



تحول الاهتمام من العرض إلى الطلب

ملخص

- بلغ متوسط أسعار خام برنت 50 دولاراً للبرميل خلال الربع الثالث للعام 2015 مقارنة بـ 61 دولاراً للبرميل في الربع الثاني 2015، ولا نرى فرصة كبيرة لارتفاع أسعار النفط في ظل التوقعات ببقاء فائض الإمدادات العالمية فوق مستوى 1 مليون برميل يومياً خلال الربع الأخير من عام 2015 ومطلع عام 2016.
- يتوقع أن يرتفع الطلب من الدول خارج منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، رغم هشاشة الاقتصاد الصيني، حيث تقدر الزيادة السنوية في الطلب على النفط في الصين بنحو 3,6 بالمائة. وبالمجمل، فإن استمرار نمو الاقتصاد العالمي بوتيرة متواضعة سيؤدي إلى نمو الطلب العالمي على النفط بنسبة 1,4 بالمائة على أساس المقارنة السنوية، مع معدلات نمو سنوي مشابهة في عام 2016.
- انخفض إنتاج النفط الخام من خارج أوبك لأول مرة خلال أربع سنوات، على أساس المقارنة السنوية، في الربع الثالث للعام 2015، حيث بدأ تأثير انخفاض أسعار النفط ينعكس على نمو إنتاج النفط الصخري الأمريكي. وينتظر أن يتراجع نمو إنتاج النفط الخام الأمريكي بوتيرة أسرع في الربع الأخير من عام 2015، ثم يتحول إلى الانخفاض في عام 2016.
- سجلت كل من المملكة والعراق أكبر زيادة سنوية في إمدادات أوبك خلال الربع الثالث للعام 2015، ما أدى إلى ارتفاع إجمالي إنتاج المنظمة إلى أعلى مستوى له في عامين، عند 32 مليون برميل يومياً. ويتوقع أن يبقى إنتاج أوبك مرتفعاً عند ذلك المستوى خلال عامي 2015 و 2016، بسبب المنافسة بين الأعضاء للمحافظة على الحصص السوقية.
- تشير أحدث البيانات المتوفرة إلى زيادة صادرات السعودية خلال الفترة من بداية العام وحتى أغسطس بنسبة 3 بالمائة، على أساس المقارنة السنوية، لتبلغ 7,38 مليون برميل في اليوم، وهو مستوى يقل قليلاً عن أعلى مستوى صادرات خلال عشر سنوات، عند 7,54 مليون برميل في اليوم، تحقق عام 2012. وبما أن المملكة لن تغير استراتيجيتها الخاصة بالمحافظة على حصتها السوقية، لذا نتوقع أن تبقى الصادرات قريبة من المستويات الحالية خلال الفترة المتبقية من عام 2015 وعام 2016.

للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

د. فهد التركي

كبير الاقتصاديين ورئيس إدارة الأبحاث
faturki@jadwa.com

أسد خان

اقتصادي أول

rkhan@jadwa.com

الإدارة العامة:

الهاتف +966 11 279-1111

الفاكس +966 11 279-1571

صندوق البريد 60677، الرياض 11555

المملكة العربية السعودية

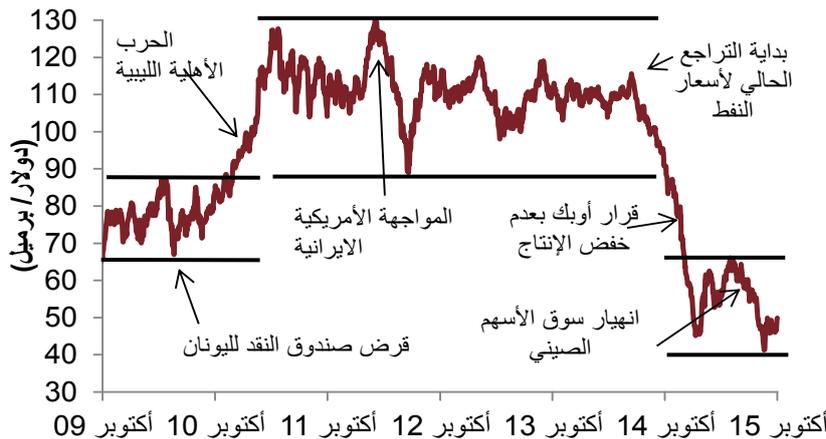
www.jadwa.com

جدوى للاستثمار شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية
لأداء أعمال الأوراق المالية بموجب ترخيص رقم 37 /6034

للاطلاع على أرشيف الأبحاث لشركة جدوى للاستثمار،
وللتسجيل للحصول على الإصدارات المستقبلية بكمثالكم الدخول
إلى موقع الشركة:

<http://www.jadwa.com>

شكل 1: تذبذب أسعار خام برنت خلال الشهور الأخيرة





الطلب على النفط

تراجعت أسعار خام برنت بنحو 18 بالمائة، على أساس المقارنة الربعية، في الربع الثالث لعام 2015، حيث انصرف الاهتمام نحو جانب الطلب في سوق النفط. وقد أثرت علامات استفهام بشأن نمو الاقتصاد الصيني، كما أن صندوق النقد الدولي خفض توقعاته بشأن نمو الناتج الإجمالي العالمي في أكتوبر. بلغ متوسط أسعار خام برنت 50 دولاراً للبرميل خلال الربع الثالث من عام 2015، مقارنة بـ 61 دولاراً للبرميل في الربع الثاني من عام 2015 (شكل 1). بالنظر إلى المستقبل، تبقى التوقعات للطلب على النفط متواضعة في عام 2015 ومطلع عام 2016. تأتي المساهمة في نمو الطلب لدى منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، من دولتين فقط هما كندا والولايات المتحدة، واللتان يشكلان الطلب على النفط فيهما نحو 52 بالمائة من إجمالي الطلب في المنظمة. وسيبقى ضعف النمو الاقتصادي في الاتحاد الأوروبي واليابان يشكل ضغطاً على حجم استهلاك النفط العالمي. ويتوقع أن يبقى الطلب من الدول خارج منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية جيداً، رغم هشاشة الاقتصاد الصيني. وتتوقع بيانات أوبك حدوث زيادة سنوية في الطلب على النفط في الصين بنسبة 3,6 بالمائة، وفي الهند بنسبة 3,7 بالمائة، وفي الشرق الأوسط بنسبة 2,5 بالمائة. وإجمالاً، فإن استمرار نمو الاقتصاد العالمي بوتيرة متواضعة سيؤدي إلى نمو في الطلب العالمي على النفط بنحو 1,4 بالمائة، على أساس المقارنة السنوية، مع معدلات نمو سنوي مشابهة في عام 2016 (شكل 2).

في الولايات المتحدة، (التي يمثل الطلب فيها نسبة 21 بالمائة من الطلب العالمي على النفط)، أدى التراجع الحاد في أسعار خام غرب تكساس، منذ منتصف العام الماضي، إلى تحفيز نمو الطلب. وفقاً لإدارة الطرق السريعة الفيدرالية في الولايات المتحدة، ارتفع حجم الحركة على الطرق الأمريكية في النصف الأول من عام 2015، مقاسة بعدد الأميال التي قطعها المركبات، بنسبة 3,5 بالمائة، على أساس المقارنة السنوية. لكن، ارتفاع الطلب على النفط في الولايات المتحدة، سيقدم دعماً محدوداً لأسعار النفط الخام العالمية أو المحلية، حيث أن بناء المخزونات التجارية من الخام والبتزين لا يؤدي إلى زيادة كبيرة في الواردات (شكل 3).

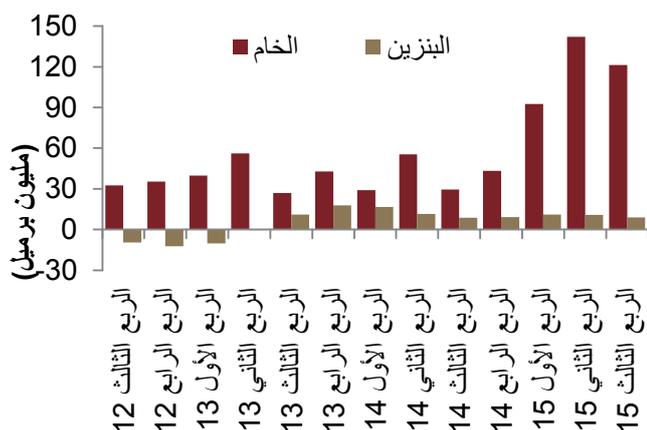
في أوروبا، (التي تمثل 14 بالمائة من الطلب العالمي على النفط)، لم يؤدي انخفاض أسعار النفط، على أساس سنوي، حتى الآن إلى إحداث تغيير كبير في الطلب على النفط، حيث نما الطلب بنسبة متواضعة عند 1,2 بالمائة خلال الربع الثالث من عام 2015، على أساس سنوي. هناك عوامل رئيسية، كالتحسن في معايير الاقتصاد في الوقود وتراجع مستويات النمو الاقتصادي، أدت إلى اتخاذ الطلب على النفط في المنطقة مسار نازل لم تشهد منذ فترة طويلة. يتوقع أن ينمو الطلب على النفط بمعدلات مشابهة في الربع الأخير من عام 2015، لكن هذه المعدلات ستراجع في عام 2016. زادت المخاوف بشأن مستقبل الطلب الصيني على النفط والسلع الأخرى، (يشكل طلب الصين 12

استمرار نمو الاقتصاد العالمي بوتيرة متواضعة سيؤدي إلى نمو في الطلب العالمي على النفط بنحو 1,4 بالمائة، على أساس المقارنة السنوية.

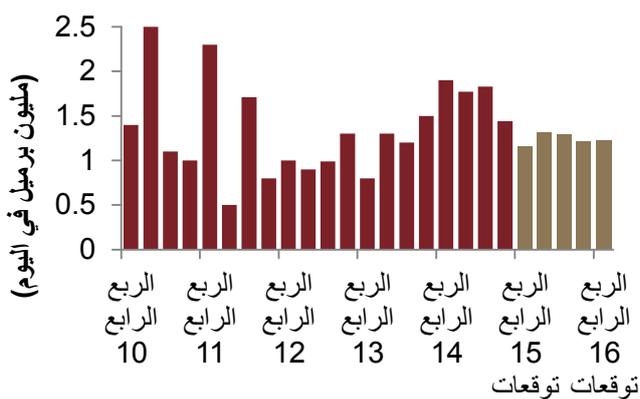
ارتفاع حجم الحركة على الطرق الأمريكية أدى إلى زيادة الطلب على النفط، لكن مخزونات الخام والبتزين لا تزال مرتفعة.

نما الطلب على النفط في أوروبا بنسبة متواضعة في الربع الثالث من عام 2015، مقارنة بنفس الربع من العام الماضي.

شكل 3: مخزونات البتزين والخام التجارية الأمريكية، مقارنة بالمتوسط لفترة 15 عام



شكل 2: التغير السنوي في الطلب العالمي على النفط





بالمائة من إجمالي الطلب العالمي)، بعد صدور البيانات الاقتصادية الضعيفة التي تشير إلى أن الاقتصاد الصيني ربما لن يحقق المستوى المستهدف لنمو الناتج الإجمالي المحلي، عند 7 بالمائة، في عام 2015. سجل مؤشر مديري المشتريات لقطاع الصناعة أدنى مستوى له منذ عام 2009، فضلاً عن تراجع مؤشر الثقة لدى المستثمرين. إزاء هذا الوضع، قامت الحكومة الصينية بخفض قيمة عملتها الوطنية الرينمي، بهدف تعزيز الصادرات، وكذلك ضخ سيولة كبيرة في نظامها المالي. ورغم أن النمو الاقتصادي ربما يأتي أضعف من المتوقع، ولكننا لا نرى أن هذا الأمر سيؤثر سلباً على الطلب على النفط في الربع الأخير من عام 2015 و عام 2016. أولاً، سيتعزز الطلب على البنزين في الصين، والذي يشكل 30 بالمائة من نمو الطلب على النفط، بسبب انخفاض أسعار البنزين وزيادة مبيعات السيارات الرياضية، التي ارتفعت بنسبة 50 بالمائة حتى اللحظة من عام 2015، على أساس المقارنة السنوية. كذلك، ستضمن التغيرات في هيكل القاعدة الصناعية في الصين زيادة استخدام الغاز المسال، الذي يساهم بنحو ثلث نمو الطلب على النفط. ثانياً، الإجراءات التحفيزية المتواصلة التي تمت صياغتها لتعزيز النشاط الصناعي، ستساعد على نمو الطلب على النفط. وأخيراً، فإن استراتيجية الصين التي تقوم على تعزيز مخزونها التجارية من الخام عندما تكون الأسعار منخفضة، ستسهم في الإبقاء على نمو الطلب السنوي على النفط عند 3 بالمائة، على أساس سنوي، في عامي 2015 و 2016. وتشير أحدث البيانات إلى أن واردات النفط لاتزال قوية، حيث زادت هذه الواردات خلال الفترة من بداية العام وحتى أغسطس بنسبة 10 بالمائة، مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي، كما زادت بنسبة 3,4 بالمائة في الربع الثالث من عام 2015، مقارنة بنفس الربع من العام الماضي (شكل 4). ونتوقع أن يحقق الطلب على النفط كذلك نمواً مشابهاً، عند 3 بالمائة، في الربع الأخير من عام 2015.

تشير البيانات الأولية للربع الثالث من عام 2015، إلى ارتفاع واردات اليابان من النفط الخام (يشكل الطلب الياباني 4 بالمائة من إجمالي الطلب العالمي على النفط) بنسبة 7 بالمائة، على أساس سنوي. وقد أدت زيادة الطلب بسبب الصيف وانخفاض أسعار النفط الخام، مقارنة بمستواها قبل عام، إلى زيادة استخدام الغاز المسال كبديل للنفط الخام في تشكيلة استهلاك الطاقة في اليابان، وذلك للربع الثاني على التوالي، ما أدى إلى عكس اتجاه المسار المعتاد في المدى المتوسط (شكل 5). ومع ذلك، لا يزال الطلب على النفط الخام في اليابان خلال الفترة من بداية العام وحتى تاريخه يقل بنسبة 2,4 بالمائة عن مستواه في نفس الفترة من العام الماضي. ونتوقع استمرار هذا المسار النازل في الربع الأخير من عام 2015، حيث ينتظر أن يؤدي إعادة تشغيل مفاعل نووي ثاني إضافة إلى ضعف النمو الاقتصادي إلى الإبقاء على النمو السنوي للطلب على النفط سالباً.

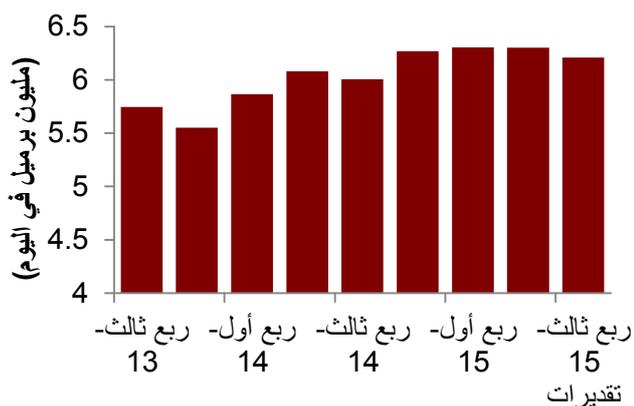
شكل هبوط أسعار النفط، على أساس المقارنة السنوية، كسباً اقتصادياً للهند (يشكل الطلب الهندي 4 بالمائة من إجمالي الطلب العالمي على النفط) وشجع الطلب على النفط لينمو بنسبة 3,6 بالمائة في الربع الثالث لعام 2015، على أساس سنوي. ويتوقع صندوق النقد الدولي أن يصبح

زادت المخاوف بشأن مستقبل الطلب الصيني على النفط (والسلع الأخرى)...

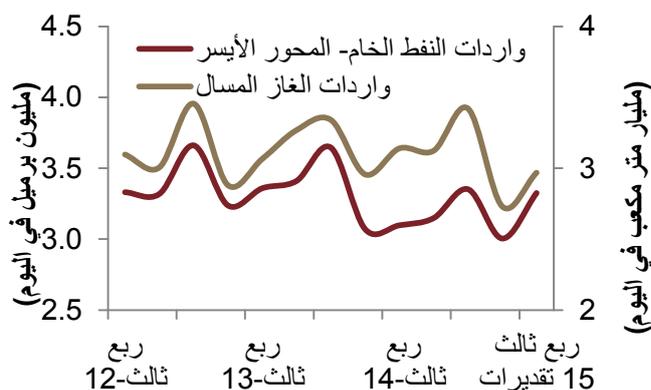
...لكن النمو في الطلب على البنزين والغاز المسال إضافة إلى مخزونات الخام التجارية، ستبقي على النمو السنوي للطلب على النفط فوق مستوى 3 بالمائة.

أدت زيادة الطلب بسبب الصيف وانخفاض أسعار النفط الخام، إلى زيادة واردات اليابان من النفط الخام بنسبة 7 بالمائة.

شكل 5: واردات اليابان من النفط الخام والغاز المسال



شكل 4: واردات الصين من النفط لا تزال قوية





الاقتصاد الهندي أسرع الاقتصادات نمواً عامي 2015 و2016، حيث ينتظر أن يسجل الناتج الإجمالي نمواً عند 7,3 بالمائة و7,5 بالمائة على التوالي. ونتوقع أن يؤدي هذا الأداء الاقتصادي القوي إلى نمو الطلب على النفط في الربع الأخير من عام 2015 وعام 2016، حيث اتخذت الحكومة الهندية تدابير لتعزيز الصناعة المحلية. وقد نما الإنتاج الصناعي في الهند بنسبة 6,4 بالمائة في أغسطس، مقترناً من أعلى مستوى له خلال ثلاث سنوات، وفقاً لأحدث البيانات المتوفرة. كذلك، ستساهم خطط الحكومة التي تهدف إلى تكوين مخزون استراتيجي من الخام في زيادة الطلب على النفط، وحيث تشكل الواردات 80 بالمائة من إجمالي الطلب على النفط الخام، فإن الهند مهيأة لتصبح ثالث أكبر مستورد للنفط، وينتظر أن يصل حجم وارداتها 4 مليون برميل في اليوم بنهاية عام 2015.

أدت زيادة احتياجات المصافي إضافة إلى وصول الطلب ذروته بسبب الصيف، إلى زيادة استهلاك المصافي في السعودية (يشكل الطلب السعودي 3 بالمائة من إجمالي الطلب العالمي على النفط) بنسبة 9 بالمائة أو 200 ألف برميل يومياً، في الربع الثالث لعام 2015، على أساس المقارنة السنوية، وقد بلغ متوسط إجمالي الاستهلاك نحو 3,1 مليون برميل يومياً خلال نفس الربع. نتوقع بعض التراجع في حجم استهلاك الخام في المملكة نتيجة لضعف الطلب الموسمي في الربع الأخير من عام 2015، ونتوقع أن يبلغ متوسط الاستهلاك المحلي في المملكة لعام 2015 ككل وعام 2016 نحو 2,7 مليون برميل يومياً.

إمدادات النفط

تراجعت الإمدادات من خارج أوبك لأول مرة خلال أربع سنوات، في الربع الثالث لعام 2015، على أساس سنوي، نتيجة لبدء تأثير الانخفاض الحاد في أسعار النفط على إنتاج النفط الصخري الأمريكي. وحسب بيانات أوبك، فإن الإمدادات من خارج أوبك تراجعت بنحو 650 ألف برميل يومياً في الربع الثالث من عام 2015، مقارنة بنفس الربع من العام الماضي. وبالنظر إلى المستقبل، نتوقع المزيد من التراجع في إمدادات النفط من خارج أوبك في الربع الأخير من عام 2015، ما يؤدي إلى تباطؤ في النمو السنوي في إنتاج النفط خلال عام 2015. وبالنسبة لعام 2015 ككل، نتوقع زيادة الإمدادات بنسبة 1,6 بالمائة، على أساس سنوي، متراجعة من متوسط زيادة سنوية بنسبة 2,3 بالمائة للفترة من عام 2010 إلى عام 2014. وستؤدي زيادة الإنتاج الروسي، إلى نمو الإمدادات النفطية من خارج أوبك، وإن كان نمواً متواضعاً، عند 0,6 بالمائة، على أساس سنوي، عام 2016. علاوة على ذلك، فإن المنافسة على الحصص السوقية بين أعضاء أوبك، ستؤدي كذلك إلى زيادات سنوية في الإمدادات من المنظمة، خلال عامي 2015 و2016 على حد سواء، وستسهم في الإبقاء على سوق النفط متخمة.

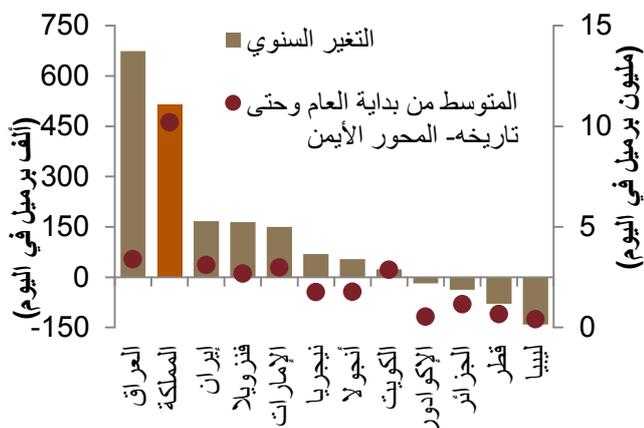
نتوقع أن يؤدي الأداء الاقتصادي القوي في الهند إلى نمو الطلب على النفط في الربع الأخير من عام 2015 وعام 2016، حيث اتخذت الحكومة هناك تدابير لتعزيز الصناعة المحلية.

أدت زيادة احتياجات المصافي إضافة إلى وصول الطلب ذروته بسبب الصيف، إلى ارتفاع متوسط الاستهلاك المحلي للخام في المملكة إلى 3,1 مليون برميل يومياً خلال الربع الثالث من عام 2015.

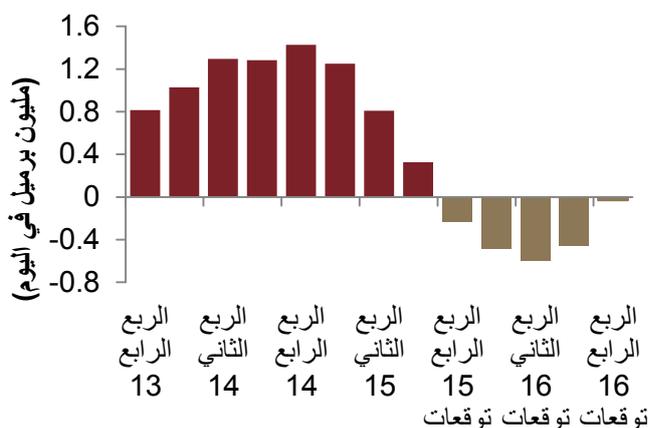
تراجعت الإمدادات النفطية من خارج أوبك في الربع الثالث لعام 2015، على أساس المقارنة السنوية...

..لكن التراجع في الإمدادات من خارج أوبك، سيتم تعويضه على الأرجح بالارتفاع في إمدادات أوبك، على أساس المقارنة السنوية.

شكل 7: التغير في إنتاج أوبك السنوي ومتوسط الإنتاج من بداية العام وحتى تاريخه



شكل 6: التغير السنوي في إنتاج النفط الخام الأمريكي





حافظ النفط الصخري الأمريكي على نموه رغم انخفاض الأسعار، حيث أتاحت تدابير خفض التكلفة وسياسة التحوط زيادة في الإنتاج على أساس المقارنة السنوية، حتى الآن. وفقاً لأحدث البيانات من إدارة معلومات الطاقة، يتوقع أن يكون إنتاج النفط في الولايات المتحدة قد ازداد بنسبة 4 بالمائة في الربع الثالث لعام 2015، على أساس سنوي. ولكن، على أساس المقارنة الشهرية، بدأ إنتاج النفط الصخري الأمريكي يعطي إشارات تدل على تباطؤ نموه، وظل النمو الشهري في النفط الصخري سلبياً منذ مايو 2015. وسيؤدي انخفاض أسعار النفط المتوقع أن يتواصل خلال الفترة القادمة إلى زيادة الأعباء المالية على شركات النفط الصخري، خاصة الصغيرة منها والمتوسطة. هذا الأمر سيقود إلى انكماش نمو إنتاج الخام الأمريكي بوتيرة أسرع في الربع الأخير من عام 2015، حيث تتوقع إدارة معلومات الطاقة تراجع الإنتاج بنسبة 2 بالمائة، على أساس المقارنة السنوية. لن يكون نمو إنتاج الخام الأمريكي في عام 2015 ككل سلبياً، لكنه سيتراجع إلى 6 بالمائة، على أساس سنوي، مقارنة بمتوسط نمو بنسبة 16 بالمائة للفترة بين عامي 2012 و 2014. وفي حال استمرار تراجع النفط الصخري بهذه الوتيرة، فربما نشهد أول نمو سنوي سلب في إنتاج الخام الأمريكي منذ عام 2008، والذي يتوقع أن يصل إلى -4 بالمائة، على أساس سنوي، في عام 2016 (شكل 6).

أدت التغيرات في الضرائب التي فرضتها الحكومة الروسية، مقرونة بالعقوبات الدولية التي حدثت من فرص حصول شركات النفط على تمويل خارجي، في ظل التراجع الكبير في أسعار النفط، إلى تسجيل إنتاج روسيا مستوى قياسياً. تشير البيانات الأولية لشهر سبتمبر إلى تحقيق إنتاج روسيا من الخام ارتفاعاً شهرياً قياسياً عند 10,74 مليون برميل في اليوم، في حين نما الإنتاج بنسبة 1,8 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث لعام 2015، ليصل إلى 10,65 مليون برميل يومياً. وتتوقع أن تبقى صادرات الخام الروسية وكذلك الإنتاج عند مستويات مرتفعة، على أساس سنوي، في الربع الأخير من عام 2015، مع تغيير طفيف في الإنتاج متوقع عام 2016.

ارتفع إجمالي إنتاج النفط لدى مجموعة أوبك بنسبة 5 بالمائة في الربع الثالث لعام 2015، على أساس المقارنة السنوية، نتيجة لزيادات كبيرة من المملكة والعراق (شكل 7) والتي أدت إلى ارتفاع المتوسط الربعي لإنتاج المنظمة إلى أكثر من 32 مليون برميل في اليوم لأول مرة خلال عامين. وقد زادت أوبك إنتاجها بنحو 1,5 مليون برميل في اليوم تقريباً منذ نوفمبر 2014، عندما غيرت استراتيجيتها من سياسة خفض الإنتاج لدعم الأسعار إلى سياسة الدفاع عن الحصص السوقية. وتتوقع أن تؤدي المنافسة بين أعضاء أوبك أنفسهم وتنافسهم مع المنتجين خارج أوبك للمحافظة على الحصص السوقية، إلى نمو الإنتاج في أوبك في الربع الأخير من عام 2015 وعام 2016، على أساس المقارنة السنوية. علاوة على ذلك، ستضيف عودة اندونيسيا إلى أوبك نحو 800 ألف برميل يومياً إلى إنتاج المنظمة (نص مظلل 1).

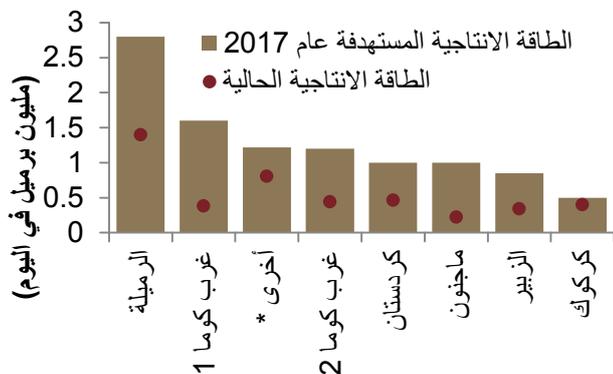
يتوقع أن يكون إنتاج النفط في الولايات المتحدة قد زاد بنسبة 4 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث من عام 2015...

...لكن النمو الشهري في النفط الصخري، بقي سالباً منذ مايو 2015.

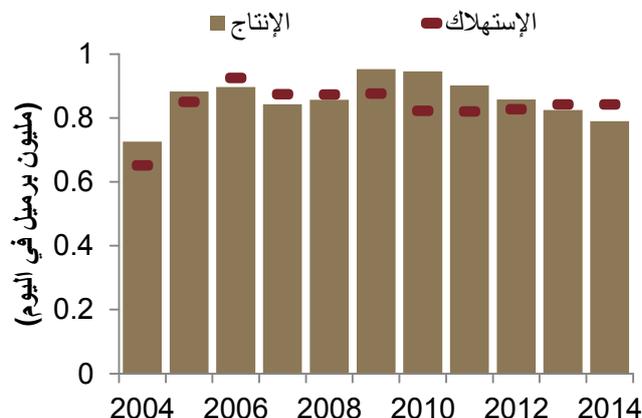
تتوقع أن يبقى إنتاج روسيا من النفط الخام عند مستويات مرتفعة، على أساس سنوي، في الربع الأخير من عام 2015 وعام 2016.

سجلت المملكة والعراق أكبر زيادة في إنتاج الخام بين أعضاء أوبك خلال الربع الثالث من عام 2015، على أساس المقارنة السنوية.

شكل 9: الطاقة الإنتاجية الحالية في العراق تقل كثيراً عن المستوى المستهدف (حسب الحقول)



شكل 8: إنتاج اندونيسيا من النفط الخام واستهلاكها



ملحوظة: ذي قار، وميسان، وأحدب المصدر: معلومات الطاقة وشركة جدوى للاستثمار



نص مظلل 1: عودة اندونيسيا إلى منظمة أوبك

كانت اندونيسيا، التي تحتل المرتبة رقم 23 من حيث حجم إنتاج النفط، في السابق عضواً في منظمة أوبك لكنها غادرتها عام 2008 بعد أن أصبحت صادراتها من النفط الخام ضعيفة (شكل 8). وقد تمت الموافقة على عودة اندونيسيا إلى المنظمة ابتداء من ديسمبر 2015 من قبل جميع الأعضاء. وبما أن جميع الأعضاء الحاليين هم دول مصدرة صافية للنفط، كما يشير إلى ذلك اسم أوبك، فهناك بعض الغموض بشأن الدوافع وراء القبول بعودة اندونيسيا. ربما يكون السبب هو أن أسواق النفط العالمية شهدت تطوراً في السنوات الأخيرة، مع ظهور أنواع جديدة من الخام كالنفط الصخري والرمال القارية، وحتى تستطيع أوبك أن تلعب دوراً كبيراً ومؤثراً في أسواق النفط فعلها هي كذلك أن تتطور. لذا، فإن السماح بعودة اندونيسيا ربما يكون دلالة على أن أوبك تتجه تدريجياً لتصبح منظمة لا تضم فقط الدول المصدرة، بل كذلك المنتجين الرئيسيين.

كذلك، ربما يكون انضمام اندونيسيا مرتبط بالتوفيق بين معسكرين في أوبك ظهرا منذ هبوط أسعار النفط. هناك مجموعة في أوبك قوامها دول الخليج تؤيد استراتيجية زيادة مستويات الإنتاج للمحافظة على الحصة السوقية، بينما ترى المجموعة الأخرى وهي التي تواجه مصاعب مالية، كإيران وفنزويلا والجزائر وليبيا والعراق، ضرورة خفض الإنتاج لرفع الأسعار. لذا، فإن اندونيسيا التي تتمتع بعلاقات جيدة مع جميع أعضاء أوبك، ربما تمثل وسيطاً مقبولاً بين المعسكرين.

ارتفع إنتاج العراق من الخام بنسبة كبيرة بلغت 22 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث لعام 2015، ليصل إلى 3,8 مليون برميل يومياً، وتتوقع زيادات إضافية خلال الربع الأخير من عام 2015 وعام 2016. زادت الاستثمارات في قطاع التنقيب والإنتاج في العراق بدرجة كبيرة منذ عام 2009، ما أدى إلى ارتفاع الطاقة الإنتاجية إلى 4,5 مليون برميل يومياً، ولكن هذه الطاقة تقل كثيراً عن الطاقة المستهدفة والتي تبلغ 10 مليون برميل في اليوم (شكل 9). تدهور الوضع المالي للعراق منذ عام 2013، نتيجة لانخفاض أسعار النفط وضخامة الإنفاق العسكري والتكاليف الناجمة عن الحرب الأهلية. ورغم أن جميع الجهود ستبذل للوصول لإنتاج النفط الخام إلى كامل طاقته الإنتاجية في الفترة القادمة، إلا أننا لا نتوقع أن يسجل إنتاج العراق مستوى 4,5 مليون برميل يومياً بصفة مستمرة. وهناك مجموعة عوامل ستؤدي إلى بقاء الإنتاج عند مستوى 4 مليون برميل يومياً خلال الربع الأخير من عام 2015 وعام 2016، أهمها استمرار القتال في المناطق الشمالية من البلاد، ضعف البنية التحتية في الجنوب، وهشاشة الحل السياسي الذي تم التوصل إليه بين الحكومة المركزية وحكومة إقليم كردستان.

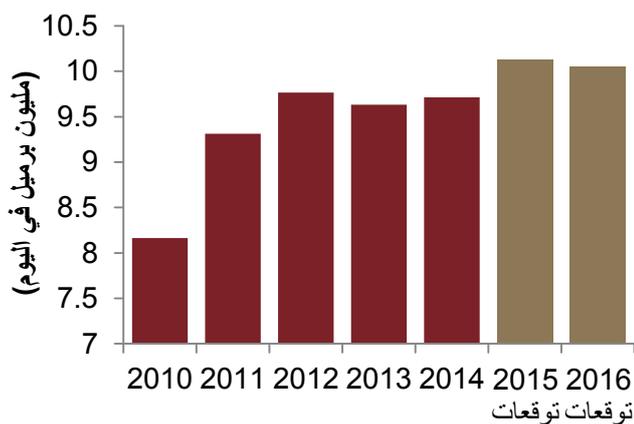
كانت اندونيسيا في السابق عضواً في منظمة أوبك، لكن غادرتها عام 2008.

عودة اندونيسيا ربما تشير إلى توجه أوبك لتصبح منظمة للمنتجين وليس للمصدرين فقط.

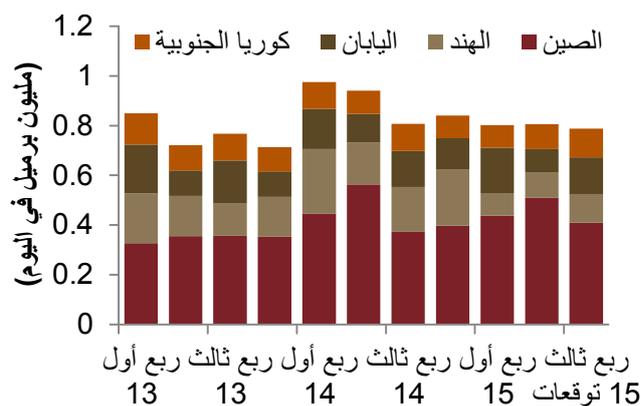
كذلك ربما تكون عودة اندونيسيا مرتبطة بالتوفيق بين المعسكرين اللذين يشكلان المنظمة.

زاد إنتاج العراق بنسبة 22 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث لعام 2015، ليصل إلى 3,8 مليون برميل يومياً.

شكل 11: توقعات إنتاج المملكة من النفط الخام



شكل 10: تراجع الصادرات الإيرانية إلى عملائها الرئيسيين الأربعة، على أساس المقارنة السنوية





زاد إنتاج الخام الإيراني بنسبة 6 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث من عام 2015، رغم استمرار العقوبات في إبطاء نمو الصادرات، حيث انخفض حجم الخام الذي تم شحنه إلى عملاء إيران الرئيسيين الأربعة (الصين واليابان والهند وكوريا الجنوبية) بنسبة 2 بالمائة، على أساس المقارنة السنوية (شكل 10). في يوليو 2015، نفذت الولايات المتحدة وحلفائها (مجموعة 1+5) اتفاقاً أطرافياً مع إيران، سيتم بموجبه رفع مجموعة من العقوبات المالية وعقوبات أخرى مرتبطة بالطاقة كانت مفروضة على إيران. حالياً، لا تزال عملية إزالة العقوبات مستمرة، ويتوقع رفعها في وقت ما في الربع الأول من عام 2016. من الآن وحتى ذلك الموعد، لا نتوقع ورود كميات كبيرة من الخام الإيراني إلى السوق، حيث ينتظر أن يرتفع الإنتاج تدريجياً بنحو 150 ألف برميل يومياً، على أساس المقارنة السنوية. بعد الانتهاء من رفع العقوبات، ستعتمد الزيادة في حجم الإنتاج على الاستثمارات الخارجية. ورغم أن شركات النفط الأجنبية أبدت اهتماماً بالاستثمار في إيران، إلا أن معظم الشركات ستذهب على الأرجح في هذا الاتجاه بشيء من الحذر، ولا ينتظر أن توقع عقوداً قبل عام 2017. ومع ذلك، نتوقع حدوث زيادة في الصادرات الإيرانية ربما تصل إلى 500 ألف برميل يومياً بنهاية عام 2016، ما يؤدي إلى ارتفاع إجمالي الصادرات إلى نحو 1,8 مليون برميل يومياً.

تشير بيانات أوبك إلى زيادة إنتاج المملكة العربية السعودية من الخام بنسبة 5 بالمائة في الربع الثالث لعام 2015، على أساس سنوي، بمتوسط إنتاج يومي بلغ 10,2 مليون برميل. وتشير أحدث البيانات المتوفرة إلى أن صادرات المملكة من الخام خلال الفترة من بداية العام وحتى أغسطس ارتفعت بنسبة 2 بالمائة، على أساس المقارنة السنوية، لتصل إلى 7,38 مليون برميل في اليوم، وهو مستوى يقل قليلاً عن أعلى صادرات تم تسجيلها خلال عشر سنوات، عند 7,54 مليون برميل يومياً، في عام 2012. ومن غير المتوقع أن تغير المملكة سياستها القائمة على المحافظة على حصتها السوقية، وما يعزز ذلك الاعتقاد التوقعات بأن تقوم المملكة بخفض أسعارها لبيع الخام إلى دول آسيا في نوفمبر القادم. لذا نتوقع أن تبقى الصادرات عند مستوياتها الحالية خلال الفترة المتبقية من عام 2015 وعام 2016. ويبدو أن سياسة المملكة الرامية إلى المحافظة على حصتها السوقية قد أتت أكلها بالفعل، حيث ارتفعت صادرات الخام السعودي لتعادل 8,1 بالمائة من السوق العالمية منذ نوفمبر 2014، بعد هبوطها إلى 7,9 بالمائة عام 2014. وحالياً تشكل سياسة المحافظة على الحصص السوقية بالنسبة للمملكة أولوية أكبر، حتى مقارنة بذلك الوقت الذي بدأت فيه أسعار النفط في الهبوط خلال النصف الثاني من عام 2014. وتشهد أسواق النفط العالمية حالياً منافسة حادة، حيث تواجه المملكة منافسة من داخل أوبك ومن خارجها أيضاً. نتيجة لذلك، فإننا نقدر متوسط إنتاج المملكة لعام 2015 ككل عند 10,1 مليون برميل يومياً، كما نتوقع، حتى مع تباطؤ الإمدادات من خارج أوبك في عام 2016، أن يبقى إنتاج المملكة عند نفس مستوى الـ 10,1 مليون برميل يومياً كمتوسط لعام 2016 (شكل 11)، نتيجة لاستمرار المنافسة وسط أعضاء أوبك.

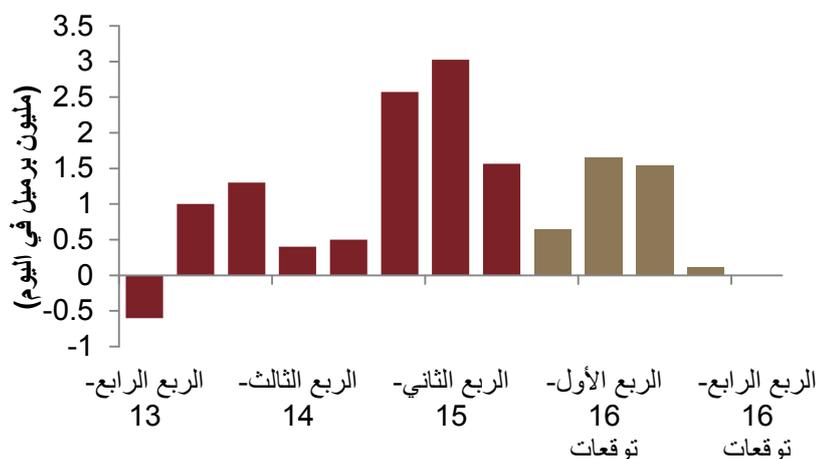
ارتفع إنتاج إيران من الخام بنسبة 2 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث من عام 2015...

...رغم تراجع صادراتها إلى عملائها الرئيسيين الأربعة بنسبة 2 بالمائة، على أساس المقارنة السنوية.

ارتفع إنتاج المملكة من الخام بنسبة 5 بالمائة، على أساس سنوي، ليصل متوسطه اليومي 10,2 مليون برميل.

نتوقع أن يبلغ متوسط إنتاج المملكة من الخام لعامي 2015 و2016 نحو 10,1 مليون برميل يومياً.

شكل 12: فائض النفط في السوق العالمية سيتقلص في النصف الثاني من عام 2016





ميزان النفط في الأسواق العالمية والأسعار

أدت تخمة المعروض من النفط في الأسواق العالمية إلى ارتفاع مخزونات الخام التجارية لدى دول منظمة التعاون الاقتصادية والتنمية، خاصة الولايات المتحدة، حيث قادت الزيادة في إنتاج النفط الصخري وحظر تصدير الخام إلى تسجيل المخزونات مستويات قياسية. ويتوقع أن تتواصل عمليات التخزين خلال الفترة المتبقية من عام 2015، لكن حدتها ستخف بعض الشيء عام 2016. ونتيجة لعمليات التخزين تلك، مصحوبة بضعف الطلب واستمرار زيادة الإمدادات، فسيبقى فائض النفط في السوق العالمية فوق مستوى 1 مليون برميل يومياً في الربع الأخير من عام 2015، لكن هذا الفائض سيشهد تباطؤاً خلال عام 2016. وفي ظل هذه الظروف مجتمعة، فمن المستبعد أن تحقق أسعار النفط ارتفاعاً كبيراً قبل عام 2017. ووفقاً لتقديراتنا، فإن متوسط أسعار خام برنت لعام 2015 ككل ستكون عند 56 دولاراً للبرميل، مقابل 61 دولاراً للبرميل كمتوسط للعام 2016.

سيبقى فائض النفط في الأسواق العالمية فوق مستوى 1 مليون برميل يومياً في الربع الأخير من عام 2015، لكنه سيتراجع خلال عام 2016.

إخلاء المسؤولية

ما لم يشر بخلاف ذلك، لا يسمح إطلاقاً بنسخ أي من المعلومات الواردة في هذه النشرة جزئياً أو كلياً دون الحصول على إذن تحريري مسبق ومحدد من شركة جدوى للاستثمار.

البيانات المالية الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من شركة رويتز وشركة بلومبيرغ وشركة تداول ومن مصادر محلية أخرى، ما لم تتم الإشارة لخلاف ذلك.

لقد بذلت شركة جدوى للاستثمار جهداً كبيراً للتحقق من أن محتويات هذه الوثيقة تتسم بالدقة في كافة الأوقات. حيث لا تقدم جدوى أية ضمانات أو ادعاءات أو تعهدات صراحة كانت أم ضمناً، كما أنها لا تتحمل أية مساءلة قانونية مباشرة كانت أم غير مباشرة أو أي مسؤولية عن دقة أو اكتمال أو منفعة أي من المعلومات التي تحتويها هذه النشرة. لا تهدف هذه النشرة إلى استخدامها أو التعامل معها بصفة أنها تقدم توصية أو خياراً أو مشورة لاتخاذ أي إجراء/إجراءات في المستقبل.