منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول (أوابك)
ORGANIZATION OF ARAB PETROLEUM EXPORTING COUNTRIES (OAPEC)

THE OXFORD INSTITUTE FOR ENERGY STUDIES
A RECOGNIZED INDEPENDENT CENTRE OF THE UNIVERSITY OF OXFORD

UNIVERSITY OF OXFORD

«عقب الإنتعاش الأولي للنفط: ما هو المتوقع لأساسيات السوق والأسعار؟»

"After the Initial Oil Rebound: Next for Market Fundamentals and Prices?"

مقدمة

عقب الانتعاش الملحوظ في أسعار النفط الخام، حيث شهدت أسعار خام برنت ارتفاعاً بأكثر من 16 دولار للبرميل خلال شهري مايو ويونيو 2020، ظل سعر خام برنت مستقراً في نطاق محدود يتراوح ما بين 40 إلى 45 دولار للبرميل منذ شهر يوليو 2020، وعلى الرغم من حالة عدم اليقين المتزايد فقد كانت التقلبات في الأسعار منخفضة بشكل استثنائي (الشكل 1). وذلك يعكس حقيقة أن الانتعاش الأخير في الأسعار كان مدفوعاً بتحسن أساسيات السوق أي بمستويات الطلب والعرض، لذلك فالنطاق الحالي لأسعار النفط يُعد مدعوماً بشكل جيد. وبعد إنكماش الطلب العالمي على النفط في شهر أبريل 2020 بشكل قياسي بلغ 22.7 مليون برميل/يوم مقارنة بالشهر المماثل من العام الماضي، تراجع هذا الانكماش السنوي في شهر يوليو 2020 إلى 10 مليون برميل/يوم فقط، وهو ما يعني أن الطلب العالمي على النفط قد شهد إنتعاشاً بنسبة 90 %مقارنة بمستويات ما قبل جائحة فيروس كورونا المستجد (Covid-19). ومن جهة أخرى، انخفضت إمدادات النفط العالمية بمقدار 13.3 مليون برميل/يوم، خلال الفترة (أبريل – يونيو) 2020، نتيجة للاتفاق التاريخي لدول أوبك+ بشأن خفض الإنتاج، وارتفاع نسبة الامتثال به، فضلاً عن التخفيضات الكبيرة في الإمدادات من بعض الدول الأخرى من خارج أوبك+، وبخاصة من قبل الولايات المتحدة الأمريكية وكندا.

ومن ناحية أخرى، يوضح النطاق السعري المحدود والتقلبات المنخفضة أمراً هاماً هو أن السوق النفطية غير جاهزة بعد للانتقال إلى نطاق سعري أعلى، حيث يبدو أن التعافي الذي أخذ شكل حرف "V" في الطلب قد توقف بسبب المخاوف بشأن حدوث موجة ثانية من جائحة فيروس كورونا المستجد (Covid-19)، فقد عاودت حالات الإصابات الجديدة ارتفاعها مؤخراً

المقال صدر في الموقع الإلكتروني لمعهد أكسفورد لدراسات الطاقة وقد تم ترجمته إلى اللغة العربية بإذن من المعهد

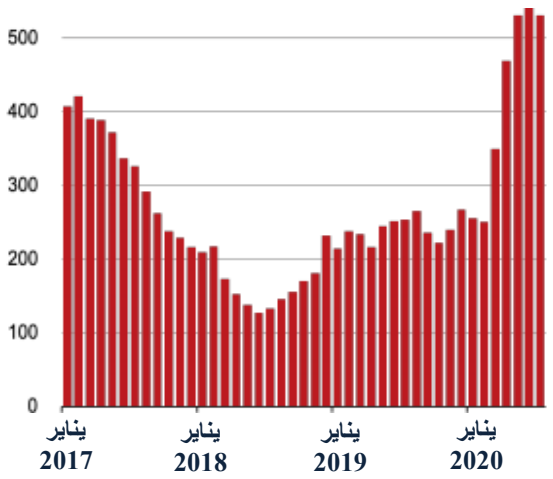
في أجزاء كثيرة من العالم. وعلى جانب العرض، فقد وصلت تخفيضات الإنتاج إلى ذروتها في شهر يونيو 2020، وأوقفت كل من المملكة العربية السعودية ودولة الكويت ودولة الإمارات العربية المتحدة تخفيضات الإنتاج الإضافية الطوعية البالغة 1.1 مليون برميل/يوم، إلى جانب تقليص أوبك+ لتخفيضات إنتاج النفط بدءاً من شهر أغسطس 2020، واستئناف بعض عمليات الإنتاج المتوقف في أمريكا الشمالية مُنذ شهر يونيو 2020 استجابة لارتفاع الأسعار.

بالإضافة إلى ديناميكيات العرض والطلب تلك، يُشكل التراكم الكبير لمخزونات النفط الخام والمنتجات النفطية ضغطاً إضافياً على أسعار النفط. فقد أشارت التقديرات الأولية إلى أن المخزونات التجارية لدول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بلغت 530 مليون برميل خلال شهر يوليو 2020، وهو مستوى أعلى من متوسط الفترة (2010-2014)، وأكثر من ضعف الفائض البالغ 252.3 مليون برميل في العام الماضي (الشكل 2).

الشكل (1): الأسعار اليومية لخام برنت (دولار/برميل)

المصدر: EIA و OIES.

الشكل (2): الفائض في مخزونات دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية عن متوسط الفترة (2010-2014)
(مليون برميل)



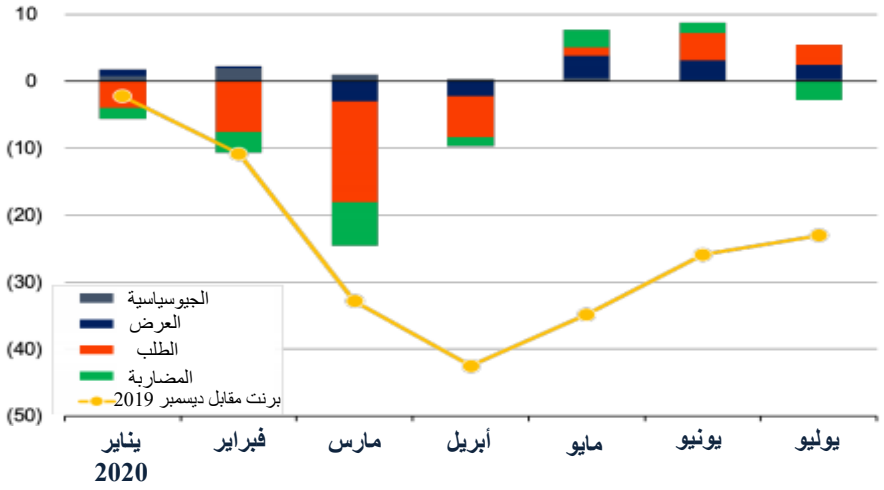
المصدر: OIES.

مراحل إنتعاش الطلب

تظل وتيرة تعافي الطلب على النفط هي العامل الرئيسي المؤثر على حركة أسعار النفط. فخلال الفترة (يناير - أبريل) 2020، ساهم تراجُع الطلب العالمي على النفط في

إنخفاض الأســـعار بمقدار 32.7 دولار/برميل أو بنســـبة 77% من إجمالي الإنخفاض البالغ 42.5 دولار/برميل (الشكل 3).

الشكل (3): العوامل المؤثرة على أسعار النفط
(دولار/برميل)



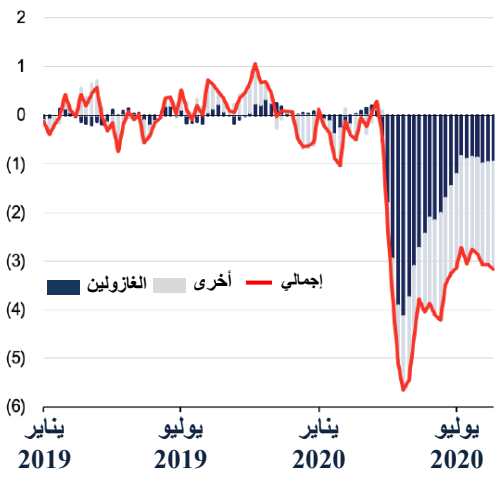
المصدر: Oxford Economics/Energy Quants, OIES.

ومع بدء تخفيف عمليات الإغلاق، ســـاعد التعافي الأولي للطلب على النفط الذي أخذ شكل حرف "V" على إنتعاش الأسعار، حيث ساهم ذلك التعافي بنحو 8.3 دولار/برميل أي بما يقارب 45% من الزيادة في الأســـعار والتي بلغت 19.5 دولار/ برميل بين شـــهري مايو ويوليو 2020. بعد ذلك توقف انتعاش الطلب بشكل مفاجئ، إلا أن ذلك لم يؤثر على مستوى الأســـعار، نظراً لتأثير العوامل الأخرى التي دعمت أســـعار النفط والتي من أهمها التزام دول أوبك+ باتفاق خفض الإنتاج، ومن الملاحظ مؤخراً، تحول هيكل عقود خام برنت وخام دبي من حالة "backwardation" إلى حالة "contango" وهو ما يعني أن الأسعار الآجلة لتلك العقود قد أصـــبحت أعلى من الأســـعار الفورية، كما تم تداول فروق أســـعار النفط الخام مثل Urals الروســـي و Bonny Light النيجيري بخصـــم، بعد أن كان يتم التداول بعلاوة. وهذا يعكس حقيقة أن الانتعاش في الطلب على النفط من المرجح أن يمر بمراحل متعددة.

أفضل مثال على ذلك هو الطلب على الغازولين وإجمالي الطلب الأمريكي على النفط. فعقب إنخفاض إجمالي الطلب في شهر أبريل 2020 بمقدار 5.7 مليون برميل/يوم على أساس ســـنوي، إنخفض في شـــهر مايو بنحو 3.9 مليون برميل/يوم وبنحو 2.8 مليون برميل/يوم في

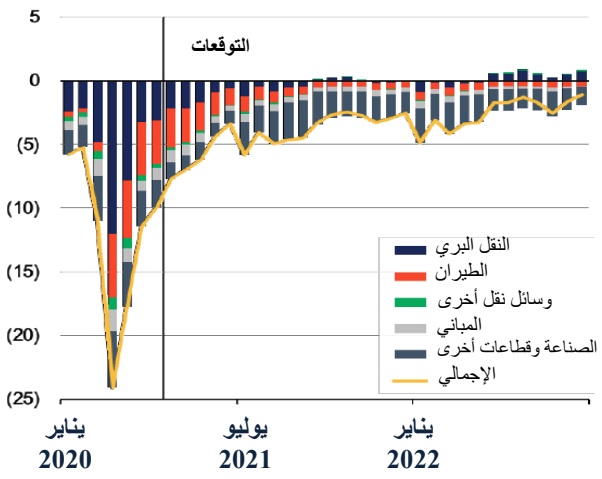
شـــهر يوليو 2020، وهو ما يمثل مرحلة الانتعاش التي أخذت شـــكل حرف "V". ولكن منذ شهر يوليو، توقف الانخفاض في الطلب عند مستوى 3.1 مليون برميل/يوم على أساس سنوي (اعتباراً من 21 أغســـطس 2020). وهو ما يمثل مرحلة الخطوط المســـتقيمة أو الأفقية من الانتعاش (الشكل 4). كما ينطبق هذا المثال أيضـاً على سياقات أخرى مثل الهند حيث تم تمديد الإغلاق الفيدرالي والذي كان من المخطط إنتهائه في نهاية شـــهر أغســـطس 2020، ولكنه قد لا ينطبق على جميع الدول وجميع أنواع الوقود، حيث قد يتخذ الانتعاش أشـــكالاً مختلفة، مع توقع تعافي وتيرة الطلب على وقود الطائرات بوتيرة أبطئ (الشكل 5).

الشكل (4): الطلب الأمريكي على النفط، متوسط أربعة أسابيع (مليون برميل/يوم على أساس سنوي)



المصدر: EIA و OIES.

الشكل (5): الإنخفاض في الطلب العالمي على النفط عن شهر ديسمبر 2019 (مليون برميل/يوم)



المصدر: Oxford Economics/Energy Quants, OIES.

والســـؤال الرئيســـي المطروح في الوقت الحالي هو كم من الوقت ســـيســـتغرق تعافي الطلب العالمي على النفط؟ ، أو حتى وصـــوله إلى مســـتوى ما قبل جائحة فيروس كورونا المســـتجد (Covid-19)؟. هناك إجماع متزايد على أن المرحلة التالية من التعافي والوصـــول إلى مستويات ما قبل تلك الجائحة قد تكون أبطأ مما كان متوقعاً، مع استمرار حالة عدم اليقين بشأن الموجة الثانية من الفيروس وإعادة فرض القيود وإجراءات العزل من جديد. وينطبق هذا أيضـاً على الطلب على الغازولين، الذي شـهد أداء قوي في مرحلة الإنتعاش الأولي. ومن جهة أخرى، يشير بعض المحللين إلى أنه حتى وإذا وصل الطلب العالمي على النفط إلى مستويات قبل الجائحة، فإن ســـلوك المســـتهلكين قد تغير بشـــكل كبير، بســـبب جائحة فيروس كورونا

المســـتجد (Covid-19)، وقد ســـرع ذلك الوضـــع من وتيرة انتقال الطاقة بعيداً عن الوقود الأحفوري، مما سيؤدي إلى تباطؤ نمو الطلب العالمي على النفط.

وفي المقابل، هناك اعتقاد قوي لدى بعض المحللين الأخرين بحدوث إنخفاض حاد في استهلاك النفط المرتبط بالتنقل وملكية السيارات على خلفية إتجاه المزيد من الأفراد نحو العمل من المنزل، إلا أن هذا الإنخفاض في الاســـتهلاك قد يتحول إلى قطاعات أخرى. فقد تؤدي جائحة فيروس كورونا المســتجد (Covid-19) إلى إنخفاض في اســتخدام وســائل النقل العام مقابل الارتفاع في اســـتخدام الســـيارات الخاصـــة. علاوة على ذلك، قد يكون هناك تغيير في عادات الشـــراء لدى الأفراد من خلال المنصـــات الرقمية، إلا أن ذلك الأمر يقابله ارتفاع في أميال الشـاحنات المستخدمة في عمليات التوصـيل. وبشـكل مختصـر، قد تكون جائحة فيروس كورونا المســتجد (Covid-19) ســرعت من التحولات في ســلوك المســتهلكين، إلا أنه من السابق لأوانه معرفة مدى استمرار هذه التغييرات، وما إذا كانت عادات العمل والقيادة الجديدة بمفردها ستؤدي إلى انخفاض هائل في الطلب على النفط.

إن السياسة المنتهجة من قبل الحكومات في ظل هذه الظروف ستكون المحدد الرئيسي، حيث يمكن لبعض الحكومات أن تختار "ركوب موجة" التغييرات القسرية في سلوك المستهلك وتتبنى مبادرات "التعافي الأخضـــر"، من خلال الاســـراع في التحول إلى الاعتماد على المركبات الكهربائية في قطاع النقل، و/أو اســتخدام الهيدروجين كوقود للشــاحنات على ســبيل المثال .غير أنه وبتتبع التطور التاريخي لأســـواق الطاقة، يلاحظ أن التغير في مزيج الطاقة عادة ما يتم بشكل بطيء.

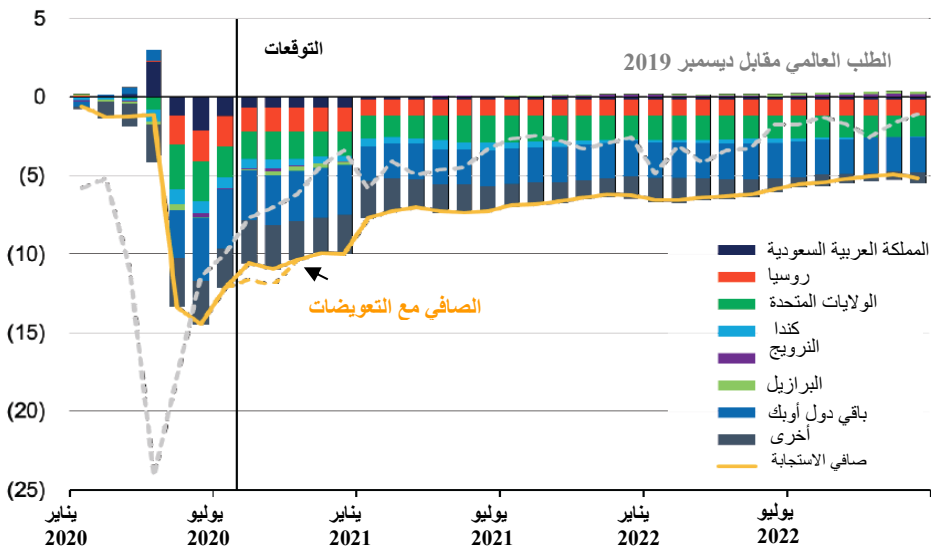
وتشير وكالة الطاقة الدولية إلى أن "سرعة وحجم الانخفاض في نشاط الاستثمار في قطاع الطاقة خلال النصف الأول من عام 2020 لم يسبق له مثيل". فقد تسببت جائحة فيروس كورونا المســـتجد (Covid-19) في قيام العديد من الشـــركات بخفض النفقات، وتم عزل العاملين للقيام بالأعمال من المنزل، وحدث تأخير في الاســـتثمارات المخطط لها إما تأجيلها أو تعليقها تماماً. وعلى الرغم من إدخال الحكومات حزم تحفيز ضـــخمة وزيادة نســـبة ديونها لتحفيز الاقتصـــاد، إلا أن المخاوف بشـــأن "عدم التوازن المالي" قد تؤدي إلى تحولات في

السياسة والتي بدورها قد تضعف من جهود التحفيز. علاوة على ذلك ، كشفت جائحة فيروس كورونا المستجد عن نقاط الضعف في الأطر الحالية للتعاون والتنسيق العالميين.

التركيز على جانب العرض

بالنظر إلى حالة عدم اليقين المحيطة بآفاق الطلب العالمي على النفط على المدى المتوسط والمدى الطويل، وكذلك تباطؤ زخم الطلب على النفط على المدى القصير، يصبح دور "جانب العرض" في دعم أسعار النفط أكثر أهمية في السياق الحالي. يُذكر أن العوامل المتعلقة بجانب العرض قد ساهمت بمقدار 8.4 دولار/برميل من إجمالي التعافي في الأسعار خلال الفترة (مايو- يوليو) 2020، وهو ما يماثل مساهمة عوامل الطلب على النفط، كما يوضح (الشكل 3) المشار إليه آنفاً. هذا وقد تجاوز مستوى الطلب العالمي على النفط مستوى العرض في شهر يونيو 2020، لأول مرة منذ بداية جائحة فيروس كورونا المستجد، عندما وصل مقدار الإنخفاض في إنتاج النفط العالمي إلى ذروته أي عند 14.5 مليون برميل/يوم مقارنة بمستويات ما قبل الجائحة في شهر ديسمبر 2019 (الشكل 6).

الشكل (6): استجابة العرض العالمي مقارنة بشهر ديسمبر 2019
(دولار/برميل)



المصدر: OIES.

ويُعد اتفاق دول أوبك+ في شهر أبريل 2020 بشأن خفض الإنتاج هو العامل الرئيسي لهيكلة مستوى المعروض من النفط. يذكر أن زيادة المعروض النفطي بسبب عدم توصل دول أوبك+ إلى إتفاق قد ساهمت في انخفاض أسعار النفط خلال شهري مارس وأبريل 2020، وقد كان لشدة هذا الإنخفاض تأثير دائم في تحول تركيز أكبر منتجي النفط في العالم نحو أهمية التعاون في مواجهة مثل هذه الصدمة الشديدة، وذلك على عكس دورتي الأسعار السابقة (1997-1998) و(2014-2016) عندما استغرق منتجي النفط فترة طويلة أمتدت لأعوام للوصول إلى إتفاق بشأن خفض الإنتاج، فقد كانت استجابة المنتجين أسرع خلال هذه الدورة.

ويُدرك جميع مصدري النفط حقيقة أنه في مواجهة فائض الإمدادات السابقة، فإن الاعتماد على آليات السعر/ السوق لتصحيح الخلل الحالي في السوق والتخلص من الفائض الكبير المتوقع في المخزونات النفطية سيستغرق وقتاً طويلاً، وسيتطلب تعاون جميع المنتجين من داخل وخارج أوبك .وتُعد آلية خفض الإمدادات هي الطريقة الأكثر فاعلية لإعادة توازن السوق النفطية وإنتعاش الأسعار، وهو مبدأ عام متفق عليه، وعادة ما تنشأ الخلافات حول أي من الدول يجب أن تتحمل عبء الخفض، فعادة كانت الدول غير الأعضاء في منظمة أوبك تترك الأمر للدول الأعضاء في المنظمة لتنفيذ التخفيضات. وفي المقابل، يرغب الكثيرون داخل منظمة أوبك في ترك الأمر للمملكة العربية السعودية لتحمل العبء.

ولكن في أعقاب إنهيار الأسعار في عام 1985، لا ينبغي لأحد أن يتوقع فعلياً أن تؤدي المملكة العربية السعودية دور "المنتج المرجح" في السوق النفطية من جانب واحد كما كانت تفعل في السابق. فقد أدت محاولات المملكة العربية السعودية للدفاع عن السعر المحدد في ذلك الوقت إلى خسارة كبيرة في حصتها السوقية، حيث إنخفض الطلب على النفط السعودي من 10.2 مليون برميل/يوم في عام 1980 إلى 3.6 مليون برميل/يوم فقط في عام 1985 . وقد كان هذا الإنخفاض في حجم الإنتاج والخسارة من حصة السوق أمراً مكلفاً للغاية بالنسبة للمملكة ولا يزال يمثل عامل مهم في تشكيل سياستها النفطية في الوقت الحالي .فمنذ ذلك الحين، أكدت المملكة العربية السعودية مراراً على التمسك بمبدأ التخفيضات الجماعية.

ومع انخفاض حصة أوبك في إمدادات النفط العالمية بمرور الوقت، كان هناك تأكيد على الحاجة الملحة إلى إنضمام منتجين إضافيين إلى اتفاقيات خفض الإنتاج. وبالتالي،

فإن مبدأ التخفيضات الجماعية لا ينطبق فقط على أوبك، ولكن على الدول غير الأعضاء في أوبك أيضاً، ولا سيما على كبار المنتجين مثل روسيا. لقد كان هذا هو الدافع الرئيسي وراء إتفاق دول أوبك+ والميثاق المتفق عليه في عام 2019 .وفي هذا السياق، تُعد موافقة وزراء الطاقة في مجموعة دول العشرين "G20" في شهر أبريل 2020 على اتخاذ إجراءات "تصحيحية" لإعادة التوازن إلى سوق النفط العالمية هي أمتداد لمبدأ العمل الجماعي إلى ما بعد أوبك+. ويُعد ذلك تأكيداً من أكبر ثلاثة منتجين للنفط في العالم، الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة العربية السعودية وروسيا، على أنه في مواجهة صدمة شديدة، فإن من مصلحتهم المشتركة التعاون والعمل بشكل استراتيجي وجماعي.

إتفاق دول أوبك+: الخفض والامتثال والتعويض

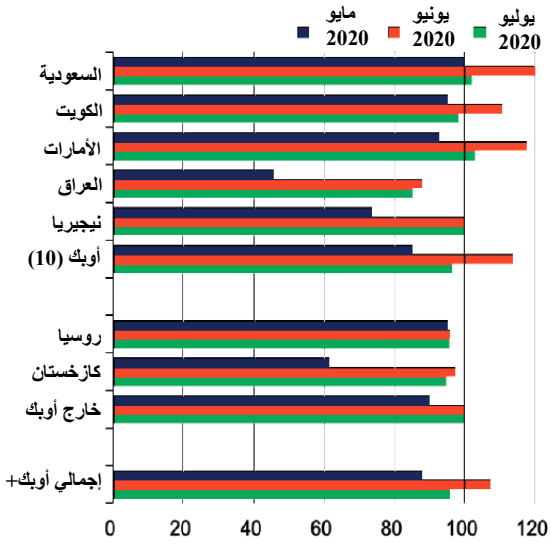
لم يكن حجم الخفض القياسي للإنتاج ليحدث التأثير المنشود على أسعار النفط الخام والمخزونات بدون نسبة الامتثال العالية التي أظهرتها دول أوبك+. فخلال المرحلة الأولى من الاتفاقية في الفترة ما بين شهري مايو و يوليو 2020، حققت دول أوبك+ معدل امتثال مرتفع بلغ 97% (الشكل 7). وسيظل ارتفاع نسبة الامتثال أمراً رئيسياً طوال مدة الإتفاق بأكملها.

ومن خلال التحليل على أساس سنوي يتضح أن الامتثال المنخفض، والمفترض بحسب أحدى السيناريوهات أن ينخفض تدريجياً نحو 70% فقط في عام 2021 قبل إنتهاء الإتفاق في شهر مايو 2022، سينتج عنه سعر أقل بمقدار 3.1 دولار/ برميل في عام 2020 وبمقدار أقل بـــ 7 دولار/ برميل في عام 2021، مقارنة بسيناريو الأساس المتمثل في الامتثال بنسبة 100% طوال الوقت (الشكل 8). مما يعني أن سعر خام برنت لن يتعدى حاجز 50 دولار/برميل حتى عام 2022، كما سيؤدي ذلك إلى استمرار التراكم في المخزونات النفطية مما سينعكس سلباً على توقعات الأسعار لفترة أطول. وذلك يؤكد على أهمية امتثال جميع منتجي أوبك+ بالكامل لحصص تخفيضات الإنتاج المتفق عليها.

إن تحقيق مثل هذا الامتثال الكبير بإتفاق خفض الإنتاج دون احتساب الخسائر الناجمة عن الاضطرابات الجيوسياسية، وبدون تخفيضات إضافية من دول مجلس التعاون الخليجي عن حصتها لتعويض عدم إمتثال بقية أوبك+ ، كان هو السمة الرئيسية في مرحلة الانتعاش حتى الآن . وعلى الرغم من حجم تخفيضات الإنتاج القياسي، والعدد الكبير من المنتجين

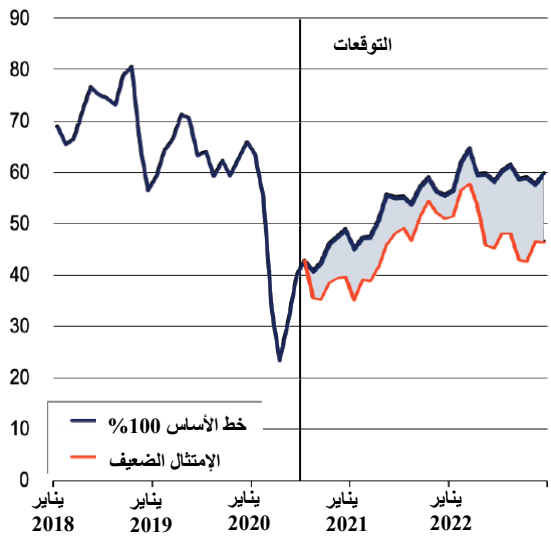
الأخرين المنطوين تحت مظلة أوبك+، والصـــعوبات المتزايدة في التحقق من امتثال المنتجين بشـكل فردي، كما هو واضـح من الاختلاف الواسـع في تقديرات المصـادر الثانوية لنسـب الامتثال بسـبب إختلاف المنهجيات ومعدلات التحويل والتعريفات للنفط الخام مقابل المكثفات، إلا أن نسبة الامتثال المرتفعة الحالية تُعد جيدة وجديرة بالملاحظة والاهتمام.

الشكل (7): نسبة إمتثال دول أوبك+
(%)



المصدر: OIES.

الشكل (8): مخاطر إمتثال دول أوبك+
(دولار/ برميل)



المصدر: Oxford Economics/Energy Quants, OIES.

لقد دفعت المخاوف من ضـعف نمو الطلب العالمي على النفط في الربع الأول من عام 2020 المملكة العربية السـعودية إلى التحرك ونجحت دول أوبك+ في زيادة الخفض بمقدار 500 ألف برميل/يوم[1]، وهو ما مثل مفاجأة للعديد من الأطراف في السوق النفطية .كما وافقت المملكة العربية السعودية على خفض حصتها من 10.31 مليون برميل/يوم إلى 10.14 مليون برميل/يوم، والاسـتمرار في الخفض الاختياري البالغ 400 ألف برميل/يوم، بشـرط تحقيق الامتثال الكامل من جميع الدول المشاركة في الإتفاق، في إشارة واضحة بأنها لن تتسامح مع عدم الامتثال. وقد سُمح أيضاً للدول من خارج أوبك المشاركة في إتفاق التعاون باستبعاد إنتاج المتكثفات من بيانات إجمالي الإنتاج مقابل موافقة تلك الدول على اسـتخدام المصـادر الثانوية كأساس لتقييم الامتثال للأهداف بدلاً من البيانات المباشرة.

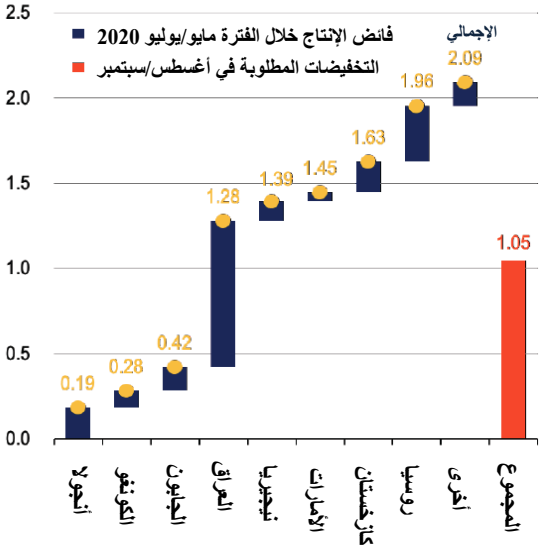
[1] خلال الإجتماع الوزاري السابع لدول أوبك+ الذي عُقد في السادس من شهر ديسمبر 2019 تم الإتفاق على إجراء خفض إضافي بمقدار 500 ألف ب/ي على مسـتويات الإنتاج المتفق عليها خلال الإجتماع الوزاري الخامس، ليصـل إجمالي الخفض في الإنتاج إلى 1.7 مليون ب/ى.

لقد أظهر عدم الاتفاق لدول أوبك+ في شـهر مارس 2020، وعدم إجراء تخفيضـات جماعية، أن المملكة العربية السـعودية على اسـتعداد لتغيير سـياسـتها النفطية حتى تصـبح الأطراف الأخرى في السوق النفطية مستعدة للدخول في اتفاق مع بقية الدول المنتجة. وعندما تم التوصل إلى إتفاق، أعلنت المملكة العربية السعودية عن خفض إضافي وطوعي في إنتاجها قدره 1 مليون برميل/يوم في شـهر يونيو 2020، بهدف تشـجيع الدول الأخرى المشـاركة في إتفاق أوبك+. وقد كان هذا الخفض الإضـافي كان مؤقتاً ولمدة شـهر واحد، وفي شـهر يوليو 2020 أعادت المملكة العربية السـعودية إنتاجها إلى مسـتوى الحصـة المتفق عليها، مما يشـير إلى أن هذه الإجراءات الإضـافية لا ينبغي اعتبارها دائمة أو الاعتماد عليها لتحقيق التوازن في السـوق النفطية، كما كان الوضـع في السـابق. وتُعد الاجتماعات الشـهرية للجنة الوزارية المشـتركة لمراقبة الإنتاج لدول أوبك+ واسـتحداث خطط لتعويض الفائض في الإنتاج "compensation regimes" تلتزم بها الدول التي تعدى إنتاجها الحصـص المتفق عليها في المرحلة الأولى من الإتفاق بين شـهري مايو ويوليو 2020، والمُقدر بنحو 2.09 مليون برميل/يوم، وذلك بخفض إنتاجها خلال شـهري أغسـطس و سـبتمبر 2020 (الشـكل 9)، هي إشارات إضافية على الأهمية التي توليها المملكة العربية السعودية لتحقيق الامتثال الكامل بنسبة 100%. وفي هذا السياق، تم التأكيد من معالي وزير الطاقة في المملكة العربية السعودية على أن الالتزام بكل من الخفض والامتثال والتعويض لا يضـمن فقط العدالة، ولكنه سيسـرع أيضاً عملية إعادة التوازن إلى أسواق النفط العالمية.

هذا وتشـير التوقعات إلى أنه إذا لم يتم تطبيق خطط التعويض المشـار إليها أعلاه بشكل كامل خلال شهري أغسطس وسبتمبر، فسوف يتسبب ذلك في إنخفاض عائدات جميع دول أوبك+ حيث سـتنخفض أسـعار النفط بمقدار 4 دولار/برميل و 6 دولار/برميل على التوالي، مقارنةً بسيناريو التعويض الكامل (الشـكل 10). والأهم من ذلك، أن خطط التعويض لها أيضـاً دور مؤثر: فهي تبين مدى اسـتعداد دول أوبك+ وقدرتها على تجاوز هذه الصـدمة. وبدون هذه المصـداقية، كانت أسـعار النفط سـتتراجع تحت ضـغط الطلب المنخفض. كما أنه يُستخدم كآلية إضـافية للضـغط على المنتجين لتحقيق الامتثال الكامل. وحتى في حالة سيناريو

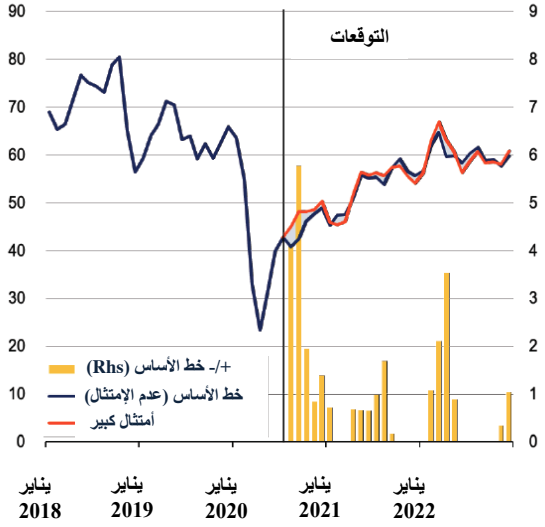
عدم تعويض معظم الدول عن فائض الإنتاج بشـــكل كامل، فإن آلية التعويض في حد ذاتها ستدفع المنتجين للامتثال الكامل بإتفاق دول أوبك+ وبالتالي تعزيز مصداقيتها.

الشكل (9): فائض إنتاج دول أوبك+ (%)



المصدر: OIES.

الشكل (10): مخاطر إمتثال دول أوبك+ (دولار/ برميل)



المصدر: Oxford Economics/Energy Quants, OIES.

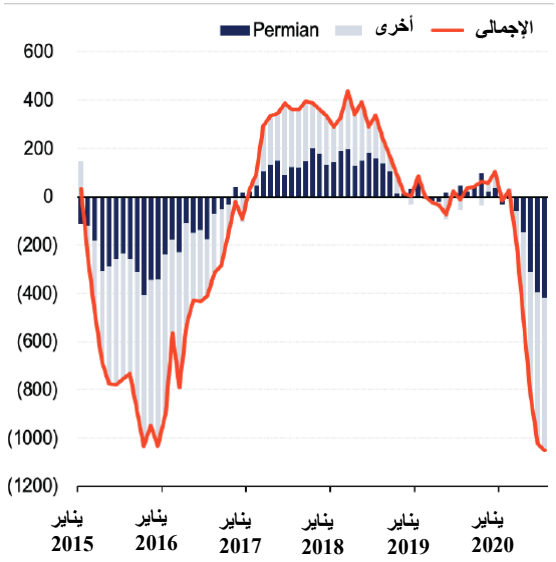
العامل الآخر الذي يشكل صورة العرض هو النفط الصخري الأمريكي. وعلى عكس الدورة السابقة التي مرت بها أسواق النفط خلال الفترة (2014-2016)، والتي جاءت عقب فترة الارتفاع المتواصل لأسعار خام برنت متجاوزاً 100 دولار/ برميل، فإن الوضع المالي لجميع اللاعبين في السوق النفطية أصبح أضعف نسبياً، وبالتالي فإن تخفيضات الإنتاج أو وقفه كانت أعمق وأسرع في هذه الدورة. وكان أحد الأسباب الرئيسية الكامنة وراء أسعار النفط "المنخفضة لفترة أطول" أو حتى السيناريوهات التي تفترض استمرار الأسعار المنخفضة إلى الأبد، هو الأداء القوي للنفط الصخري في الولايات المتحدة، واستجابته لإشارات الأسعار خاصة في الاتجاه الصعودي.

وتشير التوقعات الحالية إلى استعادة بعض من خسائر الإنتاج مع عودة الآبار المغلقة إلى الإنتاج، بعد الانكماش الحاد في إنتاج النفط الصخري الأمريكي الذي وصل إلى 6.7 مليون برميل/يوم في شهر مايو 2020، أي بانخفاض قدره 2.4 مليون برميل/يوم خلال شهرين فقط (من 9.2 مليون برميل/يوم في شهر مارس 2020).

وكما في حالة الطلب، قد تكون المرحلة الثانية نحو التعافي الكامل لمستويات الإنتاج لعام 2019 عملية طويلة جداً، حيث إنخفض عدد حفارت النفط في شهر يوليو 2020 إلى 181 حفارة، بانخفاض قدره 600 حفارة أو 77% على أساس سنوي، وأظهر تقرير الحفر الأخير لإدارة معلومات الطاقة الأمريكية أن الانخفاض في عدد الحفارات في حوض Permian كان حاداً بنسبة 72% أو بمقدار 316 حفارة على أساس سنوي .وبلغ عدد الآبار المكتملة في حوض Permian حوالي 98 بئر، بانخفاض سنوي قدره 417 بئر، مع انخفاض حاد في مناطق الإنتاج الرئيسية الأخرى للنفط الصخري في الولايات المتحدة (الشكل 11).

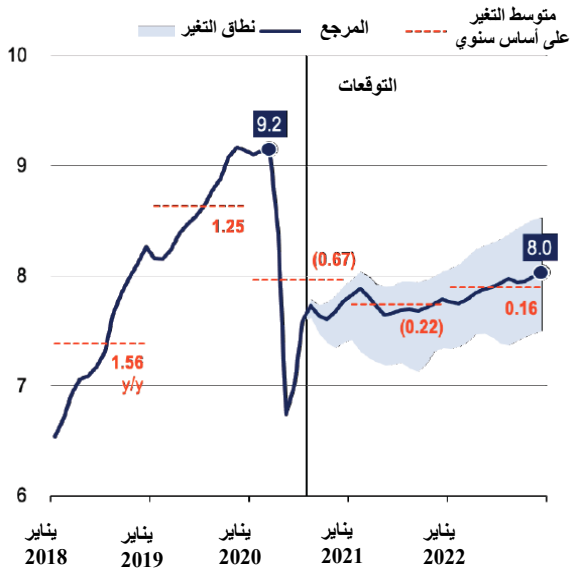
ومع تقييد عملية الحصول على التمويل الخارجي، وتعرض التدفق النقدي لضغوط شديدة، ونظرة المستثمرين السلبية حول القطاع، فإن التوقعات التي تشير إلى أن النفط الصخري الأمريكي سوف يتعافى بسرعة وبشكل حاد، هي توقعات في غير محلها. وفي هذا السياق، لن يصل مستوى إنتاج النفط الصخري الأمريكي إلى ذروته السابقة حتى بحلول نهاية عام 2022، حيث يتوقع أن يقل بنحو 1.1 مليون برميل/يوم عن مستوى شهر ديسمبر 2019 (الشكل 12). وبشكل عام أثبت الأداء القوي للنفط الصخري الأمريكي أنه نقطة تحول لتوقعات أسواق النفط العالمية.

الشكل (11): التغير في عدد الآبار المكتملة من النفط الصخري الأمريكي (بئر على أساس سنوي)



المصدر: EIA و OIES.

الشكل (12): امدادات النفط الصخري الأمريكي (مليون برميل/ يوم)



المصدر: Oxford Economics/Energy Quants, OIES.

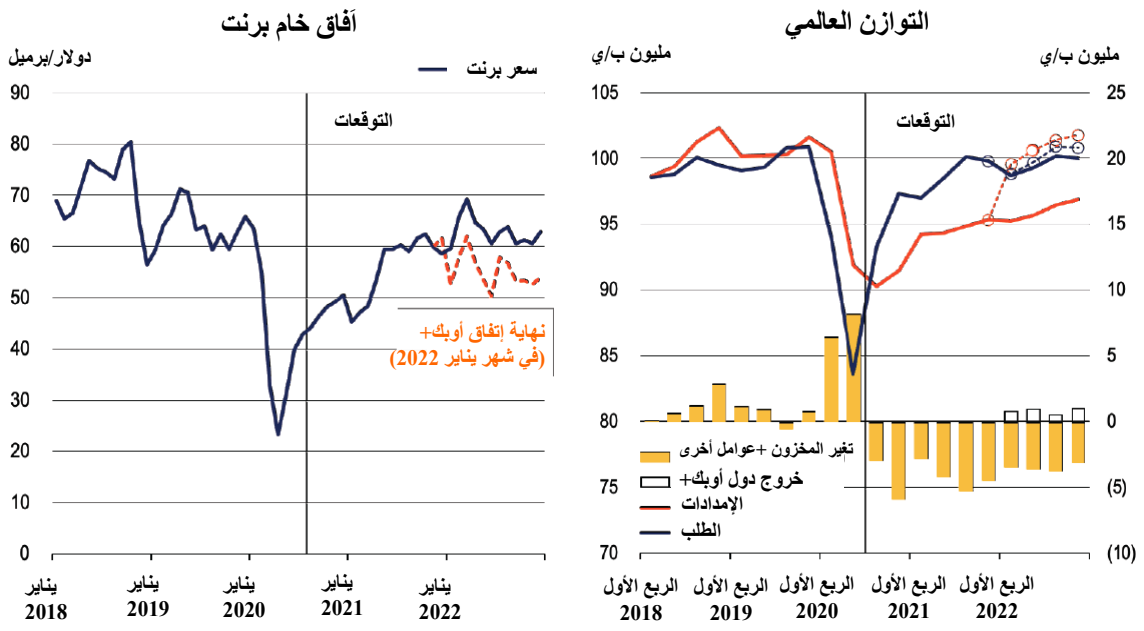
دور أوبك+ في تحقيق توزان أسواق النفط

بالنظر إلى المستقبل، فإن وتيرة تعافي الطلب على النفط واستجابة دول أوبك+ ستكون هي الديناميكيات الرئيسية التي ستشكل الوضع في السوق النفطية، وستحدد إتجاه وسرعة خروج أسعار النفط عن النطاق الحالي. في الشكلين 13 و 14 أدناه، تم إفتراض التزام دول أوبك+ بالإتفاق الحالي لخفض الإنتاج وتحقيق امتثال كامل بنسبة 100%، مع الأخذ في الاعتبار سيناريوهين للطلب: السيناريو الأول، يتعافى فيه الطلب العالمي على النفط إلى مستوى ما قبل جائحة فيروس كورونا المستجد (Covid-19) بحلول منتصف عام 2021، والسيناريو الثاني لن يحدث فيه هذا التعافي حتى نهاية عام 2022.

في سيناريو الطلب الأقوى وهو السيناريو الأول الموضح في (الشكل 13)، على دول أوبك+ إتخاذ أحد القرارين التاليين إما تقليص تخفيضات الإنتاج لوضع حد أقصى لسعر النفط، أو الإبقاء على تخفيضات الإنتاج كما هي عليه للإسراع من خفض مستويات المخزونات النفطية في أقرب وقت ممكن بحلول عام 2021. وإتخاذ هذا القرار سيتوقف على مدى استجابة إمدادات دول خارج أوبك وبخاصة من النفط الصخري الأمريكي لارتفاع أسعار النفط. فإذا ما توقعت دول أوبك+ أن يستجيب النفط الصخري الأمريكي بقوة للأسعار التي تزيد عن 50 دولار/برميل، في هذه الحاله قد تلجأ دول أوبك+ إلى الخيار الأول وتزيد من الإنتاج وبالتالي حصتها في السوق، ومن ثم الحفاظ على سقف لأسعار النفط.

وفي الواقع، وبإفتراض أن دول أوبك+ قرروا الخروج من الإتفاق الحالي قريباً أي في شهر يناير 2022، فإن أسعار النفط قد تستمر في نطاق يتراوح ما بين 50 إلى 55 دولار/برميل في عام 2022، وسيقوم منتجي النفط بتعويض الإنخفاض في العائدات من خلال زيادة الإنتاج، وهو ما قد يكون بديلاً مكافئاً لتقييد الإنتاج والسماح للأسعار بالارتفاع. ولكن فيما يتعلق بنتائج السوق، سيؤدي ذلك حتماً إلى تحول المخزونات من العجز الحاد إلى الفائض، وبالتالي إلى الانخفاض بمعدل أبطأ من حالة إذا ما تم الإبقاء على التخفيضات حتى نهاية عام 2022، مما يطيل أمد المخزونات المتراكمة.

الشكل (13): ديناميكيات سوق النفط في ظل سيناريو الإنتعاش القوي/السريع للطلب على النفط

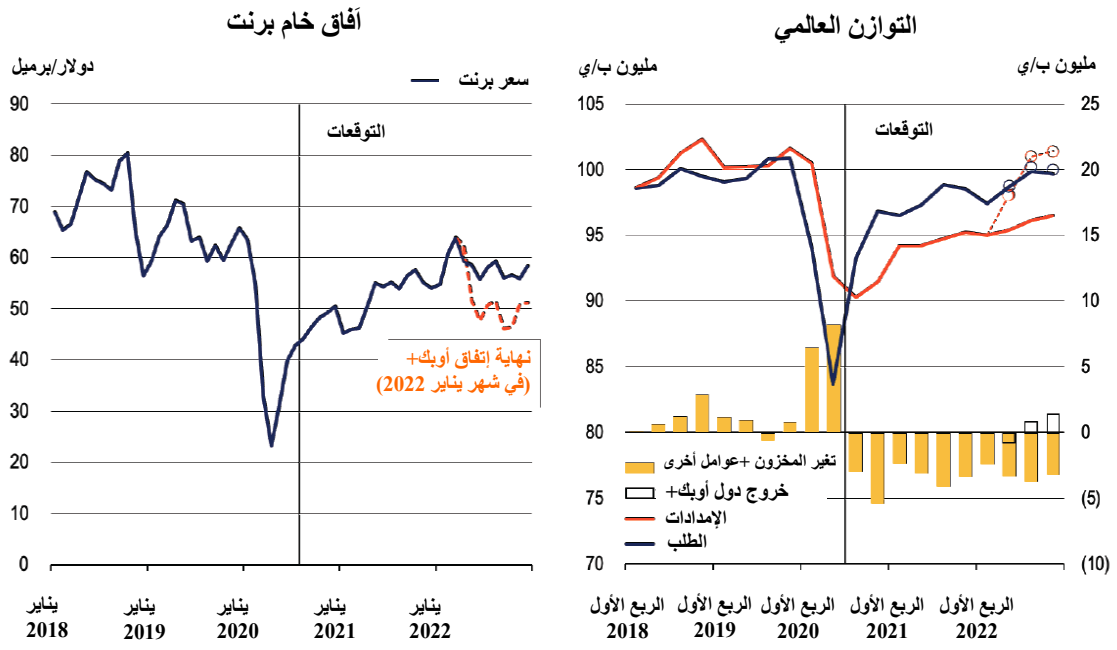


المصدر: OIES.

أما فيما يخص السيناريو الثاني وهو سيناريو ضعف انتعاش الطلب على النفط، والذي قد يحدث بسبب موجة ثانية من القيود على التنقل أو مخاطر الركود الأعمق، في هذه الحاله ستزداد التحديات التي تواجه دول أوبك+، وسيكون عليها إتخاذ أحد القرارات الثلاثة التالية وهي: إما مواجهة قرار تعميق تخفيضات الإنتاج الحالية والبالغة 7.7 مليون برميل/يوم، أو تمديدها إلى ما بعد شهر ديسمبر 2020، أو الإنتقال إلى المرحلة الثالثة من الإتفاق في شهر يناير 2021، كما هو متفق عليه بخفض بمقدار 5.8 مليون برميل/يوم. كل هذه القرارات لها مزاياها وعيوبها، وستجد دول أوبك + نفسها مرة أخرى في مواجهة خيارات صعبة، من بينها الأختيار ما بين تقليص تخفيضات الإنتاج وضمان الامتثال أو تعميق تلك التخفيضات والمخاطرة بخفض الامتثال التي ستكون أحد المحددات الرئيسية لسياسة دول أوبك+. ولكن كما هو مبين في (الشكل 14)، حتى في حالة عدم وجود مخاطر هبوط على المدى القريب، مع قرب إنتهاء إتفاق خفض الإنتاج، وفي ظل سيناريو لا يتمكن فيه الطلب على النفط من تحقيق انتعاش والوصول إلى مستويات ما قبل جائحة فيروس كورونا المستجد أو بالقرب منها بحلول عام 2022، ستستمر دول أوبك في مواجهة خيارات صعبة لأن الخروج من اتفاق خفض الإنتاج على النحو المتفق عليه بعد شهر أبريل 2022 لن يزيد فقط

من الإمدادات في الأسواق النفطية مجدداً، بل سيؤدي أيضاً إلى تراجُع أسعار النفط إلى مستوى 40 دولار/برميل.

الشكل (14): ديناميكيات سوق النفط في ظل سيناريو تعافي الطلب الضعيف/البطئ



المصدر: OIES.

الخلاصة

بشكل مختصر، تُعد وتيرة تعافي الطلب واستجابة دول أوبك+ هي الديناميكيات الرئيسية التي ستشكل الأوضاع في السوق النفطية وتحدد إتجاه ومدى سرعة خروج أسعار النفط عن النطاق الحالي. وتشير التوقعات إلى أن الربع الرابع من العام الحالي 2020 سيشهد خروج الأسعار عن النطاق الحالي، لكنه سيكون بشكل تدريجي ومحدود في الاتجاه الصعودي. ومن الواضح أن السوق النفطية أكثر استعداداً للانتقال إلى نطاق سعري أعلى وليس نطاقاً أقل، وكان ينتظر حدوث بعض الإشارات الإيجابية من جانب الطلب، بخاصة من الولايات المتحدة الأمريكية والهند. ومن الأسباب الرئيسية لهذا الإنحياز نحو المنحنى "التصاعدي" في التوقعات هو أن هناك اعتقاداً بأن عمليات الإغلاق والعزل المشابهة لما حدث في شهري مارس وأبريل 2020 ليست مرجحة الحدوث مجدداً، وبالتالي فإن الطلب سوف يتعافى وإن كان بوتيرة أبطأ.

وفي الوقت ذاته، فإن الأراء التي تميل إلى أن صناعة النفط لا يمكنها زيادة الاستثمار وتحقيق استكشافات جديدة في بيئة الأسعار السائدة حالياً، وأن إنتاج النفط الصخري الأمريكي سيستغرق وقتاً للتعافي والعودة إلى ذروته السابقة، تكتسب هي الأخرى مزيد من الاهتمام وهي آراء مقدرة. كما أن للسوق النفطية نظرة متشائمة بشأن عودة بعض الإمدادات المتوقفة من دول مثل إيران وفنزويلا وحتى ليبيا. لكن الفرضية الرئيسية الكامنة وراء الانحياز نحو المنحنى التصاعدي لتوقعات أسواق النفط هي الحفاظ على تماسك دول أوبك+ والامتثال الكامل، وهذا يمثل تحولاً أساسياً عن الدورات السابقة التي شهدتها السوق النفطية.