



تعافي الطلب على النفط بدأ يتبلور

ملخص

- وفقاً لأحدث تقديرات أوبك، يبدو أن الأسوأ قد انتهى بالنسبة للطلب العالمي على النفط. فبينما شهد النصف الأول من عام 2020 تراجع الطلب بمتوسط 12 بالمائة، على أساس سنوي، يُتوقع أن يشهد النصف الثاني من عام 2020 تراجع الطلب بحوالي 6 بالمائة، على أساس سنوي. وإجمالاً، يتوقع أن يتراجع الطلب على النفط بنحو 9 مليون برميل في اليوم (أو 9 بالمائة)، على أساس سنوي، بالنسبة لعام 2020 ككل.
- من التوقعات الواعدة، ترى أوبك أن الطلب على النفط عام 2021 سينتعش بنحو 7 مليون برميل يومياً (أو بنسبة 8 بالمائة)، على أساس سنوي، ليصل المتوسط السنوي إلى 97,7 مليون برميل يومياً، وإن كان هذا الطلب لا يزال دون المستوى الذي كان عليه قبل الجائحة عام 2019، عند 99,7 مليون برميل يومياً.
- فيما يتعلق بجانب العرض، طبقت أوبك وشركائها الاتفاق التاريخي بخصوص إنتاج النفط الخام، والذي أُبرم في أبريل، بمستويات استثنائية من الالتزام. ويشير متوسط الإنتاج في شهري مايو ويونيو، إلى أن متوسط الالتزام لدى أوبك وشركائها بلغ 99 بالمائة. وفي أعقاب اجتماع اللجنة الوزارية المشتركة لمراقبة الإنتاج الأسبوع الماضي، قررت أوبك وشركائها زيادة الإنتاج تدريجياً على مدار هذا العام، بناءً على وجود علامات تحفيز مشجعة بخصوص الطلب على النفط.
- في غضون ذلك، بالنسبة للولايات المتحدة، رغم أن مستويات أسعار النفط الحالية تبدو مشجعة لإعادة آبار النفط المغلقة إلى العمل مرة أخرى، لكن هناك حاجة إلى أسعار أعلى لحفر آبار نفط جديدة. وفي ظل هذه الظروف، فإن التقديرات الحالية لإدارة معلومات الطاقة، تشير إلى أن إنتاج النفط سيتراجع على أساس ربعي وكذلك على أساس سنوي، حتى نهاية العام القادم.
- بالنظر إلى المستقبل، نتوقع بعض الارتفاع في الأسعار خلال الفترة القادمة، خاصة مع زيادة الطلب على النفط تدريجياً في النصف الثاني لعام 2020. مع ذلك، هناك سببان سيحدان من ذلك الارتفاع هما: (1) وجود مخزونات ضخمة من الخام التجاري، و(2) المخاطر المتصلة بزيادات الإصابات بكوفيد-19 أو في الحقيقة حدوث موجة ثانية من الإصابات.
- واضعين في الحسبان جميع الاعتبارات أعلاه، رفعنا بحذر تقديراتنا لأسعار خام برنت إلى 43 دولاراً للبرميل للعام 2020، مقارنة بـ 39 دولاراً للبرميل، حسب تقديراتنا السابقة.

للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

راجا أسد خان
رئيس قسم الأبحاث
rkhan@jadwa.com

الإدارة العامة:

الهاتف +966 11 279-1111

الفاكس +966 11 279-1571

صندوق البريد 60677، الرياض 11555

المملكة العربية السعودية

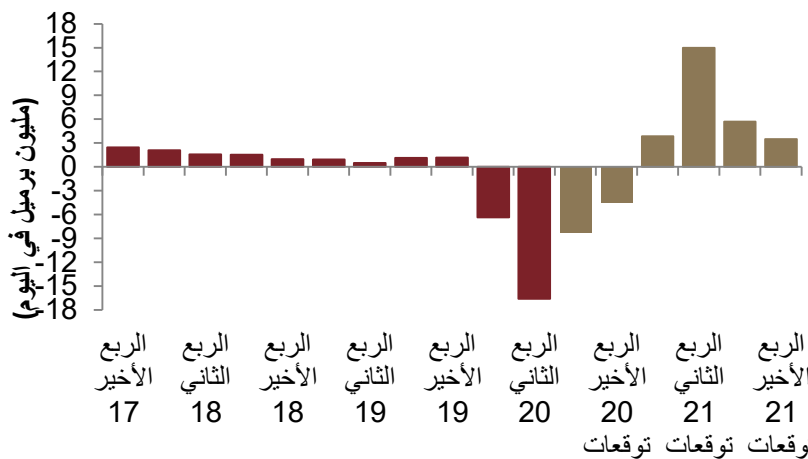
www.jadwa.com

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

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

<http://www.jadwa.com>

شكل 1: نمو الطلب على النفط، على أساس سنوي، يتوقع أن يبقى سلبياً في النصف الثاني من عام 2020، لكنه سيتحسن بدرجة كبيرة عام 2021





الطلب على النفط يتعافى بطريقة غير متساوية

لا يزال آخر تقرير شهري لأوبك حول أسواق النفط يعطي قراءة قاتمة، على الرغم من التوقعات بحدوث بعض التحسن في نمو الطلب على النفط في النصف الثاني من عام 2020 وعام 2021 (شكل 1). مع ذلك، وفقاً لبيانات أوبك، يبدو أن الأسوأ قد انتهى. شهد النصف الأول من عام 2020 متوسط تراجع في الطلب، على أساس سنوي، بنحو 12 بالمائة أو 12 مليون برميل في اليوم، في حين يتوقع أن يشهد النصف الثاني من عام 2020 تراجع الطلب، على أساس سنوي، بحوالي 6 بالمائة أو 6,4 مليون برميل في اليوم. نتيجة لذلك، تتوقع أوبك، بالنسبة لعام 2020 ككل، أن يتراجع الطلب بما يزيد قليلاً على 9 مليون برميل في اليوم (أو 9 بالمائة) على أساس سنوي. وعلى مستوى الدول/المناطق، يُتوقع أن تشكل أكبر خمسة دول/مناطق مستهلكة للنفط (الولايات المتحدة، والصين، والهند، وأوروبا) نسبة 57 بالمائة من التراجعات المتوقعة، على أساس سنوي، عام 2020. من الأخبار الواعدة، تتوقع أوبك انتعاش الطلب على النفط عام 2021 بنحو 7 مليون برميل يومياً (أو بنسبة 8 بالمائة)، على أساس سنوي، ليصل المتوسط السنوي إلى 97,7 مليون برميل يومياً، ولكن هذا الطلب لا يزال دون المستوى الذي كان عليه قبل الجائحة عام 2019، عند 99,7 مليون برميل يومياً.

في الولايات المتحدة (20 بالمائة من طلب النفط العالمي)، تتوقع إدارة معلومات الطاقة (الأمريكية) تراجع استهلاك الطاقة بنسبة 10,4 بالمائة، على أساس سنوي، (أو بنحو 2,1 مليون برميل يومياً) عام 2020. وسيؤدي انخفاض هذا الحجم إلى تراجع الاستهلاك الأمريكي إلى نفس المستوى الذي شهده عام 2012، عند 18,5 مليون برميل في اليوم. وعند النظر إلى الاستهلاك حسب كل منتج، نجد أن البنزين، الذي يمثل 45 بالمائة من إجمالي الطلب في الولايات المتحدة، يتوقع أن يتراجع بنسبة 10 بالمائة، وهو ما يعادل نحو 1 مليون برميل يومياً. بشكل غير مفاجئ، يتوقع أن يسجل وقود الطائرات، الذي يشكل 7 بالمائة من إجمالي الطلب، أعلى التراجعات حدة، بنسبة 31 بالمائة، على أساس سنوي. ورغم أن الانخفاض الضخم في البنزين ووقود الطائرات هو انعكاس للقيود المفروضة على السفر نتيجة لإجراءات مكافحة فيروس كورونا المستجد، إلا أن إدارة معلومات الطاقة ترى أن التراجعات الأكبر في الاستهلاك الأمريكي تتخطى تأثير تلك القيود.

تقديرات أوبك بشأن استهلاك الصين (13 بالمائة من طلب النفط العالمي)، والتي تتوقع تراجعها بنسبة 7 بالمائة، على أساس سنوي، تتباين بدرجة كبيرة مع التوقعات التي قدمها مركز أبحاث تتبع لشركة النفط الوطنية (شركة النفط الوطنية الصينية- سي إن بيه سي). وفقاً لمركز الأبحاث، سيؤدي انخفاض أسعار النفط، على أساس سنوي، إلى تحفيز استهلاك النفط ليرتفع بنسبة 1 إلى 2 بالمائة، على أساس سنوي، وزيادة واردات النفط بنسبة 2 بالمائة عام 2020. وبالتأكيد، فإن البيانات الأخيرة بشأن واردات النفط الصينية تعطي مصداقية لتوقعات شركة النفط الوطنية الصينية، حيث ارتفعت

وفقاً لأحدث تقديرات أوبك، يبدو أن الأسوأ قد انتهى بالنسبة للطلب العالمي على النفط.

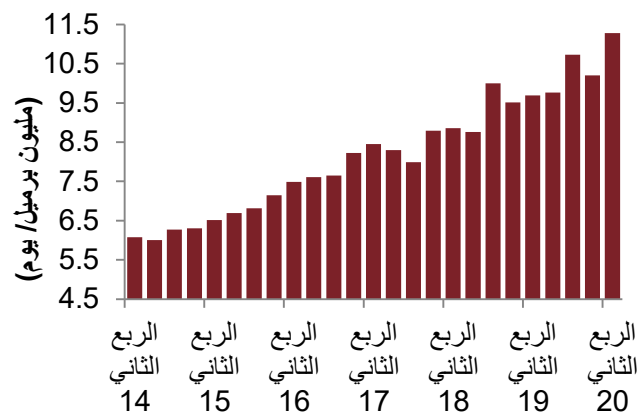
فبينما شهد النصف الأول من عام 2020 تراجع الطلب بمتوسط 12 بالمائة، على أساس سنوي، يُتوقع أن يشهد النصف الثاني من عام 2020 تراجع الطلب بحوالي 6 بالمائة، على أساس سنوي.

وإجمالاً، يتوقع أن يتراجع الطلب على النفط بنحو 9 مليون برميل في اليوم (أو 9 بالمائة)، على أساس سنوي، بالنسبة لعام 2020 ككل.

في الولايات المتحدة، سيترجع استهلاك الطاقة بنسبة 10,4 بالمائة، على أساس سنوي، (أو بنحو 2,1 مليون برميل يومياً) عام 2020.

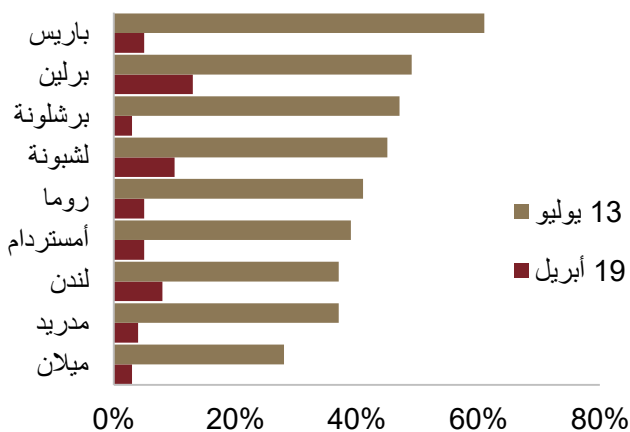
ارتفعت واردات الصين النفطية في الربع الثاني لعام 2020 بنسبة 16 بالمائة، على أساس سنوي، كما سجلت الواردات في شهر يونيو أعلى مستوى لها على الإطلاق، وبلغ حجمها 12,9 مليون برميل يومياً.

شكل 2: ارتفعت واردات الصين من النفط بنسبة 16 بالمائة، على أساس سنوي، في الربع الثاني لعام 2020



شكل 3: استخدام النقل العام

(تغير الحركة في المدن كنسبة مئوية، في أبريل ويوليو مقارنة بيناير 2020)





واردات الصين النفطية في الربع الثاني لعام 2020 بنسبة 16 بالمائة، على أساس سنوي (شكل 2)، كما سجلت الواردات في شهر يونيو أعلى مستوى لها على الإطلاق، وبلغ حجمها 12,9 مليون برميل يومياً. ورغم أن جزءاً من هذا الارتفاع الضخم ربما يعود إلى انتعاش الاقتصاد الصيني بعد انتهاء فترة الإغلاق، لكنه ربما يعكس أيضاً عادة الصين المتمثلة في شراء كميات كبيرة من النفط أثناء فترات انخفاض أسعار النفط بهدف بناء مخزوناتهما الاستراتيجية من النفط الخام.

بدأت معظم أوروبا (14,4 بالمائة من طلب النفط العالمي) تدريجياً رفع القيود على اقتصاداتها خلال النصف الأخير من الربع الثاني، مما أدى إلى رفع مستويات الحركة والتنقل (شكل 3). مع ذلك، فإن الأثر السلبي لعمليات الإغلاق وما ترتب عليه من نتائج اقتصادية، كان له تأثير كبير على نمو الطلب في المنطقة. على سبيل المثال، وحسب الاتحاد الأوروبي لصناعة السيارات، هبطت عمليات تسجيل السيارات الجديدة في الاتحاد الأوروبي خلال أبريل بأكثر من 76 بالمائة، على أساس سنوي، وهو أكبر تراجع على الإطلاق، مما أسهم في تراجع استهلاك البنزين بنسبة 60 بالمائة خلال نفس الفترة. وفي الحقيقة، بناءً على تقديرات أوبك، شهدت منطقة أوروبا في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية أكبر التراجعات في طلب النفط، على أساس سنوي (بنسبة 28 بالمائة) خلال الربع الثاني. وعليه، فإذا استبعدنا فئة "دول أوروبية أخرى" التي تعتبر صغيرة نسبياً، فإن أوبك تتوقع أن تسجل منطقة أوروبا (تشمل الاتحاد الأوروبي) في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، أعلى التراجعات السنوية حدة (بنسبة 12 بالمائة، على أساس سنوي) عام 2020.

شهدت الهند (5 بالمائة من طلب النفط العالمي) زيادة كبيرة في الطلب في يونيو، نتيجة لرفع قيود الإغلاق في بداية الشهر. ارتفع استهلاك الهند من منتجات الوقود بنسبة 11 بالمائة، على أساس شهري، في يونيو، لكنه تراجع بنسبة 8 بالمائة، على أساس سنوي. بالنظر إلى المستقبل، نجد أن توقعات الطلب في الهند يخيم عليها ارتفاع عدد الإصابات بمرض كوفيد-19، حيث أعادت السلطات مؤخراً عمليات الإغلاق المشددة في عدة مدن، نتيجة لحدوث ارتفاع كبير في عدد الإصابات. إجمالاً، تتوقع أوبك تراجع نمو طلب النفط في الهند، بنسبة 11 بالمائة، على أساس سنوي.

أوبك وشركائها: مستوى عالٍ من الالتزام

لقد تم تطبيق الاتفاق التاريخي بين أوبك وشركائها بخصوص إنتاج النفط الخام، والذي أُبرم في أبريل، بمستويات استثنائية من الالتزام. ويشير متوسط الإنتاج في شهري مايو ويونيو، إلى أن متوسط الالتزام لدى أوبك وشركائها بلغ 99 بالمائة. وأظهرت الدول المنتجة للنفط في الخليج أعلى مستويات الالتزام، حيث بلغت نسبة الالتزام في البحرين (108 بالمائة)، وفي السعودية (106 بالمائة)، وفي الإمارات (103) وفي الكويت (102 بالمائة). وهو أمر غير مستغرب لأن تلك الدول هي نفسها (باستثناء البحرين) التي نفذت

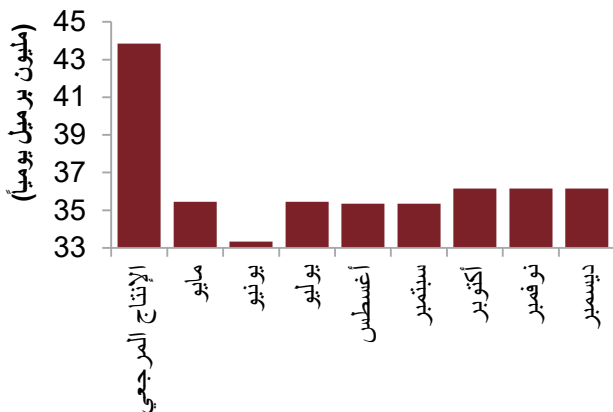
تتوقع أوبك أن تسجل منطقة أوروبا (تشمل الاتحاد الأوروبي) في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، أعلى التراجعات السنوية حدة (بنسبة 12 بالمائة، على أساس سنوي) عام 2020.

توقعات الطلب في الهند يخيم عليها ارتفاع عدد الإصابات بمرض كوفيد-19، حيث أعادت السلطات مؤخراً عمليات الإغلاق المشددة في عدة مدن، نتيجة لحدوث ارتفاع كبير في عدد الإصابات.

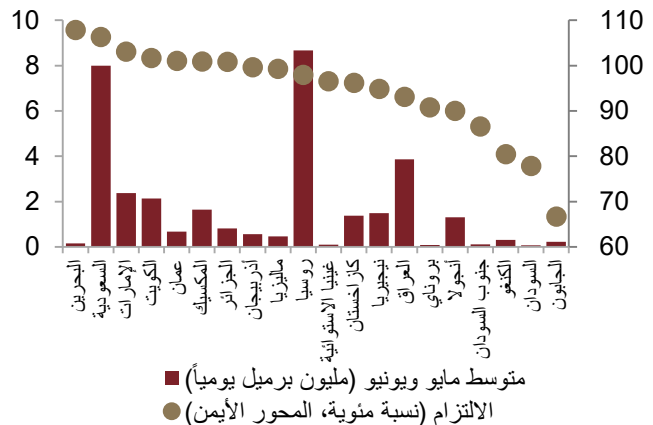
فيما يتعلق بجانب العرض، طبقت أوبك وشركائها الاتفاق التاريخي بخصوص إنتاج الخام، والذي أُبرم في أبريل، بمستويات استثنائية من الالتزام...

...حيث يشير متوسط الإنتاج في شهري مايو ويونيو، إلى أن متوسط الالتزام لدى أوبك وشركائها بلغ 99 بالمائة.

شكل 5: أوبك وشركائها سيرفعون الإنتاج ابتداءً من أغسطس 2020، نتيجة لتحسن التوقعات بشأن الطلب



شكل 4: إنتاج أوبك وشركائها من النفط خلال شهري مايو ويونيو 2020 أظهر مستويات عالية من الالتزام





تخفيضات إضافية طوعية بلغ حجمها 1,25 مليون برميل يومياً خلال يونيو. وعلى الطرف الآخر، كانت الدول الأقل التزاماً هي جنوب السودان، والجابون، والسودان، والكنغو (شكل 4).

بالنظر إلى المستقبل، وفي أعقاب اجتماع اللجنة الوزارية المشتركة لمراقبة الإنتاج الأسبوعي الماضي، قررت أوبك وشركائها تخفيف مستويات خفض الإنتاج، وفقاً للاتفاقية السابقة (يمكنكم الرجوع إلى تقريرنا عن [تطورات أسواق النفط](#) الصادر في أبريل). إضافة إلى ذلك، أوصت اللجنة الوزارية المشتركة بأن تقوم الدول التي لم تفي بالتزاماتها في مايو ويونيو، بالتعويض عن تلك الزيادة في الإنتاج في الشهرين القادمين (أغسطس وسبتمبر)، مما سيؤدي إلى خفض الإمدادات بنحو 840 ألف برميل أخرى يومياً. نتيجة لذلك، وبافتراض الالتزام الكامل بخصص الإنتاج، فإن إنتاج أوبك وشركائها في أغسطس وسبتمبر سيقبل بنحو 8,5 مليون برميل يومياً عن مستوى الإنتاج المرجعي والذي يبلغ 43,9 مليون برميل يومياً، وسيقل في الربع الرابع لعام 2020 بنحو 7,7 مليون برميل يومياً عن مستوى الإنتاج المرجعي (مقارنة بإنتاجها الذي كان يقل في مايو ويونيو بمتوسط 9,5 مليون برميل يومياً عن المستوى المرجعي، شكل 5). إجمالاً، تقول أوبك وشركائها أن قرار رفع الإنتاج تدريجياً خلال النصف الثاني من عام 2020 استند على وجود علامات تحفيز مشجعة بخصوص الطلب على النفط، حيث ينتظر تعافي الاقتصادات حول العالم بعد إنهاء عمليات الإغلاق.

هل سينتعش النفط الصخري الأمريكي؟

وفقاً لبيانات إدارة معلومات الطاقة، بلغ متوسط إنتاج النفط الخام الأمريكي 11,4 مليون برميل يومياً في الربع الثاني لعام 2020، بانخفاض بنسبة 4 بالمائة، على أساس سنوي. مع ذلك، يشكل الارتداد الأخير لأسعار النفط، عند مستوى 40 دولاراً للبرميل، طوق نجاة لبعض منتجي النفط الأمريكيين، وربما يؤدي إلى تعافي الإنتاج بصورة أسرع مما تتصور إدارة معلومات الطاقة. وفي الواقع، ذكر ثلث المنتجين وشركات خدمات الحقول النفطية البالغ عددهم 162 والذين شاركوا في استطلاع الطاقة الذي أجراه بنك الاحتياطي الفيدرالي في ولاية دالاس، أن أسعاراً بين 36 إلى 40 دولاراً للبرميل ستكون كافية لإعادة تشغيل آبار النفط المغلقة (الآبار التي يكون إنتاج النفط فيها دون الطاقة القصوى)، بينما قال نحو 19 بالمائة منهم أن الأسعار دون 35 دولاراً للبرميل تعتبر كافية.

رغم أن مستويات أسعار النفط الحالية تبدو مشجعة لإعادة آبار النفط المغلقة إلى العمل مرة أخرى، لكن هناك حاجة إلى أسعار أعلى لحفر آبار نفط جديدة. إجمالاً، تحتاج معظم شركات تنقيب وإنتاج النفط الصخري الأمريكية لبقاء أسعار خام غرب تكساس فوق مستوى 50 دولاراً للبرميل بصفة ثابتة، حتى يمكنها إمداد كميات نفط جديدة إلى السوق. والحال كذلك، فإن التقديرات الحالية لإدارة معلومات الطاقة بأن تكون أسعار خام غرب تكساس عند 39 دولاراً للبرميل في النصف الثاني لعام

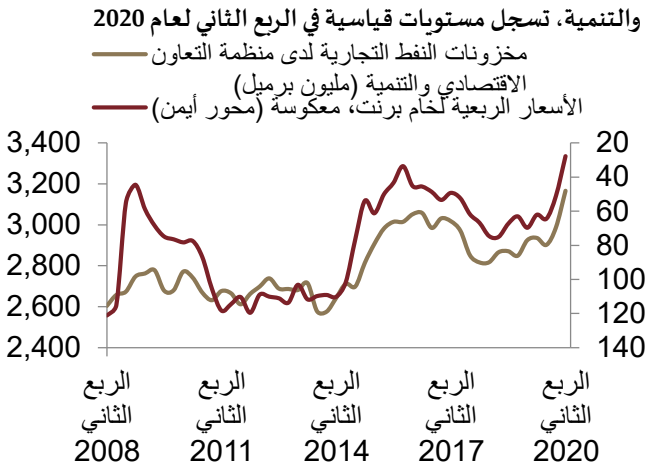
في أعقاب اجتماع اللجنة الوزارية المشتركة لمراقبة الإنتاج الأسبوعي الماضي، قررت أوبك وشركائها رفع الإنتاج تدريجياً على مدار هذا العام.

في غضون ذلك، بالنسبة للولايات المتحدة، رغم أن مستويات أسعار النفط الحالية تبدو مشجعة لإعادة آبار النفط المغلقة إلى العمل مرة أخرى...

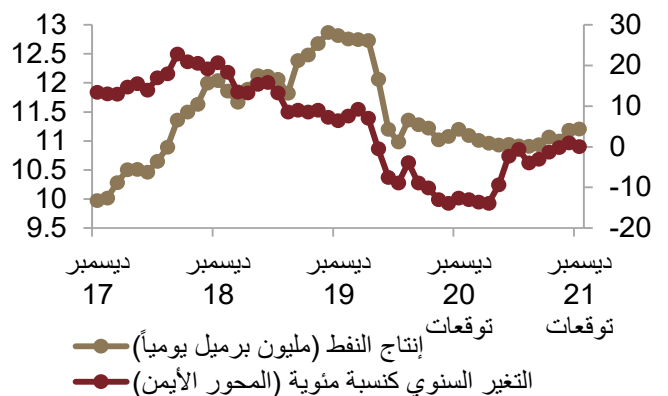
...لكن هناك حاجة إلى أسعار أعلى لحفر آبار نفط جديدة...

لذا، من المتوقع أن يتراجع إنتاج النفط الأمريكي على أساس ربعي وكذلك على أساس سنوي، حتى نهاية العام القادم.

شكل 7: مخزونات النفط التجارية لدى منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، تسجل مستويات قياسية في الربع الثاني لعام 2020



شكل 6: من غير المتوقع أن يشهد إنتاج النفط الأمريكي زيادات، على أساس سنوي، حتى نهاية عام 2021





2020 و47 دولاراً لعام 2021، تعني أن إنتاج النفط الأمريكي سيتراجع على أساس ربعي وكذلك على أساس سنوي، حتى نهاية العام القادم (شكل 6).

التوقعات بشأن أسعار النفط

انخفض متوسط أسعار خام برنت إلى 28 دولاراً برميل خلال الربع الثاني، لكنه ارتفع بدرجة كبيرة خلال الشهرين الماضيين، نتيجة لرفع العديد من الدول إجراءات الإغلاق القاسية التي كانت تطبقها، وكذلك التزام أوبك وشركائها بحصص خفض المتفق عليها. حالياً يتداول خام برنت بنحو 44 دولاراً للبرميل، وقد بلغ متوسط أسعاره من بداية العام وحتى تاريخه 40 دولاراً للبرميل.

بالنظر إلى المستقبل، نتوقع بعض الارتفاع في أسعار النفط خلال الفترة القادمة، خاصة مع زيادة الطلب على النفط تدريجياً خلال النصف الثاني لعام 2020. مع ذلك، هناك سببان سيحدان من ذلك الارتفاع هما: (1) وجود مخزونات ضخمة من الخام التجاري، (2) 3.2 مليار برميل في نهاية الربع الثاني، شكل 7)، و(2) المخاطر المتصلة بزيادات الإصابة بكوفيد-19 أو في الحقيقة حدوث موجة ثانية من الإصابات في وقت لاحق من العام. على سبيل المثال، شهدت أمريكا الجنوبية عدداً كبيراً من الإصابات مؤخراً، كما سجلت مجموعة من الولايات الأمريكية زيادة في أعداد الإصابات، إضافة إلى أن الإصابات في الهند لم تصل الذروة بعد. وتشكل جميع تلك المناطق جزءاً كبيراً من طلب النفط العالمي. إضافة إلى ذلك، فإن خطر حدوث موجة ثانية من كوفيد-19 دائماً موجود، رغم أن التجارب الأولية من الصين، والمملكة المتحدة، وألمانيا، تشير إلى أن العديد من الاقتصادات لجأت إلى عمليات الإغلاق المحلية أكثر من عمليات القيود الوطنية في وقت سابق من العام.

واضعين في الحسبان جميع الاعتبارات أعلاه، رفعنا بحذر تقديراتنا لأسعار خام برنت إلى 43 دولاراً للبرميل للعام 2020، مقارنة بـ 39 دولاراً للبرميل، حسب تقديراتنا السابقة.

بالنظر إلى المستقبل، نتوقع بعض الارتفاع في أسعار النفط خلال الفترة القادمة، خاصة مع زيادة الطلب على النفط تدريجياً خلال النصف الثاني لعام 2020.

لكن، هناك سببان سيحدان من ذلك الارتفاع هما: (1) وجود مخزونات ضخمة من الخام التجاري، و(2) المخاطر المتصلة بزيادات الإصابة بكوفيد-19 أو في الحقيقة حدوث موجة ثانية من الإصابات.

رفعنا بحذر تقديراتنا لأسعار خام برنت إلى 43 دولاراً للبرميل للعام 2020، مقارنة بـ 39 دولاراً للبرميل، حسب تقديراتنا السابقة.

إخلاء المسؤولية

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

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

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