جدوى للإستثمار
Jadwa Investment

أوبك وحلفائها: تباين مؤقت

ملخص

- وفقاً لبيانات أوبك، ارتفع الطلب على النفط في الربع الثاني 2021 بنسبة 3 بالمائة، على أساس ربعي، وبنسبة كبيرة بلغت 14 بالمائة، على أساس سنوي. وتتماشى التوقعات للفترة المتبقية من العام مع التقديرات الماضية، حيث يتوقع أن يواصل الطلب على النفط النمو على أساس ربعي في الربعين الثالث والرابع من عام 2021 (شكل 1). إجمالاً، فئات وقود النقل فقط (وقود الطائرات والبنزين) هي التي تشهد تباينات كبيرة في الطلب عند المقارنة بمستويات ما قبل الجائحة.

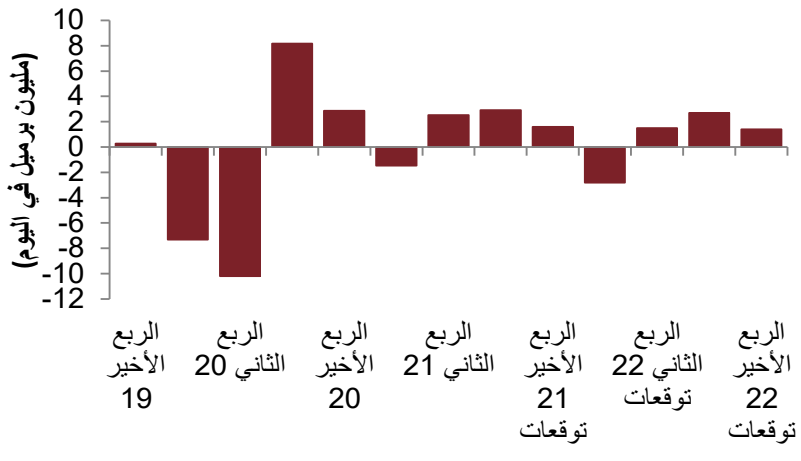
- وبالنظر إلى فترة زمنية أبعد، تتوقع أوبك زيادة الطلب على النفط بنسبة 3 بالمائة، على أساس سنوي، في عام 2022 ككل، ليصل إجمالي الطلب إلى 99,9 مليون برميل يومياً (شكل 3)، وهو يماثل حجم الطلب عام 2019.

- وفي جانب العرض، واصلت أوبك وحلفائها تسجيل مستويات قوية من الالتزام خلال الربع الثاني 2021، حيث بلغ متوسط نسبة الالتزام ككل 113 بالمائة. لكن في الآونة الأخيرة، أصبحت قدرة التحالف على المحافظة على مستويات مماثلة من الانضباط محل شك، حيث لم يستطع التحالف التوصل إلى اتفاق في اجتماع عقده مؤخراً حول كيفية المضي في الالتزام خلال الفترة المتبقية من العام.

- مع ذلك، ساعة إعداد هذا التقرير، أفادت الأنباء بأن أوبك وحلفائها أصبحوا قريبين من التوصل إلى اتفاق، رغم عدم صدور إعلان رسمي بعد. إجمالاً، لا نزال على ثقة بأنه سيتم التوصل إلى اتفاق في المستقبل القريب، والذي سيؤدي، بدوره، إلى مزيد من تخفيف القيود الخاصة بالإمدادات النفطية من أوبك وحلفائها في النصف الثاني من عام 2021.

- من ناحية أخرى، رغم أن متوسط أسعار خام غرب تكساس بلغ نحو 64 دولاراً للبرميل خلال النصف الأول لعام 2021، إلا أنه لم تتحقق زيادة كبيرة في إنتاج النفط الأمريكي، بل ومن غير المتوقع أن تتحقق. وتشير أحدث بيانات إدارة معلومات الطاقة، إلى أن إنتاج النفط الأمريكي فعلياً لم يتغير، عند 11 مليون برميل في اليوم، منذ مطلع العام، وارتفع بنسبة 2 بالمائة فقط، على أساس سنوي، في الربع الثاني 2021. علاوة على ذلك، لا تزال إدارة معلومات الطاقة تتوقع أن يكون إنتاج النفط الأمريكي في نهاية عام 2022 أقل بنسبة 6 بالمائة لدى مقارنته بذروة الإنتاج في عام 2019.

شكل 1: التغير الربعي في طلب النفط العالمي



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

راجا أسد خان
كبير الاقتصاديين ورئيس 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 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 15 يوليو 2021، الساعة 18:00 بتوقيت الرياض

لا يزال الطلب على وقود النقل متأخراً

وفقاً لبيانات أوبك، ارتفع الطلب على النفط في الربع الثاني 2021 بنسبة 3 بالمائة، على أساس ربعي...

...وتتماشى التوقعات للفترة المتبقية من العام مع التقديرات الماضية...

...حيث يتوقع أن يواصل الطلب على النفط النمو على أساس ربعي خلال الربعين الثالث والرابع من عام 2021.

وفقاً لبيانات أوبك، ارتفع الطلب على النفط في الربع الثاني 2021 بنسبة 3 بالمائة (أو 2,5 مليون برميل يومياً) على أساس ربعي، وبنسبة كبيرة بلغت 14 بالمائة (أو 12 مليون برميل يومياً) على أساس سنوي. وتتماشى التوقعات للفترة المتبقية من العام مع التقديرات الماضية، حيث يتوقع أن يواصل الطلب على النفط النمو على أساس ربعي خلال الربعين الثالث والرابع من عام 2021. إجمالاً، فئات وقود النقل فقط (وقود الطائرات والبنزين) هي التي تشهد تباينات كبيرة في الطلب عند المقارنة بمستويات ما قبل الجائحة.

بالنظر إلى المستقبل، يتوقع أن يشهد الطلب على البنزين مزيداً من التعافي في المستقبل القريب، خاصة عندما تنطلق عمليات السفر بين المناطق والدول (والتي يمكن القيام بها عن طريق السيارات) في مراكز الطلب الرئيسية. على سبيل المثال، تشير البيانات من إدارة معلومات الطاقة، إلى أن الطلب على البنزين في الولايات المتحدة في الربع الثالث 2021 يتوقع أن يقل بنسبة 4 بالمائة فقط عن مستواه في نفس الفترة من عام 2019، في حين يرجح أن يبقى وقود الطائرات يقل بنسبة 18 بالمائة عن مستواه في نفس الفترة قبل عامين. علاوة على ذلك، وفقاً لتقرير حديث صادر عن الندوة الدولية للطاقة، سيبقى الطلب العالمي على وقود الطائرات في الربع الثاني لعام 2021 يقل بنحو 30 بالمائة عن مستويات 2019 (شكل 2)، ومن غير المرجح أن يعود إلى مستويات ما قبل كوفيد-19 حتى عام 2023 على الأقل، وسيبقى السبب الرئيسي لذلك هو العودة البطيئة للرحلات الطويلة (التي تشكل 30 بالمائة من إجمالي الطلب على وقود الطيران).

وبالنظر إلى فترة زمنية أبعد، تتوقع أوبك زيادة الطلب على النفط بنسبة 3 بالمائة، على أساس سنوي، في عام 2022 ككل.

وبالنظر إلى فترة زمنية أبعد، تتوقع أوبك زيادة الطلب على النفط بنحو 3,3 مليون برميل في اليوم (أو 3 بالمائة) على أساس سنوي، في عام 2022 ككل، ليصل إجمالي الطلب إلى 99,9 مليون برميل يومياً (شكل 3)، وهو يماثل حجم الطلب في عام 2019.

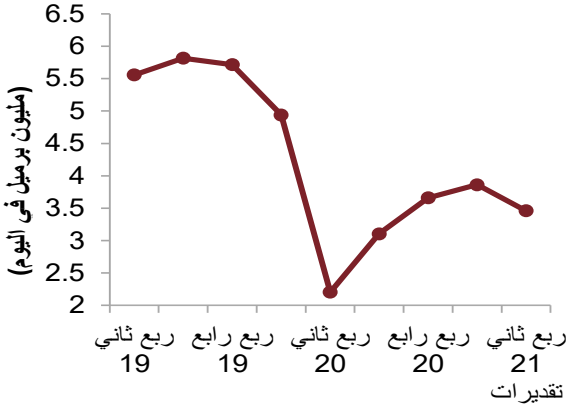
أوبك وحلفائها: هل هو تباين مؤقت؟

وفي جانب العرض، واصلت أوبك وحلفائها تسجيل مستويات قوية من الالتزام في الربع الثاني 2021...

...حيث بلغ متوسط نسبة الالتزام ككل 113 بالمائة.

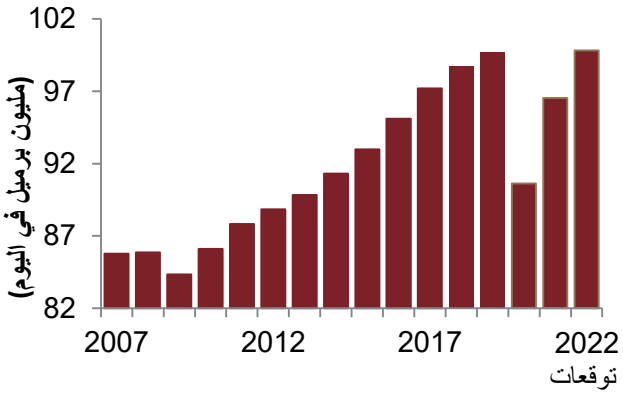
واصلت أوبك وحلفائها تسجيل مستويات قوية من الالتزام خلال الربع الثاني 2021، حيث بلغ متوسط نسبة الالتزام ككل 113 بالمائة. وحيث كان هذا هو الوضع منذ بداية الاتفاقية الحالية، فقد جاءت المملكة العربية السعودية على رأس القائمة (سجلت نسبة التزام بلغت نحو 139 بالمائة)، رغم استعادة جزء من خفضها الطوعي بنحو 1 مليون برميل يومياً خلال الربع. وهناك مساهمات قوية أخرى في الالتزام جاءت من أنجولا ونيجيريا، رغم وجود صعوبات فنية في حالة الأخيرة. وكما هو الحال في الربع الأول، (أنظر تقريرنا السابق حول *تطورات أسواق النفط*)، فإن هذه المستويات القوية من الالتزام

شكل 2: لا يزال الطلب على وقود الطائرات متأثراً*



* البيانات من أكبر 20 دولة مستهلكة للنفط

شكل 3: طلب النفط العالمي لعام 2022 ككل سيصل إلى مستويات ما قبل الجائحة



تحققت في ظل اتجاه صعودي لأسعار خام برنت (بلغ متوسطها 69 دولاراً للبرميل، في الربع الثاني، وهي الأسعار الأعلى خلال عامين). لكن في الآونة الأخيرة، أصبحت قدرة التحالف على المحافظة على مستويات مماثلة من الانضباط محل شك، حيث انتهى اجتماع عقده التحالف مؤخراً دون الوصول إلى اتفاق حول كيفية المضي في الاتفاق في النصف الثاني من هذا العام. رغم أن النقطة الشائكة الرئيسية يبدو أنها تتصل بتظلم الإمارات العربية المتحدة من الإنتاج المرجعي الذي تم على أساسه قياس إنتاجها (حيث ترغب الدولة الخليجية في إنتاج مرجعي أعلى، مما يتيح لها إنتاج كمية أكبر من النفط)، لكن الأمر يتضمن كذلك قضايا بشأن المدى الزمني لانتهاء الاتفاقية الحالية لمجموعة أوبك وحلفائها.

في الآونة الأخيرة، أصبحت قدرة التحالف على المحافظة على مستويات مماثلة من الانضباط محل شك...

...حيث لم يتمكن التحالف من التوصل إلى اتفاق حول كيفية المضي في الالتزام خلال النصف الثاني من هذا العام.

بالنظر إلى المستقبل، تشير الأخبار إلى أن أوبك وحلفائها أصبحوا قريبين من التوصل إلى اتفاق، رغم عدم صدور إعلان رسمي، ساعة إعداد هذا التقرير. ورغم أن الوصول إلى اتفاق سيكون موضع ترحاب، لكن تجدر الإشارة إلى أن أي عملية لإعادة التفاوض بشأن الإنتاج المرجعي لأي عضو في مجموعة أوبك وحلفائها سينشأ عنه احتمال مطالبة دول أخرى بمراجعات مماثلة، مما يضيف مجموعة أخرى من التداعيات بخصوص إمدادات النفط المستقبلية من أوبك وحلفائها (شكل 4).

<u>نفط الولايات المتحدة يحافظ على مستواه:</u>

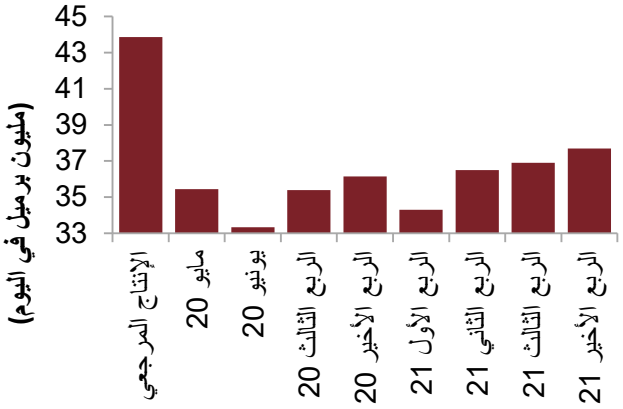
يشير استطلاع حديث لبنك الاحتياطي الفيدرالي في دالاس حول الطاقة، والذي شمل 155 شركة أمريكية، إلى أن تغطية التكاليف التشغيلية لآبار النفط القائمة حالياً تحتاج إلى متوسط سعر لخام غرب تكساس عند 31 دولاراً للبرميل، بينما تحتاج آبار النفط التي ستحفر حديثاً لتكون مربحة إلى متوسط سعر عند 52 دولاراً للبرميل (شكل 5). رغم ذلك، وحيث بلغ متوسط أسعار خام غرب تكساس نحو 64 دولاراً للبرميل خلال النصف الأول لعام 2021، لم تتحقق زيادة كبيرة في إنتاج النفط الأمريكي، بل ولا يتوقع أن تتحقق. تشير أحدث بيانات إدارة معلومات الطاقة، إلى أن إنتاج النفط الأمريكي فعلياً لم يتغير، عند 11 مليون برميل في اليوم، منذ مطلع العام، وارتفع بنسبة 2 بالمائة فقط، على أساس سنوي، في الربع الثاني 2021. علاوة على ذلك، لا تزال إدارة معلومات الطاقة تتوقع أن يكون إنتاج النفط الأمريكي في نهاية عام 2022 أقل بنسبة 6 بالمائة لدى مقارنته بذروة الإنتاج في عام 2019. تقف هذه التوقعات المخففة لإنتاج النفط الأمريكي على النقيض من قطاع النفط الأمريكي في الماضي ، حيث كان يرافق ارتفاع أسعار النفط ارتفاع مماثل في إنتاج النفط. الآن يبدو أن شركات إنتاج النفط الأمريكية أكثر حرصًا على استخدام أي أرباح غير متوقعة من ارتفاع أسعار النفط لسداد الديون و/ أو تمرير هذه الأرباح إلى المستثمرين كتوزيعات أرباح. ويتضح هذا التركيز على القيمة من خلال الأداء الأفضل لسوق الأسهم، حيث ارتفع مؤشر إس آند بي للنفط والغاز بنسبة 60 بالمائة منذ بداية العام وحتى تاريخه، مقابل ارتفاع بنسبة 18 بالمائة لمؤشر إس آند بي الرئيسي.

من ناحية أخرى، رغم أن متوسط أسعار خام غرب تكساس بلغ نحو 64 دولاراً للبرميل خلال النصف الأول لعام 2021...

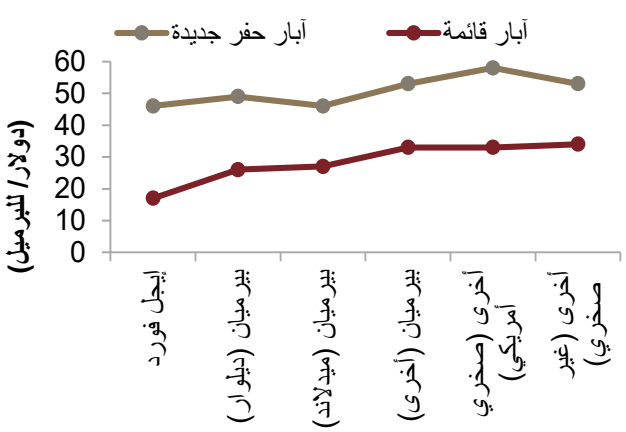
...لم تتحقق زيادة كبيرة في إنتاج النفط الأمريكي، بل ومن غير المتوقع أن تتحقق.

تشير أحدث بيانات إدارة معلومات الطاقة، إلى أن إنتاج النفط الأمريكي فعلياً لم يتغير، عند 11 مليون برميل في اليوم، منذ مطلع العام،

شكل 4: إنتاج أوبك وحلفائها ربما يرتفع في حال تم الوصول إلى اتفاق في وقت قريب



شكل 5: أسعار خام غرب تكساس اللازمة لتغطية التكاليف التشغيلية للآبار القائمة، ولجعل الآبار الجديدة التي سيتم حفرها مربحة



التوقعات بشأن أسعار النفط

رغم أن متحورات كوفيد-19 لا تزال تواصل انتشارها حول العالم، إلا أن المخاطر المتصلة بالطلب على النفط، عموماً، في تراجع.

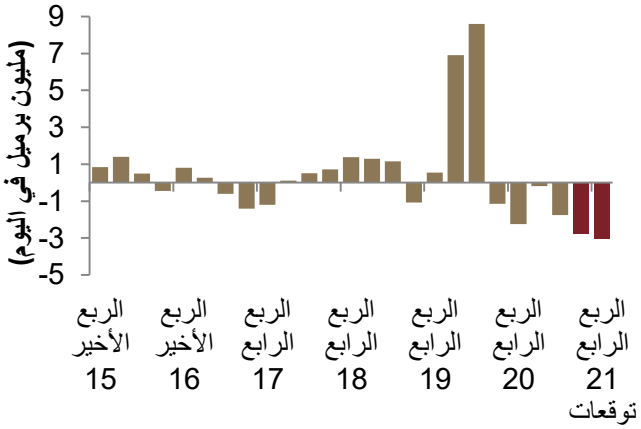
في الوقت نفسه، أصبحت المخاطر الكامنة فيما يتصل بجانب العرض حتى الآن أعلى، نتيجة لعدم إحراز تقدم في الاجتماع الأخير لأوبك وحلفائها.

مع ذلك، لا نزال على ثقة بأنه سيتم التوصل إلى اتفاق في المستقبل القريب، والذي سيؤدي، بدوره، إلى مزيد من تخفيف القيود الخاصة بالإمدادات النفطية من أوبك وحلفائها.

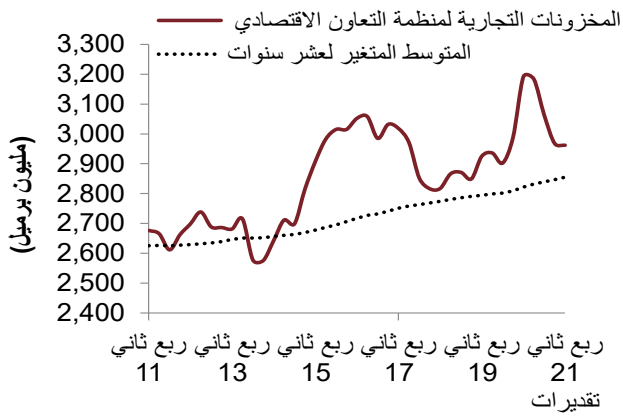
بلغ متوسط أسعار خام برنت 69 دولاراً للبرميل خلال الربع الثاني، مرتفعة بنسبة 13 بالمائة، على أساس ربعي. وقد ساعد تواصل تقديم اللقاحات (وما يتصل به من انتعاش في النشاط الاقتصادي) على ارتفاع الطلب على النفط، والذي أدى بدوره إلى إبقاء ميزان النفط العالمي في خانة العجز بنحو 1,6 مليون برميل يومياً، رغم إضافة بعض الإنتاج من قِبل أوبك وحلفائها خلال الربع (لمزيد من التفاصيل، يرجى الاطلاع على أحدث تقرير لنا عن *الموجز البياني للاقتصاد السعودي*).

ورغم أن متحورات كوفيد-19 لا تزال تواصل انتشارها حول العالم، إلا أن المخاطر المتصلة بالطلب على النفط، عموماً، في تراجع. بالنظر إلى المستقبل، سيسمح تواصل عمليات التطعيم (ومعززات تفعيل العلاج) بالمزيد من التخفيف للإجراءات المتصلة بكوفيد-19 في كثير من المناطق حول العالم، مما يدعم ارتفاع الطلب على النفط، على أساس ربعي. في الوقت نفسه، وكما أوضحنا أعلاه، أصبحت المخاطر الكامنة فيما يتصل بجانب العرض حتى الآن أعلى، نتيجة لعدم إحراز تقدم في الاجتماع الأخير لأوبك وحلفائها. مع ذلك، لا نزال على ثقة بأنه سيتم التوصل إلى اتفاق في المستقبل القريب، والذي سيؤدي، بدوره، إلى مزيد من تخفيف القيود الخاصة بالإمدادات النفطية من أوبك وحلفائها (والتي ذُكر أنها ستكون حوالي 400 ألف برميل يومياً كل شهر خلال الفترة من أغسطس إلى ديسمبر 2021). وبناءً على ذلك، نتوقع بقاء موازين النفط اليومية في خانة العجز خلال الفترة المتبقية من العام (شكل 6)، مما يتيح لمخزونات النفط التجارية الاقتراب من متوسطها لفترة زمنية طويلة (شكل 7).

شكل 6: موازين النفط اليومية ستبقى في خانة العجز في النصف الثاني من عام 2021...



شكل 7: ...مما يؤدي إلى دفع مخزونات النفط التجارية لدى منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية باتجاه متوسطها لفترة زمنية طويلة



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 "ساما"، ووزارة المالية، وإيكون، ومبادرة البيانات المشتركة للدول المنتجة للنفط (جودي)، وشركة بلومبيرغ، وإدارة معلومات الطاقة، ومجلة "انيرجي انتليجنس"، 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.