

تحقيق قيمة من صدمات جانب العرض في سوق النفط الخام الثقيل

فيليب جالكين وجنيفر كونسيدين وإيفار أوميزور

رؤية على الأحداث

December 18, 2022

KS--2022-II13

عن كابسارك

مركز الملك عبد الله للدراسات والبحوث البترولية (كابسارك) هو مركز عالمي غير ربحي يجري بحثاً 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.

إشعار قانوني

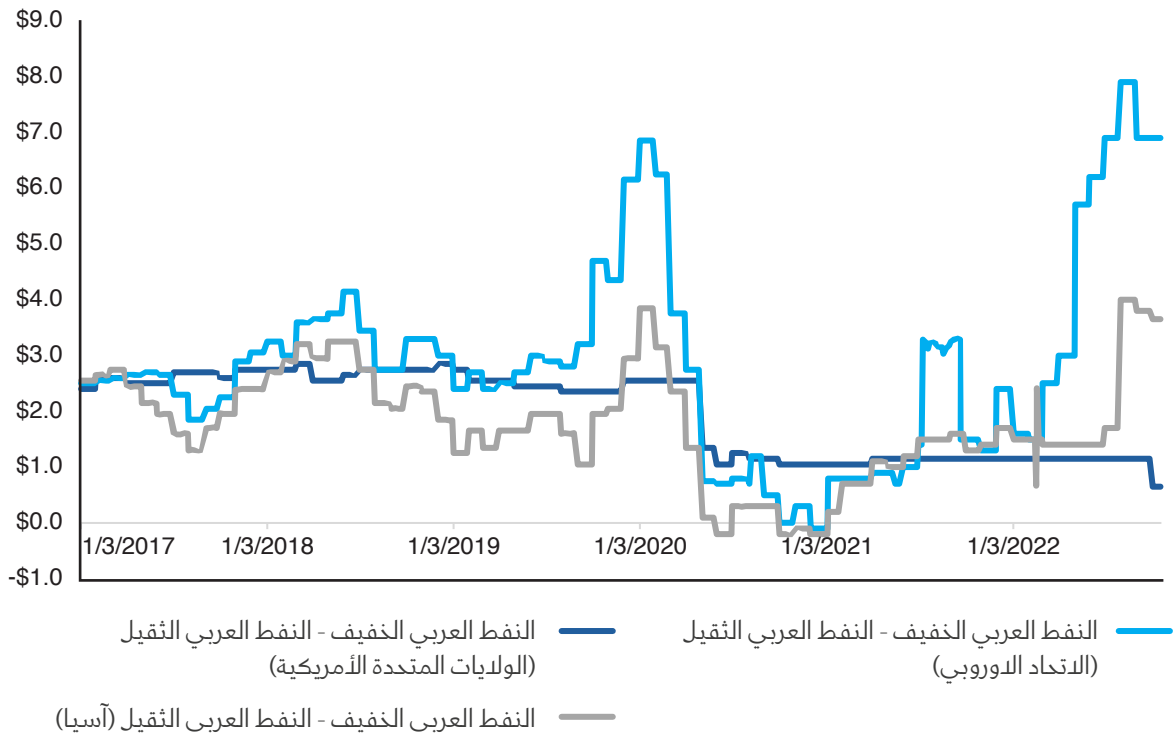
© حقوق النشر 2023 محفوظة لمركز الملك عبدالله للدراسات والبحوث البترولية (كابسارك). لا يجوز استخدام هذا المستند أو أي معلومات أو بيانات أو محتوى يتضمنه دون نسبته بشكل ملائم لكابسارك. كما لا يجوز إعادة إنتاج هذا المستند أو جزء منه دون إذن خطي من كابسارك. ولا ينشأ عن المعلومات الواردة في هذا المستند أي ضمان أو تعهد أو أي مسؤولية قانونية -سواء مباشرة أو غير مباشرة- تجاه دقتها أو اكتمالها أو فائدتها. كما لا يجوز أن يعتبر هذا المستند-أو أي جزء منه- أو أن يفسر كمنصحة أو دعوة لاتخاذ أي قرار. الآراء والأفكار الواردة هنا تخص الباحثين معدّي الدراسة. ولا تعكس بالضرورة موقف المركز ووجهة نظره.

من المعروف أنه كان للصراع الروسي الأوكراني والعقوبات المفروضة على تدفقات النفط الخام الروسي تأثيراً كبيراً على أسواق النفط العالمية، إذ ارتفعت وتيرة تقلبات الأسعار، وأعيد توجيه التدفقات، فضلاً عن بروز الكثير من أوجه عدم اليقين المتعلقة بالسياسات المستقبلية للطاقة، ومما لا شك فيه أن الآثار المترتبة على هذه التغييرات ستؤثر بدورها على كافة قطاعات السوق بما فيها تلك القطاعات التي كانت فيها الإمدادات الروسية محدودة أو غائبة. وبالتالي أدت الأحداث الأخيرة إلى تفاقم المشكلات التي لوحظت في قطاع النفط الخام الثقيل العالمي المُحكم بالفعل، حيث تم تقييد المصدرين الرئيسيين إما بالعقوبات (إيران وفنزويلا) أو بسبب القيود اللوجستية (كندا).

بينما تعد المكسيك والمملكة العربية السعودية - بعيداً عن روسيا وإيران وفنزويلا وكندا - من المصادر الرئيسية الأخرى للنفط الخام الثقيل. غير أن النفط العربي الثقيل يعتبر أخف وزناً (~28° API) مقارنة بمنتجات الخام الثقيلة الأخرى (~20° API). وقد أعلنت المكسيك مؤخراً عن خططها الرامية إلى وقف صادرات المايا اعتباراً من عام 2023 بسبب ارتفاع وتيرة الطلب المحلي. وإضافة إلى الضغط على جانب الطلب، فقد شهدت قدرة التكرير التحويلية العميقة - المناسبة للنفط الخام الثقيل ذات الإنتاجية العالية من الديزل - ارتفاعاً في العقد الماضي من خلال الإنشاءات الجديدة والتعديلات التي تمت بهدف استيعاب المتطلبات المتزايدة لمحتوى الكبريت لوقود السفن البحرية من قبل المنظمة البحرية الدولية، مما دفع إلى زيادة كبيرة في معدلات الطلب على الوقود منخفض الكبريت وانخفاض بالغ في الكبريت والديزل، من بين أنواع الوقود الأخرى.

كما يتم في العادة وفي ظل غياب عدم التوازن في السوق بيع النفط الخام الثقيل (والحامض) بسعر أقل من النفط الخام الخفيف (والحلو). وقد كان هذا الفرق في الأسعار متقلباً للغاية منذ عام 2020 وأثناء عام 2022. يوضح (الشكل 1) الاتجاهات السابقة في فروقات الأسعار بين النفط العربي الخفيف والنفط العربي الثقيل الذي تم شحنه إلى مراكز الطلب الرئيسية.

الشكل 1. فروقات الأسعار بين النفط العربي الخفيف والنفط العربي الثقيل (بالدولار الأمريكي).

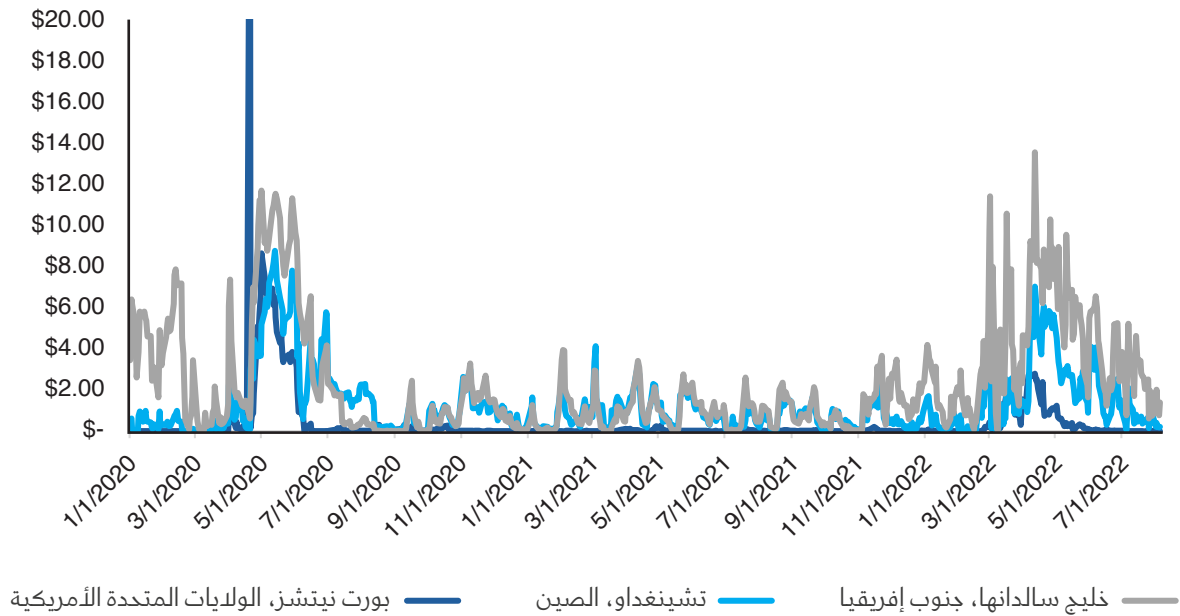


المصادر: بلومبرج وحسابات كابسارك.

يصاحب الاتجاه العام للتقلبات العالية تأثيرات جغرافية متنوعة بنحو متزايد، حيث حافظ عجز النفط الخام الثقيل في الأسواق الأمريكية والآسيوية على اختلاف الأسعار بينهما بمعدل يقل عن المتوسطات السابقة لمعظم عام 2022. ويبدو أن الزيادة الثابتة في الأسعار الأمريكية - عند مستوى ثابت يصل إلى حوالي دولار واحد - لا تتأثر بالتحول الأخير لتدفقات النفط الخام العالمية، وإنما يتأثر ذلك في الغالب بالعوامل المحلية، بما فيها قدرة التكرير وتوفر الواردات الكندية من النفط الخام الثقيل. فيما تشير الارتفاعات الأخيرة في فروقات أسعار النفط الخام الخفيف والثقيل في آسيا والاتحاد الأوروبي إلى أن سوق النفط العالمية لا تزال تخضع لتحولات كبيرة.

يمكن توضيح تأثيرات هذه التحولات، وكذلك القيمة المحتملة التي يمكن استخلاصها من نتائج فرص المراجعة من خلال الاتجاهات في قيم خيارات الهامش (SOVs). ويوضح (الشكل 2) قيم خيارات الهامش لثلاثة مراكز عالمية للتخزين والمعالجة تتمثل في بورت نيتشز في الولايات المتحدة الأمريكية، وتشينغداو في الصين، وخليج سالدانها في جنوب إفريقيا. واستخدمنا في جميع الحالات الثلاث تكلفة النفط العربي الثقيل التي يتم تسليمها إلى الموقع كمعيار لجميع أنواع النفط الخام الثقيل الأخرى المستلمة، وقد تم إيراد وصف تفصيلي للمنهجية والنموذج المستخدم في دراسة (Considine, Galkin, and AlDayel (2020).

الشكل 2. قيم خيارات الهامش السابقة للنفط الخام الثقيل (بالدولار الأمريكي للبرميل).



المصدر: حسابات كابسارك.

من جانب آخر، يمكن مقارنة حجم تأثير صدمة العرض لعام 2022 -التي تم التعبير عنها كقيم خيارات الهامش في تشينغداو وخليج سالدانها- بالتأثير الناجم عن جائحة كوفيد-19 في عام 2020. وقد كان ساحل الخليج الأمريكي على الجانب الآخر أكثر مرونة في مواجهة صدمة العرض في عام 2022 بسبب توفر الصادرات الكبيرة للنفط الخام الثقيل من كندا. أما بالنسبة لصدمة العرض -خلال جائحة كوفيد-19 في عام 2020 والصراع الأوكراني في عام 2022 - فقد خففت السوق من عواقبها من حيث السعر والمراجعة الجغرافية في غضون عدة أشهر. ومع ذلك فإن

هذه اللحظات من الاضطرابات الشديدة توفر للمشاركين في الصناعة والتجار ذوي الخبرة في التنوع الجغرافي لتخزين النفط الخام الثقيل، فرصة مواتية لاستخلاص قيمة عالية، بل حتى خلال الفترة "العادية" بين الصدمتين، فإن مكاسب المراجعة المحتملة التي تتجاوز 2 دولار للبرميل لم تكن أمراً نادراً الحدوث، مما يوضح الطبيعة المحكمة والمتقلبة لسوق النفط الخام الثقيل.

غير أنه من المرجح أن تستمر هذه الحالة غير المتوازنة والمتقلبة للسوق أو أنها يمكن حتى أن تزداد سوءاً على المدى القصير على الأقل، حيث تستمر القيود والتقلبات على جانب العرض. إذ يخطط الاتحاد الأوروبي لفرض حظر كامل على الواردات البحرية من الخام الروسي بحلول نهاية عام 2022، مما يعني في أسوأ السيناريوهات أن بالإمكان سحب حوالي 1.3 مليون برميل يوميًا (MMB/d) من السوق (Reuters 2022a). كما خفضت أوبك بلس حصتها الإنتاجية بمقدار 2 مليون برميل في اليوم اعتباراً من شهر نوفمبر، على الرغم من أنها من المقرر أن تراجع ذلك في شهر ديسمبر. بالإضافة إلى ذلك، كانت المكسيك تدرس وقف صادراتها من خام المايا اعتباراً من عام 2023 التي تقدر بنحو 0.63 مليون برميل في اليوم (PEMEX 2022) لضمان الطلب المحلي. وفي ظل وجود مخزونات إستراتيجية في كافة أنحاء العالم عند أدنى مستوياتها التاريخية، ووجود نقص في الطاقة الإنتاجية الاحتياطية لمنظمة أوبك، فسيصعب للغاية تعويض الإيقاف الكامل لصادرات النفط الروسية على المدى القصير (Finley and Krane 2022). علاوة على ذلك، سيكون تأثير التدابير المحتملة لتخفيف الإمدادات محدوداً للغاية، فوفقاً لتصريح حديث صدر مؤخراً عن إدارة الرئيس الأمريكي بايدن، فإن استخدام احتياطي النفط الإستراتيجية الإضافية بقدر 15 مليون برميل في شهر ديسمبر سيكون مكوناً أساسياً من الخام الحلو من حقول النفط في بيغ هيل ووست هاكليري (Big Hill and West Hackberry)، بنسبة 75:25 الحلو إلى الحمض (DoE 2022). ونظراً لأن احتياطي النفط الإستراتيجية الأمريكية قد بلغت بالفعل أدنى مستوياتها منذ عدة سنوات، فلا يمكن للمرء توقع أن يتم إطلاق إضافي بقدر كبير مجدداً في عام 2023. الجدير بالذكر في هذا الصدد، أنه لا يوجد أي تقدم ملحوظ في تخفيف حدة العقوبات المفروضة على صادرات النفط الإيرانية أو الفنزويلية، فيما تشير بعض التقديرات إلى أن تخفيف حدة العقوبات الإيرانية يمكن أن تؤدي إلى العودة الفورية إلى ما يتراوح ما بين 1-2 مليون برميل يومياً إلى سوق النفط، مع أن ذلك يتجاهل الأسواق الرمادية والسوداء الحالية للنفط الخام. وعلى الرغم من العقوبات الأمريكية المفروضة استمرت الصادرات من إيران وفنزويلا تأخذ طريقها متجهة إلى الصين والهند. وبالتالي، فإنه من غير المرجح أن توفر كميات إضافية -إن وجدت- من حدة الضغوط الكبيرة على السوق (Brown 2022). وأخيراً، لا تزال الصادرات الكندية للنفط الثقيل مقيدة بالبنية التحتية الحالية التي تحصل عليها في الغالب الولايات المتحدة الأمريكية.

غير أنه سيصعب للغاية على السوق أن تتخلص من أي صدمات إضافية في صادرات النفط الثقيل المحدودة بالفعل من خلال حركة الأسعار، وإعادة توجيه تدفقات النفط العالمية، وتعديل إمدادات مصافي التكرير ومزيج المنتجات، على المدى القصير على الأقل. وربما يؤدي ذلك إلى المزيد من التطوير في قطاع "الظل" للتدفقات النفطية العالمية، مدفوعاً بعجز الإمدادات وفروقات الأسعار الكبيرة للنفط الخاضع للعقوبات. كما وصلت في الأشهر الأخيرة، شحنات النفط التي فرضت عقوبات عليها بشكل متزايد إلى مراكز الاستيراد والتجارة الرئيسية (The Maritime Executive 2022).

كما أن هذا الموقف قد يؤدي أيضاً إلى استجابات سياسية في مجالين رئيسيين، هما الحمائية ومراجعة العقوبات. وتناقش الولايات المتحدة الأمريكية على غرار دولة المكسيك بالفعل ما إذا كانت ستعيد فرض حظر على صادراتها النفط الخام، ومن ناحية أخرى، تنضم صناعة النفط الأمريكية إلى الأوروبيين في جهودهم المبذولة لاستعادة الحصول على النفط الفنزويلي (Reuters 2022b).

غير أن هذه الاضطرابات في السوق تتيح لمصدري ومتداولي النفط الثقيل فرصة تحقيق قيمة إضافية والاستفادة من تعادل الأسعار والموقع، خاصة إذا كان لديهم وجود جغرافي متنوع في السوق والقدرة على الوصول إلى مرافق تخزين النفط الخام. وقد يستفيد أعضاء أوبك بلس الذين لديهم قدرات غير نشطة من الخام الثقيل من هذه الفرصة المتاحة في السوق عند اختيار أنواع النفط الخام التي ينتجونها لتلبية مخصصات الحصص، كما يمكن للدول المصدرة للنفط التي تتمتع بالمرونة التشغيلية الكافية أن تستفيد من قوتها المتزايدة في السوق لتحقيق منافعها الاقتصادية والسياسية.

المراجع

Brown, Phillip. 2020. "Oil Market Effects from U.S. Economic Sanctions: Iran, Russia, Venezuela." Congressional Research Service, February 5: 38.

Considine, Jennifer, Philipp Galkin, and Abdullah AlDayel. 2020. "Market Structure, Inventories and Oil Prices: An Empirical Analysis." KAPSARC. February 24. <https://doi.org/10.30573/KS--2020-DP02>

Finley, Mark, and Jim Krane. 2022. "Reroute, Reduce, or Replace? How the Oil Market Might Cope with a Loss of Russian Exports after the Invasion of Ukraine." Rice University's Baker Institute for Public Policy. <https://doi.org/10.25613/5DX9-P121>.

The Maritime Executive. 2022. "Russia Is Competing with Iran and Venezuela to Sell Discount Oil." <https://maritime-executive.com/article/russia-is-competing-with-iran-and-venezuela-to-sell-discount-oil>

Petroleos Mexicanos (PEMEX). 2022. "Mexico Exports of Crude Oil - Maya - September 2022 Data - 1980-2021 Historical." <https://tradingeconomics.com/mexico/exports-of-crude-oil-maya>.

Reuters. 2022a. "Explainer: When EU Embargo Comes, Where Will Russia Sell Its Crude Oil?" Reuters, September 23. <https://www.reuters.com/business/energy/when-eu-embargo-comes-where-will-russia-sell-its-crude-oil-2022-09-23/>.

Reuters. 2022b. "Citgo ready to resume oil imports from Venezuela if U.S. authorizes." *Reuters*, July 8. <https://www.reuters.com/business/energy/citgo-ready-resume-oil-imports-venezuela-if-us-authorizes-ceo-2022-07-08/>

U.S. Department of Energy (DoE). 2022. "DOE Announces Continued Action to Protect American Consumers And Address Global Supply Disruption Caused By Putin's Energy Price Hike." <https://www.energy.gov/articles/doe-announces-continued-action-protect-american-consumers-and-address-global-supply>.



www.kapsarc.org