جدوى للإستثمار
Jadwa Investment

أسواق النفط العالمية: الربع الثالث لعام 2019

أكتوبر 2019

نمو الطلب على النفط يواصل تراجعه

ملخص

- خفضت منظمة أوبك تقديراتها لنمو الطلب العالمي على النفط عام 2019 بنسبة 4 بالمائة، على أساس شهري، ليصبح أقل بقليل من 1 مليون برميل في اليوم، وذلك في أحدث تقرير شهري لها عن النفط، كما خفضت تقديراتها للنمو عام 2020 إلى 1,08 مليون برميل في اليوم. ووفقاً لأوبك، فإن خفضها للتقديرات يعكس تدهور النظرة المستقبلية للاقتصاد العالمي.

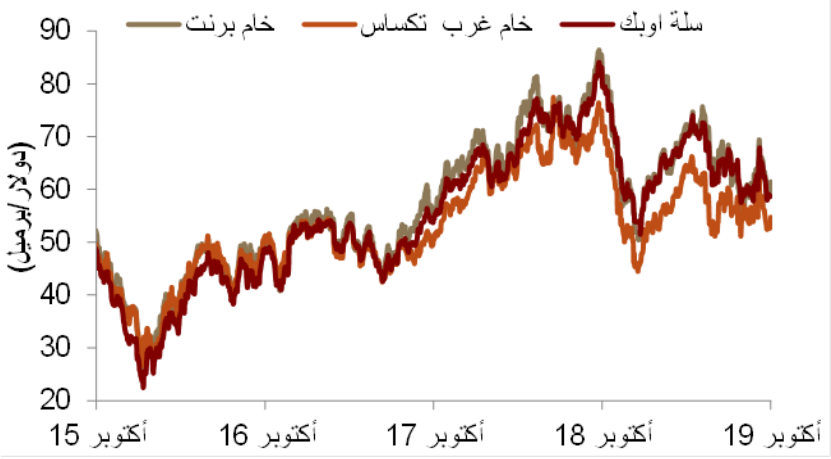
- وفي جانب العرض، بلغ إنتاج النفط من أوبك 29,3 مليون برميل يومياً في الربع الثالث لعام 2019، وهو أدنى مستوى من الإنتاج منذ عام 2011، وبانخفاض كبير يصل إلى 3,7 مليون برميل يومياً (11 بالمائة)، عن مستوى الإنتاج في أكتوبر 2018. تأثر إنتاج أوبك من النفط خلال الربع الثالث، جزئياً، بالتراجعات غير المقصودة في إنتاج النفط الخام السعودي، نتيجة للهجمات على معمل تكرير النفط في بقيق وحقل خريص في سبتمبر.

- تراجعت أسعار خام برنت بنسبة 11 بالمائة، على أساس ربعي، في الربع الثالث لعام 2019، إلى متوسط 62 دولاراً للبرميل، رغم ارتفاعها الحاد بعد الهجمات على معمل التكرير في بقيق وحقل خريص في منتصف سبتمبر. لكن، منذ ذلك الارتفاع، بدأت أسعار خام برنت في التراجع.

- رغم أن جزءاً من تراجع أسعار النفط يعود إلى استعادة المملكة لطاقتها الإنتاجية للنفط بأسرع مما كان متوقعاً، لكن الأسعار انخفضت أيضاً بسبب قضايا تتصل بالتجارة العالمية، وبصورة خاصة، إلى أي مدى ستلقى تلك القضايا بظلالها على مستقبل نمو الطلب على النفط.

- وبالمجمل، فعلى الرغم من أن تواصل وتفاقم التوترات الجيوسياسية في المنطقة ربما يساهم في علاوة مخاطر أطول أمداً في أسعار النفط، إلا أن ضعف التوقعات بشأن الطلب على النفط، وزيادة مستويات المخزونات التجارية من النفط، تبقى هي العوامل الرئيسية التي تحدد أسعار النفط في المستقبل المنظور.

شكل 1: أسعار خام برنت حوالي 60 دولاراً للبرميل



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

راجا أسد خان
رئيس قسم الأبحاث
rkhan@jadwa.com

الإدارة العامة:
الهاتف 1111-279 11 966+
الفاكس 1571-279 11 966+
صندوق البريد 60677، الرياض 11555
المملكة العربية السعودية
www.jadwa.com

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

للاطلاع على أرشيف الأبحاث لشركة جدوى للاستثمار، وللتسجيل للحصول على الإصدارات المستقبلية يمكنكم الدخول إلى موقع الشركة:
http://www.jadwa.com

صدر هذا التقرير في 13 أكتوبر 2019، الساعة 17:00 بتوقيت الرياض

نمو الطلب على النفط أصبح يشكل قلقاً جدياً:

خفضت أوبك تقديراتها لنمو الطلب العالمي على النفط عام 2019 بنسبة 4 بالمائة، على أساس شهري، إلى أقل بقليل من 1 مليون برميل في اليوم...

خفضت منظمة أوبك تقديراتها لنمو الطلب العالمي على النفط عام 2019 بنسبة 4 بالمائة، على أساس شهري، ليصبح أقل بقليل من 1 مليون برميل في اليوم، وذلك في أحدث تقرير شهري لها عن النفط، كما خفضت تقديراتها للنمو عام 2020 إلى 1,08 مليون برميل في اليوم. وتشكل التقديرات الحالية أدنى مستوى للنمو السنوي لطلب النفط منذ عام 2012، على الأقل (شكل 2). ووفقاً لأوبك، فإن تعديلها للتقديرات بالخفض يعكس تدهور النظرة المستقبلية للاقتصاد العالمي، والذي يعود إلى الغموض بشأن عوامل رئيسية أهمها؛ تواصل التباطؤ في الاقتصاد الأمريكي واقتصاد منطقة اليورو، واستمرار التوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين، والتطورات المتعلقة بخروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي.

...كما خفضت تقديراتها للعام 2020 إلى 1,08 مليون برميل في اليوم.

وتشكل التقديرات الحالية أدنى مستوى للنمو السنوي لطلب النفط منذ عام 2012، على الأقل.

يعكس خفض التقديرات تدهور النظرة المستقبلية للاقتصاد العالمي.

الطلب في الولايات المتحدة، والهند، والصين:

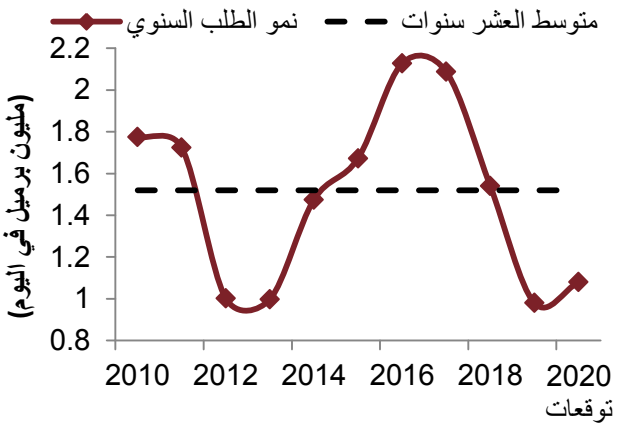
نتيجة للعوامل المشار إليها أعلاه، جزئياً، تتوقع أوبك في الوقت الحالي تراجع نمو الطلب على النفط من الولايات المتحدة، والصين، والهند، على أساس سنوي، عام 2020. شكلت مساهمة تلك الدول الثلاث في النمو السنوي للطلب عام 2018 ككل 78 بالمائة من النمو الإجمالي، في حين يتوقع أن تشكل مساهمتها 60/ 58 بالمائة عامي 2019/ 2020. وتتوقع أوبك حدوث انتعاش في الطلب في كل من أمريكا اللاتينية والشرق الأوسط، والذي سيعوّض جزءاً من انخفاض النمو في الدول المستهلكة الرئيسية الثلاث.

بقي استهلاك الولايات المتحدة من السوائل مستقراً، على أساس سنوي، في الربع الثالث لعام 2019...

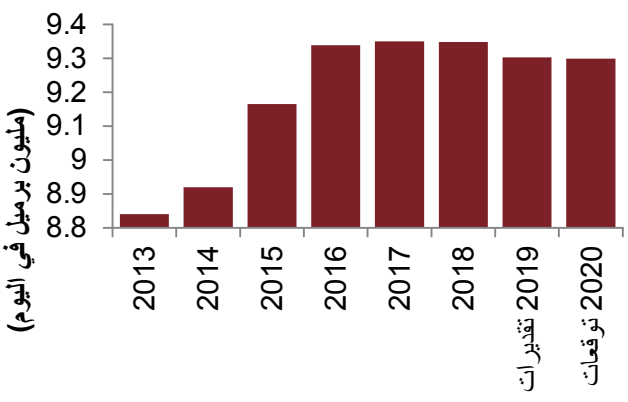
تشير أحدث البيانات من إدارة معلومات الطاقة (الأمريكية)، إلى أن الاستهلاك الكلي للولايات المتحدة من السوائل بقي مستقراً، على أساس سنوي، في الربع الثالث لعام 2019، كما أنه لم يسجل أي نمو من بداية العام وحتى تاريخه، مقارنة بنفس الفترة من العام السابق. وانخفض أكبر مكوّن في الطلب الكلي، وهو البنزين (44 بالمائة من إجمالي الطلب)، بنسبة 0,5 بالمائة خلال الفترة من بداية العام وحتى سبتمبر، رغم انخفاض أسعار البنزين بنسبة 6 بالمائة (من 2,85 إلى 2,69 دولار للجالون)، وزيادة إجمالي عدد الأميال التي قطعتها السيارات بدرجة طفيفة، بنسبة 1 بالمائة. وربما يعكس انخفاض استهلاك البنزين زيادة مبيعات السيارات الكهربائية في الولايات المتحدة، والتي ارتفعت، وفقاً لقاعدة بيانات السيارات الكهربائية، بنحو 150,000سيارة في النصف الأول لعام 2019، مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي. حالياً، تشكل السيارات الكهربائية نحو 1,8 بالمائة من إجمالي السيارات في الولايات المتحدة، إلا أن وكالة الطاقة الدولية تتوقع ارتفاع هذه النسبة إلى 8 بالمائة بحلول عام 2030، وفقاً للسيناريو الذي تتوقعه "سيناريو السياسة الجديدة".

...كما أنه لم يسجل أي نمو خلال الفترة من بداية العام وحتى تاريخه، مقارنة بنفس الفترة من العام السابق.

شكل 2: نمو الطلب العالمي السنوي على النفط حالياً، يشابه مستويات النمو المنخفضة عامي 2012 و2013



شكل 3: نمو الطلب على البنزين في الولايات المتحدة، يُتوقع أن يبقى دون تغيير عامي 2019 و2020



تتوقع إدارة معلومات الطاقة بقاء الطلب على البنزين مستقراً عام 2020، وستكون سوائل الغاز الطبيعي المحرك الرئيسي لنمو استهلاك السوائل.

بالنظر إلى المستقبل، تتوقع إدارة معلومات الطاقة بقاء الطلب على البنزين مستقراً في الربع الرابع لعام 2019 وكذلك عام 2020، وستكون سوائل الغاز الطبيعي، التي تستخدم بكثافة في قطاع البتروكيماويات، المحرك الرئيسي لنمو استهلاك السوائل العام القادم (شكل 3).

يتوقع أن تكون واردات الصين من النفط قد نمت بمستوى كبير، بنسبة 11 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث لعام 2019.

يتوقع أن تكون واردات الصين من النفط قد نمت بمستوى كبير، بنسبة 11 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثالث لعام 2019، بالرغم من زيادة الإنتاج المحلي من النفط الخام بنسبة 2 بالمائة، على أساس سنوي، خلال الفترة من بداية العام وحتى يوليو (شكل 4). وتعود زيادة الواردات، جزئياً، على الأرجح إلى سعي الصين إلى بناء احتياطاتها الاستراتيجية من النفط الخام، خاصة قبيل تطبيق تعرفة استيراد بنسبة 5 بالمائة على النفط الخام الأمريكي ابتداءً من سبتمبر. إضافة إلى ذلك، فإن زيادة الواردات النفطية ربما تعكس كذلك ارتفاع الطلب لاحتياجات المصافي، حيث ارتفعت صادرات المنتجات المكررة بنسبة 5 بالمائة خلال الفترة من بداية العام وحتى أغسطس، مقارنة بنفس الفترة من عام 2018.

بالنظر إلى المستقبل، يتوقع أن ينمو الطلب على النفط في الصين بنسبة قليلة، عند 2,4 بالمائة، عام 2020...

بالنظر إلى المستقبل، يتوقع أن ينمو الطلب على النفط في الصين بنسبة قليلة، عند 3 بالمائة، في الربع الرابع لعام 2019، وينتظر أن يبلغ متوسط النمو السنوي 3,2 بالمائة لعام 2019 ككل (مقارنة بـ 2,8 بالمائة عام 2018). بالنسبة لعام 2020، فالتوقعات تشير إلى نمو أقل، حيث تقدّر أوبك نسبة نمو الطلب على النفط بـ 2,4 بالمائة. وفقاً لمنظمة أوبك، تتعلق المخاطر الرئيسية بالتباطؤ في نمو الاقتصاد، إضافة إلى مجموعة من السياسات التي تدعم خفض استهلاك وقود النقل (للمزيد من المعلومات، يمكن الرجوع إلى تقريرنا بعنوان *أسواق النفط العالمية- الربع الأول 2019* الصادر في أبريل 2019).

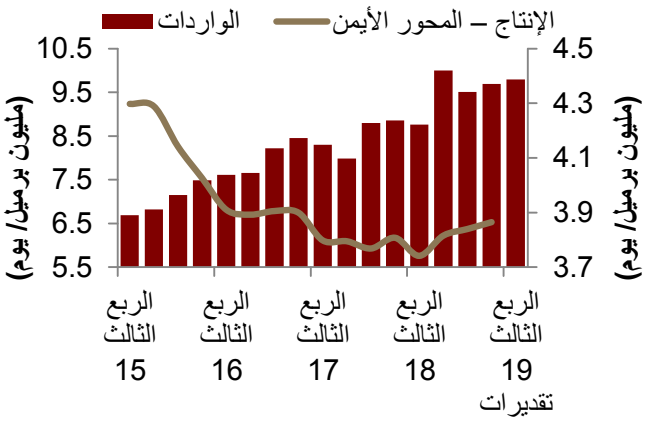
...وترتبط المخاطر الرئيسية بالتباطؤ في نمو الاقتصاد، إضافة إلى مجموعة من السياسات التي تدعم خفض استهلاك وقود النقل.

تراجعت واردات الهند من النفط الخام بنسبة 1 بالمائة خلال الفترة من بداية العام وحتى أغسطس 2019، مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي.

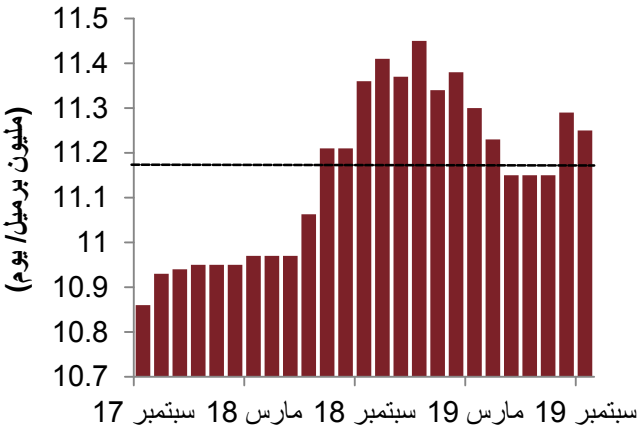
تراجعت واردات الهند من النفط الخام بنسبة 1 بالمائة خلال الفترة من بداية العام وحتى أغسطس 2019، مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي. ويعود انخفاض واردات النفط بالدرجة الأولى، إلى التباطؤ الاقتصادي، والذي أثّر بدوره على صناعة السيارات في الهند، حيث تراجعت مبيعات سيارات الركاب للشهر العاشر على التوالي، وجاءت مبيعات أغسطس أقل من مستواها في نفس الشهر من العام الماضي بنحو الثلث تقريباً. ورغم انخفاض واردات النفط، تتوقع أوبك أن ينمو الطلب الهندي بنسبة 3 بالمائة خلال عام 2019 ككل. بعد عام 2019، ربما ترتفع بالفعل واردات النفط، بسبب عدم وجود تطور في عمليات الاستكشاف والتنقيب في الهند. وكانت الحكومة الهندية الحالية تستهدف خفض واردات كل من النفط والغاز بحلول عام 2022، لكن حدث العكس في السنوات الخمس الماضية. حالياً، تتم تلبية 84 بالمائة من استهلاك النفط عن طريق الواردات، مقارنة بـ 80 بالمائة عام 2014، بينما شكلت واردات الغاز 43 بالمائة من إجمالي الاستهلاك، مرتفعة من 31 بالمائة خلال نفس الفترة.

ويعود انخفاض واردات النفط بالدرجة الأولى، إلى التباطؤ الاقتصادي، والذي أثّر بدوره على صناعة السيارات في الهند.

شكل 4: ارتفاع واردات إنتاج النفط الخام وكذلك الإنتاج المحلي في الصين، على أساس المقارنة السنوية



شكل 5: إنتاج روسيا من النفط الخام حالياً، يفوق المستويات المتفق عليها



لا يزال إنتاج دول أوبك والمنتجين المستقلين منخفضاً، لكن ماذا بعد؟:

انخفض إنتاج أوبك من النفط الخام بنسبة 9 بالمائة، على أساس سنوي، وبنسبة 2 بالمائة، على أساس ربعي، في الربع الثالث لعام 2019...

انخفض إنتاج أوبك من النفط الخام بنسبة 9 بالمائة، على أساس سنوي، وبنسبة 2 بالمائة، على أساس ربعي، في الربع الثالث لعام 2019، نتيجة للإبقاء على الإنتاج معتدلاً، بموجب اتفاقية تم إبرامها أواخر العام الماضي. بلغ متوسط إجمالي إنتاج النفط من دول المنظمة 29,3 مليون برميل يومياً في الربع الثالث لعام 2019، وهو أدنى مستوى من الإنتاج منذ عام 2011، وبانخفاض كبير يصل إلى 3,7 مليون برميل يومياً (11 بالمائة)، عن مستوى الإنتاج في أكتوبر 2018 (نص مظلل 1). في غضون ذلك، بلغ متوسط إنتاج روسيا من النفط 11,23 مليون برميل يومياً في الربع الثالث لعام 2019، ما يعني التزام بنسبة 79 بالمائة بالخفض المتفق عليه، والذي يقضي بخفض روسيا إنتاجها بنحو 228 ألف برميل يومياً، عن مستوى إنتاجها في أكتوبر 2018 (شكل 5).

...نتيجة للإبقاء على الإنتاج معتدلاً، بموجب اتفاقية تم إبرامها أواخر العام الماضي.

نص مظلل 1: إنتاج المملكة من النفط الخام

تأثر إنتاج أوبك من النفط خلال الربع الثالث، جزئياً، بالتراجعات غير المقصودة في إنتاج النفط الخام السعودي، نتيجة للهجمات على معمل تكرير النفط في بقيق وحقل خريص في سبتمبر. بلغ متوسط إنتاج المملكة من النفط الخام 9,5 مليون برميل يومياً، منخفضاً بنسبة 3 بالمائة، على أساس ربعي، في الربع الثالث لعام 2019. أدت استعادة المملكة لطاقتها الإنتاجية من النفط بأسرع مما كان متوقعاً، إلى أن يبلغ متوسط الإنتاج 9,13 مليون برميل يومياً في سبتمبر، بعد انقطاع 5,7 مليون برميل يومياً من إنتاجها في منتصف ذلك الشهر.

كذلك، تأثر إنتاج أوبك من النفط، جزئياً، بالتراجعات غير المقصودة في إنتاج المملكة، نتيجة لتوقف الإنتاج مؤقتاً في بقيق وخريص.

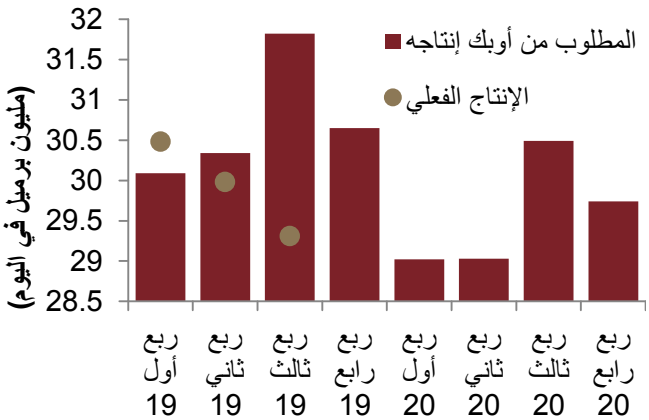
كما ذكرنا في تقريرنا السابق، أصبحت حجة تمديد اتفاقية خفض الإنتاج فترة إضافية أخرى بعد مارس 2020، حتى وإن كان بمستويات إنتاج أقل من الحالية، أكثر وضوحاً (يمكنكم الرجوع إلى تقريرنا بعنوان *أسواق النفط العالمية- الربع الثاني 2019* الصادر في يوليو 2019). وفي الحقيقة، تتوقع أوبك أن يبلغ متوسط الطلب على نفطها (النفط المطلوب من أوبك إنتاجه) نحو 29,6 مليون برميل يومياً عام 2020، منخفضاً من 30,7 مليون برميل يومياً عام 2019 (شكل 6). وبالطبع، فإن أي تمديد للاتفاق بين أوبك والمنتجين المستقلين سيحتاج إلى تعاون روسيا، ورغم أن الحكومة الروسية سجلت زيادة في إيراداتها بقيمة 100 مليار دولار نتيجة لكونها جزءاً من الاتفاق، إلا أن استمرار مشاركتها ليس مؤكداً. وبصورة أكثر تحديداً، فإن بعض شركات إنتاج النفط الروسية أبدت قلقها بشأن فقدان حصتها السوقية، خاصة لحساب شركات إنتاج النفط الصخري الأمريكية، نتيجة للاتفاق بين أوبك والمنتجين المستقلين.

بالنظر إلى المستقبل، أصبحت حجة تمديد اتفاقية خفض الإنتاج فترة إضافية أخرى بعد مارس 2020..

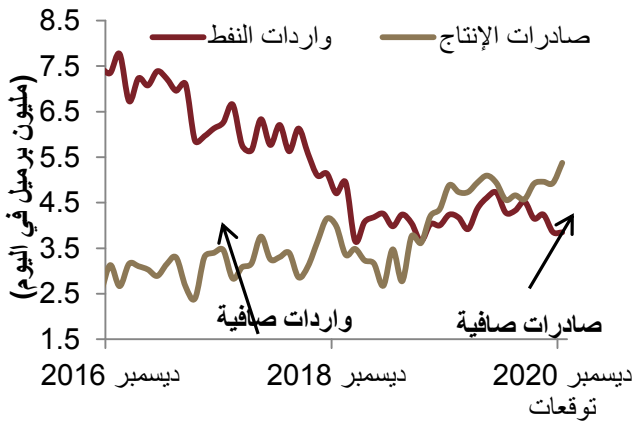
..حتى وإن كان بمستويات إنتاج أقل من الحالية، أكثر وضوحاً...

...حيث تتوقع أوبك أن يبلغ متوسط الطلب على نفطها 29,6 مليون برميل يومياً عام 2020، منخفضاً من 30,7 مليون برميل يومياً عام 2019.

شكل 6: حجم الطلب على نفط أوبك، مقارنة بإنتاجها



شكل 7: الولايات المتحدة ستصبح مصدِّر صافي بحلول عام 2020



الولايات المتحدة ستصبح مصدّراً صافياً للنفط بحلول عام 2020:

وفقاً لبيانات إدارة معلومات الطاقة، بلغ إنتاج الولايات المتحدة من النفط الخام 12,3 مليون برميل يومياً في الربع الثالث لعام 2019، ويتوقع أن يصل الإنتاج إلى 13 مليون برميل في اليوم بنهاية العام. وبالنسبة لعام 2020، تتوقع إدارة معلومات الطاقة زيادة إجمالي النفط الأمريكي بحوالي 910 ألف برميل يومياً، أو بنسبة 7 بالمائة، على أساس سنوي، ليصل إلى متوسط 13,1 مليون برميل في اليوم.

ساعدت الزيادة المتواصلة في إنتاج النفط في السنوات الأخيرة، على إحداث زيادة مطردة في مستوى الصادرات الأمريكية من النفط الخام والمنتجات المكررة.

ساعدت الزيادة المتواصلة في إنتاج النفط في السنوات الأخيرة، على إحداث زيادة مطردة في مستوى الصادرات الأمريكية من النفط الخام والمنتجات المكررة. وفي الحقيقة، زادت صادرات الخام والمنتجات الأمريكية المكررة بأكثر من الضعف خلال الأربع سنوات ونصف السابقة، مرتفعة من متوسط 4,1 مليون برميل في اليوم عام 2014 إلى 8,3 مليون برميل في اليوم للفترة من بداية العام وحتى يوليو 2019، بل وسجلت متوسطاً شهرياً قياسياً، بلغ 8,7 مليون برميل يومياً، في يونيو 2019. رغم الارتفاع الكبير في الصادرات، فالولايات المتحدة حالياً هي مستورد صافي للنفط. مع ذلك، ووفقاً لتقديرات إدارة معلومات الطاقة، فمن المتوقع أن تؤدي زيادة في حجم صادرات المنتجات المكررة، إلى جانب انخفاض في الواردات، إلى تحويل الولايات المتحدة إلى مصدِّر صافي للنفط بنهاية العام (شكل 7).

ستؤدي زيادة الصادرات وانخفاض الواردات، إلى تحويل الولايات المتحدة إلى مصدِّر صافي للنفط بحلول عام 2020.

توقعات أسعار النفط:

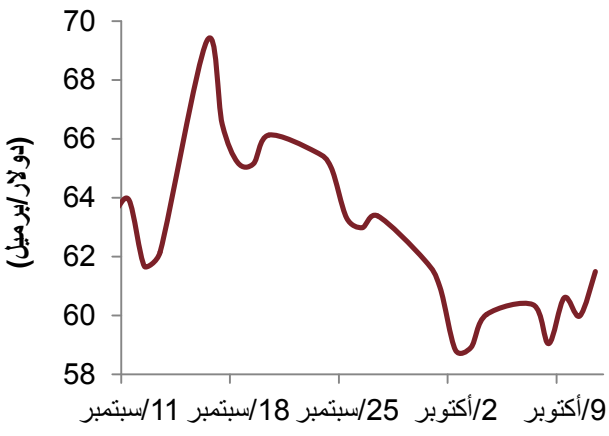
تراجعت أسعار خام برنت بنسبة 11 بالمائة، على أساس ربعي، في الربع الثالث لعام 2019، إلى متوسط 62 دولاراً للبرميل، رغم ارتفاعها بنسبة 8 بالمائة، على أساس شهري، في سبتمبر، نتيجة للهجمات على أكبر معمل لتكرير النفط في العالم في بقيق وحقل خريص. قفزت أسعار خام برنت في البداية بعد الهجمات في منتصف سبتمبر، لكنها الآن تراجعت إلى مستويات تقل حتى عن المستويات التي سجلتها قبيل 14 سبتمبر (شكل 8). ورغم أن جزءاً من التراجع يعود إلى استعادة المملكة لطاقتها الإنتاجية للنفط بأسرع مما كان متوقعاً (نص مظلل 1)، لكن الأسعار انخفضت أيضاً بسبب قضايا تتصل بالتجارة العالمية، وبصورة خاصة، إلى أي مدى ستلقى تلك القضايا بظلالها على مستقبل نمو الطلب على النفط.

وبالمجمل، فإن ضعف التوقعات بشأن الطلب على النفط، وزيادة مستويات المخزونات التجارية من النفط...

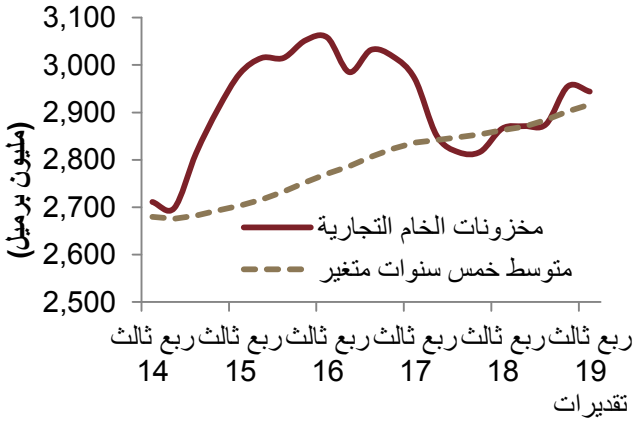
وبالمجمل، فعلى الرغم من أن تواصل وتفاقم التوترات الجيوسياسية في المنطقة ربما يساهم في علاوة مخاطر أطول أمداً في أسعار النفط، إلا أن ضعف التوقعات بشأن الطلب على النفط، وزيادة مستويات المخزونات التجارية من النفط (شكل 9)، تبقى هي المحددات الرئيسية لأسعار النفط في المستقبل المنظور.

...ستبقى هي المحددات الرئيسية لأسعار النفط في المستقبل المنظور.

شكل 8: تراجع أسعار خام برنت منذ انقطاع الإنتاج في بقيق



شكل 9: ارتفاع مخزونات النفط التجارية لدى دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية



إخلاء المسؤولية

ما لم يشر بخلاف ذلك، لا يسمح إطلاقا بنسخ أي من المعلومات الواردة في هذه النشرة جزئيا أو كليا دون الحصول على أذن تحريري مسبق ومحدد من شركة جدوى للاستثمار.

البيانات الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من شركة رويترز، مبادرة البيانات المشتركة للدول المنتجة للنفط (جودي)، وشركة بلومبيرغ، وإدارة معلومات الطاقة، وأوبك، ما لم تتم الإشارة لخلاف ذلك.

لقد بذلت شركة جدوى للاستثمار جهدا كبيرا للتحقق من أن محتويات هذه الوثيقة تتسم بالدقة في كافة الأوقات. حيث لا تقدم جدوى أية ضمانات أو ادعاءات أو تعهدات صراحة كانت أم ضمنا، كما أنها لا تتحمل أية مساءلة قانونية مباشرة كانت أم غير مباشرة أو أي مسئولية 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 خيار أو مشورة لاتخاذ أي إجراء/إجراءات في المستقبل.