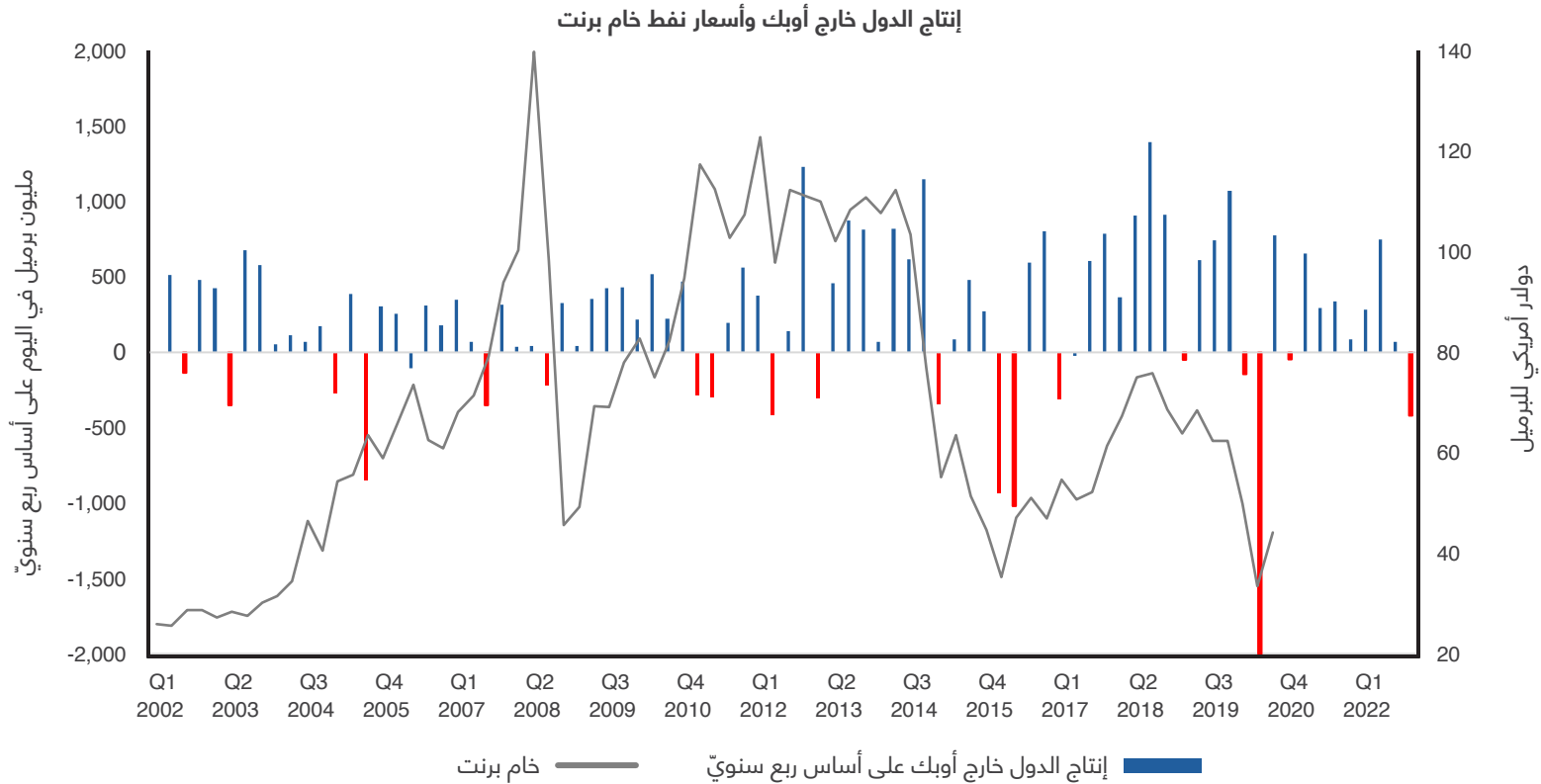
الطاقة الإنتاجية الفائضة لأوبك وشركائها (مليون برميل في اليوم)



المصدر: كابسارك، سبتمبر 2020م.

ملحوظة: يستند تعريف الطاقة الإنتاجية الفائضة المُحدّث المقصود هنا إلى القدرة الفنية لكل دولة عضو على الإنتاج بالسعر الحالي مقابل إنتاجها المتوقع بموجب التخفيضات المستهدفة لمنظمة أوبك، بما فيها الطاقة الإنتاجية الفائضة المعلنة للمملكة العربية السعودية التي تبلغ 1.5 مليون برميل في اليوم.

الدول خارج منظمة أوبك وشركائها

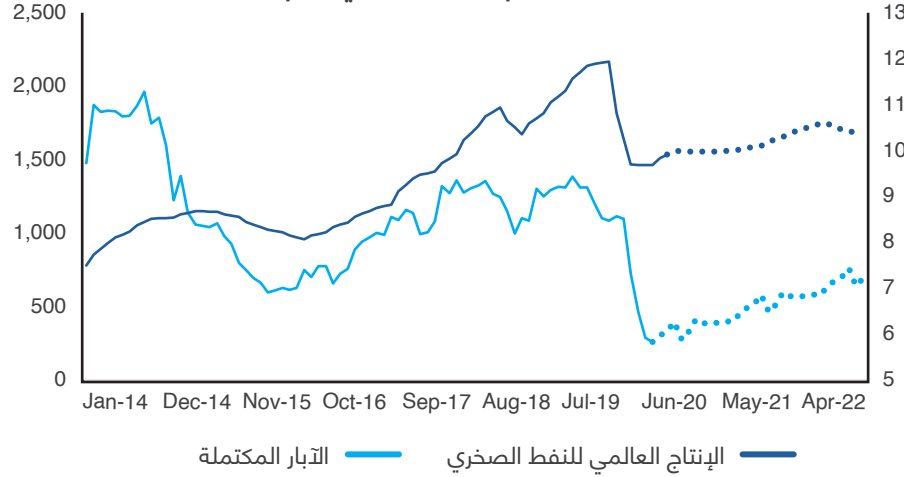


النمو خارج دول أوبك وشركائها:

- من المتوقع انخفاض المعروض من النفط الصخري في عام 2020 بمقدار 750 ألف برميل في اليوم، بالتزامن مع تراجع المعروض من سوائل الغاز غير التقليدية والرمال النفطية بمقدار 30 ألف برميل في اليوم و200 ألف برميل في اليوم على التوالي.
- تشير التوقعات إلى مزيد من الانخفاض في المعروض من النفط الصخري في عام 2021 بمقدار 310 آلاف برميل في اليوم، مع انتعاش سوائل الغاز غير التقليدية بمقدار 300 ألف برميل في اليوم، واستعادة الرمال النفطية لتراجعها بالكامل تقريبًا في عام 2020 مصحوبًا بنمو قدره 180 ألف برميل في اليوم.
- ستكون السمات الرئيسية لمرحلة إنتاج الدول من خارج أوبك وشركائها للأربع الثمانية القادمة بمثابة قصة تحكي التحسن البطيء للاقتصاد في صناعة النفط، والانتظار المضجر لبدء مستويات إنتاج النفط المحكم في الارتفاع مجددًا، والمراقبة اللصيقة لحصص أوبك وشركائها.

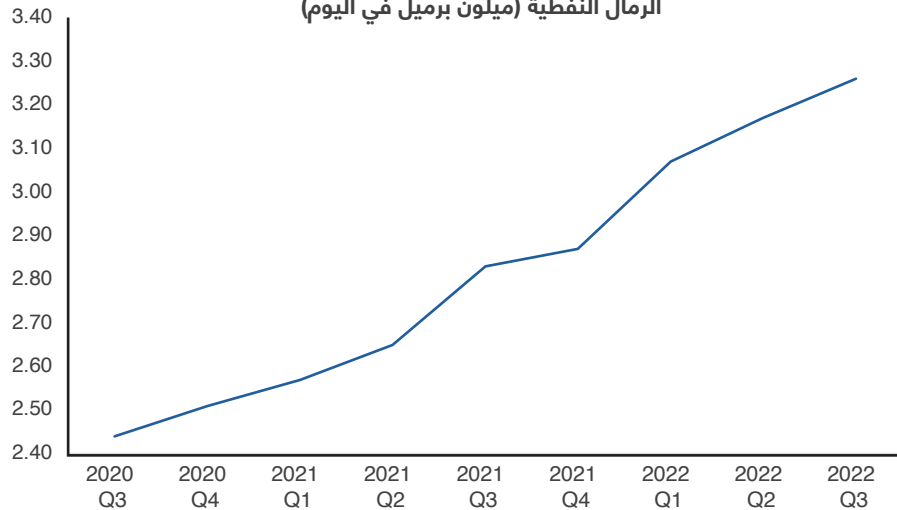
النفط الصخري والحجر الرملي الحاوي للنفط للدول من خارج أوبك

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



المصدر: كابسارك سبتمبر 2020، وتقرير إنتاجية تقييم الأثر البيئي، سبتمبر 2020

الرمال النفطية (مليون برميل في اليوم)



المصدر: كابسارك، سبتمبر 2020م.

مضى عام على خمول منصات الحفر، وها هي تعاود الحفر مجددًا بحثًا عن الزيت الصخري بالتزامن مع تراجع معدل عرض الزيت الصخري الذي يعد بمثابة حفر حفرة سيكون من الصعب على هذه الصناعة الخروج منها. لقد عادت معظم الطاقة الإنتاجية المتوقفة في وقت الإغلاق للعمل من جديد، لكنها لم تكن كافية لتجنب الخسائر الهائلة المتكبدة في هذا العام. مع تأرجح الأسعار حول نقطة التعادل بالنسبة لجزء كبير من المنتجين، فضلًا عن الضغوط من المستثمرين للمحافظة على انضباط رأس المال، مصحوبة بتراجع همة الضغوط من أجل عودة ضخمة لعمليات الحفر. ومما لا شك فيه أن الركود الاقتصادي وعوائد المستثمرين المنخفضة وحالات الإفلاس تجعل من الصعب الحصول على التمويل، كما أنّ أيّ نشاط جارٍ الآن هو فقط في الأصول الأكثر فعالية من حيث التكلفة. ولعلّ أصدق العبارات لوصف الصورة على مدار العامين القادمين تتمثل في عبارات من شاكلة "تسطح المنحني" و"انتظروا وسترون". ولقد تجاوزنا بالفعل مستوى السعر الذي من شأنه أن يسمح للإنتاج بالهبوط السريع، لكننا لم نشهد بعد المستويات التي ستعيد النمو المحموم الذي شهدناه في السنوات القليلة الماضية. بل حتى لو وصلت أسعار النفط إلى 60 دولارًا للبرميل في عام 2021، فإن الأمر سيستغرق بعض الوقت حتى ينعكس هذا في إحصاءات الإنتاج.

تعتبر الرمال النفطية أقل اعتمادًا على بيئة الأسعار التي يتطلبها النفط الصخري، ولقد أثبتت أنها أكثر مرونة من الزيت الصخري في العديد من المواقف. ولعل هذا يعود إلى أنه يمكن التحكم في الطاقة الإنتاجية صعودًا وهبوطًا بتشغيل صمام البخار. كما تنعكس انخفاضات الإنتاج في الربع الثاني بوتيرة بطيئة متبعة ارتفاع الأسعار مجددًا إلى ذروتها في الربع الأول من عام 2020 بحلول نهاية عام 2021. كذلك تتسبب المشكلات المستمرة، مثل زيادة تكاليف النقل، في حدوث بعض الاضطرابات في الوقت الحالي ولكنها قد تتحسن مع تعافي الأسعار. ورغم ذلك، من المرجح أن يكون للمخاوف البيئية المتزايدة تأثير مخفف على آفاق النمو طويل الأجل للرمال النفطية، كما هو موضح في تقرير حديث أعدته لجنة التعاون البيئي عن التسرب من برك المخلفات. ورغم أن هذه الصعوبات تثير القلق، إلا أنها ليست مشاكل جديدة للمنتجين الكنديين، فلقد تعاملوا معها من قبل مما خفف من قلقنا حيالها.

السيناريوهات المحتملة للمخاطر، يونيو 2020

Risk category	Item	Supply/demand Impact (Kb/d)	2020	2021	2022
Producer supply risks	Stronger OPEC compliance	Supply	↓ 250 - 420		
	Exempt OPEC production	Supply	↑ 80 - 180		
	Shale rebound	Supply	↑ 220 - 470		
	Oil sands rebound	Supply	↑ 50 - 210		
	Major conflict	Supply	↓ 120 - 730		
Demand risks	Prolonged economic crisis	Demand	↓ 5,000 - 8,000		
	Second wave of quarantine	Demand	↓ 1,000 - 4,000		
	Transport behavioral changes	Demand	↓ 400 - 750		
	Extreme weather	Demand	↓ 0 - 220		
	IMO sulfur regulations	Demand	↑ 0 - 300		

Demand recovery shape	V-shaped	12%		
	L-shaped	6%		
	W-shaped	38%		
	Square root	47%		
U.S./China tensions	Yes	97%	No	3%
Trump winning U.S. election	Yes	35%	No	65%
OECD Asia Oceania rebounding	Yes	50%	No	50%
Middle East lagging recovery	Yes	79%	No	21%

The results are based on a biannual survey.

يتم إجراء مسح تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) على أساس نصف سنوي ، ولا تزال النتائج التي تم التوصل إليها في الربع الأخير سارية.

تعتمد فئات المخاطر الخاصة بتنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) على الأحداث الجارية التي تؤثر على صناعة النفط. إذ تستخدم هذه التنبؤات جدول المخاطر أدناه لتقدير الآثار المحتملة، مع مراعاة مكونين، هما: احتمال وقوعها وأثرها.

احتمال الحدوث: يوضح الرسم البياني المُظلل أعلى يمين الجدول احتمالية حدوث الخطر (كلما كان التظليل أغمق زاد احتمال حدوثه).

التأثير: يتم حساب التأثير كنسبة مئوية من الصادرات - فغالبًا ما يكون العرض المحلي محميًا - أو يتم تقديره في نموذج الطلب من خلال مضاعفة أو تغيير الناتج المحلي الإجمالي.

أما بالنسبة لمخاطر العرض، فإننا نقوم بمضاعفة احتمالية الحدوث من التأثير المحتمل.

وفيما يتعلق بمخاطر الطلب، يقوم النموذج بأمرين، إما فحص الحوادث التاريخية كمضاعفات ثم تطبيق استجابة مشابهة للطلب المستقبلي، أو تقدير التأثير المحتمل على الناتج المحلي الإجمالي وتوجيهه من خلال النموذج عبر التغييرات في المتغيرات الخارجية، لتحديد الآثار المترتبة على الطلب النفط في المستقبل.

الأرصدة في زمن كورونا (كوفيد-19)

أما إذا أبقى أعضاء أوبك وشركاؤها على مستويات إنتاج مماثلة لمستويات عام 2019، فقد يتجاوز الفائض السوق في عام 2020 مقدار 5 مليون برميل في اليوم. وستفرض آلية تحقيق التوازن في السوق تخفيضات على المنتجين ذوي التكلفة المرتفعة بالتزامن مع انهيار الأسعار بوتيرة أسرع، بدلاً من الاعتماد على تخفيضات أوبك وشركائها.

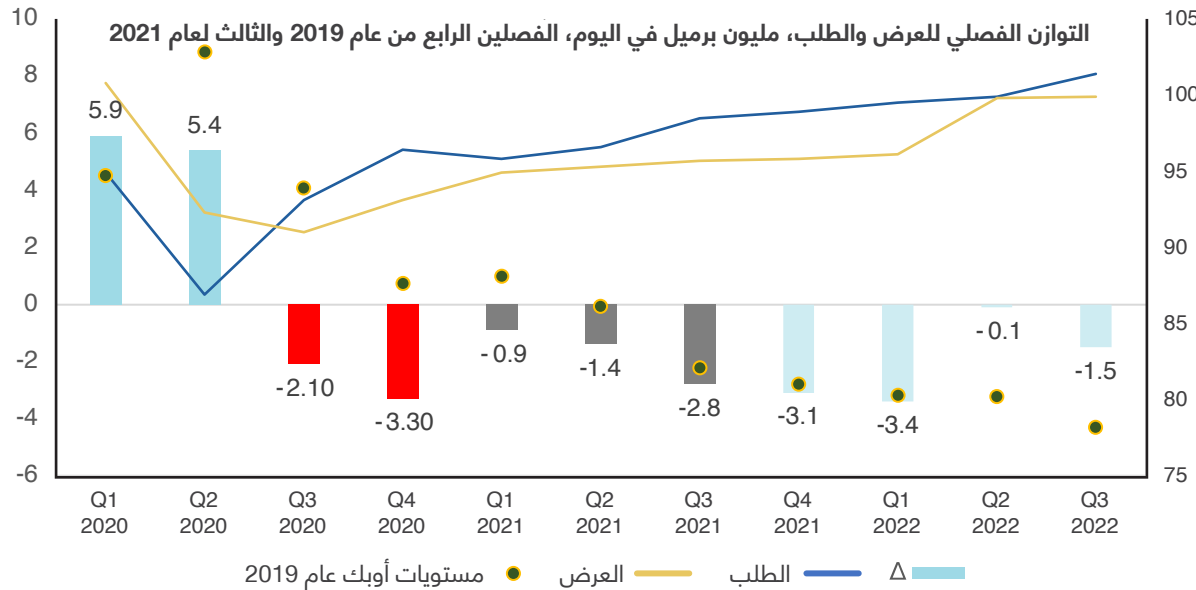
سبق وأن توقعنا في تقريرنا الأخير عودة إنتاج الزيت الصخري في عام 2021. ولكن نظرًا للمؤشرات الحالية لعدد الحفارات ونقص الاستثمار، فإننا نقدر أن جهود هذا القطاع للحفاظ على بقائه واقفًا على قدميه قد تؤدي فقط إلى الحفاظ على مستويات الإنتاج الحالية إن لم تؤدي إلى خفض التخفيضات.

تهيئة المجال لتدفق المزيد من النفط التقليدي في عام 2021 أكثر مما كان متوقعًا في السابق مصحوبًا بانتعاش العرض العالمي. أما إذا تعذر سحب المخزونات بوتيرة أسرع وأظهر إنتاج الزيت الصخري مرونة أكبر ممن المتوقع، فقد يُطلب من أعضاء أوبك وشركائها الإبقاء على تخفيضاتهم من أجل تحقيق التوازن في الأسواق. كذلك تتوقع تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) أنه وبسبب بيئة الأسعار المنخفضة وقضايا الصحة والسلامة، أن منتجي النفط الصخري لن يواجهوا انخفاضات مدفوعة بالاستثمار فحسب، بل كذلك الحال لغالبية المنتجين في جميع أنحاء العالم. ونتيجة لهذا قد تتاح لأعضاء أوبك وشركائها لعكس تخفيضاتهم قبل الموعد المحدد وحتى اكتساب حصة في السوق لامتناس قدر أكبر من نمو الطلب.

وضح تقييمنا أنّ من المرجح أن تظل السوق في حالة عجز على مدار الأرباع الثمانية القادمة، على افتراض أن أعضاء أوبك وشركاءها يمثلون لتخفيضاتها، غير أننا نتوقع بالنظر إلى افتراضاتنا الحالية، أن تتجاوز عمليات سحب المخزونات الزيادة في العرض في النصف الأول من عام 2020 بحلول أواخر عام 2021.

كذلك تتوقع تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) أن يبلغ متوسط الفائض العالمي طوال عام 2020 حوالي 1.5 مليون برميل في اليوم (على الرغم من الانتقال إلى عجز في النصف الثاني من عام 2020) وحالة عجز مستمر ومتعمق في عام 2021 يبلغ حوالي 2.1 مليون برميل في اليوم. ويستند هذا التقييم مجددًا على أساس التزام أعضاء أوبك وشركائها باتفاقهم بعد عام 2020 حتى شهر أبريل من عام 2022، مصحوبًا بتراجع متواضع لمستويات الامتثال أو الخفض المبكر للتخفيضات مع تشديد القيود المفروضة على الأسواق.

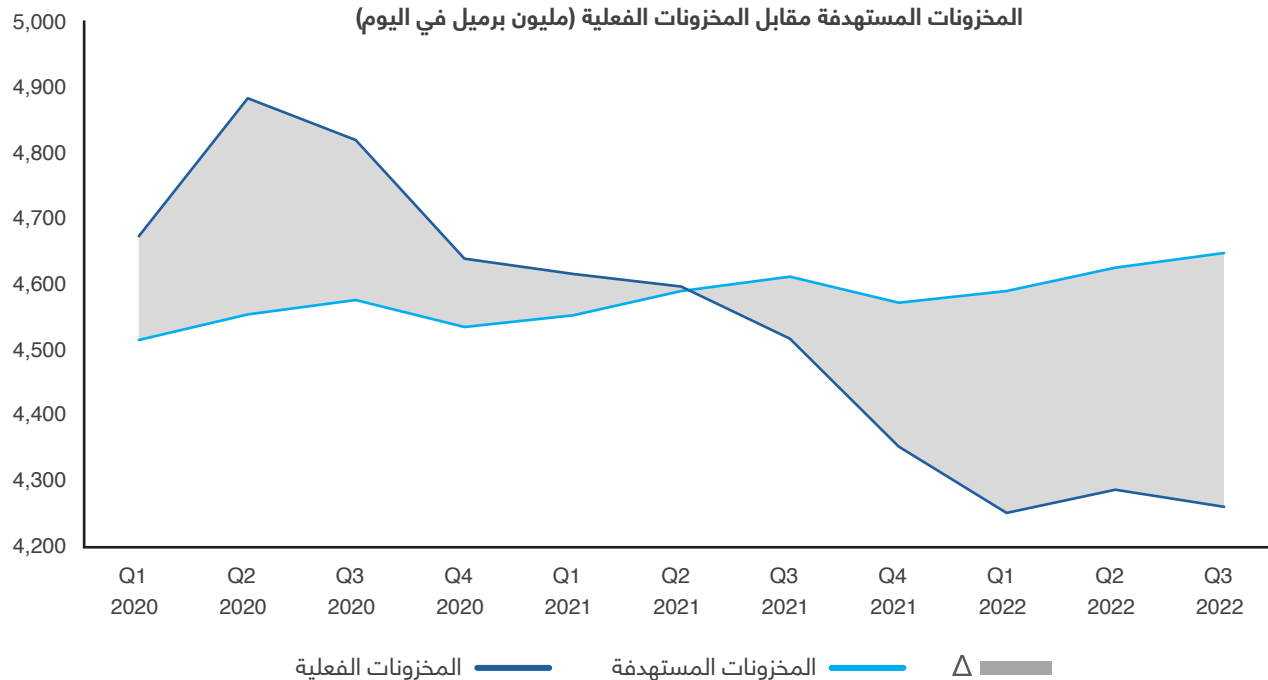
نتوقع أن تركز التخفيضات هذا العام على النفط التقليدي بصفة أساسية وأن تأتي معظمها من دول أوبك وشركائها. ورغم ذلك نتوقع أن يكافح إنتاج النفط الصخري في عام 2020 أكثر من غيره، لأنّ معظمه سيكون إنتاجًا غير طوعي. ولقد أشارت التقديرات في شهر يناير المنصرم إلى أن النفط الصخري الأمريكي كان يواجه بالفعل صعوبات، وأن نموه سيتباطأ إلى مستوى لا يزال قوياً ليبلغ 1 مليون برميل في اليوم، على الرغم من أن أسعار كانت حوالي 60 دولارًا للبرميل. وبالنظر إلى الوضع الراهن، فإننا نجد تسارع وتيرة الصعوبات التي تواجه النفط الصخري، مما سيؤدي إلى



أن تنمو المخزونات المستهدفة في عام 2020 بمقدار 279 مليون برميل في اليوم، ومن ثم تعاود الانخفاض في عام 2021 بمقدار -285 مليون برميل في اليوم لأن الطلب يفوق العرض.

كذلك يقدر نموذج توقعات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) أن تشهد المخزونات المستهدفة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي نموًا في عام 2020 بمقدار 37 مليون برميل في اليوم، ونموًا في عام 2021 بمقدار 37 مليون برميل في اليوم. ومن ناحية أخرى، من المتوقع

غير أننا نجد بالنظر إلى افتراضاتنا الحالية، أن بيئة مواتية للأسعار تنشأ حال الانتعاش التدريجي للطلب وإذا ما حافظت أوبك وشركاؤها على تخفيضاتهم وركود الزيت الصخري أو تراجع قليلًا. كما أنّ هنالك أيضًا احتمال تجاوز خام برنت للتقديرات الحالية للمنحنى الآجل بدرجة كبيرة. ويعزى هذا في ظل الظروف الحالية، إلى أن عمليات سحب المخزونات قد تتجاوز تراكم العرض الذي شهدناه في عام 2020. غير أن هذه الأرقام ستعتمد بدرجة كبيرة على مستوى الامتثال وكذلك الطلب.



المصدر: إدارة معلومات الطاقة الأمريكية وكابسارك، سبتمبر 2020م.

قواعد أسعار المخزونات

لا شك أن مستويات المخزونات في الأرباع القادمة ستؤثر في الأسعار بشكل رئيس، إذ تظهر البيانات الأولية لشهر يوليو عام 2020 مؤخرًا انخفاضًا في المخزونات الحقيقية لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. أضف إلى ذلك أن التخزين العائم (خيار التخزين الأكثر تكلفة) أخذ في الانخفاض منذ منتصف شهر يونيو. كما يلاحظ نموذج تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) أن المخزونات المستهدفة تشهد ركودًا بسبب العديد من عوامل الخطر السلبية، التي تشمل المخاوف من الانتشار المتواصل لجائحة كوفيد-19، وأن يؤثر ذلك سلبًا على آفاق الطلب وانخفاض الاستثمارات وتركيز الدول على الأنظمة الصحية بدلًا من أمن الطاقة.

من المتوقع في هذه التنبؤات - وبالتزامن مع تحرك السوق إلى الدخول في حالة العجز اعتبارًا من الربع الثالث لعام 2020 - أن تستمر المخزونات في الانخفاض طوال الأرباع الثمانية القادمة. كما نتوقع في الوقت الراهن تراجع المخزونات الحقيقية لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي إلى ما دون المخزونات المستهدفة في الربع الثاني من عام 2021، إذ يدعم العجز العالمي عمليات السحب - أي التخزين الفعلي البري والعائم - خلال النصف الأول من العام المقبل. ولأن المخزونات المرتفعة تشير إلى أسعار سلبية والعكس صحيح، فإن تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) تتوقع أن تبدأ تخفيضات أوبك وشركائها القوية في إعادة تحقيق التوازن للمخزونات، مما سيؤدي إلى ارتفاع الأسعار بوتيرة أبطأ على مدى الأرباع الثمانية المقبلة.

قواعد أسعار نفط برنت

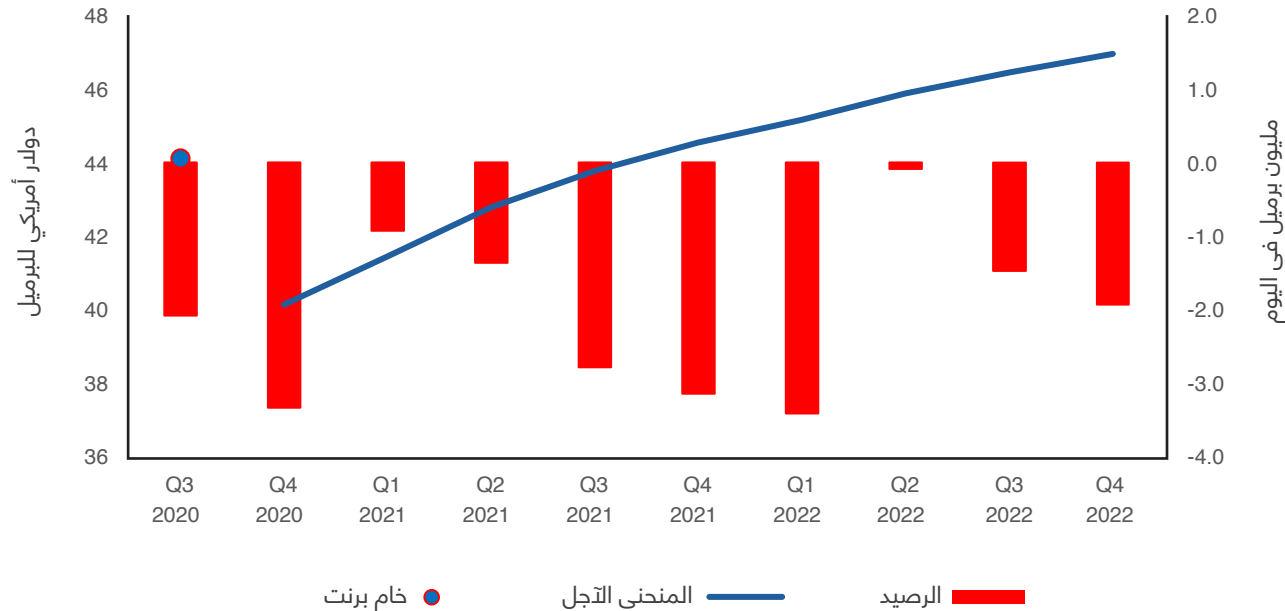
عام 2020	عام 2021	عام 2020	دولر أمريكي للبرميل
53.09	48.09	41.33	بلومبيرغ
54.00	52.00	43.00	اتجاهات الأسواق

الربع الثالث 2022	الربع الثاني 2022	الربع الأول 2022	الربع الرابع 2021	الربع الثالث 2021	الربع الثاني 2021	الربع الأول 2021	الربع الرابع 2020	دولر أمريكي للبرميل
			50.06	47.63	46.93	45.08	42.75	بلومبيرغ
53.00	55.00	56.00	53.00	53.00	49.00	49.00	44.00	اتجاهات الأسواق

المصدر: بلومبيرغ، 13 سبتمبر 2020م.

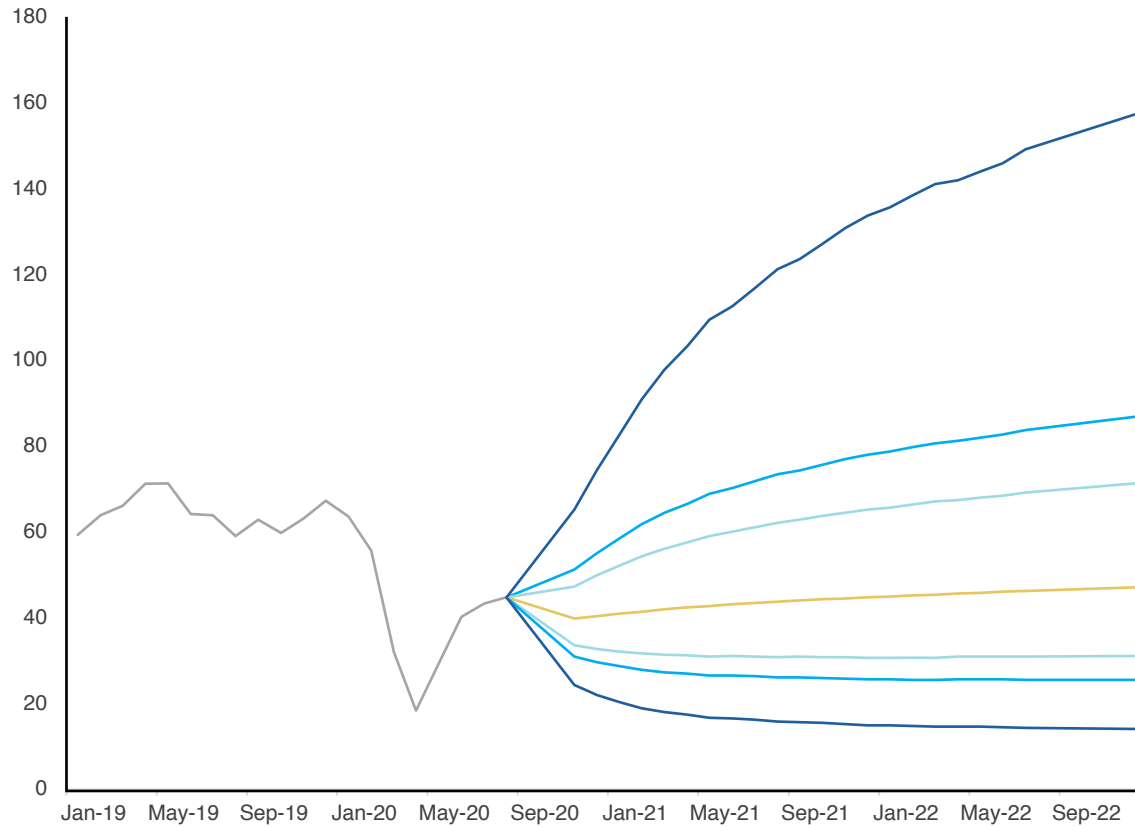
* يستند الشعور السائد في السوق إلى بيانات التنبؤات المتاحة للجمهور.

انحسار المنحنى الآجل وارتفاع أرصدة العرض والطلب



قواعد الأسعار (المنحنيات الآجلة والمستقبلية)

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



يوضح الرسم البياني التالي فترات الثقة المستمدة من معلومات سوق الخيارات لعقود خيارات النقبو (عقود خيارات يساوى فيها سعر التنفيذ مع السعر الجارى للأداة محل العقد). تمثل الرسوم البيانية الحدود المحسوبة بفواصل الثقة بنسب تتفاوت ما بين 50% و68% و95%.

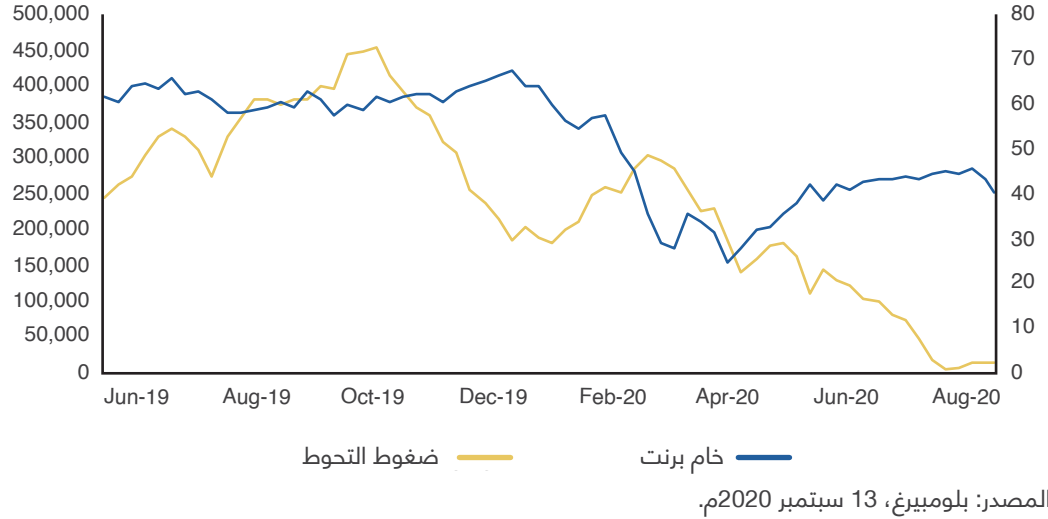
— فترة الثقة الأدنى/ الأعلى (50%)
— فترة الثقة الأدنى/ الأعلى (68%)
— فترة الثقة الأدنى/ الأعلى (95%)
— سعر العقود الآجلة لنتف برنت تسليم ظهر السفينة (دولار أمريكي / للبرميل)
— سعر التسليم الفوري لنتف برنت تسليم ظهر السفينة (دولار أمريكي / للبرميل)

قواعد أسعار الأسواق

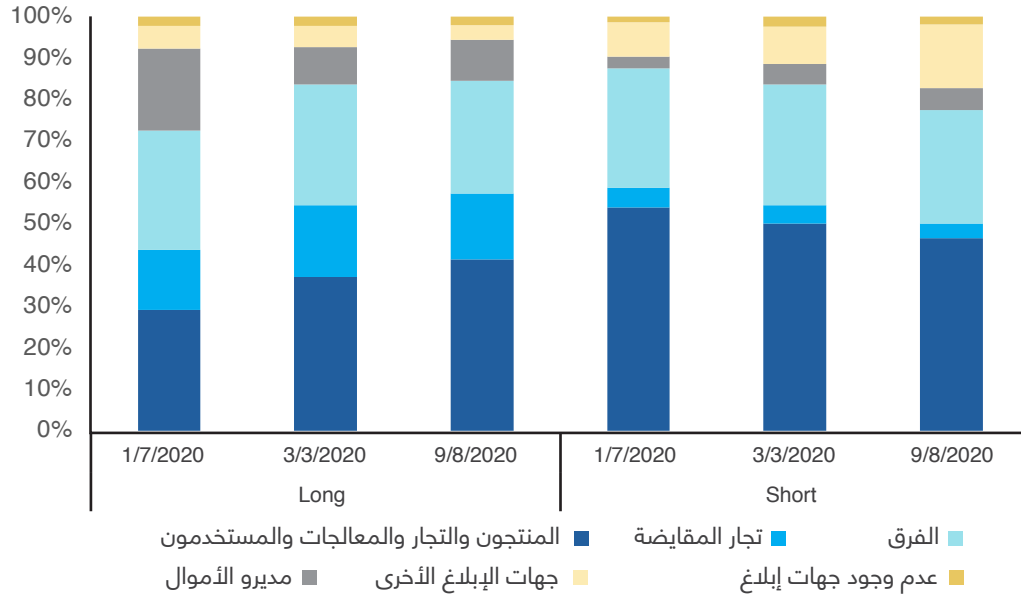
ضغط التحوط (HP): يوضح الرسم البياني أدناه سعر التسوية ل خام برنت مقابل ضغط التحوط، إذ يعتبر ضغط التحوط مقياساً للمراكز التجارية المالية الصافية - المنتجون، والتجار، والمعالجات، والمستخدمون - بالنسبة إلى المراكز الطويلة الصافية للأموال المدارة. كما أنه يشير حاليًا إلى وجود علاقة سلبية بين أسعار برنت وتحوطات السوق، بينما تشير حقيقة استمرار ضغط التحوط في الانخفاض خلال الربعين الماضيين إلى أن السوق لا تزال غير مستقرة بسبب تخفيضات أوبك وشركائها، أو أنها ربما لا تزال متشككة بشأن حدوث الموجة الثانية من جائحة كوفيد-19، والمخاوف من تراجع الأسعار بالتزامن مع تسطح منحني تأجيل عمليات التسليم. ومع ذلك، فقد تؤدي التقلبات المتزايدة إلى زيادة الأسعار والهوامش المطلوبة لتمويل عمليات التحوط - إلى الحد الذي تتم فيه عمليات التحوط عبر شراء أو بيع الخيارات- وبالتالي قد تؤدي الأسعار المرتفعة إلى تقليل هذا التحوط.

تصنيف أسهم المتداولين: نظرًا لعدم تقلص مقايضات التحوط القصيرة في الأسبوع الذي يبدأ في 7 يناير، قام مديرو الأموال بملء فراغ ضغط التحوط للمتداولين ذوي المراكز طويلة الأمد، والنتائج عن تراجع مقايضات تجار المبادلة. فيما عادت صفقات شراء المقايضة في الربع التالي إلى مستواها السابق تقريبًا، بينما انكشمت صفقات الشراء طويلة الأمد بالمثل وشهدت ركودًا منذ ذلك الحين. كما قام مديرو الأموال مؤخرًا - استنادًا إلى بيانات أسهم فئة المتداولين - بزيادة مراكزهم الطويلة الأمد بنحو ضئيل، واتخذ كل من المنتجين وتجار المبادلة مراكز طويلة لتعويض عجز التحوط. ورغم ذلك فإن من المتوقع أن تزداد المراكز الطويلة لمديري الأموال تدريجيًا بالتزامن مع ارتفاع الأسعار، غير أننا نتوقع في هذا الربع أن يكون المنتجون هم أصحاب المراكز الطويلة.

ارتفاع وتراجع ضغوط التحوط الأسبوعية مقابل أسعار خام برنت في بورصة انتركونتينتال

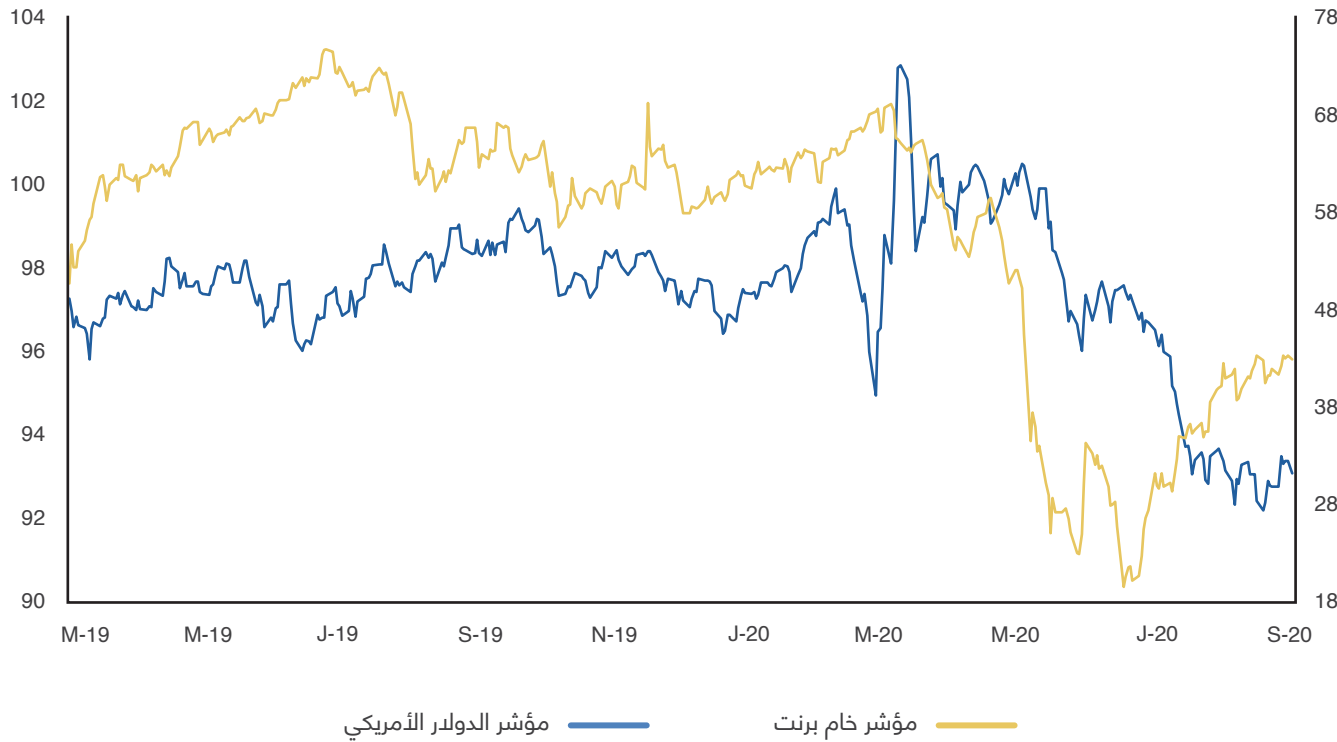


تصنيف أسهم المتداولين طويلة وقصيرة الأمد



قواعد أسعار الأسواق

ارتفاع وانحسار المؤشر اليومي للدولار الأمريكي مقابل أسعار خام برنت وفقاً لبورصة انتركونتيننتال



واصل مؤشر الدولار الأمريكي انخفاضه منذ شهر مارس من هذا العام بينما ارتفع مؤشر خام برنت بعد اتفاق أوبك وشركائها. ومع ذلك، ومنذ بداية شهر سبتمبر، يبدو أن الدولار قد استقر بل ارتفع بشكل طفيف خلال الأسبوع الذي يبدأ في يوم 13 سبتمبر، ولد يزال هذا الاتجاه سابقاً لئوانه، إلا أننا نقدر اقتراب القيم السلبية لخام برنت من بلوغ نهايتها.

المصدر: بلومبيرغ، 13 سبتمبر 2020م.

كلمة العدد: الفيروس يتولى زمام الأمور!

من المهم جدًا عند الشروع في التنبؤ بأسواق النفط على المدى القصير والطويل، محاولة معرفة من وما الدافع وراء تحرك الأسعار. إذ يكون تغير العرض في كثير من الأحيان بالنسبة للتنبؤات قصيرة الأجل هو المحرك الرئيس للأسعار، بينما يكون الطلب على المدى الطويل. ورغم ذلك، فقد شهدنا حدث البجعة السوداء هذا العام مصحوبًا بصدمة كبيرة للطلب. ولقد أثرت جائحة كوفيد-19 بهذا النحو على الأسعار بدرجة كبيرة. لذلك، يعد فيروس كورونا المستجد القوة الدافعة وراء أسعار النفط بالنسبة لعامي 2020 و2021، رغم اضطراب سلوكه ومساره حتى الآن.

ومن ناحية أخرى، لقد جادل الاقتصاديان جون كينز وميلتون فريدمان مؤيدين لمفهوم استهلاك الرضاء الهامشي (MPC)، إذ ينص هذا المفهوم على أن أي زيادة في الدخل تصل إلى 90% ستترجم إلى زيادة فورية في الاستهلاك، ولكنها لن تغير أنماط الاستهلاك ما لم يكن التغيير في الدخل بصفة دائمة. بيد أن العكس كان صحيحًا هذا العام، وبقى السؤال الذي سي طرح الآن، ما مقدار هذا الطلب المنخفض الذي سيؤدي إلى حدوث تغييرات دائمة في أنماط الاستهلاك وكم سيكون مؤقتًا؟

لقد حلّ هذا الفيروس وعانت بسببه الاقتصادات وفقدت الوظائف وضاعت الاستثمارات، بل وأدركت الحكومات والمستهلكون والمستثمرون أنه ينبغي مراجعة أنماط استهلاكنا واستثمارتنا وأنه يتعين علينا حماية أنفسنا واقتصاداتنا التي تتضمن تقليل إنفاقنا على جميع الخدمات والسلع بما فيها النفط. ومن ثم، فإننا نقدر أن اضطرابات الطلب ستكون قصيرة الأجل بينما قد يستغرق العرض وقتًا

أطول للتعافي، إلا أن كل هذا سيتوقف بشدة على وتيرة الانتعاش الاقتصادي العالمي.

في الواقع، إن عدم معرفة الكيفية التي ستتطور وفقها الأشياء بمرور الوقت يعني أن الكيانات ستكون أكثر حذرًا بشئى السبل، سواء كان المستهلكون هم الذين يتوخون الحذر بشأن عمليات الإنفاق، أو المستثمرين الذين يتخذون خطوات أخرى للتحوط من رهاناتهم، أو الحكومات التي تولي مزيدًا من التركيز على التعافي الاقتصادي. هذا رغم أن الناس يميلون إلى تجنب المخاطرة، لا سيما في ظل الظروف التي نعيشها اليوم. لذلك، بينما تتصاعد توقعات نمو السفر، إلا أنه على سبيل المثال، سيكون بوتيرة أبطأ مما كان عليه في الماضي القريب. وسينطبق هذا الحال أيضًا على العديد من القطاعات الأخرى مما سيقبل من الطلب على النفط. غير أن هذا الافتراض لا ينطبق على جميع الدول بطبيعة الحال، إذ ستكون هناك دائمًا استثناءات من القواعد. ونجد مثلًا أن الهند قد حافظت على مستويات مبيعات سياراتها على أساس سنوي على الرغم من ضعف الاقتصاد (اتجاهات المبيعات المحلية، SIAM India، سبتمبر 2020). ولقد كان هذا الطلب على السيارات مدفوعًا بالطبقة المتوسطة المتزايدة التي ترغب في المزيد من الحماية ضد فيروس كورونا المستجد أثناء السفر.

أما من ناحية العرض، فيعتبر الزيت الصخري محركًا سريعًا، وعندما نبدأ في رؤية تحقق مكاسب في أسعار النفط، فإن من المتوقع أن يبدأ منتجو النفط الصخري في الرجوع إلى الإنتاج بوتيرة أسرع، إذا ما أمكن إقناع المستثمرين بأن العوائد سترتفع بالتزامن مع ارتفاع أسعار. بينما نجد من

جانب آخر أن الأصول التقليدية تعمل بشكل مختلف. إذ يمكن زيادة الإنتاج الحالي صعودًا وهبوطًا بسهولة نسبية، إلا أن عميات الإنتاج الجديد ستتغرق فترات زمنية أطول. ولأنّ جائحة كوفيد-19 تلقي بتأثيراتها على الإنتاج، سيكون تأثيرها ملموسًا على المدى المتوسط من خلال إحداث تأثير في الطاقة الإنتاجية بعد بضع سنوات قادمة.

لقد دفع فريق تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) بافتراض مفاده إيجاد وتوزيع لقاح في العام المقبل، وهو الأمر الذي قد يجعل وتيرة تعافي الطلب على النفط أبطأ. هذا وعلى الرغم من أن صفقة أوبك وشركائها قد ساعدت بقدر كبير في استقرار الأسواق، إلا أن اللقاح المتاح على نطاق واسع (أو مناعة القطيع) يعد مفتاح العودة إلى الحياة الطبيعية مجددًا. ونجد أنه حتى وقت إعداد هذا التقرير، توجد حوالي عشرة لقاحات في المرحلة الثالثة النهائية للاختبار. ومع ذلك، وحتى لو تمت الموافقة على لقاح في شهر نوفمبر أو ديسمبر، فإن عملية تصنيع وتوزيع مليارات الجرعات سيكون تحديًا ربما يمتد حتى عام 2021.

لذلك نرجو من الجميع بالنيابة عن كابسارك المحافظة على الهدوء والاستمرار في العمل ومراعاة إجراءات السلامة، متمنين لكم جميعًا دوام الصحة والعافية.



الملحق

الطلب العالمي على النفط، لعام 2019، والرابع الثالث لعام 2022 (مليون برميل في اليوم)

		2019	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	Q1	Q2	Q3	Q4	2021	Q1	Q2	Q3	2022		
Americas	OECD	United States	20.8	20.4	17.2	18.9	19.5	19.0	19.7	19.9	20.3	20.5	20.1	20.6	20.6	21.0	20.8	
		Canada	2.5	2.5	2.4	2.5	2.4	2.5	2.5	2.3	2.4	2.5	2.4	2.5	2.4	2.6	2.5	
		Mexico	2.0	1.9	1.6	1.6	1.8	1.7	1.8	1.8	1.8	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	
		Chile	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	
		Total	25.7	25.2	21.5	23.4	24.0	23.5	24.4	24.4	25.0	25.2	24.8	25.3	25.3	25.8	25.6	
	Non-OECD	Argentina	0.7	0.7	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	
		Brazil	3.1	3.0	2.8	2.8	2.8	2.9	2.8	2.9	3.1	3.1	3.0	3.0	3.0	3.1	3.1	
		Venezuela	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	
		RO Latin America	2.2	2.2	2.1	2.0	2.0	2.1	2.0	2.2	2.3	2.3	2.2	2.2	2.3	2.4	2.3	
		Total	6.3	6.2	5.6	5.6	5.7	5.8	5.7	6.1	6.3	6.4	6.1	6.2	6.4	6.5	6.4	
Total Americas		32.0	31.4	27.2	29.0	29.7	29.3	30.1	30.5	31.3	31.7	30.9	31.5	31.7	32.2	31.9		
Europe	OECD	Germany	2.4	2.3	2.0	2.3	2.3	2.2	2.3	2.3	2.4	2.4	2.4	2.3	2.4	2.5	2.4	
		France	1.7	1.6	1.5	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.8	1.7	1.8	
		United Kingdom	1.6	1.6	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	
		Poland	0.7	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7	
		Turkey	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7	0.8	0.7	0.9	1.1	1.0	0.9	0.9	1.0	1.1	1.0	
		RO OECD Europe	7.1	5.9	5.9	7.0	7.2	6.5	6.9	6.9	7.0	7.0	6.9	6.9	6.9	6.9	7.0	
	Total OECD Europe	14.6	13.0	12.2	13.7	14.0	13.2	13.8	14.0	14.6	14.6	14.5	14.2	14.3	14.3	14.6	14.4	
Asia-Oceania	OECD	Australia	1.2	1.1	0.9	1.0	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	
		Japan	3.7	3.8	3.1	3.2	3.6	3.4	3.9	3.2	3.4	3.8	3.6	4.0	3.2	3.3	3.6	
		Republic of Korea	2.5	2.6	2.3	2.4	2.5	2.4	2.6	2.4	2.4	2.6	2.5	2.7	2.5	2.5	2.6	
		New Zealand	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	
		Total	7.6	7.7	6.5	6.7	7.3	7.1	7.8	7.0	7.1	7.1	7.8	7.4	8.0	7.1	7.2	7.5
	Non-OECD	China	13.4	11.6	13.0	13.8	14.1	13.1	13.8	13.8	13.4	13.5	13.6	13.8	14.2	14.1	14.1	
		India	5.0	5.0	4.1	4.3	4.7	4.5	5.0	5.0	4.8	5.2	5.0	5.4	5.3	5.1	5.3	
		Indonesia	1.8	1.8	1.6	1.5	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	
		RO Asia	7.3	6.8	5.8	6.4	6.8	6.4	7.3	7.1	7.1	7.1	7.1	7.6	7.4	7.4	7.5	
		Total	27.6	25.3	24.5	26.0	27.1	25.7	27.8	27.7	27.1	27.5	27.5	28.6	28.8	28.4	28.7	
Total Asia		35.2	33.0	31.0	32.7	34.5	32.8	35.6	34.7	34.2	35.3	35.0	36.6	35.9	35.6	36.3		
Middle East	Non-OECD	Israel	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	
		Bahrain	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	
		Iraq*	0.9	0.9	0.8	1.0	0.9	0.9	0.8	0.9	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9	1.1	1.0	
		Kuwait	0.4	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4	0.5	0.7	0.5	
		Oman	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	
		Saudi Arabia	3.2	2.5	3.1	3.4	2.8	3.0	2.6	3.2	3.6	3.0	3.1	2.7	3.3	3.6	3.1	
		Qatar	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	
		UAE	0.9	0.8	0.7	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8
		Total GCC	5.8	5.1	5.4	6.4	5.6	5.6	5.1	6.0	6.6	5.7	5.8	5.3	6.1	6.8	6.0	
		Iran	1.9	2.2	1.8	1.7	2.3	2.0	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	
	RO Middle East	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4		
Total	8.2	7.7	7.6	8.6	8.4	8.1	7.3	8.2	8.7	7.8	8.0	7.5	8.4	9.0	8.2			
Total Middle East		8.5	7.9	7.8	8.8	8.6	8.3	7.5	8.4	9.0	8.1	8.2	7.8	8.6	9.3	8.4		
Africa	Non-OECD	Egypt	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6		
		South Africa	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6		
		Other Africa	2.7	2.6	2.4	2.3	2.7	2.5	2.6	2.6	2.4	2.6	2.6	2.8	2.7	2.5	2.7	
Total Africa		4.0	4.0	3.5	3.3	3.9	3.7	3.8	3.8	3.5	3.8	3.7	4.0	3.9	3.7	3.9		
Eurasia	Non-OECD	Russia	3.7	3.6	3.2	3.3	3.6	3.4	3.4	3.7	3.6	3.5	3.5	3.5	3.8	3.6		
		RO Eurasia	2.1	1.9	2.1	2.3	2.2	2.1	1.8	1.9	2.1	2.0	1.9	1.8	2.0	2.2	2.0	
Total Eurasia		5.7	5.5	5.3	5.6	5.8	5.5	5.1	5.3	5.8	5.6	5.5	5.3	5.5	6.0	5.7		

إمدادات النفط العالمية للفترة ما بين الربع الأول لعام 2020 والربع الثالث لعام 2022 (مليون برميل في اليوم)

	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4	2021 Q1	2021 Q2	2021 Q3	2021 Q4	2022 Q1	2022 Q2	2022 Q3
Africa	7.63	6.83	6.56	7.24	7.55	7.67	7.72	7.71	7.66	7.78	7.71
Americas	34.74	30.97	32.16	32.75	32.81	32.89	33.11	33.19	33.54	33.86	34.05
Asia	9.47	9.18	9.21	8.66	8.73	8.73	8.71	8.67	8.62	8.63	8.57
Eurasia	14.77	13.20	12.73	13.03	13.40	13.56	13.67	13.73	13.76	14.04	14.01
Europe	4.39	4.36	4.28	4.39	4.44	4.48	4.51	4.53	4.53	4.54	4.55
Middle East	29.79	27.76	26.09	27.00	27.95	27.94	27.94	27.97	28.00	30.99	31.02
Total	100.79	92.30	91.03	93.06	94.89	95.28	95.67	95.80	96.10	99.85	99.91

	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4	2021 Q1	2021 Q2	2021 Q3	2021 Q4	2022 Q1	2022 Q2	2022 Q3
Conventional	73.03	67.78	66.14	67.44	69.07	69.27	69.34	69.24	69.04	72.29	72.16
Extra heavy oil	3.80	3.41	3.39	3.45	3.52	3.54	3.56	3.56	3.55	3.59	3.59
Oil sands	2.83	2.43	2.44	2.51	2.57	2.65	2.83	2.87	3.07	3.17	3.26
Oil shale (kerogen)	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04
Other liquids	6.38	6.52	6.66	6.74	6.79	6.83	6.86	6.89	6.92	6.95	6.99
Tight Oil	11.94	9.70	9.69	10.00	9.98	9.98	10.02	10.11	10.30	10.48	10.61
Unconventional gas	2.78	2.43	2.69	2.89	2.93	2.97	3.04	3.11	3.19	3.31	3.27
Total	100.79	92.30	91.03	93.06	94.89	95.28	95.67	95.80	96.10	99.85	99.91

	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4	2021 Q1	2021 Q2	2021 Q3	2021 Q4	2022 Q1	2022 Q2	2022 Q3
Algeria	1.02	0.90	0.83	0.86	0.91	0.91	0.91	0.91	0.91	1.06	1.06
Angola	1.36	1.26	1.17	1.28	1.26	1.23	1.21	1.20	1.19	1.18	1.16
Congo	0.29	0.29	0.28	0.27	0.27	0.27	0.27	0.26	0.26	0.26	0.25
Equatorial Guinea	0.13	0.12	0.11	0.10	0.10	0.10	0.09	0.09	0.09	0.08	0.08
Gabon	0.19	0.18	0.15	0.16	0.17	0.17	0.16	0.16	0.16	0.16	0.15
Iran	2.02	1.97	1.91	1.93	1.83	1.77	1.72	1.71	1.70	1.70	1.69
Iraq	4.56	4.16	3.72	3.91	4.11	4.12	4.13	4.14	4.15	4.65	4.65
Kuwait	2.77	2.48	2.24	2.30	2.42	2.42	2.42	2.42	2.42	2.81	2.81
Libya	0.35	0.08	0.10	0.51	0.78	0.94	1.04	1.06	1.04	1.05	1.05
Nigeria	1.72	1.55	1.48	1.51	1.54	1.55	1.56	1.56	1.55	1.54	1.51
Saudi Arabia	9.65	9.14	8.57	8.99	9.49	9.49	9.49	9.49	9.49	11.00	11.00
UAE	3.30	2.88	2.59	2.59	2.73	2.73	2.73	2.73	2.73	3.17	3.17
Venezuela	0.77	0.50	0.36	0.67	0.65	0.64	0.64	0.67	0.69	0.71	0.73
Oil field production	28.13	25.51	23.51	25.11	26.27	26.35	26.39	26.41	26.40	29.36	29.32
Other production	5.28	4.88	4.83	5.31	5.32	5.33	5.35	5.38	5.41	5.44	5.48
OPEC	33.41	30.39	28.34	30.42	31.59	31.68	31.74	31.78	31.80	34.80	34.80

	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4	2021 Q1	2021 Q2	2021 Q3	2021 Q4	2022 Q1	2022 Q2	2022 Q3
Call on OPEC	27.51	25.03	30.43	33.76	32.52	33.05	34.53	34.93	35.22	34.89	36.27
OPEC	33.41	30.39	28.34	30.42	31.59	31.68	31.74	31.78	31.80	34.80	34.80
Non-OPEC	67.38	61.91	62.69	62.64	63.30	63.59	63.93	64.02	64.30	65.05	65.12
Total	100.79	92.30	91.03	93.06	94.89	95.28	95.67	95.80	96.10	99.85	99.91

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 المسؤولية

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

يعتمد هذا التقرير وأي معلومات أو بيانات أو مواد واردة فيه -التي يطلق عليها جميعاً اسم "التقرير"- على النماذج والبيانات الخاصة بمركز الملك عبد الله للدراسات والبحوث البترولية (كابسارك)، فضلاً عن آراء باحثي كابسارك. كما أن محتوى هذا التقرير مخصص للتوزيع على العامة. وتعتبر نتائج توقعات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) سلسلة نسبياً بحسب التصميم، ومن المرجح أن تكون التغييرات الفعلية في جانبي العرض والطلب أكثر تقلباً، فقد تنشأ بعض عوامل الضغوط الجيوسياسية إضافة للعوامل الأخرى في غضون لحظات، مما يجعل عملية التنبؤ بالحوادث العفوية أمراً بالغ الصعوبة. غير أن مركز الملك عبد الله للدراسات والبحوث البترولية (كابسارك) لا يلتزم بتقديم أي ضمان أو تعهد أو أي مسؤولية قانونية -سواء صريحة أو ضمنية- ولا يتحمل المركز تبعاً لذلك أي مسؤولية قانونية -سواء كانت مباشرة أو غير مباشرة- أو مسؤولية عن دقة أو اكتمال أو أي إجراءات يتم اتخاذها بناء على هذا التقرير، أو الاستفادة تنجم عن استخدام أي معلومات واردة في هذه التقرير. كما أن هذا التقرير لا يتضمن أي محتوى قد يشكل -أو ينبغي تضمينه على أنه يشكل- نصيحة أو توصية لتبني أي استراتيجيات أو خيارات استثمارية معينة.

درج فريق تنبؤات كابسارك لأسواق النفط (KOMO) على استخدام توقعات الناتج المحلي الإجمالي لصندوق النقد الدولي. إلا أنه ونظراً للتوقيت الذي تصدر فيه هذه المطبوعة، فقد استخدمنا بيانات توقعات الناتج المحلي الإجمالي الخاصة بمؤسسة أيسفورد للتنبؤ الاقتصادي بدلاً من بيانات صندوق النقد الدولي.

تمت الاستعانة في إعداد هذا التقرير بالمعلومات الصحيحة حتى شهر سبتمبر 2020م.





www.kapsarc.org