



مركز الملك عبدالله للدراسات والبحوث البترولية
King Abdullah Petroleum Studies and Research Center

الربع الرابع لعام 2019

تنبؤات كابسارك لأسواق النفط



الملخص

يشير النمو المتباطئ للطلب والتزايد المستمر لإمدادات النفط الأمريكية إلى أن أوبك ستستمر في خفض الحالي لإنتاجها خلال عام 2020.

تشير هذه الاتجاهات إلى أنه سيوجد فائض متوسطه 400 ألف برميل/اليوم في 2019، و310 ألف برميل/اليوم في عام 2020. ومع ذلك، فبحلول الربع الأول من عام 2021، يتوقع أن يتراكم الفائض مرة أخرى. الاضطرابات في إمدادات إيران وفنزويلا، إلى جانب الانخفاض الطبيعي في إنتاج أعضاء أوبك+ الآخرين والامتثال القوي بخفض الإنتاج، يمكن أن تقلل من الفائض بسرعة أكبر وتدعم الأسعار في عام 2020. ومن المتوقع أن تشرع مخزونات النفط في الارتفاع في الربع الثالث لعام 2020، حيث من المتوقع أن تراوح المخزونات الحقيقية دون المستويات المستهدفة.

في ظل هذه الافتراضات، من المتوقع أن يبلغ متوسط مستويات المخزون المستهدفة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية 4,541 مليون برميل في عام 2019، وأن ينمو بمقدار 2 مليون برميل في عام 2020 بسبب زيادة التوترات الجيوسياسية وتوقع التوصل إلى حل في عام 2020. ومن المتوقع أن تصل مستويات المخزون الحقيقية إلى 4,884 مليون برميل في عام 2019، وأن تنمو بمعدل 53 مليون برميل في عام 2020، متجاوزة المخزونات المستهدفة في النصف الأول من عام 2021.

• يتوقع أن يرتفع نمو الطلب العالمي على النفط بوتيرة أبطأ من عام 2019، ولكنه سينتعش قليلاً في عام 2020 من 1.01 مليون برميل/اليوم إلى 1.24 برميل. يعود التباطؤ المتوقع في الطلب في عام 2019 إلى النمو الكبير في الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، وتراجع الطلب من الدول الأعضاء في المنظمة. وبينما يتوقع أن ينتعش الطلب لدول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بمقدار 200 ألف برميل/اليوم في عام 2020، فقد تؤدي النزاعات التجارية والجيوسياسية إلى الحيلولة دون زرع الثقة في السوق ونمو الناتج المحلي الإجمالي، وبالتالي نمو الطلب العالمي على النفط.

• من المتوقع أن يأتي معظم المعروض العالمي الجديد من النفط في عامي 2019 و 2020 من النفط الضيق لأمريكا الشمالية، يليه المتكثف.

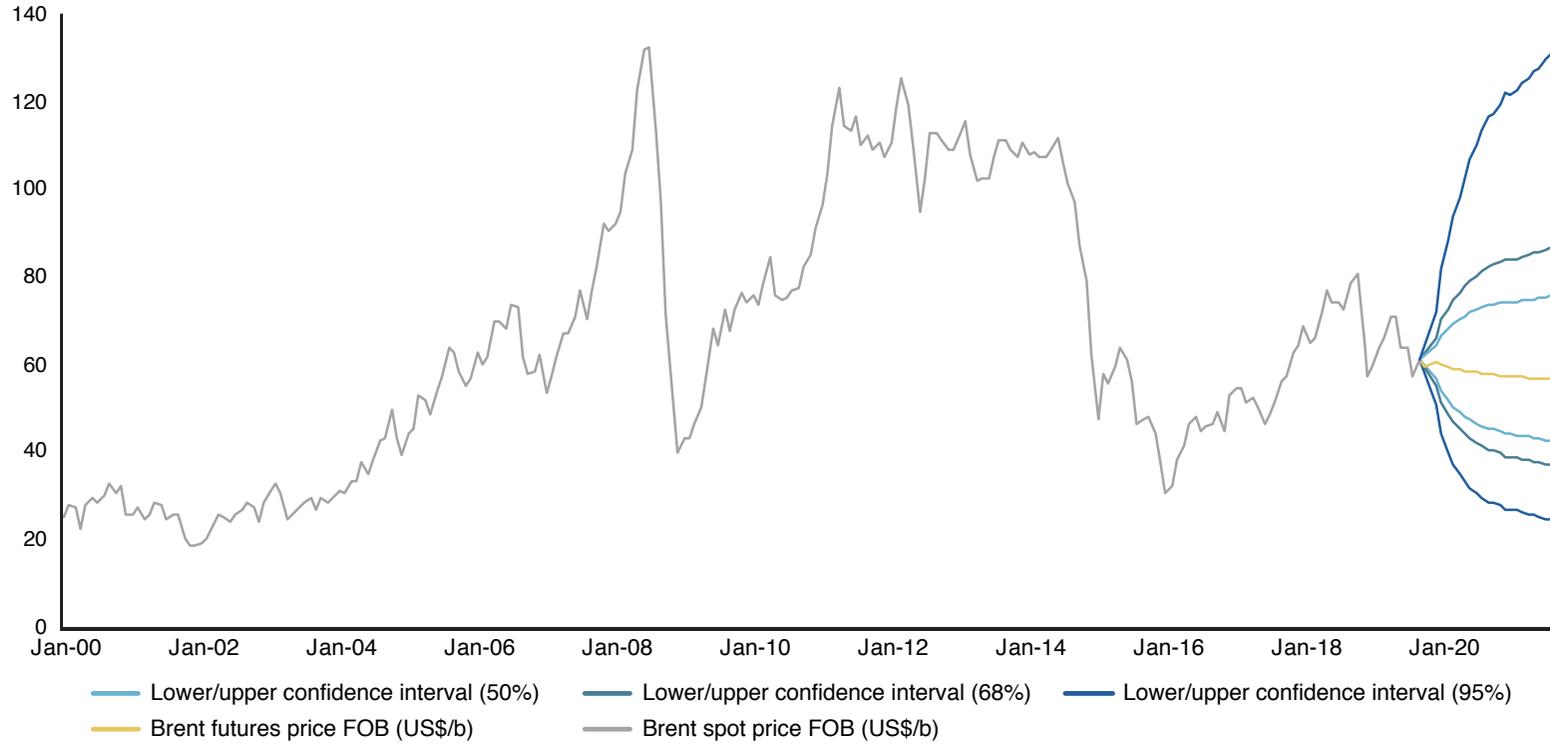
1. من المتوقع أن يظل إجمالي السوائل ثابتاً في عام 2019، وأن ينمو بنسبة 1.15 مليون برميل/اليوم في عام 2020. وتشير توقعات نمو إجمالي المعروض من النفط الضيق لبلوغه 1.96 مليون برميل/اليوم في عام 2019، و 1.29 مليون برميل/اليوم في عام 2020.

2. يفترض KOMO الإبقاء على خفض إنتاج "أوبك+" طوال عام 2020، مما يؤدي إلى امتوسط انخفاض سنوي في عام 2020 بمقدار 540 ألف برميل/اليوم لأعضاء أوبك و 240 ألف برميل/اليوم في اليوم لشركائها.

MMb/d	2018	2019		2020	
Demand	99.2	100.3	1.0	101.5	1.2
Supply	100.7	100.7	0.0	101.8	1.1
Δ	1.4	0.4		0.3	

الملخص

أسعار خام برنت وفترات الثقة عند 50% و 68% و 95% دولار/برميل



Source: KAPSARC calculations based on NYMEX data, CME Group, FINCAD, October 2019.

US\$/b	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021
Futures	60	60	59	58	58	57	57	57
50% CI	58 - 61	52 - 68	48 - 71	46 - 73	44 - 74	44 - 74	43 - 75	42 - 75
68% CI	57 - 62	48 - 72	44 - 78	41 - 81	39 - 83	38 - 84	38 - 58	37 - 86
95% CI	55 - 65	40 - 88	33 - 10	29 - 119	27 - 119	26 - 123	25 - 126	24 - 130

Note: CI= confidence interval

تم اشتقاق فترات الثقة من أسعار سوق الخيارات والمنحنى المستقبلي، والتي تمثل آراء المشاركين في السوق على جانب الإنتاج والتكرير ومحلي الأسواق المالية شركات الطيران

قضايا رئيسية في سوق النفط لعام 2019 و2020

نتيجةً لذلك، وفيما يتعلق بتفاوت الجودة، فإن إنتاج الوقود الأخف يوسع فوارق الأسعار بين الخام الثقيل والخفيف.

بدأ التحول من زيت الوقود عالي الكبريت إلى زيت الوقود منخفض الكبريت في عام 2020 بسبب اللوائح الجديدة للمنظمة البحرية الدولية، حيث انخفضت أسعار زيت الوقود عالي الكبريت بين 27 سبتمبر و1 أكتوبر بأكثر من 50 دولارًا أمريكيًا لكل طن. بدأت السفن ذات المسافات الطويلة بالفعل في التحول إلى زيت الوقود منخفض الكبريت لتجنب وجود أي بقايا من الكبريت بحلول يناير 2020. وعلى الرغم من أن زيت الوقود منخفض الكبريت كانت دائمًا أعلى من زيت الوقود الثقيل، فإن استجابة المصافي المبكرة للوائح المنظمة البحرية الدولية خلقت وفرة في المعروض، مما ساعد على استقرار الأسعار. ونتوقع أن تملأ المنتجات الأثقل السوق قريبًا، ولكن من المرجح أن تعزز أسعارها المخفضة استخدامها في القطاعات البحرية وغير البحرية الأخرى.

توقعاتنا العرض والطلب تمثل المتوسط لكل فترة ولا تأخذ في الاعتبار التقلبات اليومية/الفورية. وستبقى التغيرات الفعلية متقلبة في ظل الأحداث الجيوسياسية المستمرة. تشمل هذه التحديات العقوبات والتوترات التجارية والتكنولوجية، ويواجه عدد متزايد من الدول تباطؤًا اقتصاديًا وخفضًا غير متوقع في إمدادات النفط.

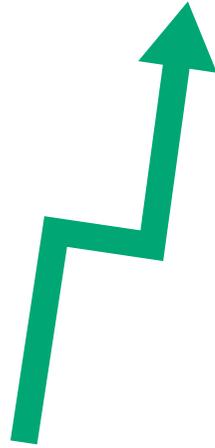
من المتوقع أن يستمر نمو إنتاج النفط الصخري، وإن كان بمعدل أبطأ. ومنذ عام 2015، أصبح منتج النفط الصخري أكثر مرونة بشكل تدريجي لخفض أسعار النفط. ونظرًا لأنهم اكتسبوا المعرفة في كيفية خفض تكاليف الإنتاج بشكل كبير و في تحسن الانتاجية، فإنهم يظلون عنصرًا أساسيًا في نمو العرض العالمي.

من المتوقع حدوث انخفاض بنسبة 40% في نمو إمدادات النفط الضيق خلال الأشهر القادمة. ويرجع ذلك في المقام الأول إلى بيئة الأسعار المنخفضة، والقيود المالية على المشغلين، ووفرة الإمدادات مع محدودية خيارات النقل. ومع ذلك، فمن المتوقع أن يخف تأثير هذه العوامل في الأشهر الستة المقبلة. وعلو على ذلك، من المتوقع أن يتم توفير 150 ألف برميل/اليوم من إمدادات النفط الضيق غير الأمريكية من الأرجنتين وكندا بحلول نهاية عام 2020.

تمثل ضبابية الرؤية الاقتصادية مخاطر كبيرة على الطلب والاستثمار.

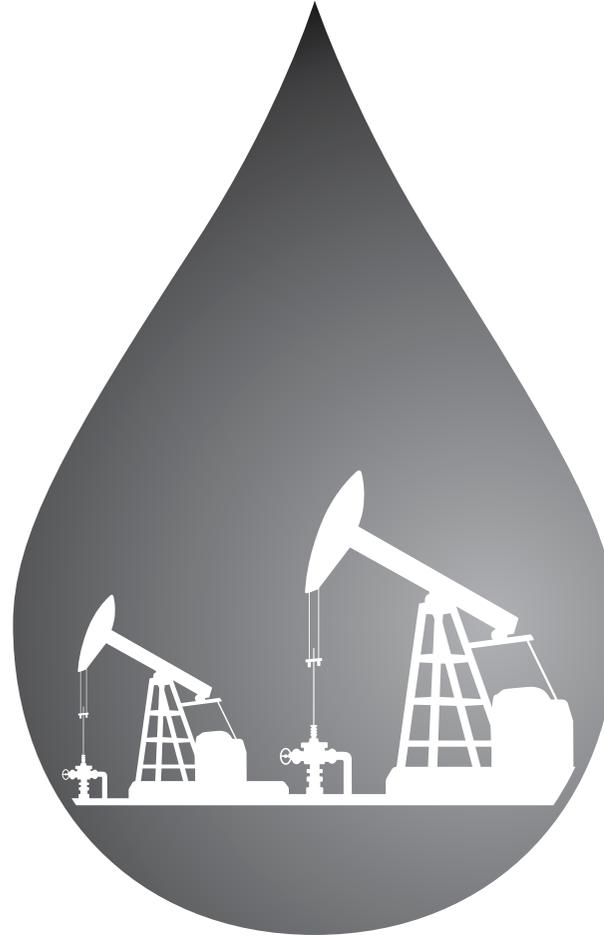
- تم تخفيض التوقعات العالمية لصندوق النقد الدولي بنسبة 0.1% إلى 3.2% في عام 2019 و 3.5% في عام 2020.
- الاقتصاد الصيني يتباطأ، مما يعكس التشديد التنظيمي وتوسع التوترات التجارية مع الولايات المتحدة.
- يفقد اقتصاد الاتحاد الأوروبي زخمه بسبب تراجع ثقة المستهلك والشركات، بالإضافة لخروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي.
- التوترات التجارية تخلق مزيدًا من ضبابية الرؤية الاقتصادية.
- تدهور معنويات الأسواق المالية العالمية يؤدي إلى تشديد أسواق الإقراض.
- من ناحية أخرى، فإن حل الحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين، وحل التوترات التجارية أو الجيوسياسية أو التكنولوجية الأخرى، وزيادة ثقة السوق المالية وثقة المستثمرين قد تؤدي إلى زيادة الطلب على النفط الخام وارتفاع أسعاره خلال فترة التوقعات.

العوامل المؤثرة على الأسعار



- العوامل الجيوسياسية (إيران وليبيا تركيا وفنزويلا)
- النمو المستمر للطلب على النفط
- تعافي منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية

- المحفزات المستقبلية لارتفاع الأسعار:
- مستوى الامتثال لدول أوبك +
- لوائح المنظمة البحرية الدولية.
- استعادة الثقة في السوق.
- التوترات على مضيق هرمز.
- الإجراءات والسياسات الوطنية ومتعددة الأطراف التي تعزز الثقة في السوق.



- خطر الركود العالمي
- التوترات التجارية الصينية-الأمريكية
- مخزون منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
- دعم الدولار الأمريكي
- تهديدات التعريفات التجارية الدولية
- إمدادات أقوى من خارج أوبك



الطلب

من المتوقع أن تشهد آسيا تباطؤًا أقل في نموها الاقتصادي خلال العامين المقبلين. ويرجع ذلك في المقام الأول إلى التباطؤ الاقتصادي في الصين، كما يتوقع أن تقلص اقتصادات أمريكا اللاتينية، في ظل إلى قرب نهاية الركود الاقتصادي التي تعانیه.

كما نتوقع أن يكون لاستمرار قوة الدولار الأمريكي دورًا بسيطًا في الحد من نمو الطلب على النفط، حيث تستمر الأسعار في التراوح حول الأسعار الحالية للبرميل. ومن المتوقع أن يؤثر الدولار القوي إيجابيًا على اقتصادات الدول المنتجة للنفط وبالتالي زيادة نمو الطلب فيها لعام 2020.

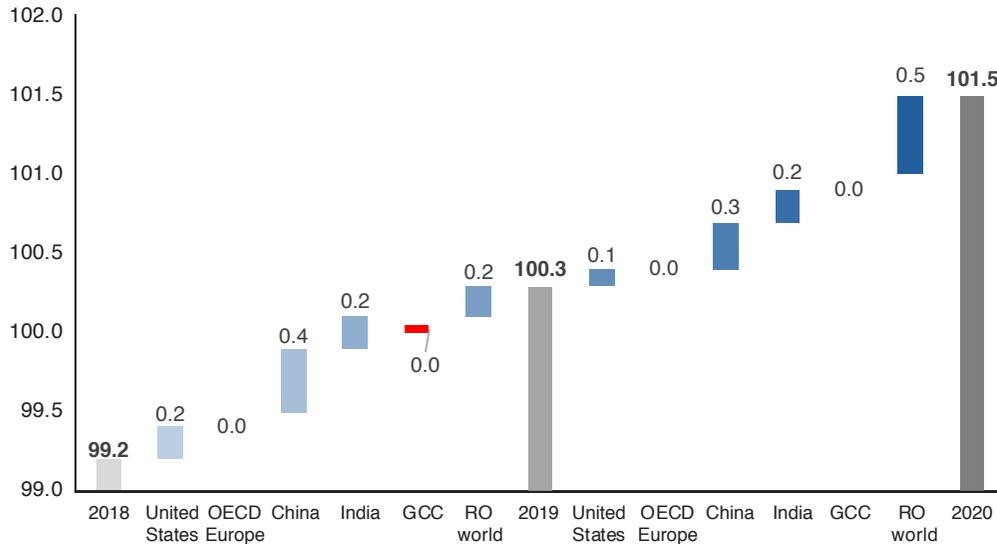
تشير التقديرات إلى نمو الطلب العالمي على النفط بمقدار 1.01 مليون برميل/اليوم في عام 2019 و 1.24 مليون برميل/اليوم في عام 2020. وتعزى الزيادة في معدل النمو المتوقع لعام 2020 إلى انتعاش متواضع في نمو الناتج المحلي الإجمالي في عام 2020 والاستقرار المتوقع في أسعار النفط حتى الربع الثالث من عام 2020. ومن المتوقع أن يأتي هذا النمو الإضافي في عام 2020 من منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية-آسيا، مع بقاء النمو خارج المنظمة على حاله.

نما الطلب العالمي في عام 2018 بمقدار 1.09 مليون برميل في اليوم ، وأتت 480 ألف برميل/اليوم من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية و 610 ألف برميل/اليوم من دول خارجها.

من المتوقع في عام 2019 أن يتباطأ نمو الطلب على النفط في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية إلى 100 ألف برميل/اليوم، مع زيادة قدرها 164 ألف برميل/اليوم من أمريكا الشمالية، ويقابل ذلك انخفاض الطلب من إيطاليا واليابان وكوريا الجنوبية وتركيا. شرعت اليابان في العودة مرة أخرى إلى الطاقة النووية والابتعاد عن غاز البترول المسال والليثان والبنزين وغيرها من المنتجات التي تباطأ الطلب عليها. ويشهد الاقتصاد في كوريا الجنوبية وقطاع البتروكيماويات -على وجه الخصوص- ضعفًا، ومن المتوقع أن تشهد منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية-أوقيانوسيا تباطؤًا اقتصاديًا قصير المدى قبل أن تنتعش في عام 2020. ومن شأن ذلك أن يؤدي إلى نمو إجمالي للطلب من منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بحوالي 310 ألف برميل/اليوم في عام 2020.

من المتوقع أن يأتي الجزء الأكبر من نمو الطلب على النفط من خارج منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية من الصين (415 ألف برميل/اليوم) ، تليها الهند (180 ألف برميل/اليوم). ويقدر إجمالي النمو من خارج منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بنحو 910 ألف برميل/اليوم في عام 2019 و 910 ألف برميل/اليوم في عام 2020.

النمو العالمي السنوي للطلب على النفط (مليون برميل/اليوم) في 2019-2020



الولايات المتحدة الأمريكية

	2018	Q1	Q2	Q3	Q4	2019	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	Q1	Q2	Q3	2021
United States (MMb/d)	20.8	20.9	20.8	21.1	21.1	21	21.0	21.0	21.2	21.2	21.1	21.1	21.0	21.2	21.2

سنويًا

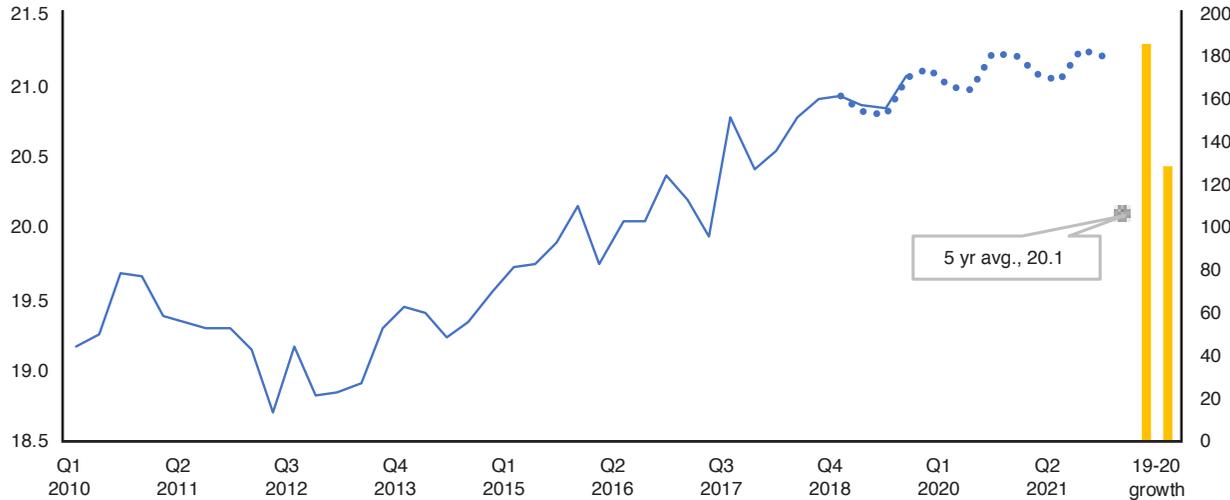
من المتوقع أن ينخفض نمو الطلب على النفط الأمريكي إلى 185 ألف برميل/اليوم في عام 2019 ، وهو أقل بكثير من نموه الذي بلغ 460 ألف برميل/اليوم في عام 2018. ومن المتوقع أن يستمر نمو الطلب في الولايات المتحدة بوتيرة أبطأ في عام 2020 عند مستوى 125 ألف برميل/اليوم ، متراجعًا إلى 100 ألف برميل/اليوم في عام 2021 بسبب انخفاض في توقعات النمو الاقتصادي.

من المتوقع أن يمثل غاز البترول المسال وزيت/غاز الديزل في عام 2019 معظم النمو في الطلب على النفط في الولايات المتحدة، مع انخفاض ملحوظ في الطلب على النفط، ووقود المحركات، وزيت الوقود وغيرها من المنتجات.

الربع الأخير 2019

من المتوقع أن يبلغ معدل النمو في الربع الأخير هذا العام 50 ألف برميل/اليوم مقارنة بالربع الذي يسبقه، مع انخفاض الطلب على وقود النقل وزيادته على وقود التدفئة. من المتوقع أن يبلغ نمو الطلب على غاز البترول المسال حوالي 400 ألف برميل/اليوم ، بينما سيزداد نمو الطلب على زيت/غاز الديزل بنحو 200 ألف برميل/اليوم. فيما ستشهد أنواع الوقود الأخرى انخفاضًا، باستثناء وقود المركبات الذي لا يتوقع حصول تغير فيه عن الربع الثالث.

الولايات المتحدة الأمريكية (مليون برميل/اليوم)، والنمو في 2019-2020 (ألف برميل/يوم)

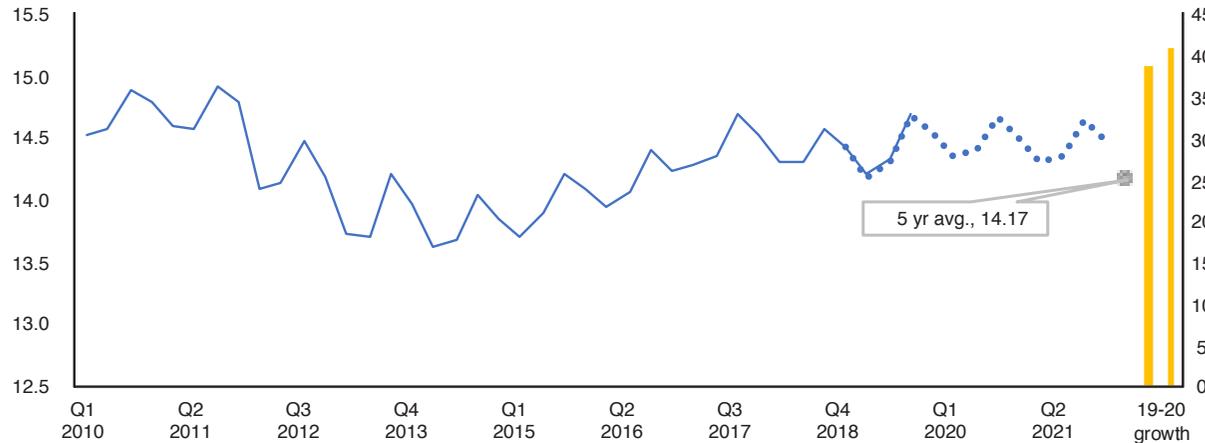


منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية- أوروبا

	2018	Q1	Q2	Q3	Q4	2019	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	Q1	Q2	Q3	2021
OECD Europe (MMb/d)	14.4	14.2	14.3	14.8	14.6	14.5	14.3	14.3	14.3	14.5	14.5	14.3	14.3	14.7	14.6

سنويًا

الطلب على النفط في الأعضاء الأوروبيين لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (مليون برميل/اليوم)
والنمو في 2019-2020 (ألف برميل/اليوم)



من المتوقع أن يزداد الطلب على النفط في الدول الأوروبية الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بمقدار 40 ألف برميل/اليوم في عام 2019 و 41 ألف برميل/اليوم في عام 2020، رغم من احتمال خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي بدون صفقة والتحديات من حصول ركود في ألمانيا. وباستثناء المملكة المتحدة وتركيا وإيطاليا، يبدو أن الطلب لدى الأعضاء الأوروبيين في المنظمة عند مستويات جيدة. وقد خفضت التحديات الاقتصادية في إيطاليا من الطلب بحوالي 100 ألف برميل/اليوم في عام 2019، مما حد من نمو الطلب الأوروبي بشكل عام. من المتوقع أن يقود نمو الطلب في تلك الدول في عام 2019 وقود/كيروسين الطائرات، يليه البنزين، في حين من المتوقع أن ينخفض الطلب على زيت الوقود والنافاثا.

الربع الأخير 2019

من المتوقع أن ينخفض الطلب في الربع الأخير مقارنة بالربع الذي يسبقه بمقدار 200 ألف برميل/اليوم. ونتوقع أن ينخفض الطلب على جميع أنواع الوقود، باستثناء زيت الغاز / الديزل، الذي يجب أن ينمو بنسبة 3%.

الصين

	2018	Q1	Q2	Q3	Q4	2019	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	Q1	Q2	2021
China	12.9	13.2	13.4	13.3	13.6	13.4	13.6	13.8	13.6	13.8	13.7	13.8	14.1	14.0

سنويًا

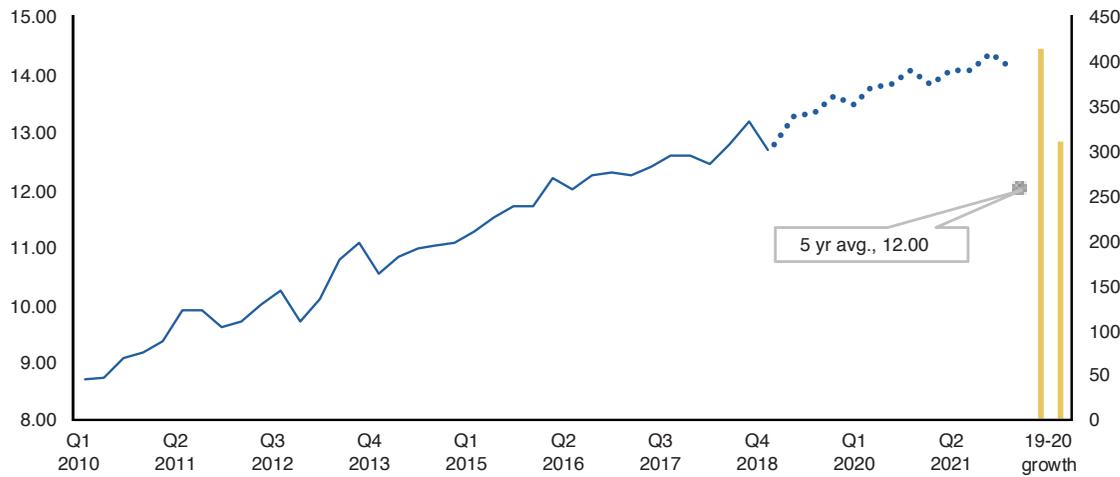
من المتوقع أن ينمو الطلب الصيني على النفط بمقدار 415 ألف برميل/ اليوم في عام 2019، أي أقل بقليل من مستوى النمو في 2018 البالغ 490 ألف برميل/اليوم. وعلى الرغم من أن توقعات صندوق النقد الدولي لنمو الناتج المحلي الإجمالي في الصين انخفضت من 6.3% إلى 6%، إلا أن افتتاح هينجلي للبتروكيماويات (بقدرته معالجة تبلغ 400 ألف برميل/اليوم) ومصانع تشجيانغ للبتروكيماويات ساعد الصين على الحفاظ على طلب قوي. ومع ذلك، فمن المتوقع أن ينخفض نمو الطلب الصيني في عام 2020 إلى 310 ألف برميل/اليوم، ثم ينخفض مرة أخرى بمقدار 30-70 ألف برميل/اليوم في عام 2021 بسبب التباطؤ الاقتصادي.

من المتوقع في عام 2019 أن يمثل غاز البترول المسال والبنزين معظم النمو في الطلب على النفط في الصين، مع انخفاض ملحوظ في الطلب على زيت الغاز/ الديزل وزيت الوقود بسبب لوائح المنظمة البحرية الدولية الجديدة ولوائح ترخيص المركبات الصادرة مؤخرًا.

الربع الأخير 2019

من المتوقع أن يستقر الاستهلاك خلال الربع الأخير من هذا العام مقارنة بالربع الذي يسبقه. وعلى الرغم من أن الصين ستشهد انخفاضًا في الطلب على زيت الوقود والمنتجات الأثقل، إلا أن ارتفاع الطلب على وقود التدفئة سيعوض هذا الانخفاض. ومن المتوقع أن يزداد الطلب على غاز البترول المسال وزيت الغاز/ الديزل لأغراض التدفئة بمقدار 100 ألف برميل/اليوم خلال فصل الشتاء.

الطلب الصيني على النفط (مليون برميل/اليوم، والنمو في 2019-2020 (ألف برميل/اليوم)



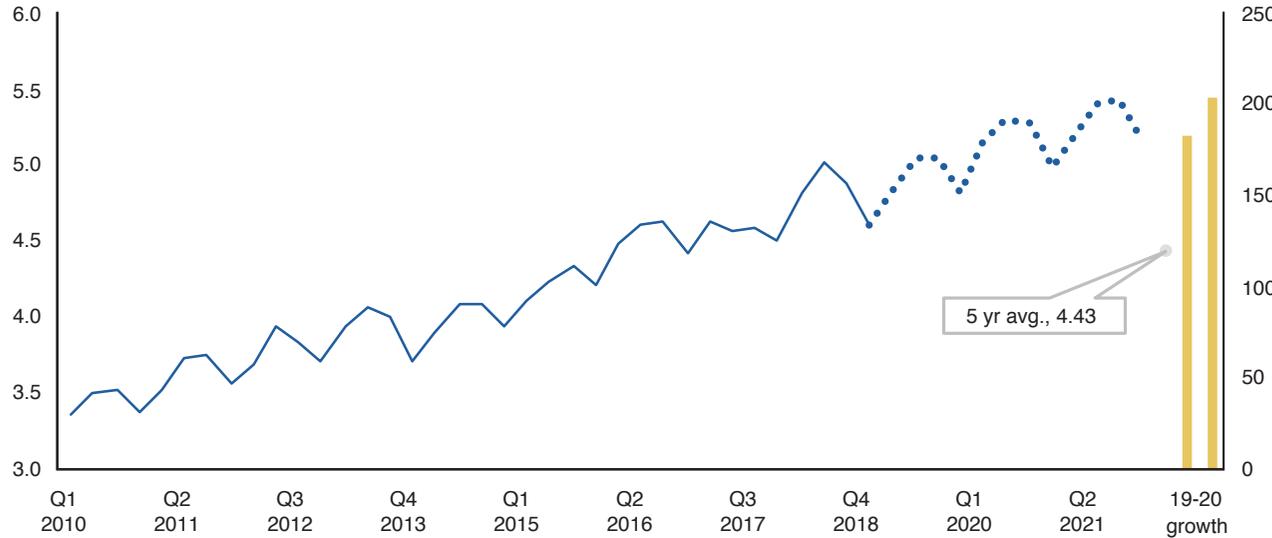
كابسارك، أكتوبر 2019.

الهند

	2018	Q1	Q2	Q3	Q4	2019	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	Q1	Q2	Q3	2021
India (MMb/d)	4.8	5.1	5.1	4.8	5.1	5.0	5.3	5.3	5.0	5.2	5.2	5.4	5.4	5.2	5.4

سنويًا

الطلب الهندي على النفط (مليون برميل/اليوم، والنمو في 2019-2020 (ألف برميل/اليوم)



من المتوقع أن ينمو الطلب الهندي على النفط بمقدار 184 ألف برميل/اليوم في عام 2019 ، أي أقل من نمو الطلب في 2018 الذي بلغ 217 ألف برميل/اليوم. ومن المتوقع أن يرتفع نمو الطلب في عام 2020 إلى 205 ألف برميل/اليوم، قبل أن ينخفض مرة أخرى إلى 183 ألف برميل/اليوم عام 2021 لثبات نمو الناتج المحلي الإجمالي.

من المتوقع أن تمثل المنتجات الأثقل معظم النمو في الطلب الهندي على النفط في عام 2019. وسيمثل كوك النفط والبيتومين والمنتجات الثقيلة الأخرى 44% من نمو الطلب في الهند، يليها الغاز الطبيعي المسال ووقود المحركات. ومع ذلك، نتوقع أن ينخفض الطلب على وقود الطائرات والنافاثا.

الربع الأخير 2019

يميل الطلب الهندي على الوقود لبلوغ ذروته في الربع الأخير. ويُعتبر زيت الغاز/الديزل وغاز البترول المسال والمنتجات الأثقل من العوامل الرئيسية المحركة للطلب خلال هذه الفترة، حيث سيزداد الطلب بحوالي 300-400 ألف برميل/اليوم مقارنة بالربع الذي يسبقه.

المملكة العربية السعودية

	2018	Q1	Q2	Q3	Q4	2019	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	Q1	Q2	Q3	2021
Saudi Arabia	3.1	2.6	3.3	3.6	2.9	3.1	2.6	3.2	3.5	2.9	3.1	2.6	3.2	3.6	3.1

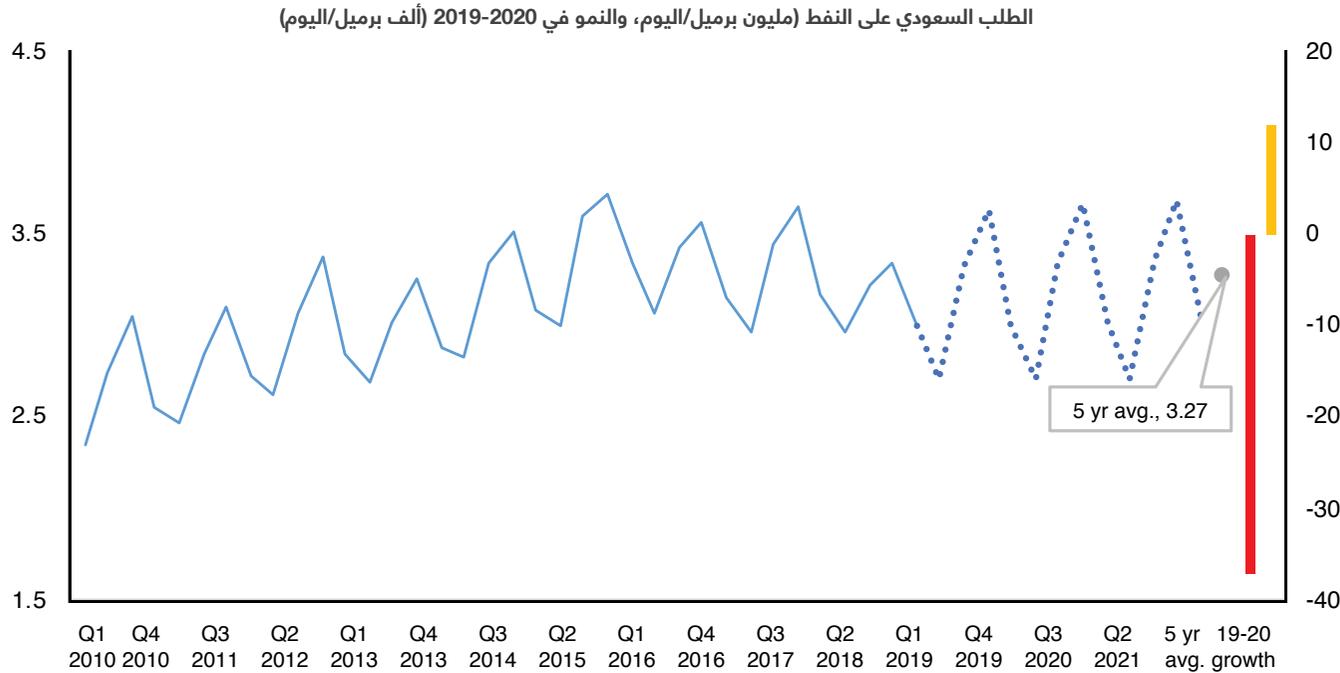
سنويًا

من المتوقع أن يستمر الطلب على النفط في المملكة العربية السعودية في الانخفاض بمقدار 40 ألف برميل/اليوم في عام 2019، بعد بلوغ انخفاضه في عام 2018 135 ألف برميل/اليوم. ونتوقع أن يعود النمو الإيجابي في الطلب عام 2020 ليصل 12 ألف برميل/اليوم و 15 ألف برميل/اليوم في عام 2021.

سيأتي معظم الانخفاض في نمو الطلب في المملكة في عام 2019 من انخفاض استهلاك المنتجات الأثقل وزيت الغاز/الديزل وغاز البترول المسال. قد يكون هذا التخفيض ناتجًا عن تباطؤ النشاط الاقتصادي، ولكنه قد يكون أيضًا بسبب الآثار الإيجابية للإصلاح الاقتصادي واللوائح والتعريفات الجديدة التي تهدف إلى تحسين كفاءة استخدام الطاقة.

الربع الأخير 2019

سينخفض استهلاك المنتجات الأثقل (مثل زيت الغاز/الديزل وزيت الوقود وغيرها) بشكل ملحوظ بنحو 300 ألف برميل/اليوم في الربع الأخير، فيما سيزيد الطلب على غاز البترول المسال والنفثا والبنزين بحوالي 200-150 ألف برميل/اليوم.



نمو الطلب

من المتوقع أن تحتفظ الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بحصتها البالغة 52% من الطلب العالمي على النفط في عامي 2019 و 2020. ومع ذلك، سيمثل نمو الطلب من خارج منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في عام 2019 حوالي 90% من إجمالي نمو الطلب على النفط وسينخفض إلى 75% في عام 2020.

ويعزى هذا انخفاض نمو الطلب من خارج المنظمة إلى تباطؤ نمو الطلب من الأسواق الناشئة، وخاصة في آسيا، وانتعاش الطلب من أوقيانوسيا في عام 2020. والمحصلة زيادة إجمالي الطلب من أعضاء المنظمة من 100 ألف برميل/اليوم إلى 300 ألف برميل/اليوم.

من المتوقع أن تؤدي المخاوف من التوترات التجارية التي تلوح في الأفق إلى زيادة التقلب وتراجع نمو الطلب على النفط.

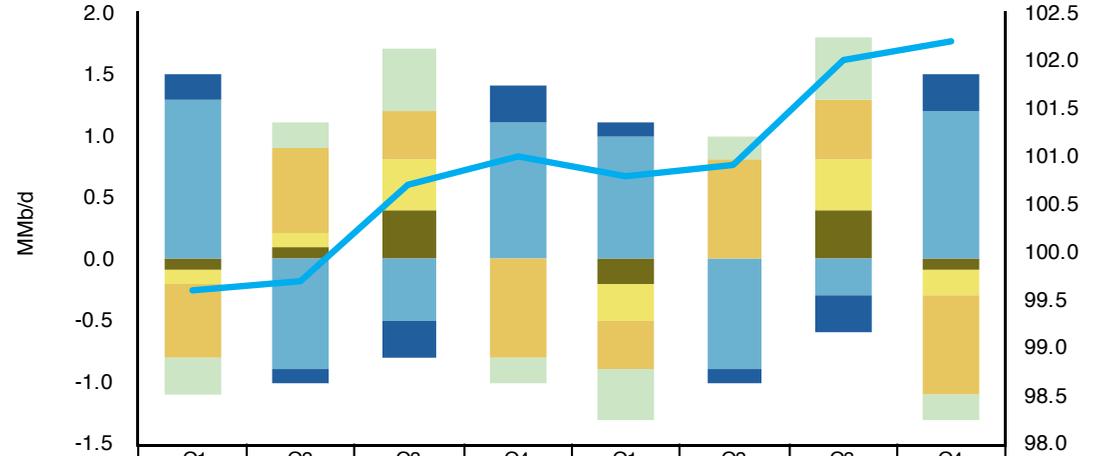
2019	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Avg.
منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	48.1	47.4	48.2	48.8	48.2
خارج منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	51.2	52.3	52.5	52.2	52.1
Global demand	99.6	99.7	100.7	101	100.3

2020	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Avg.
منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	48.8	47.7	48.6	48.9	48.5
خارج منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	52.1	53.2	53.5	53.3	53
Global demand	100.8	100.9	102	102.2	101.5

2021	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Avg.
منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	48.8	47.8	48.6	48.6
خارج منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	53.1	54.2	54.5	54.1
Global demand	102	102	103.2	102.6

تشهد دول آسيا-أوقيانوسيا أقوى التقلبات بين ربيع وآخر، تليها أوراسيا والشرق الأوسط

نمو الطلب الإقليمي على النفط (مليون برميل/اليوم) 2019-2020



	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Eurasia	-0.3	0.2	0.5	-0.2	-0.4	0.2	0.5	-0.2
Africa	0.2	-0.1	-0.3	0.3	0.1	-0.1	-0.3	0.3
Middle East	-0.6	0.7	0.4	-0.8	-0.4	0.8	0.5	-0.8
Asia-Oceania	1.3	-0.9	-0.5	1.1	1.0	-0.9	-0.3	1.2
Europe	-0.1	0.1	0.4	0.0	-0.3	0.0	0.4	-0.2
Americas	-0.1	0.1	0.4	0.0	-0.2	0.0	0.4	-0.1
Global demand	99.6	99.7	100.7	101.0	100.8	100.9	102.0	102.2

العرض

اليوم في عام 2020، متجاوزين نسبة 100% من الامتثال للعقوبات الأمريكية

ألف برميل/اليوم في عام 2020، وسيخفض شركاؤها إنتاجهم بنحو 150 ألف برميل/اليوم في عام 2019 و 240 ألف برميل/

من المتوقع أن ينمو العرض العالمي من السوائل بمقدار 40 ألف برميل/اليوم فقط بحلول عام 2019 ليصل إلى 100.7 مليون برميل/اليوم، حيث أن التقليل التي أجرته أوبك + لإنتاجها يعوض بشكل كبير استمرار نمو الطلب الأمريكي. ومن المتوقع أن ينتعش النمو العالمي في المعروض من السوائل في عام 2020 بمقدار 1150 ألف برميل/اليوم ليصل إلى 101.8 مليون برميل/اليوم مع استمرار نمو النفط الضيق.

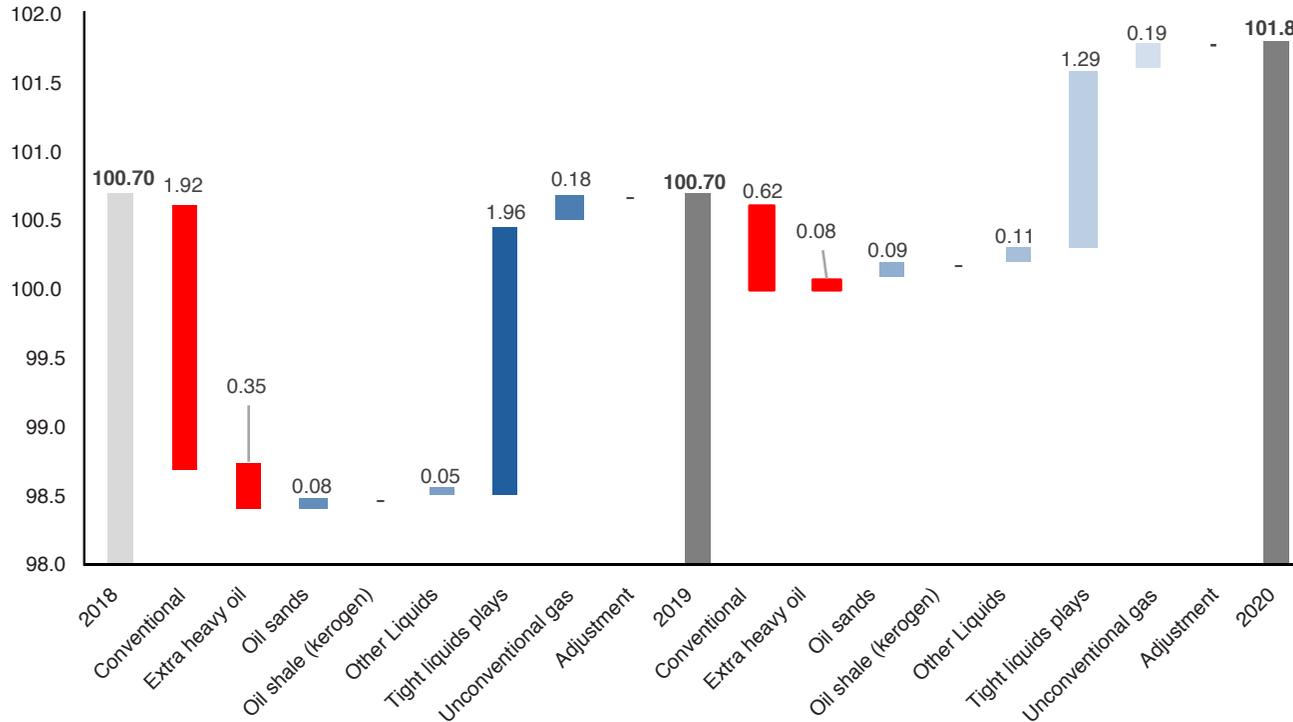
ركز تقليص أوبك الإنتاج بمقدار 1.2 مليون برميل/اليوم خلال العامين الماضيين على الخام التقليدي من أعضاء أوبك والسوائل الإجمالية من شركائها. كما شهدت إيران وفنزويلا خفضًا كبيرًا في إنتاجها بسبب العقوبات. وجاءت أكبر الانخفاضات لعام 2019 من إيران وفنزويلا والمملكة العربية السعودية.

من المتوقع أن يضيف النفط الضيق للمعروض النفطي (لا سيما في الولايات المتحدة وبمساهمات ضئيلة من كندا والأرجنتين) 1.96 مليون برميل/اليوم في عام 2019 و1.29 مليون برميل/اليوم في عام 2020. بالإضافة إلى ذلك، ستشهد البرازيل والنرويج نموًا في العرض. وسيستمر الانخفاض العام في النفط الخام التقليدي لعام 2020 بمقدار 620 ألف برميل/اليوم بسبب بيئة الأسعار المنخفضة وتخفيضات أوبك للإنتاج.

يمثل الامتثال للعقوبات الأمريكية المفروضة على إيران خطرًا (انظر المناقشة أدناه).

في ظل هذه الظروف، نفترض أن قيود إنتاج أوبك + ستستمر طوال عام 2020. ومن المتوقع أن تخفض أوبك إمداداتها على أساس سنوي بمقدار 2.1 مليون برميل/اليوم في 2019 و 540

المعروض العالمي السنوي من السوائل (مليون برميل/اليوم)
2019-2020



ريستاد، كابسارك - أكتوبر 2019.

بينما صممت تخفيضات أوبك + لإنتاجها بقصد تحقيق الاستقرار في الأسعار، فإن تقرير توقعات كابسارك لأسواق النفط يشتمل على عدة انخفاضات في الإنتاج نتيجة لانخفاض الاستثمار والعقوبات والاضطرابات الاقتصادية في بعض المناطق. كما شهدت دول أخرى انخفاضًا في الإنتاج بسبب استحقاقات الديون وانخفاض الاستثمارات، مثل المكسيك وكازاخستان والسودان.

أوبك وشركاؤها

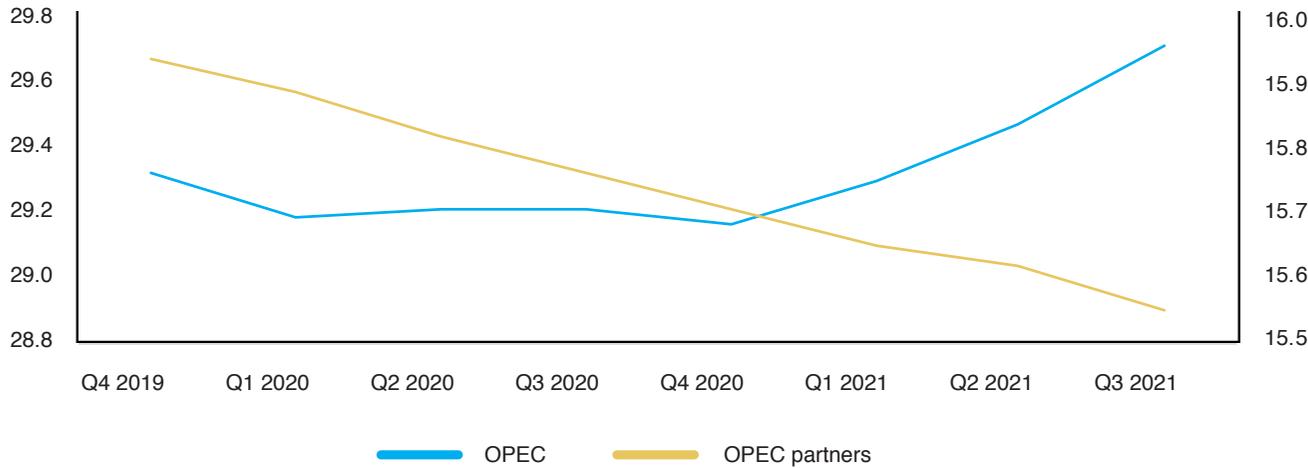
استنادًا إلى تقديراتنا للعرض والطلب من خارج أوبك، فإننا نفترض أن أوبك وشركاها سيمثلون لخفض الإنتاج المتفق عليها لعام 2019 (-2.24 مليون برميل / اليوم)، كما نتوقع خفض 780 ألف برميل/اليوم إضافية في عام 2020.

ستكون إيران مسؤولة عن حوالي 1.1 مليون برميل/اليوم من خفض الإنتاج في عام 2019، والمملكة العربية السعودية ستقلص 680 ألف برميل/اليوم (ويشمل ذلك تأثير الهجمات الأخيرة على منشآتها النفطية بالإضافة إلى الخفض الطوعي) وستقلص فنزويلا بمقدار 570 ألف برميل/اليوم. فيما سيأتي معظم خفض الإنتاج من شركاء أوبك من انخفاض طبيعي في الإنتاج من المكسيك بمقدار 190 ألف برميل/اليوم، يليه انخفاض في ماليزيا بمقدار 50 ألف برميل/اليوم و20 ألف برميل/اليوم في كازاخستان.

على الرغم من توقع أن تبقي أوبك على خفض الإنتاج، إلا أنه من المتوقع أن تزيد ليبيا وفنزويلا الإنتاج قليلًا. ونتوقع أن يتجاوز العراق والإمارات العربية المتحدة حصصهما في عام 2019، قبل الامتثال في عام 2020.

يشهد العالم انخفاضًا تدريجيًا في الخام التقليدي في معظم الدول الأعضاء في أوبك بسبب محدودية الاستثمار في سلسلة الإمداد. وقد يمكن ذلك دول مجلس التعاون الخليجي من زيادة الإنتاج، ولكن التقرير يتوقع حصول ذلك تدريجيًا من أجل تحقيق التوازن في السوق في عام 2021.

إنتاج أوبك وشركائها (مليون برميل/اليوم)



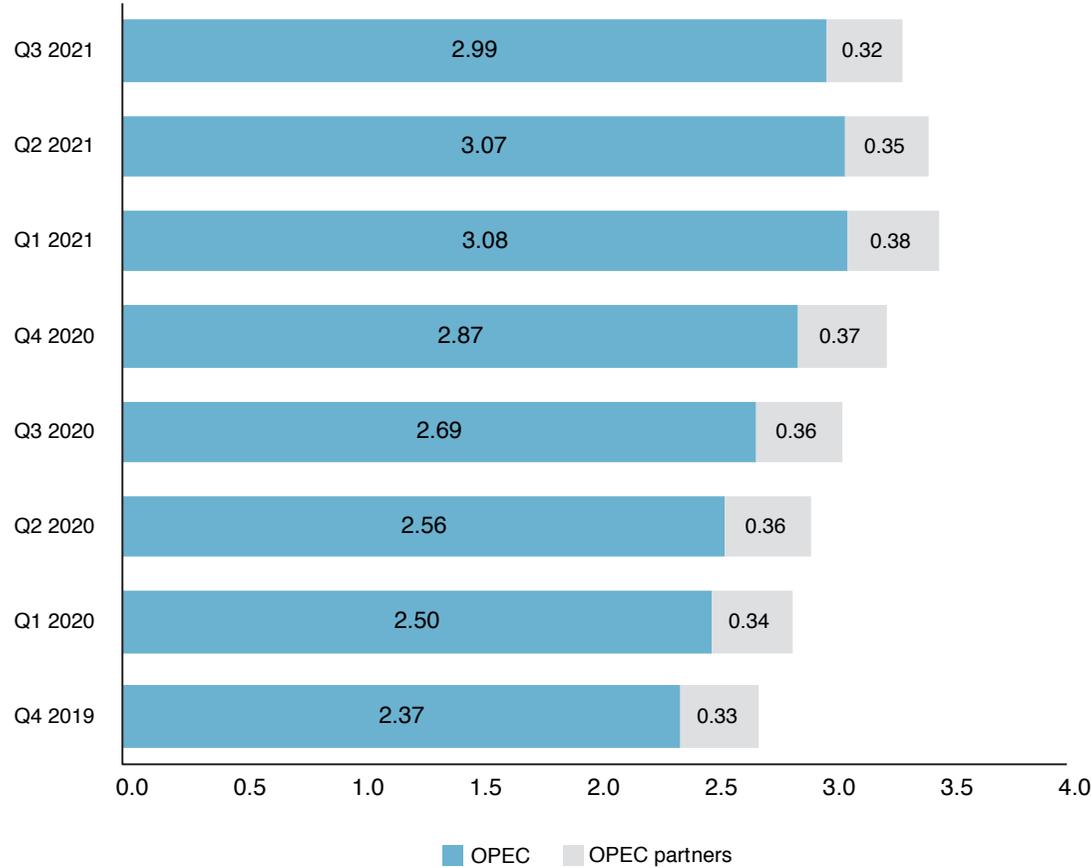
كابسارك، أكتوبر 2019.

بسبب الانخفاضات القسرية في المكسيك وغيرها، رغم التخفيضات القوية التي ستجربها. ونفترض أن الإنتاج الروسي سيظل ثابتًا على نطاق واسع في عام 2020

نتوقع كذلك أن يقوم شركاء أوبك بتخفيض الإنتاج بمقدار 150 ألف برميل/اليوم في عام 2019 وبمقدار 240 ألف برميل/اليوم في عام 2020. وتشير التقديرات إلى أن هذه الدول ستبقى دون المستويات المستهدفة

الطاقة الاحتياطية لأوبك+

الطاقة الاحتياطية لأوبك وشركائها (مليون برميل/اليوم)



من المتوقع أن ترتفع الطاقة الإنتاجية الاحتياطية لأوبك تدريجيًا -وهي عنصر رئيس في ضمان استقرار من 2.37 مليون برميل/اليوم إلى 2.99 مليون برميل/اليوم على مدار العامين المقبلين.

إلا أن شركاء أوبك سيزيدون طاقتهم الاحتياطية بمقدار 50 ألف برميل/اليوم خلال العام المقبل لتصل 380 ألف برميل/اليوم، ثم ستنخفض إلى 320 ألف برميل/اليوم بحلول الربع الثالث من عام 2021.

عادة ما يكون إنتاج بعض أعضاء أوبك -مثل المملكة العربية السعودية وروسيا- بمعدل أعلى بكثير، بينما ينتج أعضاء آخرون بالمعدلات المنخفضة الحالية بسبب بلوغ مواردهم ذروتها.

ملاحظة: حدد أعضاء أوبك أهدافاً لإنتاج الخام، ويستهدف الشركاء إجمالي إنتاج السوائل.

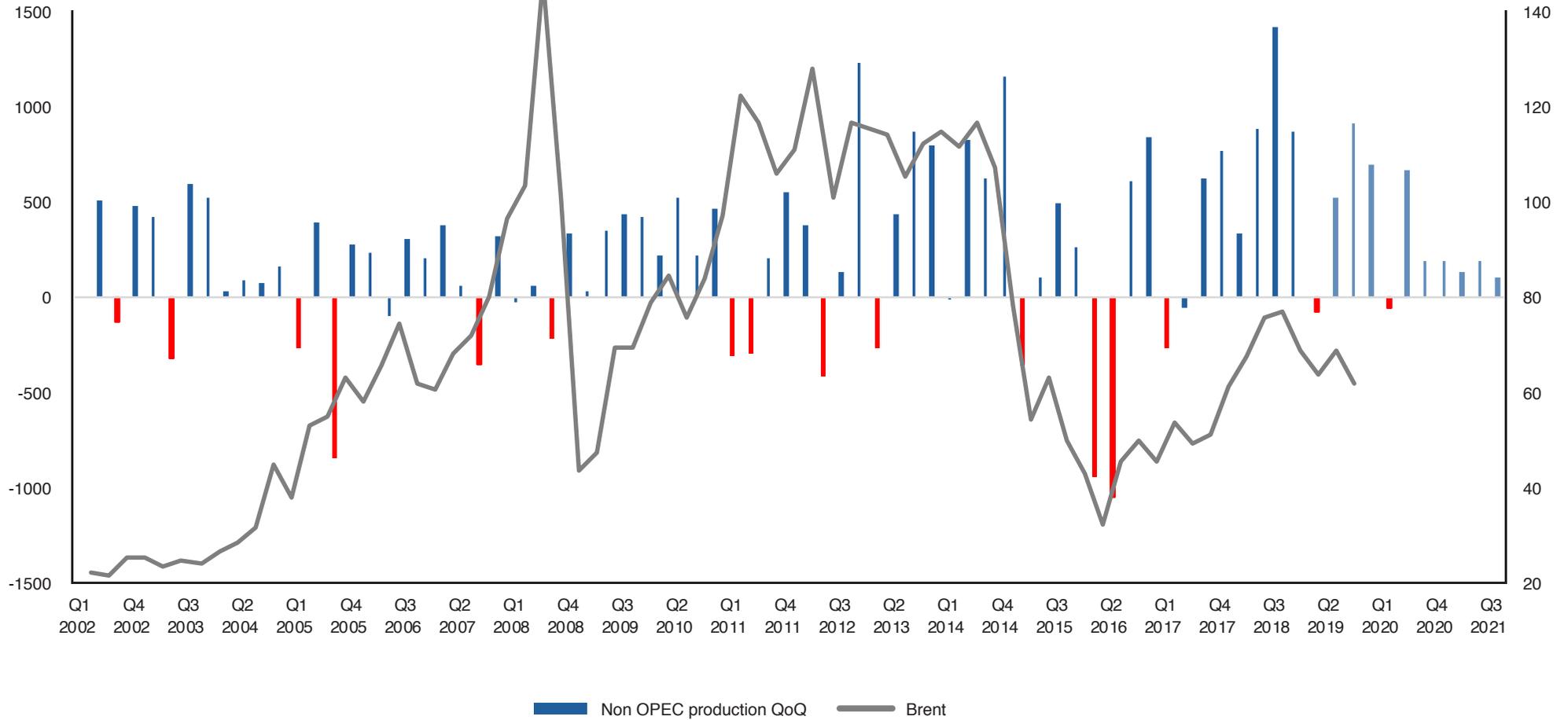
تغيرات إمدادات النفط من أوبك وشركائها لعامي 2019 و2020

	2019	2020
UAE	162	-13
Iraq	132	-6
Libya	122	31
Russia	75	-19
South Sudan	53	3
Nigeria	38	-74
Bahrain	15	4
Ecuador	12	-20
Brunei	1	-13
Gabon	1	-21
Kuwait	1	-18
Congo	-4	-2
Oman	-9	6
Sudan	-11	-9
Azerbaijan	-15	-11
Kazakhstan	-17	-29
Equatorial Guinea	-22	-3
Malaysia	-48	-37
Algeria	-53	-69
Angola	-126	-94
TOTAL PARTNER	-146	-238
Mexico	-191	-133
Venezuela	-570	102
Saudi Arabia	-677	-266
Iran	-1,110	-89
TOTAL OPEC	-2,094	-543
TOTAL OPEC+	-2,240	-781

	Kb/d
	50
	0
	-50
	-100
	-400

خارج أوبك

الإنتاج من خارج أوبك وأسعار خام برنت

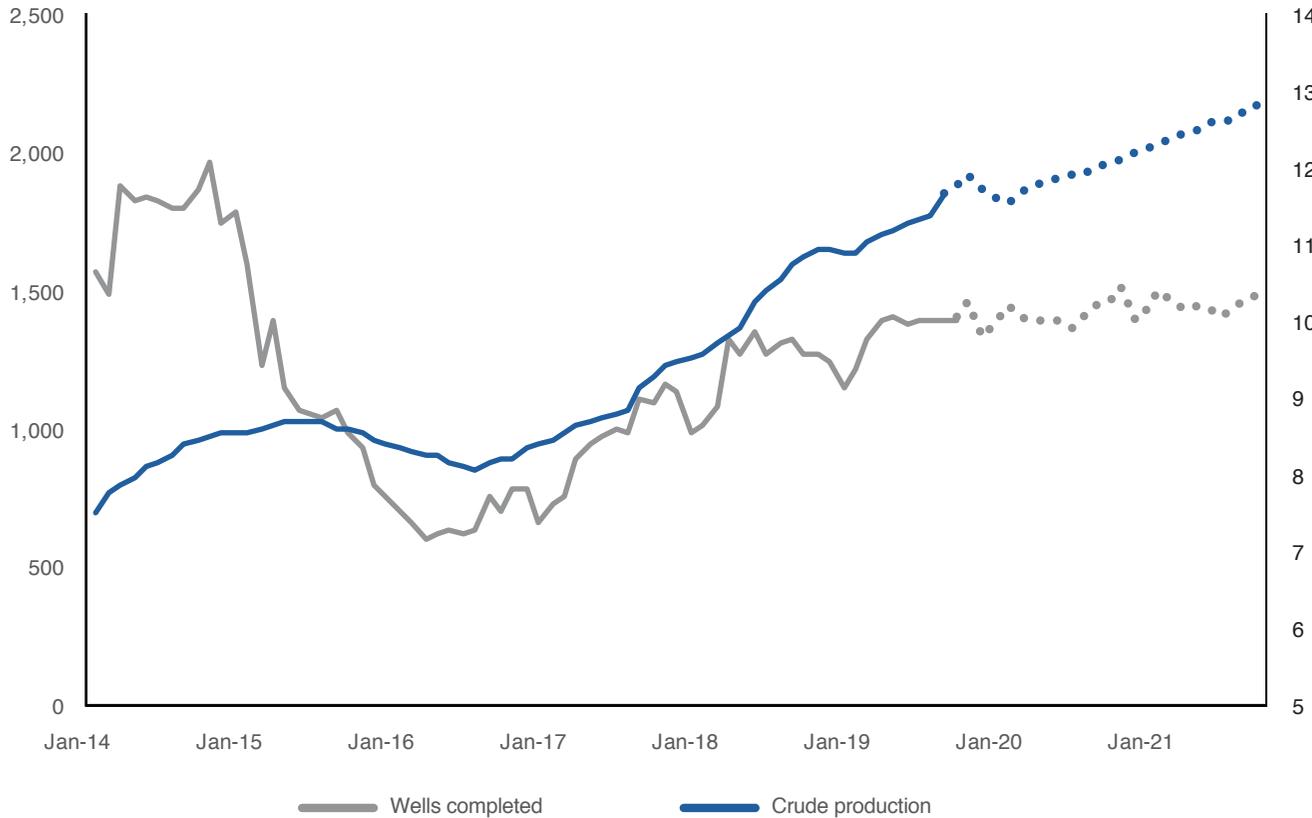


النمو في خارج أوبك

نما عرض النفط الضيق في عام 2019 بمقدار 1.96 مليون برميل/اليوم، بينما نما عرض سوائل الغاز غير التقليدي بمقدار 180 ألف برميل/اليوم، والنفط الرملي بمقدار 80 ألف برميل/اليوم. نما عرض النفط الضيق في عام 2020 بمقدار 1.29 مليون برميل/اليوم، بينما نما عرض سوائل الغاز غير التقليدي بمقدار 190 ألف برميل/اليوم، والنفط الرملي بمقدار 90 ألف برميل/اليوم.

خارج أوبك (النفط الضيق)

أنشطة التنقيب الأمريكية الشهرية وإنتاج الخام (مليون برميل/اليوم)



تقرير الإنتاجية، إدارة معلومات الطاقة الأمريكية 16 أكتوبر 2019.

كابسارك، أكتوبر 2019.

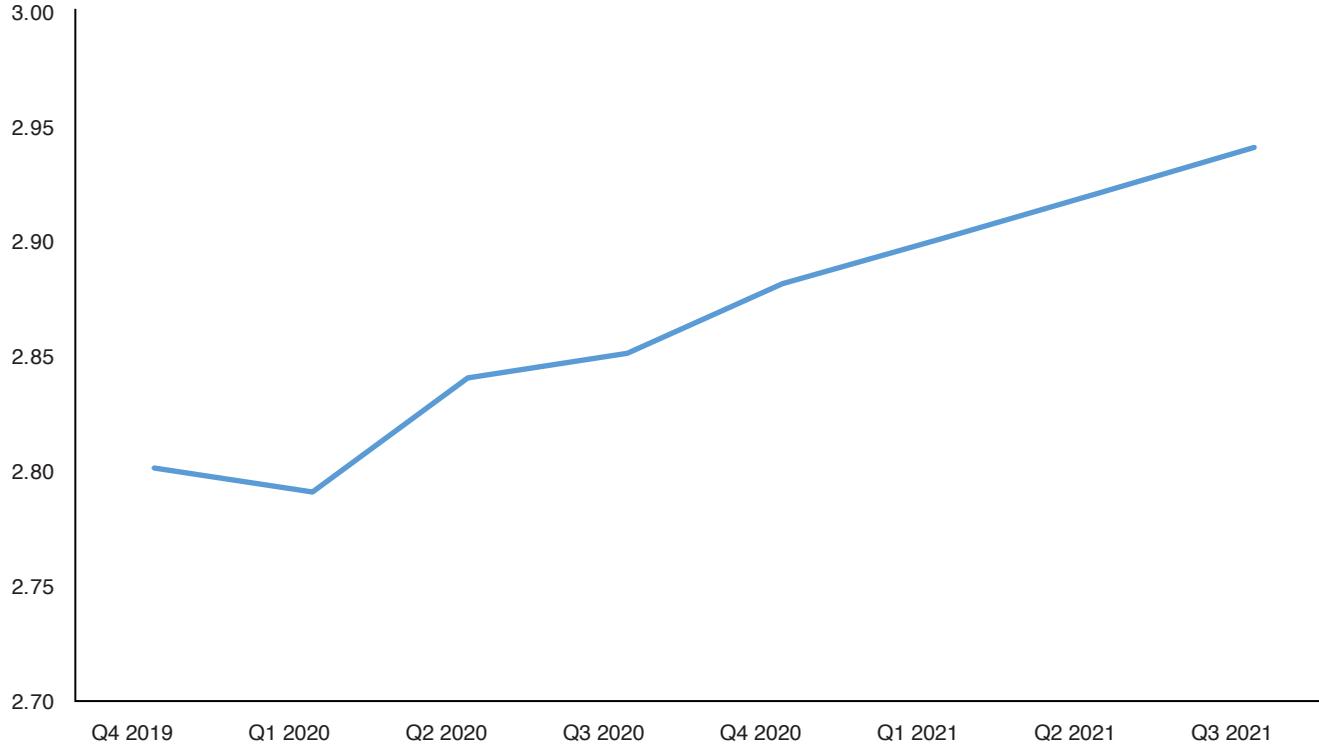
من المتوقع أن يأتي معظم النمو في الإنتاج من خارج أوبك في عام 2019 من النفط الضيق. ويقدر النمو في النفط الضيق بحوالي 1.96 مليون برميل/اليوم في عام 2019 و1.29 في عام 2020 (1.1 مليون برميل/اليوم للولايات المتحدة و 150 ألف برميل/اليوم من الأرجنتين وكندا)، بينما سيستمر الغاز غير التقليدي في توفير السوائل المصاحبة بحوالي 160 ألف برميل/اليوم 2019 و180 ألف برميل/اليوم في 2020.

من المتوقع أن يبلغ متوسط مشاريع الحفر المنجزة 1375 بئرًا شهريًا في عام 2019، وأن يزيد ذلك بمقدار 45 بئرًا في عام 2020. وعلى الرغم من أن أرقام مشاريع الحفر قد لا تكون مؤشرًا "رسميًا" للإنتاج في الولايات المتحدة، إلا أنها تمثل مؤشرًا جيدًا.

قد لا تتمكن البنية التحتية الحالية من مواكبة هذا التوسع المضطرد على المدى القصير. وقد يؤدي هذا إلى اختناقات وزيادة خطر تقلب الأسعار المحلية، مما قد يضر بالعديد من الشركات النفطية الصغيرة والمتوسطة. وتشير التقارير إلى أن ما يقرب من 200 شركة قدمت طلب إفلاس منذ عام 2015. ويطالب المستثمرون أيضًا بعوائد أعلى، مما يضيف مزيدًا من المخاطر لزيادة عمليات الحفر والإنتاج. لذلك خفض التقرير توقعاته لمشاريع الحفر المكتملة بأكثر من النصف لعام 2020 وربما جزء من عام 2021.

خارج أوبك (النفط الرملي)

النفط الرملي (مليون برميل/اليوم) 2019-2020



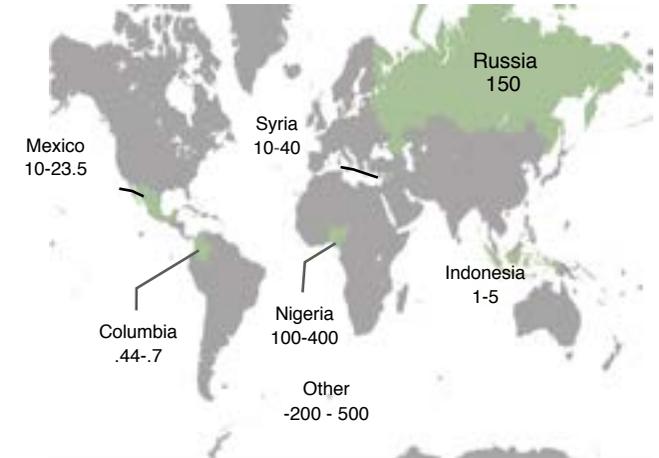
يقدر التقرير أن إمدادات النفط الرملي ستتمو بمقدار 80 ألف برميل/اليوم في عام 2019، و 90 ألف برميل/اليوم في عام 2020.

للنفط الرملي الكندي القدرة على النمو بوتيرة أسرع، ولكنه نمو محدود وسيصل لنقطة التشبع بسبب تحديات النقل والسياسة والتقنية، بما في ذلك القيود المؤقتة التي فرضتها حكومة ألبرتا K وموافقة مجلس الشيوخ الكندي الأخيرة على مشروع القانون المثير للجدل بيل C-69 ، الذي أطلق عليه "مشروع قانون لا لخطوط الأنابيب".

كان هناك عدد من صفقات السكك الحديدية الجديدة في كندا لتوسيع نطاق التنقل. بالإضافة لخطط لمصفاة محلية. ومع ذلك، لا يُتوقع إنجاز أي منها على المدى القصير، مما يؤدي إلى نمو مقيد.

عوامل التعديل

يتم دمج التقرير العرض في توقعاته للعرض الإمدادات غير المتوقعة من عدد من العوامل كزيت وقود السفن والاضطرابات والنزاعات. كما يأخذ الموسمية في الاعتبار ويعدل توقعاتها وفقا لذلك.



جلوبال فاينانشال إنتربرتي، مارس 2017، الرابط.

إيران

من المتوقع أن تخفض إيران إنتاجها بمقدار 1.1 مليون برميل/اليوم في عام 2019، وتستمر في ذلك عام 2020 مع خفض 90 ألف برميل إضافي/اليوم.

على الرغم من أن الولايات المتحدة أعادت فرض العقوبات على إيران، إلا أن الصين ألمحت بأنها قد تستمر في استيراد النفط الإيراني. ومع ذلك، أظهرت تقارير شهر أكتوبر أن الصين قد تقلل استثماراتها في إيران. ولا يزال من غير الواضح ما إذا كان هذا يعني أن الصين ستخفض أيضًا مشترياتها النفطية من إيران. وتعد واردات الصين (وغيرها من الدول) من النفط الإيراني من أكثر الأمور الرئيسية ضبابية.

في حين أن الاتحاد الأوروبي قد طور آلية جديدة ، ”أداة دعم التبادل التجاري“ (INSTEX) ، لتسهيل المعاملات بغير الدولار الأمريكي وبدون السويقت (نظام الدفع الدولي الرئيسي) لتجنب كسر العقوبات الأمريكية، ونتوقع أن يكون للصفقة تأثير محدود على المشتريات الأوروبية من النفط الإيراني.

فنزويلا

أثر انخفاض عائدات النفط بشكل كبير على فنزويلا، وتواجه البلاد اضطرابات محلية نتيجة لذلك. أدى نقص التمويل العام لإنتاج النفط إلى استمرار انخفاضه. ونتيجة لذلك، يشير تقييمنا الميداني إلى أنه من المتوقع انخفاض إمدادات النفط الفنزويلية بمقدار 570 ألف برميل/اليوم في عام 2019، ثم ستعود الصعود في عام 2020 بنمو قدره 100 ألف برميل/اليوم. ولكن ذلك يعتمد على الاستثمارات الجديدة، وخاصة من الصين وروسيا. إذا ألغيت هذه الاستثمارات المتوقعة، فقد تعاني فنزويلا من مزيد من الانخفاضات في إنتاجها النفطي.

من المتوقع أن يستمر انخفاض الإنتاج في فنزويلا على المدى القصير رغم انتعاشه المتوقع في عام 2020. ومن المتوقع أن تشهد حقول MPE3 و Boscang و Dobokubi أقوى انخفاض في الإنتاج.

الاستثمار، كما قد تغري أوبك لرفع إنتاجها. إذا حدث كلا الأمرين، فمن المتوقع وجود فائض في عام 2021 يتراوح بين 400 ألف و800 برميل/اليوم، يتركز في الجزء الأول من العام.

الفائض والتقلبات

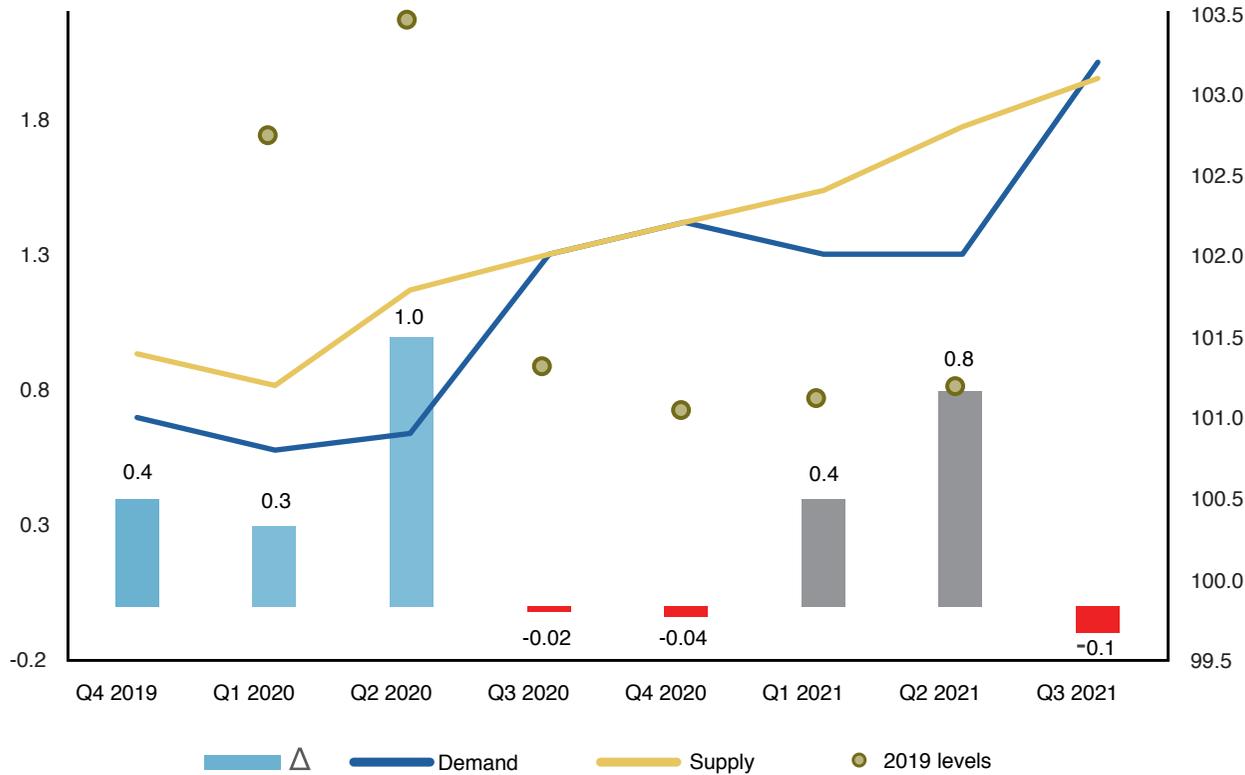
يظهر تقييمنا أن السوق قد تشهد تقلبات خلال الأرباع الثمانية القادمة ما بين الفائض والانهماض. ونتوقع متوسط فائض عالمي قدره 400 ألف برميل/اليوم في عام 2019 و310 ألف برميل/اليوم في عام 2020.

سيكون لإنتاج النفط الضيق التأثير الأكبر على المعروض العالمي في عام 2020، مع توقع أن ينمو النفط الضخري الأمريكي بنسبة 1.1 مليون برميل/اليوم. وإذا استمرت الأحوال كما هي، ستحتاج أوبك وشركائها لإجراء تعديلات على تخفيضها للإنتاج من أجل تخفيف آثار هذه الطاقة الفائضة.

إذا اتفق أعضاء أوبك+ على إبقاء مستويات الإنتاج العام القادم كما هي لعام 2019، فقد يستمر خطر وجود فائض في السوق خلال عام 2020. ومع ذلك، فمن المتوقع أن يكون نمو العرض في عام 2021 محدودًا بسبب نقص الاستثمارات منذ عام 2015. وعلى الرغم من استمرار وجود الفائض، يقدر تقريرنا أن العوامل البيئية ستصبح مواتية للمنتجين في الربع الثالث أو الرابع من عام 2020.

يتوقع أن يبلغ فائض السوق ذروته بحلول الربع الثاني من عام 2020 ليصل إلى 980 ألف برميل/اليوم، ثم سينخفض لتلبية الطلب في النصف الثاني من عام 2020. وسيؤدي ذلك إلى انخفاض المخزونات وبالتالي تحفيز الأسعار. ومع ذلك، قد تغري هذه الأسعار المنتجين الصخريين لتعزيز

التوازن ربع السنوي للعرض والطلب (مليون برميل/اليوم) من الربع الأخير 2019 إلى الربع الثالث 2021



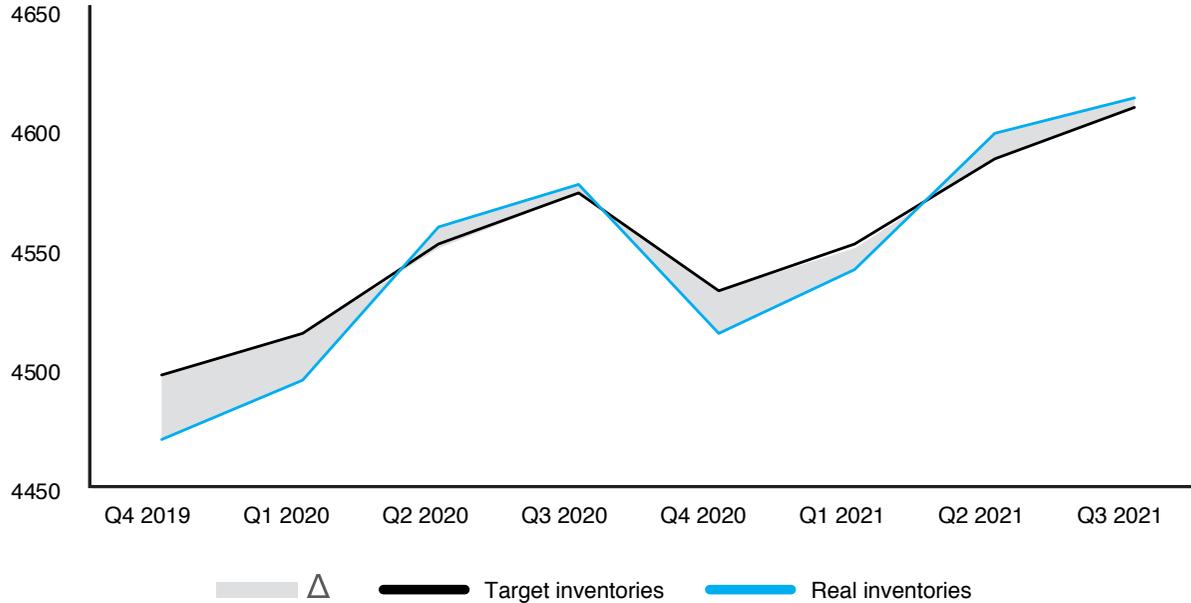
أساسيات السعر (المخزونات)

سيحدد سلوك المخزون اتجاه الأسعار. وتُظهر البيانات الأولية لشهر أكتوبر 2019 استمرار نمو المخزونات الفعلية لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في عام 2020. المخزونات المستهدفة في تقريرنا أعلى بسبب عدة عوامل مخاطرة، بما في ذلك المخاوف من نشوب نزاع تجاري طويل الأمد بين الصين والولايات المتحدة، وانخفاض الاستثمارات، وزيادة التوترات الجيوسياسية في مضيق هرمز والبحر الأحمر. وقد وضعت هذه العوامل ضغطاً تصاعدياً كبيراً على الطلب على مخزونات النفط الخام.

نتوقع أن تتجاوز المخزونات الأرقام المستهدفة حتى نهاية الربع الثاني من عام 2020. ونتوقع انخفاض المخزونات الحقيقية إلى ما دون مستوى المخزونات المستهدفة حتى نهاية العام. ستشهد هذه الفترة استمرار ارتفاع الأسعار، وبالتالي نتوقع زيادة الإنتاج في بداية عام 2021، مما يؤدي إلى فائض في الإنتاج بحلول النصف الأول من عام 2021 والتشديد على المخزونات.

يقدر التقرير أن المخزونات الحقيقية لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بما متوسطه 72 مليون برميل سنوياً في الفترة 2019-2020، (91 مليون برميل في عام 2019 و 53 مليون برميل في عام 2020). ومن المتوقع أن تنمو المخزونات المستهدفة بوتيرة أبطأ تبلغ 2 مليون برميل في عام 2020، وذلك بسبب انخفاض عدد من عوامل الإجهاد في السوق.

المخزونات المستهدفة والفعلية



تقريرنا- أكتوبر 2019- إدارة معلومات الطاقة الأمريكية.

أساسيات السعر (برنت)

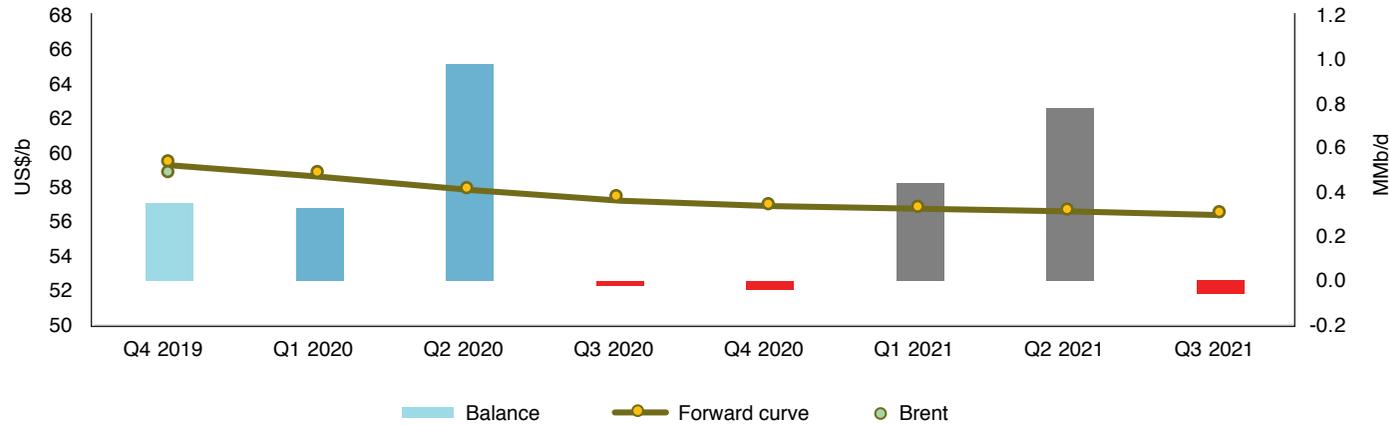
	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021
Bloomberg	62.66	61.57	61.71	61.83	63.12	66.16		
Market sentiment	67.4	64.0	63.3	62.7	62.2	61.7	61.7	61.7

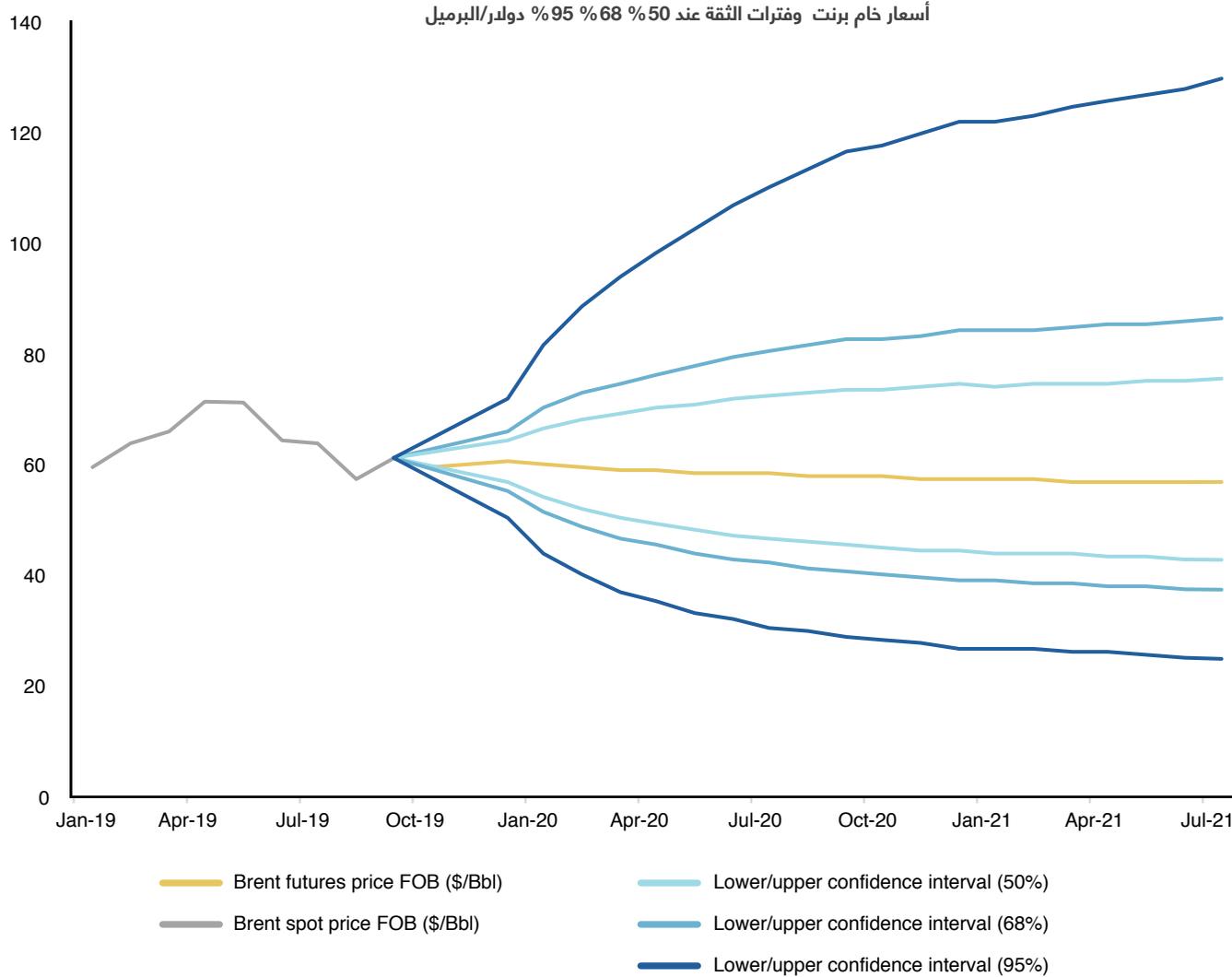
	2019	2020	2021
Market sentiment	68.02	69.55	

Source: Bloomberg, October 15, 2019.

*Market sentiment is based on publicly available forecast data.

المنحنى التآجل لخام برنت والتوازن بين العرض والطلب





أساسيات الاسعار (منحنيات الأسعار المستقبلية والآجلة)

يمثل هذا الرسم البياني فترات ثقة مشتق من معلومات سوق الخيارات حول عقود الخيارات التي يكون السعر المستهدف مساويا للسعر السوقي.

يوضح الرسم البياني حدود تم احتسابها عند نطاقات ثقة 50% و 68% و 95%.

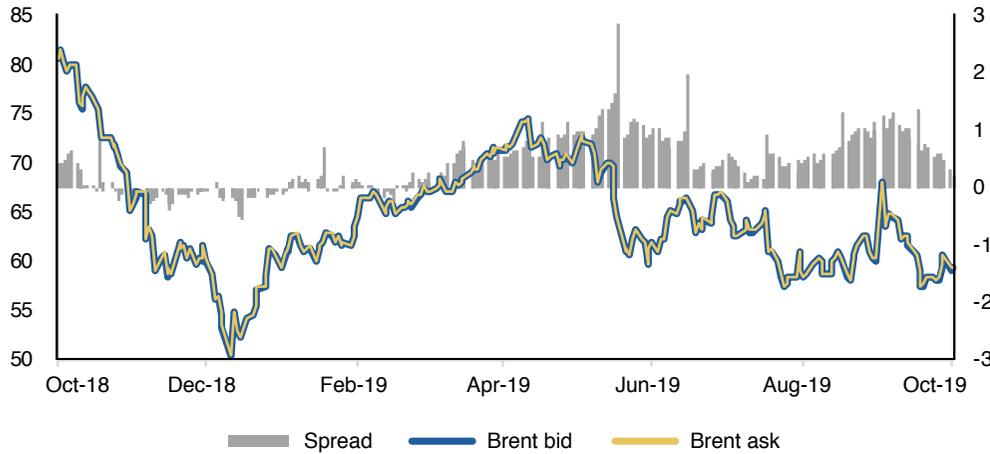
أساسيات الأسعار (الأسواق)

تقلبات السوق: شهد الفارق سعري بين سعر برنت الشرائي و البيعي تقلبات أكثر من المعتاد منذ أبريل 2019، حيث ارتفع الفارق إلى 2.78 دولار أمريكي للبرميل. وأصبح أكثر وضوحًا في الربع الأخير، مشيرًا إلى أن السوق يفتقر إلى الثقة لتضييق نطاق السعر بسبب كل من المخاطر الجيوسياسية المتزايدة ولوائح المنظمة البحرية الدولية.

ثلاثة عوامل تؤثر على العقود القائمة

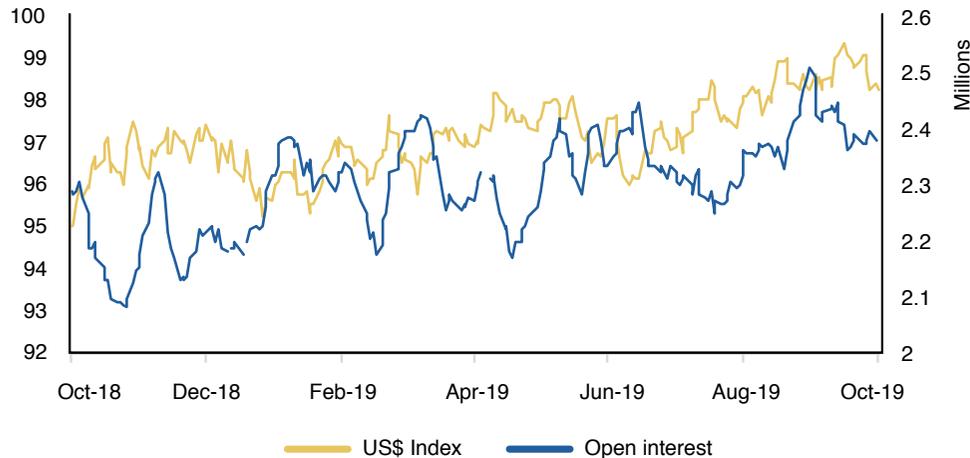
- تراجع منحى العقود المستقبلية لبرنت.
- استمرار تصور صناعة النفط لمخاطر أسعار السوق.
- تشير الزيادة في مؤشر الدولار الأمريكي -ذو العلاقة العكسية بالعديد من أسعار السلع الأساسية بما في ذلك سعر النفط- إلى احتمال فقدان الاهتمام بالنفط. مع استمرار الدولار في اكتساب الزخم وأصبحت السلع النفطية أكثر تكلفة على الدول التي لا ترتبط عملاتها بالدولار. ونتيجة لذلك، انخفض الطلب على النفط، أعقبه انخفاض متوقع في أسعار النفط وانخفاض الفائدة المفتوحة.

أسعار برنت البيع/الشراء وفروقات السعر



بloomberg - 15 أكتوبر 2019.

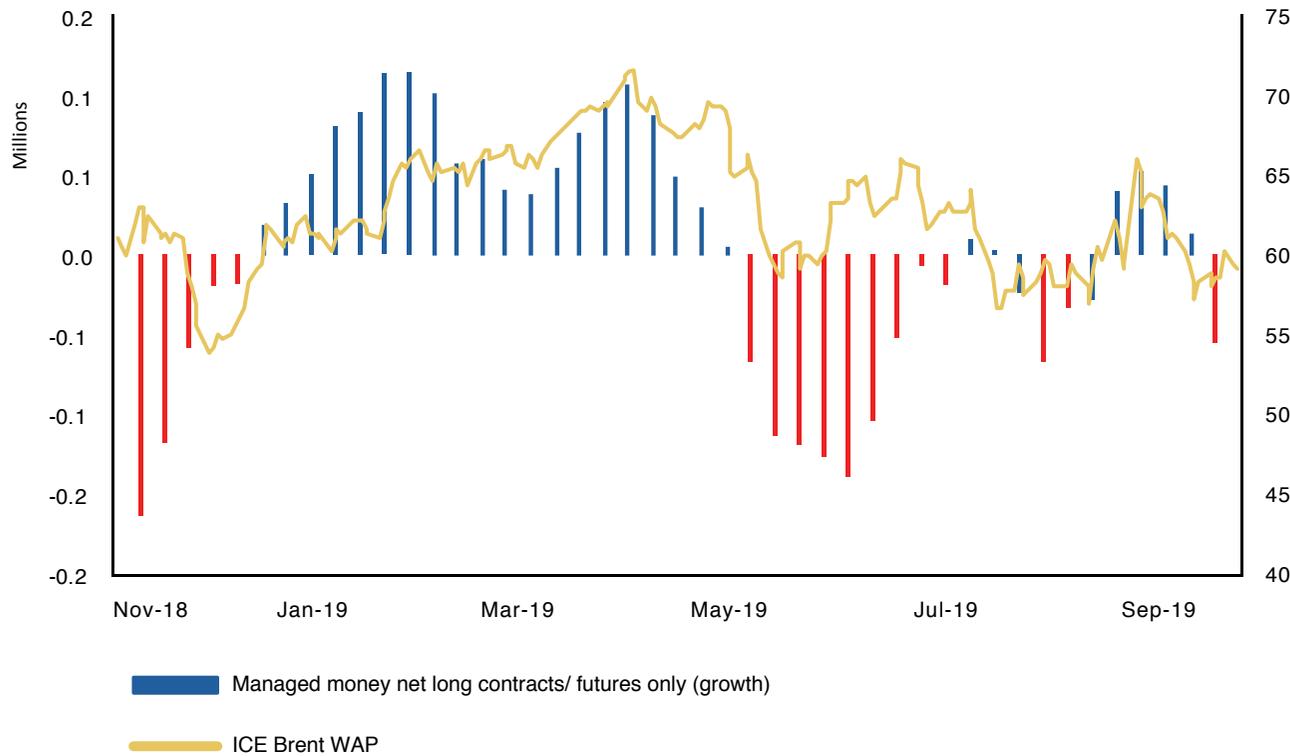
مؤشر الدولار الأمريكي وعقود برنت القائمة



بloomberg - 15 أكتوبر 2019.

أساسيات الأسعار (الأسواق)

خام برنت والعقود الطويلة والتجلة



قلل المسؤولون الماليون من مراكزهم الطويلة في النفط منذ أوائل مايو. ويعزى ذلك في المقام الأول إلى تقلب الأسعار، وزيادة إنتاج الولايات المتحدة وانخفاض الطلب بسبب الأحداث الجيوسياسية، والتعريفات التجارية، والمخاوف من حرب تجارية متنامية.

قد يشير الموقف الصافي إلى معنويات السوق المنخفضة، ولكنه لا يتماشى مع الانحسار الموسمي والتدفقات في أنشطة التداول السنوي.

المخاطر التقنية للعرض

شهدت عمليات الإنتاج في الولايات المتحدة في الفترة الأخيرة اختناقات وتحديات في قدرة خطوط الأنابيب. ومن المتوقع معالجة بعض هذه المشكلات في الأشهر الستة المقبلة، لا سيما التحديات في حوض البيرمين. ومع ذلك، حدث تغيير أساسي في عام 2019 عند انخفاض أنشطة الحفر منذ الربع الثاني من عام 2019. وقد يرجع ذلك إلى قلة الاستثمار أو بيئة الأسعار المنخفضة أو محدودية المناطق الواعدة. العديد من حالات إفلاس شركات النفط الصخري الأخيرة كانت الشركات الكبرى تستهلك أصولها. لن يتمكن هؤلاء المنتجون الأكبر من الاستجابة بنفس سرعة المنتجين الأصغر الذين اكتسبوا أصولهم. ومع ذلك، سيكونون في وضع أفضل لتحمل انخفاض الأسعار.

المخاطر السياسية للعرض

هناك العديد من التوترات الجيوسياسية في عام 2019 التي يمكن أن تؤثر بشكل كبير على إمدادات النفط، بما في ذلك احتمال اندلاع أعمال عنف أو تغييرات سياسية في بلدان الشرق الأوسط وجنوب آسيا وأمريكا اللاتينية. نظر هذا التقرير في المخاطر السياسية الأخرى -مثل تلك الموجودة في فنزويلا- وردود فعل الأوبك وشركائها على المخاطر الجيوسياسية. ومع ذلك، فقد يكون تأثير هذه المخاطر على إمدادات النفط أكبر من المتوقع، كما يظهر في جدول سيناريوهات المخاطر. ورغم ذلك يبدو أن هناك أيضًا مجالًا للمخاطر الصاعدة المحتملة في العرض إذا تم رفع العقوبات الأمريكية على إيران أو إذا ضعف امتثال أوبك + على سبيل المثال.

الاقتصاد العالمي

يواجه الاقتصاد العالمي تحديين رئيسيين قد يؤثران على أسواق النفط العالمية. يتمثل الأول في العلاقات التجارية الصينية الأمريكية، والثاني هو الخوف من أزمة اقتصادية عالمية أخرى، مما يمهد الطريق لإجماع عام على التباطؤ الاقتصادي.

لا يزال المجتمع الدولي غير متأكد بعد بشأن مستقبل العلاقات التجارية بين الصين والولايات المتحدة. ونتائج العقوبات التجارية التي تقودها الولايات المتحدة. وتستمر المخاوف من الركود. ويفترض التقرير تباطؤ اقتصادي متوسط في عام 2020 وانتعاش بسيط في عام 2021.

مخاطر الطلب

تميل عوامل مثل الاستجابة لأحداث الطقس ولوائح الوقود والتشريعات إلى زيادة الطلب العالمي.

في أمريكا اللاتينية، خرجت البرازيل مؤخرًا من ركودها الاقتصادي، مما ساعد على انتعاش المنطقة. سيكون نموها بطيئًا وسيقابله اضطراب المشهد في فنزويلا والنمو الذي يواجه تحديات في الأرجنتين. ومع ذلك، يتوقع التقرير طلبًا إيجابيًا صافيًا في المنطقة.

تلعب الفوارق المناخية دورًا مهمًا، وشهد صيف عام 2019 تغييرات كبيرة في الطقس، مما أدى إلى زيادة الطلب على وقود التبريد.

أخيرًا، قللت معايير الوقود من الطلب في الوضع المعتاد بأكثر من 150 ألف برميل/اليوم في أوروبا وحدها (لوائح السيارات الجديدة في ألمانيا). ومع ذلك، يقدر التقرير هذا حدث معزول ولن يستمر.

أرامكو السعودية- مرونة النفط

أدت هجمات 14 سبتمبر 2019 على منشآت إنتاج ومعالجة أرامكو السعودية إلى إرسال موجات صدمة في جميع أنحاء العالم، بسبب مخاوف من انخفاض الإنتاج العالمي بنسبة 5% . ومع ذلك، يبدو أن تأثيرات السعر كانت معتدلة إلى حد كبير لما كان متوقعًا. ويرجع ذلك إلى حد كبير لاستعادة أرامكو السريعة للقدرة الإنتاجية المفقودة، وتطمينات السعودية بأن التزاماتها المستهلكين سوف تلبى بالكامل. وقد انخفضت تقبات الأسعار لحد كبير بسبب وقوع الهجمات في وقت مبكر من صباح يوم السبت حيث كانت الأسواق مغلقة في عطلة نهاية الأسبوع.

قدّر التقرير حصول ارتفاع في الأسعار يتراوح بين 3.8 و 14.7 دولارًا للبرميل خلال الأسبوع التالي للهجمات، وارتفاع قدره 2 دولارًا للبرميل خلال الثلاثة أشهر التالية لو استغرقت الإصلاحات وقتًا أطول. وقد ارتفعت أسعار النفط بنسبة تقل عن 15%، بدلا من 60%- الذي توقعه البعض وبعض النماذج، مثل سميث (2009). وارتفع نشاط التداول بمجرد فتح الأسواق بعد الهجمات بشكل كبير يومي الاثنين والثلاثاء. وسمح هذا للمتداولين في السوق بمعالجة واستيعاب التوقعات التي تغيرت بشكل كبير من إغلاق السوق يوم الجمعة. وسمحت الفرصة خلال عطلة نهاية الأسبوع بإجراء تحليلات متعمقة ودراسة أشمل لتأثير الهجمات على الأرصدة العالمية واحتمال إجراء أرامكو السعودية للإصلاحات بسرعة. ساهمت قدرة أرامكو على إصلاح الأضرار التي لحقت بمرافقها في التخفيف من احتمال حدوث اضطرابات كبيرة في الإنتاج والإمداد، حتى في الأشهر القريبة نسبيًا.

عاودت الأسعار للتوازن وعادت إلى وضعها الطبيعي في أقل من أسبوع. وشمل ذلك كلا من النطاقات المرتفعة والمنخفضة خلال اليوم والمنحنى التجل الذي يمثل تواريخ استحقاق عقود للعام المقبل. وعلى الرغم من انخفاض إجمالي الفائدة المفتوحة قليلًا في كلا السوقين، لم يكن هناك تغيير كبير في توزيع العقود لتصنيفات المتداولين.

خلال الفترة التي تطلبتها معالجة الموقف تمكنت أرامكو السعودية أيضًا من تخفيف التأثير عن طريق:

- استخدام قدرتها الاحتياطية.
- تبديل ودمج الشحنات.
- إصلاح الأضرار التي لحقت بالمنشآت بسرعة.
- خفض إنتاجية المصفاة الوطنية
- طمأنة العملاء الدوليين المستلمين المنتجات، سواء المنتجة وطنيا أو المخزنة في البلدان الأخرى.

Highly likely Likely Probable Unlikely Highly unlikely

Risk category	Item	Impact (Kb/d)	2019	2020	2021	
			H2	H1	H2	H1
Global economy risks	Recession	↓ 750 - 1250				
	U.S./Chintrade	↓ 120 - 220				

Producer supply risks	Angola	↓ 87 - 132				
	Canada	↓ 455 - 615				
	China	↓ 497 - 612				
	Iran	↓ 1203 - 1648				
	Iraq	↓ 309 - 369				
	Kuwait	↓ 211 - 241				
	Libya	↓ 463 - 502				
	Nigeria	↓ 405 - 486				
	Russia	↓ 1156 - 1232				
	Saudi Arabia	↓ 1400 - 1561				
	UAE	↓ 254 - 395				
	United States	↓ 574 - 899				
	Venezuela	↓ 407 - 459				
	OPEC+ cuts	↓ 1200- 1800				

Specific demand risks	Brazil's economy	↑ 45 - 80				
	Latin America	↑ 50 - 68				
	Extreme weather	↑ 50 - 130				
	EVs and vehicle regulations	↓ 20 - 165				
	Vehicle automation	↑ 0- 10				
	IMO	↓ 40 - 220				

All risks have been integrated into KOMO's model, except for the recession risk

Additional explanations of any risks are available on request

The results are based on a a survey conducted biannually

سيناريوهات المخاطر

تعتمد فئات مخاطر التقرير على الأحداث الجارية التي تؤثر على صناعة النفط. ويستخدم التقرير جدول المخاطر لتقدير التأثيرات المحتملة، مع أخذ عنصرين في الاعتبار: الاحتمالية والأثر.

الاحتمالية: يظهر الرسم البياني احتمال حدوث مخاطر (كلما كان الظل أغمق، زاد احتمال حدوث ذلك).

الأثر: يتم حساب الأثر كنسبة مئوية من الصادرات (حيث يكون العرض المحلي محميًا في كثير من الأحيان)، أو يتم تقديره في نموذج الطلب من خلال مضاعف أو تغير في الناتج المحلي الإجمالي.

بالنسبة لمخاطر العرض، فإننا نقوم بضرب الاحتمال في الأثر المحتمل.

بالنسبة لمخاطر الطلب، يقوم النموذج إما (1) بالنظر في الحوادث التاريخية على أنها مضاعفات ثم يقوم بتطبيق استجابة مماثلة للطلب المستقبلي، أو (2) تقدير الأثر المحتمل على الناتج المحلي الإجمالي وتمريه عبر النموذج، من خلال التغيرات في المتغيرات الخارجية، لتحديد الآثار المترتبة على الطلب المستقبلي على النفط.

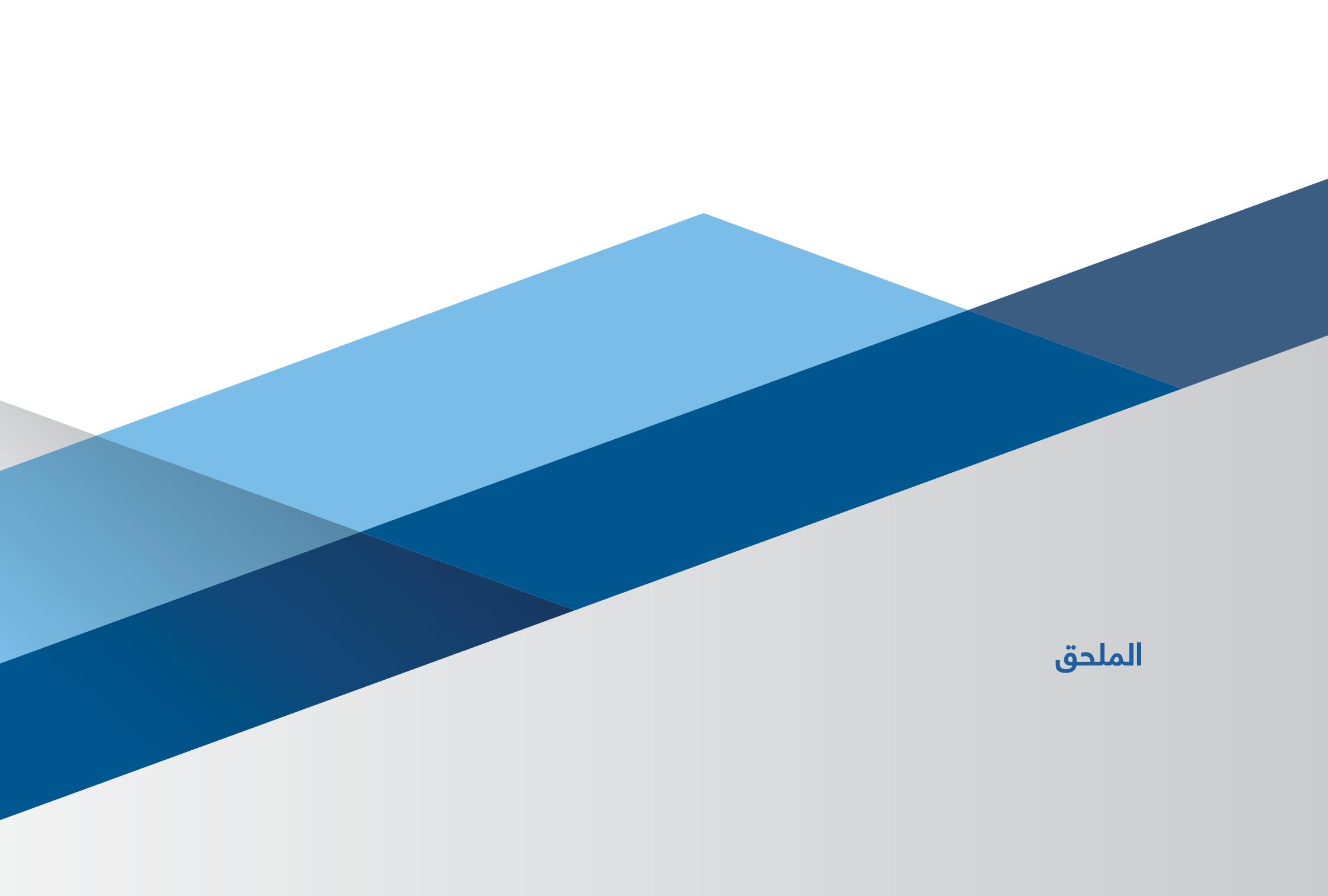
تقديرات حساسية التقرير للربع الأخير من عام 2019 (التغيرات الخارجية)

التغير في نمو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ± 0.1 % يؤدي لتغير بمقدار ± 120-170 ألف برميل/ اليوم في إجمالي الطلب على السوائل.
التغير في نمو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ± 0.5 % يؤدي لتغير بمقدار ± 700-1200 ألف برميل/ اليوم في إجمالي الطلب على السوائل.
التغير في الطلب/العرض بمقدار ± 100 ألف برميل/اليوم يؤدي لتغير بمقدار ± 0.6 - 1.4 دولار أمريكي/برميل ي في أسعار برنت.
التغير في الطلب/العرض بمقدار ± 500 ألف برميل/اليوم يؤدي لتغير بمقدار ± 5-6 دولار أمريكي/ برميل في أسعار برنت.

تقديرات حساسية التقرير للربع الأخير من عام 2019 (التغيرات الداخلية)

التغير بمقدار دولار واحد/ برميل لخام برنت يؤدي لتغير بمقدار ± 10 إلى 60 ألف برميل/ اليوم في إجمالي الطلب على السوائل.
التغير بمقدار 5 دولارات/ برميل لخام برنت يؤدي لتغير بمقدار ± 100 إلى 200 ألف برميل/ اليوم في إجمالي الطلب على السوائل.
التغير بمقدار دولار واحد/ برميل خام برنت، يؤدي لتغير بمقدار ± 100 إلى 150 ألف برميل/ اليوم في إجمالي المعروض من السوائل.
التغير بمقدار دولار واحد/ برميل خام برنت، يؤدي لتغير بمقدار ± 600 إلى 900 ألف برميل/ اليوم في إجمالي المعروض من السوائل.

ملاحظة: للتغيرات الداخلية تأثير على جميع المتغيرات التي من شأنها أن توازن الخوارزمية في نهاية المطاف. في حين أن التغيرات الخارجية تبقى جميع المتغيرات المستقلة ثابتة وتضع في الاعتبار الصدمات خارجية.



الملحق

الطلب العالمي على النفط 2019-2020 (مليون برميل/اليوم)

			2018	Q1	Q2	Q3	Q4	2019	Q1	Q2	Q3	Q4	2020	Q1	Q2	Q3	
Americas	OECD	United States	20.8	20.9	20.8	21.1	21.1	21.0	21.0	21.0	21.2	21.2	21.1	21.1	21.0	21.3	
		Canada	2.5	2.5	2.4	2.5	2.4	2.4	2.5	2.4	2.5	2.4	2.5	2.5	2.5	2.6	
		Mexico	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	
		Chile	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	
		Total	25.6	25.6	25.5	25.9	25.9	25.7	25.9	25.7	25.7	26.0	26.0	25.9	26.0	25.9	26.3
	Non-OECD	Argentina	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	
		Brazil	3.0	3.0	3.1	3.2	3.2	3.1	3.1	3.1	3.2	3.2	3.2	3.2	3.1	3.2	3.3
		Venezuela	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
		RO Latin America	2.2	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4
		Total	6.4	6.3	6.4	6.5	6.5	6.4	6.3	6.4	6.5	6.5	6.5	6.4	6.3	6.5	6.6
Total Americas			32.0	31.9	32.0	32.4	32.4	32.2	32.2	32.2	32.6	32.4	32.3	32.4	32.8		
Europe	OECD	Germany	2.4	2.4	2.4	2.5	2.4	2.4	2.3	2.3	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.4	
		France	1.7	1.8	1.7	1.8	1.7	1.7	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.8	1.7	1.7	
		United Kingdom	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	
		Poland	0.7	0.6	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8	
		Turkey	1.0	0.8	0.9	1.0	1.0	0.9	0.8	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9	0.8	0.9	1.0
		RO OECD Europe	7.0	7.0	7.0	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.2	7.2	7.2	7.2	7.1	7.3
	Total OECD Europe			14.4	14.2	14.3	14.8	14.6	14.5	14.3	14.3	14.8	14.5	14.5	14.3	14.3	14.7
Asia-Oceania	OECD	Australia	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	
		Japan	3.8	4.2	3.4	3.5	3.9	3.8	4.2	3.5	3.6	4.0	3.8	4.2	3.4	3.5	
		Republic of Korea	2.6	2.7	2.5	2.4	2.7	2.5	2.7	2.5	2.5	2.7	2.6	2.7	2.5	2.5	
		New Zealand	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	
		Total	7.8	8.2	7.2	7.3	8.0	7.7	8.2	7.3	7.4	8.1	7.8	8.2	7.2	7.3	
	Non-OECD	China	12.8	13.1	13.3	13.1	13.2	13.2	13.3	13.6	13.4	13.7	13.5	13.7	13.9	13.7	
		India	4.8	5.1	5.1	4.8	5.1	5.0	5.3	5.3	5.0	5.3	5.2	5.5	5.5	5.2	
		Indonesia	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	
		RO Asia	7.3	7.6	7.4	7.4	7.3	7.4	7.8	7.5	7.5	7.5	7.6	7.9	7.7	7.6	
		Total	26.7	27.6	27.6	27.1	27.5	27.5	28.2	28.3	27.8	28.3	28.1	28.9	28.9	28.4	
Total Asia			34.5	35.8	34.9	34.4	35.1	36.4	35.5	35.2	36.4	35.9	37.1	36.1	35.7		
Middle East	OECD	Israel	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3		
		Bahrain	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1		
	Non-OECD	Iraq*	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.9	
		Kuwait	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	
		Oman	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	
		Saudi Arabia	3.1	2.6	3.3	3.6	2.9	3.1	2.6	3.2	3.5	2.9	3.1	2.6	3.2	3.6	
		Qatar	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	
		UAE	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	0.9	1.0	0.9	0.9	1.0	1.0	
		Total GCC	5.7	5.1	5.9	6.3	5.5	5.7	5.1	5.9	6.3	5.6	5.7	5.2	5.9	6.4	
		Iran	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	
		RO Middle East	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	
		Total	7.9	7.3	8.0	8.4	7.7	7.8	7.3	8.0	8.5	7.7	7.9	7.3	8.1	8.6	
	Total Middle East			8.2	7.6	8.3	8.7	8.0	8.2	7.6	8.3	8.8	8.0	8.2	7.6	8.4	8.9
Africa	Non-OECD	Egypt	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7		
		South Africa	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6		
		Other Africa	3.1	3.4	3.3	3.0	3.3	3.3	3.5	3.4	3.1	3.4	3.4	3.6	3.5	3.2	
Total Africa			4.5	4.7	4.7	4.4	4.7	4.6	4.8	4.8	4.5	4.8	4.7	4.9	4.9	4.5	
Eurasia	Non-OECD	Russia	3.6	3.5	3.5	3.9	3.8	3.7	3.6	3.6	3.9	3.8	3.7	3.7	4.0		
		RO Eurasia	2.1	1.9	2.0	2.2	2.1	2.1	1.9	2.1	2.3	2.2	2.1	2.1	2.2	2.5	
	Total Eurasia			5.7	5.4	5.6	6.1	5.9	5.7	5.5	5.7	6.2	6.0	5.9	5.7	5.9	6.5

* Although not an official GCC member, Iraq is included in this data due to its location.

المعرض العالمي على النفط 2019-2020 (مليون برميل/اليوم)

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021
Conventional	74.97	74.48	74.11	74.00	73.72	73.71	73.57	73.37	73.24	73.20	73.15
Extra heavy oil	4.07	3.98	3.99	4.01	4.04	4.10	4.11	4.11	4.11	4.11	4.11
Oil sands	2.71	2.72	2.76	2.80	2.79	2.84	2.85	2.88	2.90	2.92	2.94
Oil shale (kerogen)	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
Other Liquids	5.56	5.71	5.79	5.78	5.76	5.81	5.84	5.87	5.90	5.93	5.96
Tight liquids plays	10.23	10.72	11.07	11.83	11.92	12.35	12.61	12.87	13.17	13.48	13.77
Unconventional gas	2.71	2.77	2.80	2.93	2.92	2.99	3.02	3.04	3.08	3.12	3.17
Adjustment	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	100.27	100.41	100.55	101.38	101.17	101.84	102.03	102.17	102.43	102.79	103.13

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021
Algeria	1.01	1.02	1.02	1.00	0.98	0.97	0.97	0.97	0.96	0.96	0.95
Angola	1.50	1.43	1.40	1.39	1.39	1.37	1.31	1.29	1.26	1.25	1.22
Congo	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33
Ecuador	0.53	0.53	0.54	0.52	0.52	0.51	0.51	0.50	0.49	0.48	0.48
Equatorial Guinea	0.11	0.11	0.13	0.13	0.13	0.13	0.12	0.11	0.09	0.08	0.08
Gabon	0.20	0.20	0.20	0.19	0.18	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17
Iran	2.63	2.33	2.10	2.18	2.15	2.15	2.19	2.19	2.32	2.32	2.35
Iraq	4.75	4.73	4.70	4.70	4.70	4.70	4.70	4.70	4.70	4.78	4.88
Kuwait	2.74	2.72	2.70	2.70	2.70	2.70	2.70	2.70	2.70	2.72	2.73
Libya	0.93	1.14	1.13	1.11	1.09	1.09	1.12	1.13	1.15	1.16	1.17
Nigeria	1.58	1.65	1.72	1.69	1.64	1.63	1.60	1.58	1.57	1.56	1.56
Saudi Arabia	10.00	9.92	9.38	9.38	9.38	9.38	9.38	9.38	9.38	9.47	9.55
UAE	3.12	3.12	3.13	3.11	3.07	3.08	3.13	3.13	3.13	3.14	3.15
Venezuela	1.05	0.79	0.73	0.89	0.92	0.97	0.98	0.99	1.02	1.02	1.05
Oil field production	30.48	30.02	29.21	29.31	29.18	29.20	29.21	29.16	29.29	29.45	29.67
Other production	5.36	5.44	5.47	5.50	5.49	5.46	5.46	5.46	5.46	5.48	5.49
OPEC	35.84	35.46	34.68	34.81	34.66	34.67	34.67	34.62	34.75	34.93	35.16

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021
Call on OPEC	35.13	34.74	34.88	34.46	33.75	33.67	33.50	34.51	34.30	34.14	35.22
OPEC	35.84	35.46	34.68	34.81	34.66	34.67	34.67	34.62	34.75	34.93	35.16
Non-OPEC	64.43	64.95	65.87	66.56	66.51	67.17	67.36	67.54	67.68	67.87	67.97
Total	100.27	100.41	100.55	101.38	101.17	101.84	102.03	102.17	102.43	102.79	103.13



عن المركز

مركز الملك عبد الله للدراسات والبحوث البترولية (كابسارك) هو مركز عالمي غير ربحي يجري بحثاً مستقلة في اقتصاديات وسياسات وتقنيات الطاقة بشتى أنواعها بالإضافة إلى الدراسات البيئية المرتبطة بها. وتتمثل مهمة كابسارك في تعزيز فهم تحديات الطاقة والفرص التي تواجه العالم اليوم وفي المستقبل من خلال بحث غير منحازة ومستقلة وعالية الجودة لما فيه صالح المجتمع، ويقع كابسارك في الرياض بالمملكة العربية السعودية.

إخلاء مسؤولية

© حقوق النشر 2019 محفوظة لتقرير تنبؤات أسواق النفط مركز الملك عبدالله للدراسات والبحوث البترولية (كابسارك).

يستند هذا التقرير (وأي معلومات أو بيانات أو مواد واردة فيه) "التقرير" إلى نماذج وبيانات وآراء باحثي المركز. وقد أعد محتوى هذا التقرير لنشره للجمهور. قد تكون الأسعار الفعلية أكثر تقلباً لأن بعض عوامل الضغط الجيوسياسي وعوامل أخرى قد تنشأ بشكل مفاجئ وبلد مقدمات، مما يجعل التنبؤ بها أمراً صعباً. ولا ينشأ عن المعلومات الواردة في هذا التقرير أي ضمان أو تعهد أو أي مسؤولية قانونية صريحة أو ضمنية -سواء مباشرة أو غير مباشرة- تجاه دقتها أو اكتمالها أو فائدتها. كما لا يجوز أن يعتبر هذا التقرير -أو أي جزء منه- أو أن يفسر كنصيحة أو دعوة لاتخاذ أي قرار استثماري استراتيجي.

استند التقرير للمعلومات المتوفرة كما في 17 أكتوبر 2019.





مركز الملك عبدالله للدراسات والبحوث البترولية
King Abdullah Petroleum Studies and Research Center

www.kapsarc.org