جدوى للإستثمار
Jadwa Investment

# أسواق النفط العالمية: الربع الثاني 2018

يوليو 2018

## التوترات التجارية ربما تضغط على أسعار النفط

### ملخص

- بلغ متوسط أسعار خام برنت 75 دولاراً للبرميل في الربع الثاني لعام 2018، مسجلة ارتفاعاً كبيراً بلغت نسبته 12 بالمائة، على أساس المقارنة الربعية. ولقد أدت المخاوف بشأن إنتاج أوبك، في ظل تراجع الإمدادات من بعض الدول، وترقب تطبيق العقوبات على إيران، إلى رفع أسعار خام برنت إلى مستوى 81 دولاراً للبرميل في وقت من الأوقات خلال الربع الثاني.

- تعرضت أسعار النفط لبعض الضغط في بداية الربع الثالث لعام 2018، نتيجة لتضافر عاملين هما: تجدد التوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين، وزيادة الإنتاج من دول الأوبك، وبعض الدول المنتجة المتعاونة مع أوبك، وكذلك الولايات المتحدة.

- في جانب الطلب، يتمثل الخوف في احتمال لجوء الحكومة الصينية إلى الانتقام من فرض الولايات المتحدة رسوم جمركية على المنتجات الصينية، مما يؤدي إلى نزاع تجاري متبادل، والذي سيؤثر سلباً على الطلب العالمي على النفط. وفي نفس الوقت، تشهد دول الأوبك وبعض المنتجين المستقلين زيادة في الإنتاج، في أعقاب اتفاق سمح بزيادة حصص الإنتاج.

- إضافة إلى ذلك، فعلى الرغم من زيادة إنتاج النفط بدرجة كبيرة في الولايات المتحدة، أشارت إدارة معلومات الطاقة مؤخراً، إلى أنها ربما تفرج عن 30 مليون برميل من النفط، من المخزون الاستراتيجي، قبل نوفمبر، بهدف معالجة ارتفاع أسعار البنزين محلياً.

- إجمالاً، بما أن أسعار خام برنت تبلغ حالياً نحو 72 دولاراً للبرميل، ويصل متوسط الأسعار من بداية العام وحتى تاريخه 71 دولاراً للبرميل، فقد أبقينا على تقديراتنا لأسعار خام برنت والتي عدلناها مؤخراً، وهي 68 دولاراً للبرميل كمتوسط لعام 2018.

**شكل 1: أسعار النفط حالياً عند 72 دولاراً للبرميل**

للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

د. فهد التركي
كبير الاقتصاديين ورئيس إدارة الأبحاث
falturki@jadwa.com

أسد خان
رئيس، الأبحاث الاقتصادية
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 قبل 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 19 يوليو 2018 الساعة 10:00 بتوقيت الرياض

## الطلب على النفط مستقر، حتى الآن:

*تتوقع أوبك نمو الطلب العالمي على النفط بنحو 1,66 مليون برميل في اليوم كمتوسط لعام 2018...*

وفقاً لأحدث تقرير شهري لأوبك، لا تزال الولايات المتحدة والصين والهند هي الدول الرئيسية التي تساهم في النمو السنوي للطلب على النفط خلال عام 2018، حيث يتوقع أن تسهم تلك الدول الثلاث بنحو 57 بالمائة من الزيادة التي تتوقعها أوبك في النمو السنوي للطلب على النفط في عام 2018، والتي تقدرها بحوالي 1,66 مليون برميل في اليوم. كذلك، تتوقع أوبك نمواً أقل للطلب على النفط عام 2019، حيث تتوقع نموه بنحو 1,45 مليون برميل في اليوم، وهو نمو لا يزال أعلى من متوسط النمو للسنوات العشر الأخيرة (شكل 2). ومرة أخرى، يتوقع أن تشكل الدول الثلاث المذكورة أعلاه، معظم النمو في الطلب، ولكن بنسبة إجمالية أقل قليلاً، والتي تقدر بـ 54 بالمائة في عام 2019. في وقت سابق من هذا الشهر، فرضت الولايات المتحدة مجموعة ثانية من الرسوم الجمركية على المنتجات الصينية، ولكن التقديرات الأخيرة لأوبك لم تفترض زيادات كبيرة إضافية في الرسوم الجمركية، بل هي افترضت حل النزاع التجاري الحالي. لذا، فإن أي تفاقم في التوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين، ربما يكون له تأثير كبير على تقديرات أوبك لحجم الطلب على النفط (أنظر التوقعات المستقبلية لأسعار النفط أدناه).

*...مع نمو أقل في الطلب للعام 2019، والذي تقدّره بنحو 1,45 مليون برميل في اليوم.*

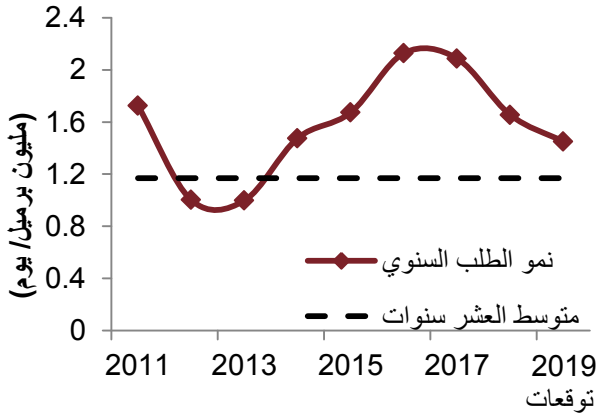
*يشير أحدث تقرير صادر عن إدارة معلومات الطاقة بشأن التوقعات على المدى القصير، إلى بقاء استهلاك النفط في الولايات المتحدة قوياً...*

يشير أحدث تقرير صادر عن إدارة معلومات الطاقة بشأن التوقعات على المدى القصير، إلى بقاء استهلاك النفط في الولايات المتحدة قوياً. حتى المرحلة الحالية من عام 2018، جاء استهلاك البنزين، الذي يشكل تقريباً نصف الاستهلاك الكلي للولايات المتحدة من السوائل، مستقراً، على أساس سنوي، لكنه يتسق مع المستويات المرتفعة الأخيرة. وفقاً للاتحاد الأمريكي للسيارات، قاد عدد قياسي من الأمريكيين سياراتهم في الطرقات، نحو 46,9 مليون سيارة، في عطلة يوم 4 يوليو، مما يؤكد قوة الطلب على البنزين والنفط الخام. وفي الواقع، بلغت مخزونات الخام التجارية، التي ظلت تتراجع منذ مطلع عام 2017، نحو 417 مليون برميل في مطلع يوليو، وهو مستوى لم تشهده منذ مارس 2015. وقد أدت قوة الطلب وانخفاض مخزونات النفط، إلى ارتفاع أسعار البنزين. في يونيو 2018، ارتفعت أسعار البنزين إلى 2,97 دولار للجالون، مسجلة أعلى مستوى لها في أربع سنوات. وفي الواقع، أشارت إدارة معلومات الطاقة مؤخراً، إلى أنها ربما تفرج عن نحو 30 مليون برميل من النفط، من مخزون الاحتياطي النفطي الاستراتيجي الأمريكي، لمعالجة الارتفاع في أسعار البنزين. ومن ناحية أخرى، ووفقاً للتقديرات الحالية، فإن إدارة معلومات الطاقة لا تزال تتوقع أن يبقى الطلب على البنزين قوياً في الربعين الثالث والرابع لعام 2018، وسيبلغ الطلب إلى مستويات قياسية عام 2019 (شكل 3).

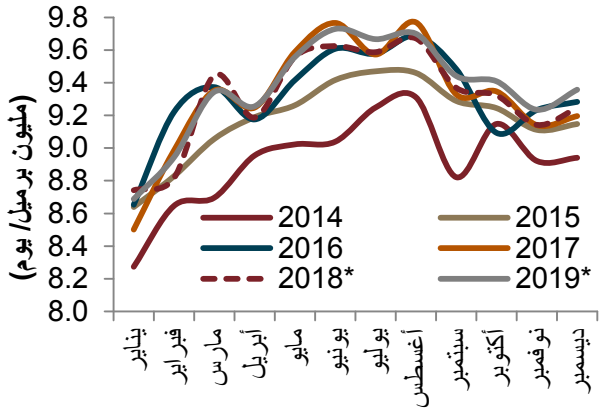
*نمت واردات الصين من النفط الخام إلى مستويات قياسية في الربع الأول لعام 2018، بمتوسط بلغ 8,8 مليون برميل في اليوم خلال الربع...*

نمت واردات الصين من النفط الخام إلى مستويات قياسية في الربع الأول لعام 2018، بمتوسط بلغ 8,8 مليون برميل في اليوم خلال الربع، مرتفعة بنسبة 6 بالمائة، على أساس سنوي. ويرجح أن يكون هذا الارتفاع ناجماً عن زيادة الطلب من مجموعة المصافي الصغيرة المستقلة. في ديسمبر 2017،

**شكل 2: مقارنة نمو الطلب العالمي على النفط بمتوسط النمو للسنوات العشر الأخيرة**




**شكل 3: الطلب على البنزين في الولايات المتحدة لا يزال قوياً**




* تقديرات إدارة معلومات الطاقة ابتداءً من يوليو 2018

*...ويتوقع استمرار الارتفاع في الفترة القادمة، نتيجة لزيادة احتياجات المصافي.*

خصصت وزارة التجارة الصينية حصصاً من واردات النفط الخام للمصافي الصغيرة المستقلة للنصف الأول من عام 2018، يتيح لها استيراد نفط خام يبلغ إجماليه 660 مليون برميل، وهي تعادل ضعف الكمية التي خُصصت لها في النصف الأول من عام 2017. وفيما يخص الوضع في الربعين الثالث والرابع من عام 2018، يُتوقع تواصل الارتفاعات بفضل زيادة احتياجات المصافي، حيث تم مؤخراً تخصيص حصص للمصافي المستقلة للنصف الثاني من عام 2018، تفوق بنسبة 56 بالمائة ما تم تخصيصه لها العام الماضي. وبالنظر إلى عام 2019، ووفقاً لتقديرات أوبك، يُتوقع أن ينمو الطلب على النفط في الصين بنسبة 3 بالمائة، نتيجة للطلب من قطاعي النقل والصناعة وزيادة مبيعات سيارات الركاب.

*يتوقع أن تشهد الهند زيادة مستمرة في الواردات خلال الربعين الثالث والرابع لعام 2018، ويُنتظر أن يرتفع إجمالي استهلاك النفط بنسبة 3,4 بالمائة، على أساس سنوي، في عام 2018.*

ارتفعت واردات الهند من النفط بحوالي 383 ألف برميل يومياً، أو 8 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثاني لعام 2018. ويعود هذا الارتفاع إلى الزيادة في استهلاك المنتجات المكررة، وخاصة غاز البترول السائل، والتي نجمت عن زيادة استهلاك الغاز في المنازل. ويتوقع أن تشهد الهند زيادة مستمرة في الواردات خلال الربعين الثالث والرابع لعام 2018، وسيرتفع إجمالي استهلاك النفط بنسبة 3,4 بالمائة، على أساس سنوي، في عام 2018، كما تتوقع أوبك نمو الطلب على النفط بمستويات مماثلة عام 2019.

## إنتاج النفط في زيادة، ولكنه لا يكفي؟

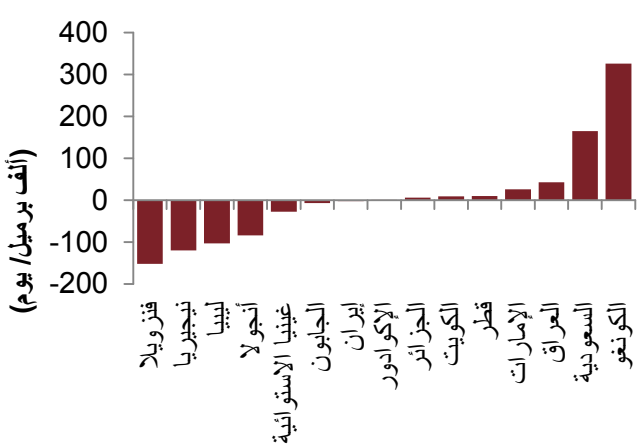
*تشير بيانات أوبك إلى أن متوسط إنتاج النفط الخام من أعضائها بلغ 32,2 مليون برميل يومياً في الربع الثاني لعام 2018، دون تغيير، على أساس المقارنة الربعية.*

تشير بيانات أوبك إلى أن متوسط إنتاج النفط الخام من أعضائها بلغ 32,2 مليون برميل يومياً في الربع الثاني لعام 2018، دون تغيير، على أساس المقارنة الربعية. لكن، هناك عدد من التغييرات بين الأعضاء. لقد أدى استمرار انقطاع الإمدادات من ليبيا ونيجيريا، وانخفاض الإنتاج من أنجولا وفنزويلا، إلى تراجع إجمالي بلغ 460 ألف برميل في اليوم. وفي الجهة الأخرى، أدت زيادة الإنتاج من المملكة وانضمام الكونغو إلى أوبك، إلى ارتفاع إجمالي بلغ 491 ألف برميل في اليوم (شكل 4).

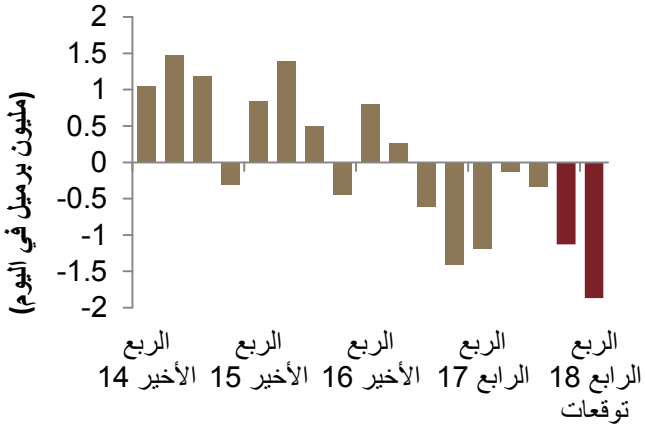
*بالنظر إلى المستقبل، نتوقع ارتفاع إنتاج أوبك في أعقاب الاجتماع الذي عقدته مؤخراً لجنة مراقبة السوق، وهي لجنة مشتركة بين أوبك وبعض المنتجين المستقلين.*

بالنظر إلى المستقبل، نتوقع ارتفاع إنتاج أوبك في أعقاب الاجتماع الذي عقدته مؤخراً لجنة مراقبة السوق، وهي لجنة مشتركة بين أوبك وبعض المنتجين المستقلين. وتمخض الاجتماع الذي انعقد في أواخر يونيو، عن الموافقة على زيادة حصص الإنتاج لتلك الدول، بحيث يبلغ إجمالي الإنتاج الإضافي 1 مليون برميل في اليوم. ونتيجة لاستمرار انقطاع الإمدادات من أعضاء أوبك، مثل نيجيريا وفنزويلا، نتوقع أن تتولى المملكة إنتاج حصة كبيرة من الزيادة المتفق عليها. وفي الواقع، ارتفع إنتاج المملكة بنحو 400 ألف برميل يومياً، على أساس شهري، في يونيو، ورغم أن متوسط إنتاج السعودية من النفط الخام بلغ 10 مليون برميل في اليوم خلال الفترة من بداية العام وحتى يونيو، لكننا الآن نتوقع أن يبلغ الإنتاج 10,3 مليون برميل في اليوم كمتوسط للعام ككل (لمزيد من المعلومات، يمكن الاطلاع إلى تقريرنا الصادر حديثاً بعنوان: *أحدث التطورات في الاقتصاد الكلي للمملكة*).

**شكل 4: إنتاج أوبك من النفط في الربع الثاني لعام 2018**
(التغير على أساس ربعي)




**شكل 5: ميزان النفط العالمي يتوقع أن يكون في خانة العجز في النصف الثاني من عام 2018**



*رغم ذلك، وبافتراض نجاح الولايات المتحدة في خفض صادرات إيران النفطية إلى أوروبا واليابان وكوريا بصورة كبيرة...*

*...و بقاء إنتاج أوبك مستقراً عند مستويات الربع الثاني لعام 2018، فنتوقع أن تعاني أسواق النفط العالمية عجزاً يصل إلى 1,9 مليون برميل في اليوم بحلول الربع الرابع عام 2018.*

*في غضون ذلك، يتوقع أن يواصل إنتاج روسيا ارتفاعه خلال الشهور القليلة القادمة، وربما يلامس المستويات القياسية التي سجلها في يوليو 2016، والتي بلغت 11,25 مليون برميل في اليوم.*

*كذلك، رفعت إدارة معلومات الطاقة توقعاتها للعامين 2018 و2019 مرة أخرى، حيث تتوقع الآن أن يبلغ متوسط الإنتاج 10,8 مليون برميل في اليوم عام 2018.*

*بلغ متوسط أسعار خام برنت 75 دولاراً للبرميل في الربع الثاني لعام 2018، مسجلة ارتفاعاً كبيراً بلغت نسبته 12 بالمائة، على أساس المقارنة الربعية...*

من ناحية أخرى، وفي ظل إعادة فرض الولايات المتحدة مؤخراً العقوبات على النفط الإيراني، وضغطها الشديد على أوروبا واليابان وكوريا الجنوبية لوقف واردات النفط من إيران كلياً بحلول الموعد النهائي للعقوبات في 4 نوفمبر، فهناك احتمال أن يكون النفط الإضافي الذي ستنتجه أوبك وبعض المنتجين المستقلين والبالغ 1 مليون برميل غير كاف لإحداث التوازن في السوق. وتصدّر إيران نحو 700 ألف برميل يومياً إلى أوروبا واليابان وكوريا الجنوبية، وهو ما يعادل نحو ثلث إجمالي صادرات إيران من النفط، والتي تبلغ حالياً 2,1 مليون برميل في اليوم. وفي الواقع، قدّرت شركة النفط الوطنية الإيرانية حجم تراجع صادراتها من النفط الخام بنحو 500 ألف برميل يومياً، في حال تم تطبيق العقوبات. لذا، وبافتراض عدم حدوث تصعيد كبير في التوترات التجارية، وفي حال تراجع صادرات النفط الإيرانية بدرجة كبيرة، وبقاء إنتاج أوبك دون تغيير، عند مستويات الربع الثاني لعام 2018، فإن أسواق النفط العالمية ستعاني عجزاً بنحو 1,9 مليون برميل في اليوم بحلول الربع الرابع عام 2018 (شكل 5).

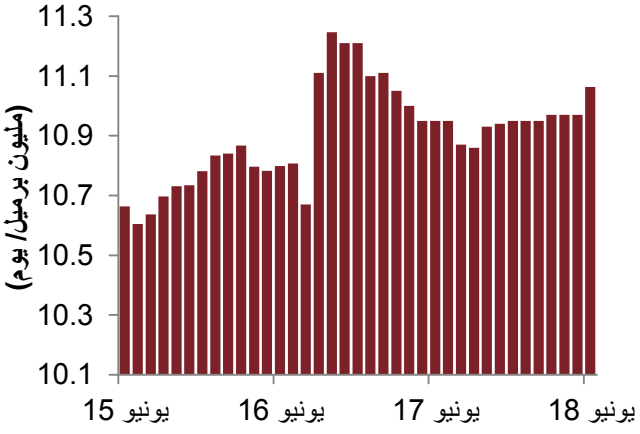
في غضون ذلك، تشير بيانات أولية خاصة بشهر يونيو، إلى أن إنتاج النفط الخام الروسي يُتوقع أن يكون قد ارتفع بنحو 100 ألف برميل يومياً، على أساس شهري. ويُنتظر أن يواصل إنتاج روسيا ارتفاعه خلال الشهور القليلة القادمة، وربما يلامس المستويات القياسية التي سجلها قبل عامين، والتي بلغت 11,25 مليون برميل في اليوم (شكل 6). أما بالنسبة لعام 2019، وحسب التقرير الشهري لأوبك، فإن شركات النفط الروسية لها القدرة والامكانيات على زيادة الإنتاج إلى مستويات أعلى من تلك السابقة، وذلك من خلال تطوير الحقول الخضراء في شرق سيبيريا، من بين أماكن أخرى.

من ناحية أخرى، يشير أحدث تقرير شهري لإدارة معلومات الطاقة، إلى أن متوسط إجمالي إنتاج النفط الخام الأمريكي بلغ 10,71 مليون برميل في اليوم خلال الربع الثاني لعام 2018، مرتفعاً بنسبة 17 بالمائة، على أساس سنوي. كذلك، رفعت إدارة معلومات الطاقة توقعاتها للعامين 2018 و2019 مرة أخرى، حيث تتوقع الآن أن يبلغ متوسط الإنتاج 10,8 مليون برميل في اليوم عام 2018، بزيادة 15 بالمائة، على أساس سنوي، وبزيادة 9 بالمائة عام 2019، ليبلغ متوسط الإنتاج 11,8 مليون برميل في اليوم (شكل 7).

**التوترات التجارية تؤثر على توقعات أسعار النفط**

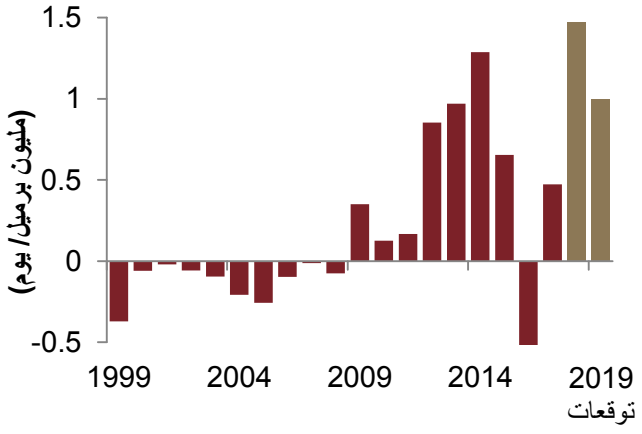
بلغ متوسط أسعار خام برنت 75 دولاراً للبرميل في الربع الثاني لعام 2018، مسجلة ارتفاعاً كبيراً بلغت نسبته 12 بالمائة، على أساس المقارنة الربعية. ولقد أدت المخاوف بشأن إنتاج أوبك، في ظل تراجع الإمدادات من بعض الدول، وترقب تطبيق العقوبات على إيران، إلى رفع أسعار خام برنت إلى مستوى 81 دولاراً للبرميل في وقت من الأوقات خلال الربع الثاني.

**شكل 6: زيادة إنتاج روسيا من النفط الخام**




**شكل 7: إنتاج الولايات المتحدة من النفط الخام**

(التغير السنوي)



في مطلع هذا الشهر، طبقت الولايات المتحدة مجموعة ثانية من الرسوم الجمركية، تشمل أكثر من 250 منتجاً صينياً. وكانت الولايات المتحدة قد فرضت سابقاً رسوماً جمركية على منتجات صينية، شملت القوارب، ومحركات الطائرات، والمفاعلات النووية، وغيرها من الآليات الصناعية والزراعية، كجزء من قائمة طويلة تتألف من 818 نوعاً من المنتجات. تعرضت أسعار النفط للضغط في بداية الربع الثالث لعام 2018، وكان التراجع ناجماً عن شعور المستثمرين بالمخاطرة، أكثر من كونه نتيجة لأي تأثير مباشر على طلب النفط نفسه. حالياً، الخوف المستمر هو أن الحكومة الصينية قد تلجأ إلى الانتقام من الإجراءات الجمركية الأمريكية، مما يؤدي إلى نزاع تجاري متبادل بين أكبر اقتصادين، وأكبر دولتين مستهلكتين للنفط، في العالم. مثل هذه التداعيات، سيكون لها تأثيرات سالبة حتمية على نمو الاقتصاد العالمي، وستخلق ضغوطاً كبيرة على أسعار النفط، خاصة مع رفع أوبك وبعض المنتجين المستقلين مستويات الإنتاج، واحتمال إفراج الولايات المتحدة عن جزء من احتياطها النفطي الاستراتيجي.

*...لكن التخوف حالياً هو احتمال لجوء الحكومة الصينية إلى اتخاذ إجراءات مضادة للرسوم الجمركية الأمريكية....*

*...مما يؤدي إلى نزاع تجاري متبادل بين أكبر اقتصادين، وأكبر دولتين مستهلكتين للنفط، في العالم.*

بالنظر إلى المستقبل، ففي حين كانت عوامل العرض هي المسؤولة عن ارتفاع الأسعار خلال الربع الثاني، نجد أن جانب الطلب ربما يكون هو الذي يلعب الدور الأكبر في حركة الأسعار خلال الربعين الثالث والرابع، وبصورة مباشرة نتيجة للتوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين. ومع ذلك، فإن أي تحسن في موضوع التوترات التجارية سيعيد الأسعار مرة أخرى لتكون تحت تأثير العرض، مما قد يؤدي إلى ارتفاع أسعار النفط إلى فوق مستوى 75 دولاراً للبرميل.

يتم تداول خام برنت حالياً بأسعار عند 72 دولاراً للبرميل، وبلغ متوسط الأسعار من بداية العام وحتى تاريخه 71 دولاراً للبرميل. ونتيجة للغموض المتصل بالتوترات التجارية، وزيادة الإمدادات من دول الأوبك والمنتجين المستقلين والولايات المتحدة، إضافة إلى احتمال إفراج الولايات المتحدة عن جزء من احتياطها النفطي الاستراتيجي، فقد أبقينا على تقديراتنا لأسعار خام برنت والتي عدلناها مؤخراً، وهي 68 دولاراً للبرميل كمتوسط لعام 2018.

*إجمالاً، أبقينا على تقديراتنا لأسعار خام برنت والتي عدلناها مؤخراً، وهي 68 دولاراً للبرميل كمتوسط لعام 2018.*

## 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، 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.