



تحليل سياسات

قراءة في أسباب انخفاض أسعار النفط

أسامة نجوم | مارس 2015

قراءة في أسباب انخفاض أسعار النفط

سلسلة: تحليل سياسات

وحدة تحليل السياسات في المركز العربي | مارس 2015

جميع الحقوق محفوظة للمركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات © 2015

المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات مؤسسة بحثية عربية للعلوم الاجتماعية والعلوم الاجتماعية التطبيقية والتاريخ الإقليمي والقضايا الجيوستراتيجية. وإضافة إلى كونه مركز أبحاث فهو يولي اهتماماً لدراسة السياسات ونقدها وتقديم البدائل، سواء كانت سياسات عربية أو سياسات دولية تجاه المنطقة العربية، وسواء كانت سياسات حكومية، أو سياسات مؤسسات وأحزاب وهيئات.

يعالج المركز قضايا المجتمعات والدول العربية بأدوات العلوم الاجتماعية والاقتصادية والتاريخية، وبمقاربات ومنهجيات تكاملية عابرة للتخصصات. وينطلق من افتراض وجود أمن قومي وإنساني عربي، ومن وجود سمات ومصالح مشتركة، وإمكانية تطوير اقتصاد عربي، ويعمل على صوغ هذه الخطط وتحقيقتها، كما يطرحها كبرامج وخطط من خلال عمله البحثي ومجمل إنتاجه.

المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات

شارع رقم: 826 - منطقة 66

الدفنة

ص.ب: 10277

الدوحة، قطر

هاتف: +974 44199777 | فاكس: +974 44831651

www.dohainstitute.org

2	مقدمة
2	تغيرات مفاجئة في أسعار النفط
4	محددات سعر النفط في الأسواق العالمية
5	1. معادلة العرض والطلب
14	2. عوامل أخرى تؤثر في أسعار النفط
19	خاتمة

مقدمة

شغلت الانخفاضات المتتالية لأسعار النفط مع نهاية عام 2014، بال الكثير من المستثمرين وصناع السياسات والمحليين الاقتصاديين والسياسيين وحتى عموم الجمهور، وذلك لانعكاساتها المهمة على النشاط الاقتصادي العالمي، وحركة السلع والخدمات فيه، وعلى مصادر الدخل القومي والإيرادات الحكومية لعدد من الاقتصادات المصدرة للنفط، والتي ترسم خططها الإنمائية وموازناتها المالية، اعتمادًا على توقعاتها لعوائد النفط والغاز من السوق العالمية.

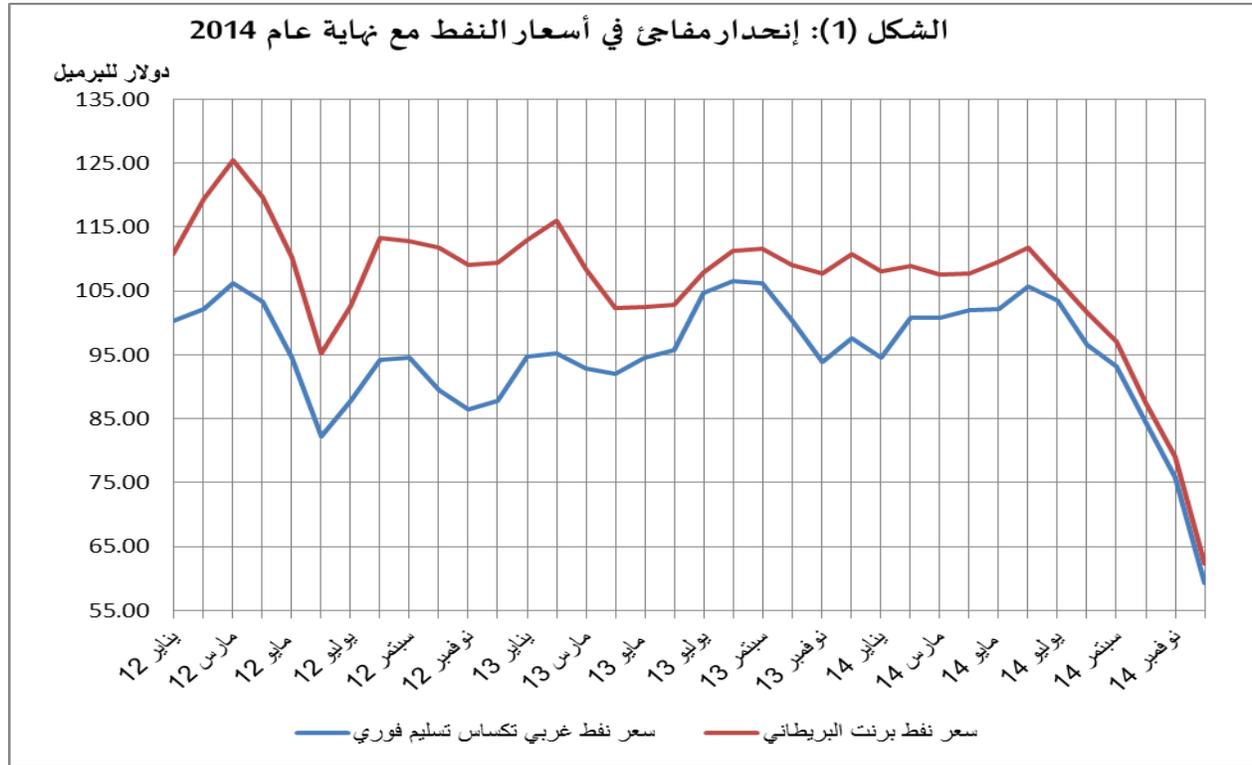
ونظرًا لأهمية قضية تغيّرات أسعار النفط وتداعياتها على الاقتصاد العالمي، تتلمس هذه الورقة مسببات مسيرة انحدار أسعار النفط، منطلقين من فرضية أنّ معادلة العرض والطلب ليست كافية لتفسير الاتجاهات الأخيرة في أسعار النفط، وإنّما نفترض وجود مجموعة من العوامل المختلفة الأثر والاتجاه، تحدد مسارات أسعار النفط في السوق العالمية.

تغيرات مفاجئة في أسعار النفط

بعد ثلاثة أعوام من المستويات المرتفعة في سعر برميل النفط وصولاً إلى منتصف عام 2014، فجأة ودون سابق إنذار، بدأت أسعار النفط بالانخفاض، وزادت حدة انحدارها بعد قرار منظمة الأوبك في شهر تشرين الثاني/نوفمبر 2014، الإبقاء على سقف الإنتاج عند 30 مليون برميل نفط يوميًا، والذي أعقبته انخفاضات حادة، وصلت إلى أكثر من 50% من قيمة برميل النفط خلال شهر كانون الأول/ديسمبر 2014، مقارنة بما كان عليه منتصف العام، انظر الشكل (1).

يبدو من الشكل (1) أنه قد سبق لبرميل النفط الخام أن وصل إلى مستويات قياسية أعلى من المستويات التي حققها في حزيران/يونيو 2014، فقد وصل سعر نفط برنت إلى 126 دولارًا للبرميل خلال شهر آذار/مارس 2012، وحوالي 116 خلال شهر شباط/فبراير 2013. كما يبيّن الشكل أنّ الانحدار المفاجئ في أسعار النفط الذي بدأ منتصف عام 2014، ليس غير مسبوق، وإنما حصل في الربع الثاني من عام 2012، عندما انخفضت الأسعار بشكل ملحوظ بين شهري آذار/مارس - وحزيران/يونيو.

إذًا، ماهي مبررات هذا التوجس من الانخفاض الأخير في الأسعار؟ في الواقع، لم يأت التوجس من فراغ، وإنما نجم عن حدة الانخفاض الذي كان مفاجئًا للجميع وعكس كل التوقعات.



المصدر: إدارة معلومات الطاقة الأمريكية¹.

فأشد المتشائمين لم يتوقع أن يهبط السعر إلى ما وصل إليه مع نهاية عام 2014. فمثلاً، لغاية شهر تشرين الأول/ أكتوبر 2014، كانت تقديرات وكالة الطاقة الأميركية تتوقع أن تبلغ أسعار النفط (94.6 - 97.7 دولاراً) لبرميل غربي تكساس، و(101.7 - 104.4 دولاراً) لبرميل نفط برنت عامي 2014، و2015، على التوالي. وكانت توقعات صندوق النقد الدولي أن يكون السعر (92.1 - 98.4 دولاراً) لبرميل غربي تكساس الأميركي، و(104 - 105 دولاراً) لبرميل برنت البريطاني خلال العامين نفسيهما². لكن الانهيار المفاجئ في

¹ قاعدة بيانات آفاق الطاقة القصيرة المدى، شوهد في 2015/01/04، على الرابط:

http://www.eia.doe.gov/steo/cf_query/index.cfm

² انظر تقرير تحديث الآفاق الاقتصادية لدولة قطر 2014 - 2015، على الموقع الرسمي لوزارة التخطيط التنموي والإحصاء في دولة

قطر، على الرابط: <http://www.gsd.gov.qa>

الأسعار في شهري تشرين الثاني/ نوفمبر، وكانون الأول/ ديسمبر أدى إلى تخفيض توقعات كلا الجهتين لأسعار للنفط لعام 2015، فأخر تقديرات وكالة الطاقة الأميركية تتوقع أن يسجل سعر خام غربي تكساس متوسطاً قدره 54.48 دولارًا للبرميل، وأن يسجل متوسط سعر برنت للتسليم الفوري 58.57 دولارًا للبرميل³. لقد أعقب زيادة حدة الانخفاض في أسعار النفط - ولا سيما بعد قرار منظمة الأوبك في اجتماعها بتاريخ 27 تشرين الثاني/ نوفمبر 2014، بالحفاظ على سقف الإنتاج اليومية - جدل كبير حول أسباب الانخفاض ومبرراته وتداعياته المحتملة على الاقتصاد العالمي. وقد تباينت التحليلات حول تفسير تغير مسار الأسعار، وحول قرار الأوبك بخصوص كميات الإنتاج، بين من يعزو انخفاض السعر إلى زيادة العرض من خارج الأوبك ورغبتها في الحفاظ على حصصها السوقية من ناحية، ومن يعدّه مقصودًا ظاهره اقتصادي وباطنه سياسي لتصفية حسابات إقليمية ودولية، من ناحية أخرى.

محددات سعر النفط في الأسواق العالمية

تخضع تغيرات سعر النفط لعدة عوامل مترابطة ومتشابكة، منها ما هو اقتصادي الطابع ويتعلق بآلية العرض والطلب والتفاعل بينهما؛ إذ يتأثر حجم المعروض العالمي من النفط بالقدرات الإنتاجية وتوزيع الحصص الإنتاجية بين المنتجين العالميين من داخل الأوبك وخارجها (جانبا العرض). وفي المقابل، يتأثر مستوى الطلب العالمي على النفط بمستويات أداء الاقتصاد العالمي ونشاطه (مكونات الطلب). كما تؤثر العوامل الجيوسياسية في أسعار النفط، من خلال تأثيرها في حجم الإنتاج، وكميات المعروض العالمي، وفي مستوى الطلب أيضًا. ذلك أنّ الكوارث الطبيعية والحروب والنزاعات التي تهدد أماكن الإنتاج، أو طرق النقل والتوزيع، أو أماكن الاستهلاك، تؤثر في أسعار النفط. كما تتأثر الأسعار بدرجة الاستقرار السياسي في الدول المنتجة للنفط وبعض الدول الرئيسية المستهلكة له، وعلى الصعيدين الإقليمي والعالمي، بحيث أنّ حدوث أي نوع من الاضطرابات السياسية على أي من تلك الأصعدة من شأنه أن يؤثر في مستويات أسعار النفط. ويضاف إلى هذه العوامل جملة عوامل أخرى يمكن توصيفها بالسلوكية - ونعتقد أنها ذات شأن مهم جدًا في تقلبات أسعار النفط - كونها

³ قاعدة بيانات آفاق الطاقة القصيرة المدى.

تتعلق بسلوك العملاء الاقتصاديين والمستثمرين الماليين في ما يخص قرارات شراء عقود النفط والغاز أو بيعها (المتعددة الآجال)، اعتمادًا على عوامل الثقة والتوقع والمضاربة والرغبة في تحقيق الأرباح. وغالبًا ما تتأثر هذه القرارات بالأوضاع الجيوسياسية وبالتوقعات حول اتجاه تغيرات الأسعار صعودًا أو هبوطًا.

1. معادلة العرض والطلب

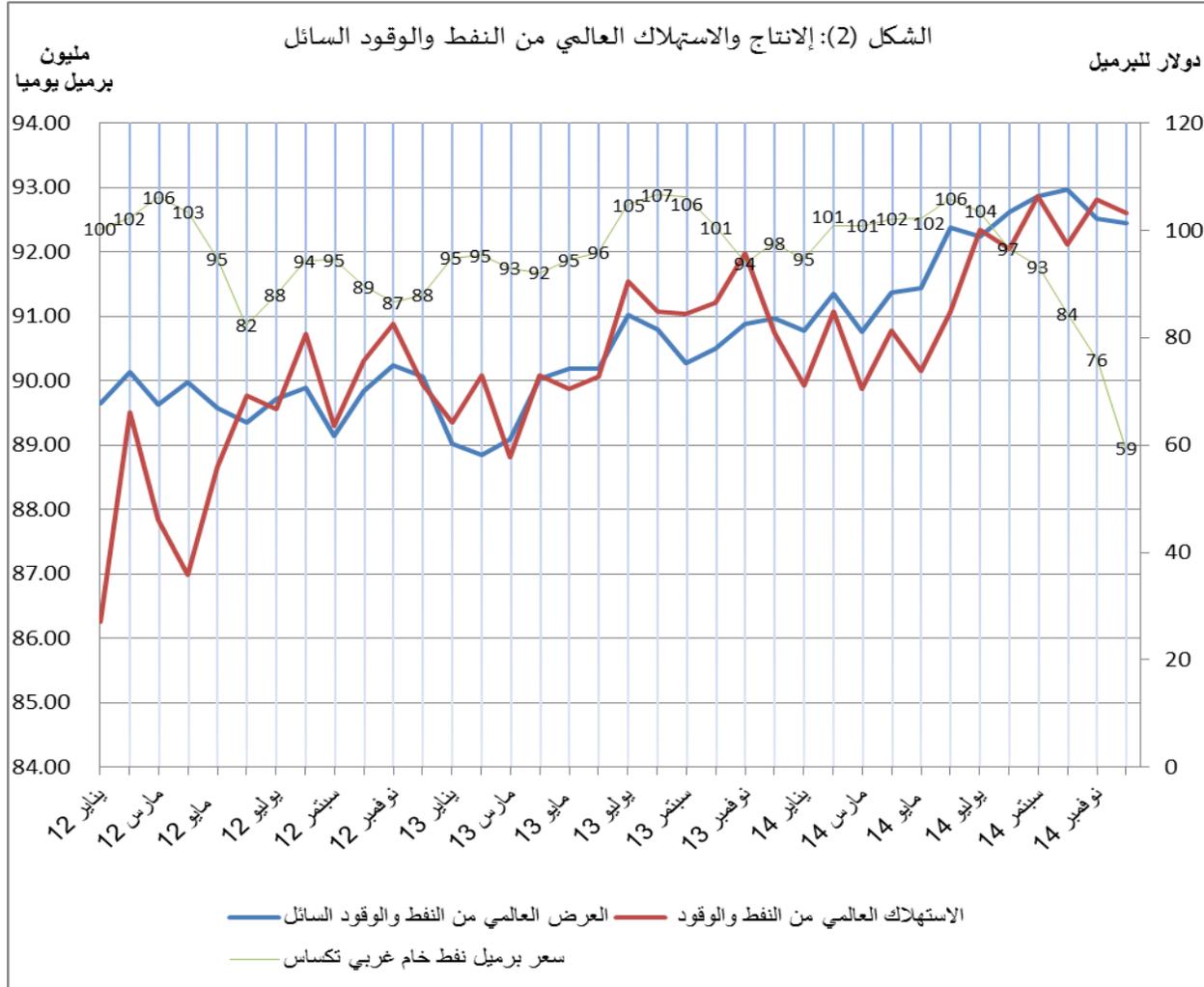
وفي ما يخص آلية العرض والطلب، لاشك في أنه من المفترض أن يتأثر سعر النفط بمستويات العرض والطلب ارتفاعًا أو هبوطًا، بحسب حجم الفجوة بينهما، انطلاقًا من النظرية الاقتصادية التي تنص على أنه إذا فاق الطلب (الاستهلاك) على سلعة ما عرضها (الإنتاج)، فمن الطبيعي أن يرتفع سعرها والعكس صحيح. وبدورهما يتحدد العرض والطلب من خلال جملة من العوامل الخاصة بهما.

وفي حالة النفط - المورد الطبيعي - يتأثر مستوى المعروض العالمي منه (الإمداد) بالمخزون المثبت المتوفر منه، وبالقدرة الانتاجية (الراهنة والممكنة) على استخراجها وتكريره، والقدرة والرغبة في توفيره للراغبين فيه عند الحاجة (الراهنة والمستقبلية). في المقابل، يتحدد مستوى الطلب (الرغبة) على النفط بمجموعة من العوامل منها درجة الأداء الاقتصادي العالمي عمومًا، وفي بعض الدول المحورية ذات النقل الاقتصادي العالمي كأميركا وبعض الاقتصادات الناشئة كالصين والهند وغيرها، فإذا كانت عجلة النشاط الاقتصادي تدور وفي أفضل حالاتها، فإن الطلب الكلي على النفط سيزداد لتلبية احتياجات عجلة النشاط الاقتصادي، والعكس صحيح، كذلك يصح القول إن الطلب على النفط يزداد عند توقع استمرار عجلة النشاط الاقتصادي لفترة معينة (كونه داعمًا ومدخلًا أساسيًا لها)، أو حتى عند توقع بدء تعافي الاقتصاد من حالات سبات أو انكماش (كونه معززًا لديناميكية التعافي وداعمًا لها). كما أن الطلب (الراهن) على النفط قد يزداد في حالة توقع وجود اختلال في إمداداته المستقبلية نتيجة أزمات أو اضطرابات جيوسياسية أو كوارث طبيعية، إذ يلجأ الراغبون فيه (المشتررون) لزيادة ما يحوزونه منه تجنبًا لنقصانه لديهم، فهو أولًا وأخيرًا سلعة إستراتيجية محورية لا غنى عنها.

ولفهم تفاعلات العرض والطلب على النفط وأثرها في تحديد الأسعار، سنستعرض الشكل (2) الذي يبيّن كميات الإنتاج (العرض) والاستهلاك (الطلب) على النفط الخام والوقود السائل في العالم، خلال الفترة ما بين شهري كانون الثاني/يناير 2012، و كانون الأول/ديسمبر 2014، ونقارنه بتغيرات الأسعار خلال الفترة نفسها.

قراءة في أسباب انخفاض أسعار النفط

نلاحظ أنّ العرض والطلب قد ارتفعا خلال الفترة المدروسة، لكن نسبة الزيادة في الطلب (الاستهلاك) (3.5%) كانت أكبر من زيادة العرض (الإنتاج) (2.7%)، وذلك نتيجة النشاط الاقتصادي المحموم في بعض الدول الناشئة كالصين والهند والبرازيل وجنوب أفريقيا، وذلك وفق صندوق النقد الدولي⁴.



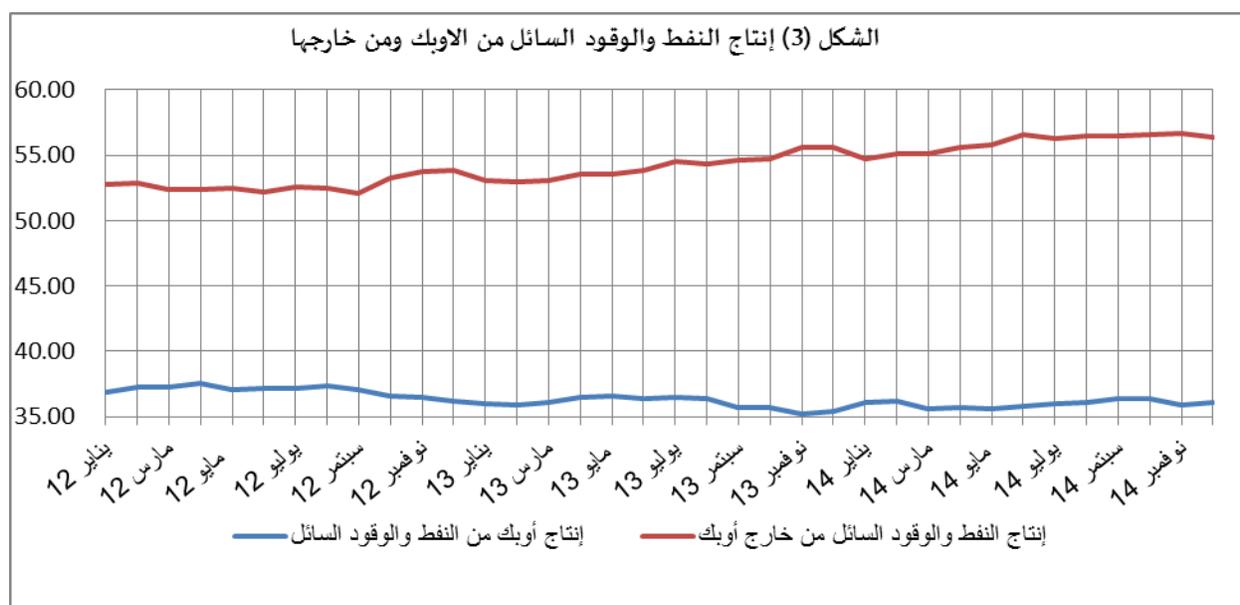
المصدر: إدارة معلومات الطاقة الأميركية⁵.

⁴ انظر: "تقرير صندوق النقد الدولي تشرين الأول/أكتوبر 2014: آفاق الاقتصاد العالمي إرث، وغيوم، ولايقين"، وحدة تحليل السياسات، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، 2015/02/03، على الرابط:

<http://www.dohainstitute.org/release/86d26d79-2b2e-43b1-be6f-e530ad9e7f59>

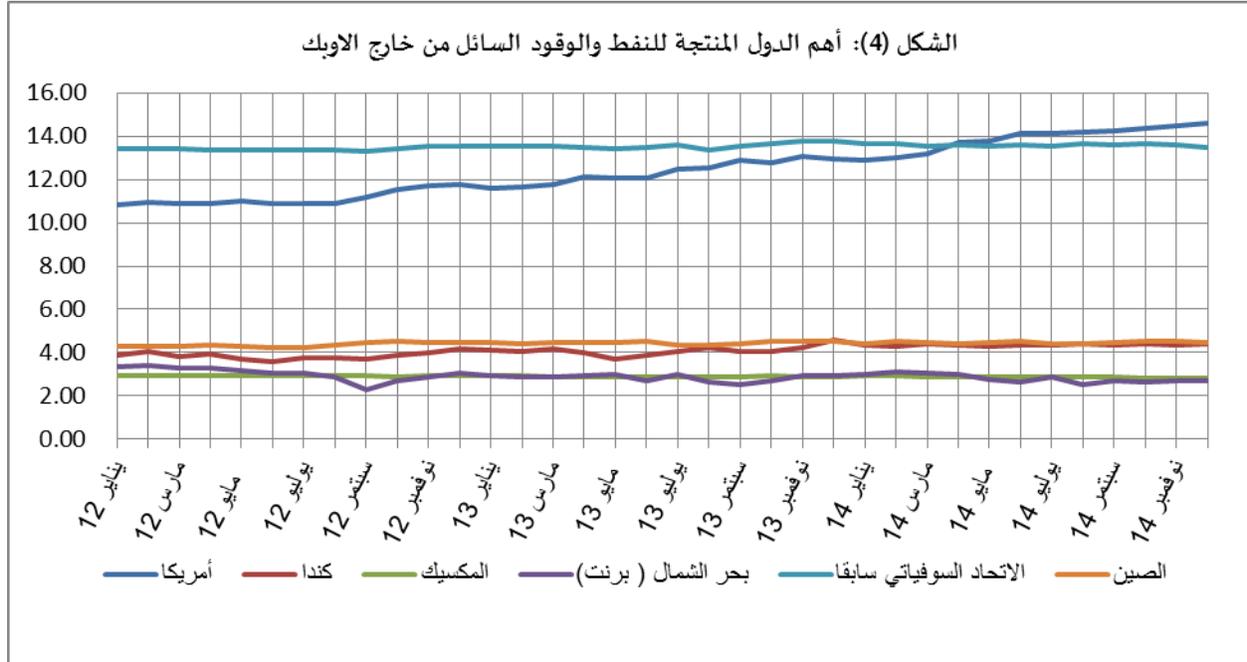
⁵ قاعدة بيانات آفاق الطاقة القصيرة المدى.

ومما لا شك فيه أنّ مستويات العرض فاقت كميات الطلب خلال عام 2014، وقد نتجت هذه الزيادة في العرض عن زيادة الإنتاج من خارج منظمة الأوبك، مقابل استقرار إنتاج أوبك عند مستويات شبه ثابتة (انظر الشكل (3)). وكلنا أصبحنا نعلم أنّ زيادة إنتاج النفط من خارج الأوبك تركزت في منطقة أميركا الشمالية التي ارتفع إنتاجها من النفط والوقود السائل (الصخري) من حوالي 10.9 مليون برميل يوميًا بداية عام 2012، إلى 14.6 مليون برميل في شهر ديسمبر 2014 (الشكل (4)). ونلاحظ في الشكل (3)، أنّ متوسط إجمالي الإنتاج اليومي من خارج الأوبك قد انخفض في شهر كانون الأول/ديسمبر (شهد انخفاضًا حادًا في الأسعار) بنحو 300 ألف برميل مقارنة بزيادة إنتاج الأوبك بـ 230 ألف برميل.



المصدر: إدارة معلومات الطاقة الأمريكية⁶.

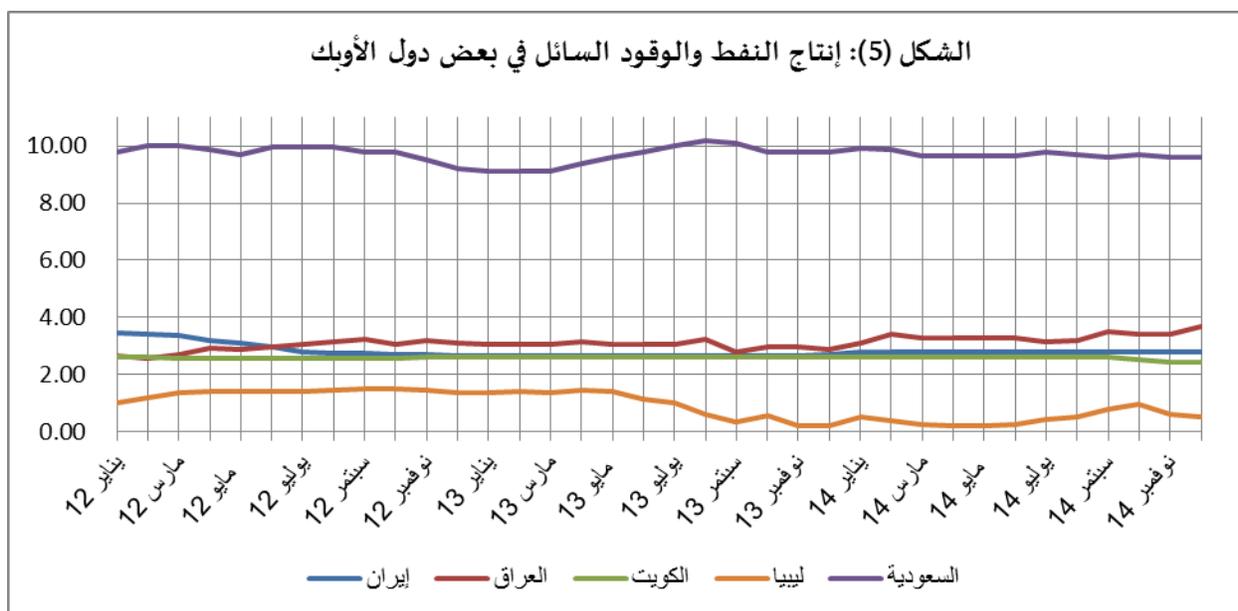
⁶ المرجع نفسه.



المصدر: إدارة معلومات الطاقة الأمريكية⁷.

كما نلاحظ أنّ انخفاض متوسط إنتاج روسيا الاتحادية (120 ألف برميل) خلال شهر كانون الأول/ ديسمبر هو السبب الرئيس في انخفاض الإنتاج من خارج الأوبك، في المقابل ارتفع متوسط إنتاج أميركا اليومي بـ (130 ألف برميل) خلال الشهر نفسه، (الشكل (4)). ويبدو أنّ زيادة متوسط الإنتاج اليومي من العراق (280 ألف برميل) خلال شهر كانون الأول/ ديسمبر قد عوض انخفاض الإمدادات الليبية، وكان المساهم الرئيس في زيادة إنتاج أوبك، (الشكل (5)).

⁷ المرجع نفسه.



المصدر: إدارة معلومات الطاقة الأمريكية.

وترى دول الأوبك أنّ زيادة إنتاج النفط الصخري، خصوصاً الأميركي منه، هي التي دفعت الأسعار إلى الهبوط مع نهاية عام 2014، وأنّ إعادة توازن الأسعار يجب أن تتم من خلال تخفيض كميات المعروض العالمي، وذلك من الأوبك ومن خارجها أيضاً. وعلى خلفية ما يبدو رفض الموردين من خارج الأوبك تخفيض إنتاجهم، لذا أتى قرار المنظمة في 27 تشرين الثاني/نوفمبر بعدم تخفيض سقف إنتاجها اليومي عن مستوياته التاريخية 30 مليون برميل، والذي على ما يبدو زاد من حدة الهلع في الأسواق العالمية، وفاقم من انخفاض الأسعار بمقدار 8.4% خلال يومين من القرار⁸. وقد توالى انخفاض الأسعار بعدها تباعاً، لكن هذا لم يمنع وزير النفط السعودي علي النعيمي من تأكيد التزام دول المنظمة بالقرار، حتى لو وصل السعر إلى 20 دولاراً للبرميل⁹.

⁸ انظر التقرير الشهري لسوق النفط الصادر عن الأوبك شهر كانون الأول/ديسمبر 2014، على الرابط: <http://bit.ly/12WiXcu>

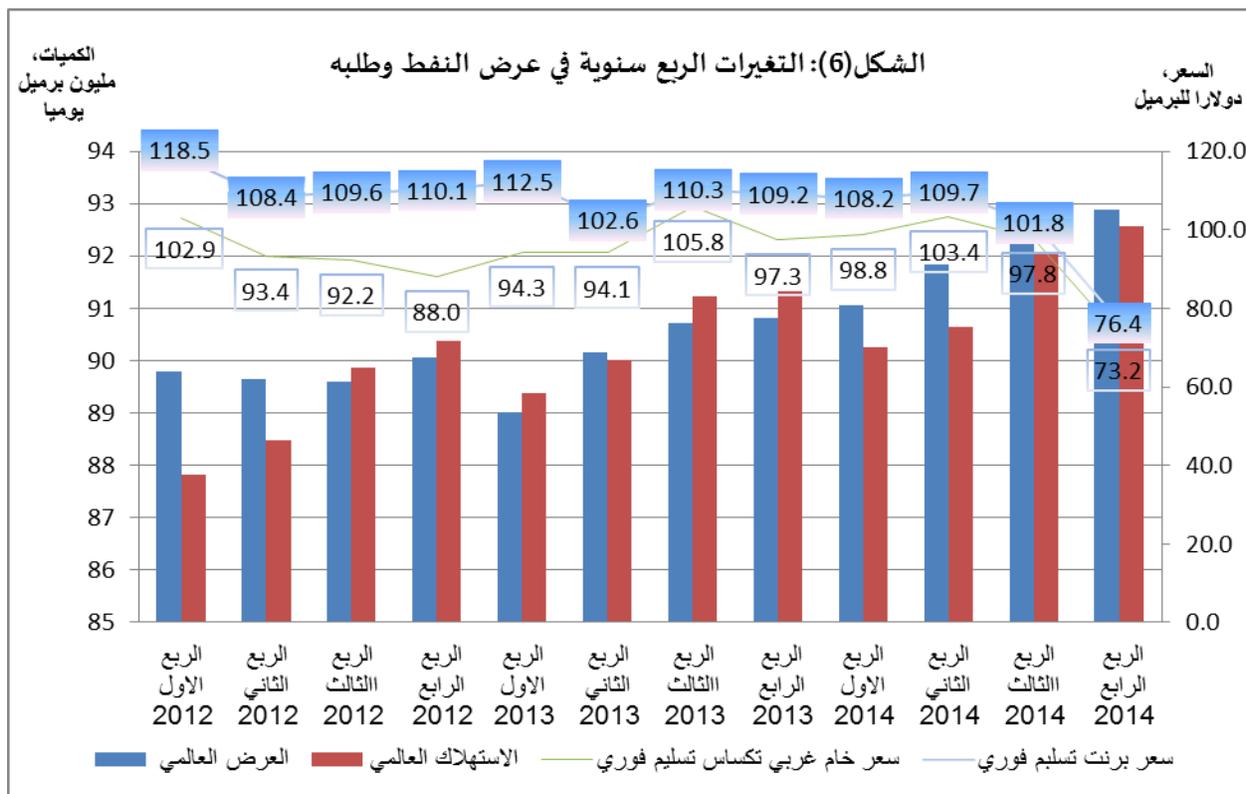
⁹ أتى هذا التصريح خلال لقاء النعيمي مع نشرة "ميس" (MEES) في 21 كانون الأول/ديسمبر 2014، والذي سرى مسرى النار في الهشيم في معظم وكالات الأنباء العالمية، كونه يعكس وجهة نظر أهم مورّد عالمي للنفط. نشير هنا إلى أنّ نشرة ميس هي عبارة عن نشرة اقتصادية متخصصة في شؤون الشرق الأوسط خصوصاً قطاع النفط والغاز وموقعها الإلكتروني هو: <https://www.mees.com>

الآن، وبعد أن استعرضنا مسارات إنتاج النفط وطلبه وتغيرات أسعاره التي حصلت مؤخرًا، سنحاول فهم مساهمة العلاقة بين العرض والطلب في تحديد السعر. ومن أجل ذلك لتأمل الشكل (2) مجددًا، نلاحظ أنه، على العموم، عندما يفوق الطلب العرض تكون الأسعار مرتفعة، كما هي الحال في النصف الثاني من 2012 و 2013، لكن نلاحظ أنه حتى عندما كان الطلب العالمي (الاستهلاك) يوازي العرض أو أقل منه كما هي الحال في النصف الأول من عامي 2012، و 2013، فإن مستوى السعر بقي مرتفعًا نسبيًا (لم ينزل دون 80 دولارًا للبرميل). كما أنه خلال النصف الأول من عام 2014 - وعلى الرغم من أن المعروض كان أكبر من الطلب - قد سجل السعر مستويات مرتفعة قياسية، وهذا ينافي النظرية الاقتصادية. و فقط في الفترة بين شهري تموز/ يوليو - وتشرين الثاني/ نوفمبر 2014، انخفض السعر إذ كان العرض أكبر من الطلب (بما يتماشى مع النظرية الاقتصادية)، لكن في شهر كانون الأول/ ديسمبر، وعلى الرغم من أن الطلب تغلب على العرض فقد تابع السعر انحداره. وهذا يجعلنا نشكك في قدرة آلية العرض والطلب على تفسير تغيرات أسعار النفط في السنوات الأخيرة، بل أكثر من ذلك، يجعلنا نقول إنه في حالات عدة تبع الطلب السعر وليس العكس!

هنا يجب أن نتوخى الدقة في التحليل ونبيّن أن الاستدلال على علاقة العرض والطلب من النفط بسعره من خلال دراسة تغيراتهما الشهرية قد يخالف الواقع، ذلك أن عقود النفط في الأسواق العالمية تأخذ أشكالًا متعددة؛ منها عقود مستقبلية بأجال مختلفة وقد تكون مفتوحة، ومنها عقود تسليم فوري (حسب حاجة المستهلكين والتزاماتهم)، فمن الصعب الاعتماد على حركة التغيرات الشهرية لكميات البيع والشراء في السوق الدولية لتقييم أثرها في السعر. وهكذا، من الأفضل أن ننظر إلى حركية المتوسطات الفصلية والسنوية للطلب والعرض وتغييرات السعر المرافقة، لكي نتوصل إلى حكم أكثر دقة على العلاقة بين هذه المتغيرات.

يؤكد لنا الشكل (6) ما خلصنا إليه أعلاه من عدم قدرة معادلة العرض والطلب وحدها على تفسير حركية أسعار النفط مؤخرًا، فنحن نلاحظ أنه خلال فترات تخمة المعروض النفطي في السوق العالمية - كما هو الوضع خلال الربعين الأول والثاني من عام 2012 (كان الفارق بين العرض والطلب كبيرًا جدًا) والربع الثاني من عام 2013 والأرباع الثلاثة الأولى من 2014 - حقق النفط أسعارًا مرتفعة، في حين أنه فقط في الربع الأخير من 2014، عندما تقلص حجم متوسط الفائض اليومي إلى 310 آلاف برميل، نتيجة انخفاض العرض العالمي بشكل بسيط واستمرار زيادة الطلب، تناقص السعر إلى 73.16 دولارًا للبرميل. في المقابل، في أوقات

أخرى عندما لم تكن فوارق الطلب عن العرض كبيرة جداً (في الربعين الثالث والرابع من عام 2012) سجل السعر مستويات مرتفعة. وعليه، نجد أنه من الصعب تقبل النظرية القائلة بأن العلاقة بين العرض والطلب هي العامل الرئيس والوحيد في تحديد سعر النفط على الأقل في الأعوام الأخيرة.



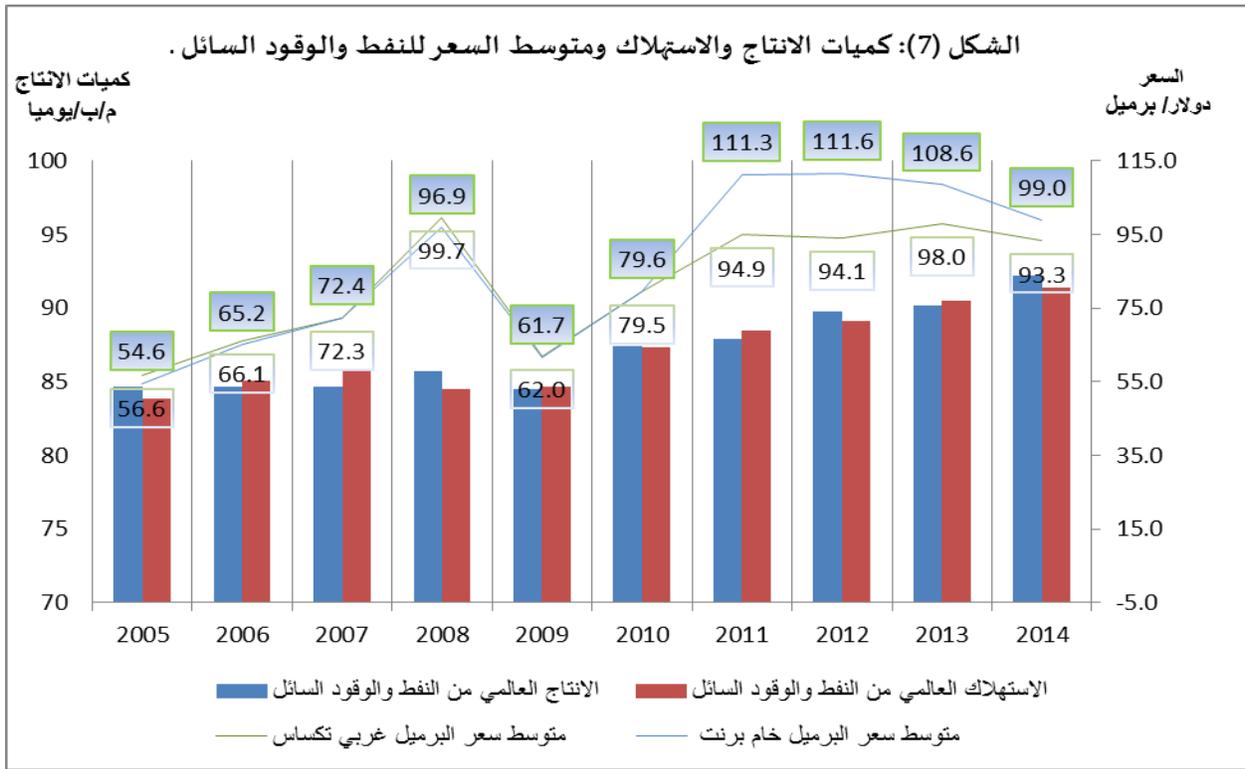
المصدر: إدارة معلومات الطاقة الأمريكية.

وإذا أردنا اختبار فرضيتنا حول دور العلاقة بين العرض والطلب في تحديد تغيرات متوسطات الأسعار السنوية للنفط فلنتأمل الشكل (7). إذ نلاحظ أنه عندما كانت مستويات العرض أكبر من الطلب خلال الأعوام 2008 و 2011 و 2012، كان السعر مرتفعاً. وعندما كانت الفروق بين مستويات العرض - الطلب محدودة جداً، أو عندما فاق الطلب على النفط عرضه، كما هو الحال خلال الأعوام 2006 و 2007 و 2009، كان السعر أشدّ انخفاضاً عن مستواه عندما تفوق العرض على الطلب.

إذًا، يمكن أن نستنتج أنّ مستويات العرض والطلب ليست هي المحدد الوحيد لتغيرات أسعار النفط في الأعوام الأخيرة. في المقابل، قد يقول قائل إنه خلال الفترة (2009 - 2014)، القفزات السنوية المتتالية لمستويات

قراءة في أسباب انخفاض أسعار النفط

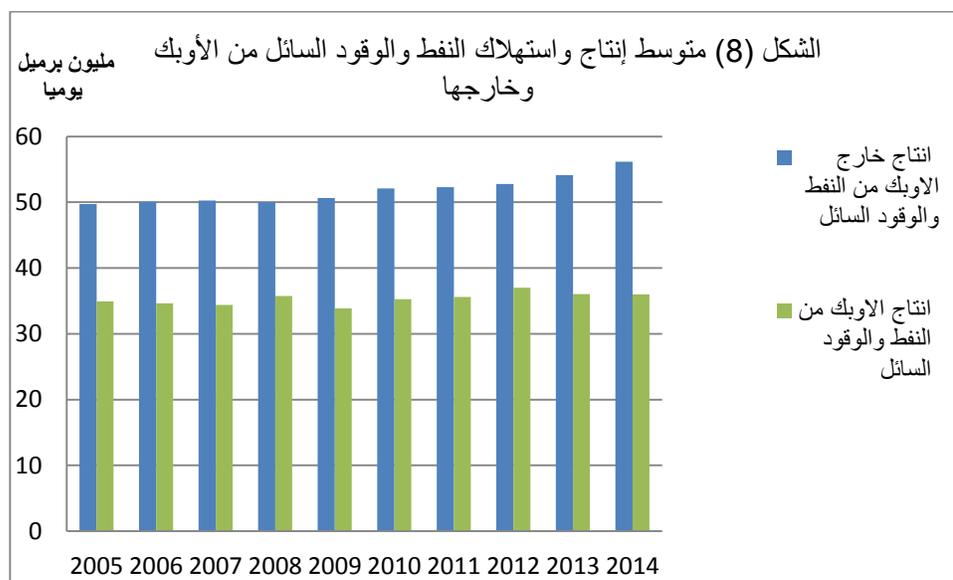
الطلب - يمكن قياسها بالتغير المئوي السنوي لحجم الطلب بين سنة وأخرى سابقة لها - قد كان لها شأن في تحفيز ارتفاع الأسعار! في الواقع، كان يمكن أن نعدّ هذا الكلام صحيحاً على الإطلاق، فيما لو لم تزد كميات العرض ترافقاً مع زيادة كميات الطلب، لكن الذي حصل هو أنّ كميات المعروض ارتفعت سنوياً وبنسب فاقت نسب زيادة الطلب أحياناً، ومع ذلك لم تنخفض الأسعار إلاّ عام 2014 (انخفضت نسبياً)، نتيجة للزيادة في العرض التي كانت أكبر من زيادة الطلب.



المصدر: إدارة معلومات الطاقة الأمريكية.

وإذا نظرنا إلى الشكل (8)، فإننا نلاحظ أنّ كميات المعروض من النفط والوقود السائل من خارج الأوبك قد ارتفعت من 50.6 مليون برميل عام 2009 إلى 54.1 مليون برميل عام 2013، أي بزيادة حوالي 7% مقارنة بزيادة قدرها حوالي 3.1% بين شهري كانون الثاني/يناير، وكانون الأول/ديسمبر 2014 من 54.7 إلى حوالي 56.4 مليون برميل (انظر الشكل (2)). وفي حين ترافقت زيادة الإنتاج من خارج الأوبك خلال الفترة (2009 - 2013) بارتفاع أسعار نفط غربي تكساس بحوالي 58%، فإنها في الحالة الثانية أي خلال الفترة (كانون الثاني/يناير - كانون الأول/ديسمبر 2014)، ترافقت بانخفاض الأسعار بحوالي 38%.

بالنتيجة، يمكن القول - نظرياً - إنَّ توازن مستويات الطلب والعرض له شأن في تحديد أسعار النفط، لكن عملياً هناك تباين في تقدير دور معادلة العرض والطلب في تفسير تغيرات السعر مؤخراً، فمثلاً يبين تقرير لبنك التسويات الدولية - وهو المؤسسة الدولية الأقدم في العالم منذ عام 1930، ويضم في عضويته 60 بنكاً مركزياً - أنَّ الانخفاضات التي حصلت في سعر النفط سابقاً عامي 1996 و 2008، تراكمت بانخفاض كبير في الطلب خلالهما وتوسع كبير في الإنتاج عام 2008. في حين أنه في عام 2014، كان الإنتاج قريباً مما كان متوقعاً، وأنَّ الطلب أقل بقليل مما كان متوقعاً، ومن ثمَّ فتغيراتها (أي العرض والطلب) لا تكفي لتبرير حركة الأسعار¹⁰. في المقابل، يشير صندوق النقد الدولي إلى احتمال وجود دور لمعادلة العرض والطلب في تفسير تغيرات السعر نتيجة زيادة العرض وتراجع الطلب عما كان متوقعاً، لكن يبين الصندوق أيضاً، أنَّ قرار الأوبك بتثبيت الإنتاج اليومي كان ذا شأن محوري من خلال تأثيره في ما يسمّى عامل "التوقعات" أو "المضاربات" في السوق العالمية للنفط¹¹. وهذا ما سنلقي الضوء عليه لاحقاً خلال استعراض جملة من العوامل الأخرى التي نعتقد أنها تؤثر في ديناميكية أسعار النفط.



المصدر: إدارة معلومات الطاقة الأمريكية.

¹⁰ انظر بنك التسويات الدولية، على الرابط: <http://www.bis.org/statistics/gli/gli1502graph1.jpg>

¹¹ انظر: <http://blog-imfdirect.imf.org/2014/12/22/seven-questions-about-the-recent-oil-price-slump/>

2. عوامل أخرى تؤثر في أسعار النفط

من حيث المبدأ، هناك عوامل أخرى تؤثر في سعر النفط إضافة إلى ديناميكية العرض والطلب - تتحدد بمستويات الانتاج والاستهلاك - ولها علاقة مباشرة بمعادلة العرض والطلب، وبعض هذه العوامل يتعلق بسلوكيات اللاعبين الرؤساء وأفعالهم في سوق النفط العالمي، كالمنتجين والمستهلكين والوسطاء والمضاربين والمستثمرين الماليين. وبعضها الآخر ينجم عن عوامل لا إرادية، خارجة عن نطاق التحكم والسيطرة كالأضطرابات السياسية، والكوارث، والحروب، والنزاعات التي تهدد أماكن الإنتاج أو قنوات التوريد أو حتى أماكن الاستهلاك.

في ما يخص العوامل السلوكية فهي تشمل أفعال مجموعة العارضين (البائعين)، والمستهلكين (المشترين)، والمستثمرين الماليين (المضاربين) وردّات أفعالهم في السوق النفطية والبورصات العالمية. ويمكن التمييز بين هذه العوامل على عدة مستويات. المستوى الأول، ويتعلق بسلوك المنتجين (العارضين) وقراراتهم حول كميات الانتاج والبيع للسوق العالمية والسعر الذي يقبلون البيع به، لعوامل عدة منها مثلاً رغبتهم في حماية حصصهم في السوق العالمية أمام منافسيهم، خصوصاً عند توفر كميات كبيرة من المعروض، ما يجعل العارضين (المزودين) يدخلون في نوع من حروب أسعار، تتمثل في تخفيضات على أسعار المبيع للتأثير في قدرة منافسيهم على البيع، خصوصاً في حالة ارتفاع تكلفة الإنتاج لدى منافسيهم. وهذا ما دأبت منظمة الأوبك على تكراره مؤخراً لتبرير قرارها في شهر تشرين الثاني/ نوفمبر 2014، بعدم تخفيض سقف الإنتاج من أجل الدفاع عن أسعار النفط، وذلك في ظل عدم قبول الموردين من خارج الأوبك تخفيض سقف الانتاج. وهكذا، في مثل هذه الحالات تصبح قرارات المعروض النفطي مستقلة عن السعر¹². وفي هذا السياق، قد يفسر بعض المحللين لجوء المنتجين إلى استخدام قرارات المعروض النفطي بمعزل عن مستويات الأسعار، على أنه أداة لممارسة ضغوط اقتصادية على بعض الدول المنافسة التي يمكن أن تتأثر اقتصاداتها بانخفاض الأسعار بصورة سلبية،

¹² تجدر الإشارة إلى أنّ درجة الاستقلال نسبية، وقد تكون مؤقتة ريثما تخدم تحقيق الهدف الذي دفع إلى اتخاذ القرارات في الأصل، وفي نهاية الأمر لا شك أنّ عامل السعر الذي يحتوي ضمنياً عنصر التكلفة وهوامش الربح سيعاود ممارسة تأثيره في قرارات المنتجين.

وقد يؤثر في مواقفها السياسية تجاه عدد من القضايا التي تتباين فيها من حيث وجهات النظر مع الدول المنتجة الأخرى. وخير دليل على ذلك، ما يسود بعض الأروقة مؤخرًا من تفسيرات تغل موقف منظمة الأوبك الأخير بعدم تخفيض سقف الإنتاج، على الرغم من انخفاض السعر، بأنه محاولة لإلحاق أضرار اقتصادية بعدد من الدول ومنها إيران وروسيا والعراق، بغية التأثير في سياساتها المتبعة تجاه قضايا الشرق الأوسط ومناطق أخرى.

وهنا نود أن ننوه إلى أننا نعتقد في عدم صلاحية تفسيرات كهذه - على الأقل في الحالة الراهنة - لأن الضرر الذي حاق باقتصاديات الدول المنتجة ضمن الأوبك، نتيجة انخفاض الأسعار، لا يقل حجمًا عن الضرر الذي أصاب اقتصاديات الدول المنتجة الأخرى داخل الأوبك وخارجها، ذلك أن موازناتها المالية ستحقق عجزًا في العام الجاري في حال استمر وضع الأسعار على ما هو عليه أو في حال تدهوره أكثر. وهذا سيهدد خططها التوسعية الإنمائية، وسيجبرها على اللجوء إلى احتياطاتها الداخلية والخارجية، وهو ليس في مصلحتها على الإطلاق. طبعًا لا ننفي أن الضرر على الاقتصاد الروسي والإيراني والعراقي سيكون أكبر، ولكن يعود ذلك إلى عوامل أخرى غير انخفاض سعر النفط. ففي حالة روسيا وإيران، يبدو أن العقوبات الغربية - والتي بدأت قبل انخفاض سعر النفط - قد أثرت سلبًا في اقتصاديهما كما هو تأثير انخفاض النفط. أيضًا في حالة العراق، النزاع الدائر فيها، وتكلفة الحرب على ما يسمى داعش يخلقان ضغوطًا كبيرة على اقتصادها، وقد فاقم انخفاض سعر النفط من حجم هذه الضغوط، ولكنه ليس سببًا رئيسًا لها. ومن ناحية أخرى، حتى أميركا التي درج البعض على اتهامها بالتنسيق مع السعودية للإضرار بالآخرين قد تضررت صناعة النفط فيها، مع خروج عدد كبير من حفارات النفط الصخري من الخدمة، نتيجة انخفاض السعر وارتفاع تكلفتها.

وفي ما يخص سلوك المستهلكين (المشترين)، فإن حاجاتهم للنفط تتنوع بين راهنة وأجلة، وكذلك قراراتهم بالشراء تتأثر بحالة السعر الراهنة، وبتوقعاتهم المستقبلية له. ففي حالة وجود حاجة ملحة وراهنة للنفط لتلبية احتياجاتهم الإنتاجية والاستهلاكية، سيقبلون على شرائه مهما كان سعره، وهذا قد يفسر جزئيًا ما حصل خلال الفترة (2010 - 2013)، ذلك أنه على الرغم من ارتفاع سعر النفط آنذاك، فإنه قد ازداد حجم الطلب على سلعة النفط، نتيجة النشاط الاقتصادي في بعض الاقتصادات الناشئة. لا بل إنه عندما تسود حالة من الاعتقاد أو التوقع بارتفاع الأسعار، فإن المستهلكين سيسارعون إلى شراء كميات أكبر (عقود شراء فورية أو آجلة) تحسبًا لارتفاع الأسعار وأثره في زيادة تكلفة الحصول على النفط، ما يؤثر في تكاليف الإنتاج النهائية.

قراءة في أسباب انخفاض أسعار النفط

في المقابل، من الطبيعي أن ينخفض مستوى الإقبال على شراء النفط، عند تراجع حركة النشاط الاقتصادي (عند بدء التراجع فعليًا) أو حتى في ظل توقع بدء التراجع مرحليًا، ما قد يخلق ضغوطاً نحو انخفاض السعر، والذي يعزز من قوتها وفرة المعروض. آنذاك، وفي حال بدء انخفاض السعر واستمراره لفترة معينة، سيعمد المشترون إلى تخفيض كميات الشراء الفوري (الراهن)، بما أنّ حاجتهم له أقل بسبب بطء النشاط الاقتصادي لديهم، كما أنهم قد يمتنعون تمامًا عن الشراء الآجل، توقعًا منهم لاستمرار انخفاض الأسعار، ووفرة الخيارات المتاحة للحصول عليه عند الحاجة وبأسعار أقل، ما يخفض تكلفة حصولهم عليه. وهذا يعني في نهاية المطاف أنّ مستوى الطلب الكلي العالمي على النفط سينخفض، الأمر الذي من شأنه أن يعزز قوة الضغوط في اتجاه خفض السعر أكثر فأكثر، وسيزيد الأمر سوءً زيادة المعروض العالمي. ونعتقد أنّ هذا التحليل يفسر إلى حد ما تغيرات الأسعار التي حدثت مع نهاية عام 2014، في ظل توافر تقديرات مسبقة عن انخفاض مستوى الطلب العالمي، نتيجة بطء حركة الاقتصاد عما كان متوقعًا لها.

لا شك في أنّ التحليل السابق قد يستطيع أن يفسر وجود الاتجاه التنازلي في الأسعار مع منتصف عام 2014، لكن من الصعب أن يوضّح مستوى الانخفاض الذي حصل مع نهاية عام 2014، والذي فاق كل التوقعات. وهنا يبرز دور عامل آخر وهو "المضاربة". ذلك أنّ المتابع لأسعار النفط في الأعوام الأخيرة سيدرك أنها مبالغ فيها، وأنها نجمت عن مضاربات نتيجة عمليات شراء محمومة لأسهم وسندات لشركات نفطية وعقود شراء وبيع مستقبلية، طمعًا في تحقيق هوامش ربح كبيرة عند تجسيد الصفقات، وهذا أسلوب متبع في قسم كبير من صفقات الأسواق العالمية، يتبعه المضاربون والمستثمرون الماليون الذين يسعون لتحقيق أرباح كبيرة من خلال فروق أسعار البيع والشراء الفوري والآجل. وهم عادة ما يتخذون قرارات البيع والشراء متأثرين بالأوضاع الجيوسياسية ودرجة الثقة في الاقتصاد العالمي. وبناء عليه، فهم يسارعون للشراء عند توقعهم ارتفاع الأسعار (بناءً على مؤشرات جيدة للاقتصاد العالمي، أو أنباء حسنة عن سيرورة النظام الدولي العالمي والحالة السياسية فيه، أو عن تفاهات دول الأوبك في ما بينها ومع غيرها)، ما يفاقم حدة الارتفاعات في الأسعار. كما يسارع المضاربون للبيع عند بدء انخفاض الأسعار (سواء في حالة ضعف أداء الاقتصاد العالمي، أو حصول اضطرابات جيوسياسية، أو نشوب خلافات داخلية بين دول الأوبك أو مع الموردين الآخرين من خارجها)، وذلك خوفًا من فقدان أرباحهم أو حتى تعرضهم لخسائر، ما يساهم في تعميق انخفاض الأسعار.

وإنّ أكبر دليل على دور المضاربات في تحديد أسعار النفط ما ورد في بيان الأوبك بتاريخ 27 تشرين الثاني/نوفمبر، عندما قررت الحفاظ على سقف الإنتاج، فقد تضمن البيان وبصيغة صريحة أنّ الدول الأعضاء طلبت من الأمين العام الاستمرار في المتابعة اللصيقة لتطورات السوق، ومراقبة العوامل الأخرى غير الجوهرية المؤثرة في السعر مثل نشاطات المضاربة، وإطلاع الدول الأعضاء على آخر المستجدات. وهذا يعكس إدراك الأوبك حقيقة مساهمة المضاربات في الأسواق المالية في اصطناع سعر زائف لبرميل النفط وتضخيمه. الأمر الذي أكدّه وزير النفط السعودي علي النعيمي خلال مقابله مع نشرة "ميس" الاقتصادية¹³، عندما أشار إلى توقعه استمرار انخفاض السعر، لأنّ هناك مستثمرين ومضاربين شغلهم الشاغل دفع الأسعار صعوداً أو نزولاً لكسب المال. كما أشار إليه الأمين العام للأوبك عبد الله البدري خلال المنتدى الإستراتيجي العربي الذي عقد في دبي شهر أيلول/سبتمبر 2014، عندما ذكر أنه لا يمكن تفسير انهيار الأسعار بعامل العرض والطلب، ذلك أنّ زيادات العرض والطلب كانت طفيفة، وإنّما هناك شأن كبير للمضاربات¹⁴. ويمكن الوقوف أيضاً، على حقيقة دور المضاربات في زيادة حدة هبوط الأسعار، من خلال ما أشارت إليه الأوبك في تقريرها عن سوق النفط لشهر كانون الأول/ديسمبر حول نشاطات المضاربة، ودور عمليات تداول عقود النفط الآجلة في تخفيض الأسعار 2014¹⁵. فنتيجة لتوقعات الاستمرار في استمرار انخفاض الأسعار لدى المتعاملين في سوق النفط والمضاربين، جرت عمليات استبدال عقود شراء النفط وبيعه الطويلة الأجل والمفتوحة الأجل بعقود شراء وبيع قصيرة الأجل. ففي شهر تشرين الثاني/نوفمبر، مثلاً، انخفضت العقود الطويلة الأجل في نيمكس غرب تكساس بنسبة 1.2%، وارتفعت العقود القصيرة الأجل بنسبة 26%.

وتجدر الإشارة إلى أنّ عمليات المضاربة - أي قرارات شراء أي أصول مالية أو بيعها (أسهم، أو سندات، أو أوراق مالية أخرى) من المستثمرين الماليين - غالباً ما ترتبط بعنصر التوقعات حول أوضاع السوق المستقبلية وتغيراته. وهنا نشير إلى ما خلص إليه تقرير حديث أعدّه بنك التسويات الدولية، والذي يشير إلى أنّ التغيرات

¹³ لقاء النعيمي مع نشرة "ميس" (MEES).

¹⁴ " الأمين العام للأوبك يلمح إلى تسبب المضاربين في انخفاض الأسعار ويستبعد فرضية الضرر بروسيا وإيران"، الشرق الأوسط، 2014/12/14.

¹⁵ المرجع نفسه.

الحادة التي حصلت في أسعار النفط، هي مرآة لعامل التوقعات لدى المستثمرين الماليين في السوق العالمية الذين أصابهم الهلع، بعد قرار الأوبك عدم تخفيض الإنتاج اليومي، ودفع بهم إلى بيع الأصول المالية ذات العلاقة بالنفط خصوصًا ما يسمّى "عقود المبادلات SAWP"¹⁶، ما عمق انخفاض السعر.

كما يضيء التقرير أيضًا، نقطة مهمة - يعتقد البنك أنها ساهمت في امتناع بعض المنتجين عن تخفيض حجم إنتاجهم من النفط، بعد بدء تراجع الأسعار، ما عمق انخفاض أسعار النفط - وهي الزيادة الملحوظة في مقدار الديون في قطاع الطاقة، نتيجة التوسع في عمليات الاستكشاف والحفر والتنقيب، إذ بلغ متوسط معدل النمو السنوي في حجم الديون في قطاع الطاقة خلال الفترة (2006 - 2014) حوالي 20%، في دول الأوبك والدول الناشئة وحوالي 13%، في دول منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي وحوالي 10%، في أميركا. بالنتيجة، فإنّ انخفاض السعر الذي حصل في النصف الثاني من عام 2014، عرض الميزانيات المالية لهؤلاء المنتجين للخطر، وحدّ من قدرتهم على دفع الفوائد المستحقة على ديونهم، ما دفعهم لاتخاذ قرار الحفاظ على مستويات الإنتاج وعدم تخفيضها، حفاظًا على تدفق العوائد النفطية اللازمة لتسديد التزاماتهم المالية للدائنين، الأمر الذي عزز انخفاض السعر أكثر فأكثر¹⁷، وهذا يجعلنا نطرح أسئلة عن صوابية قرارات المنتجين بعدم تخفيض الإنتاج آنذاك، وعدم التوصل لتفاهات وتسويات تحمي مصالحهم، خصوصًا بين من هم خارج الأوبك ومن هم داخلها، وعن إمكانية التوصل لمثل هذه التفاهات في القريب العاجل، وعن تداعيات انخفاض الأسعار على الدول المنتجة، وقدرة تحملها لأعباء التدهور في أسعار النفط¹⁸.

وفي ما يخص أثر الكوارث والحروب والنزاعات في تغيرات سعر النفط، فإنّ القاعدة العامة هي أنه في حال نشوبها في أماكن الإنتاج أو تهديدها لطرق الإمداد، فإنّ ذلك يمثّل ضغوطًا تصاعدية على سعر النفط، نتيجة لتوقع نقص المعروض في السوق العالمية، وبترافق ذلك عادة مع زيادة طلب المستهلكين على سلعة النفط،

¹⁶ وهي نوع من المشتقات المالية التي يتم تداولها في السوق المالية العالمية، وتستخدم لأغراض التحسب لمخاطر تغيرات أسعار الفائدة أو أسعار الصرف، إذ يتم الاتفاق بين طرفين على تبادل ملكية أصل مالي ما، مثل عقود بيع النفط بسعر ثابت، مقابل عقود بيع النفط بسعر متغير خلال فترة زمنية معينة.

¹⁷ انظر الرابط التالي: <http://www.bis.org/statistics/gli/gli1502graph1.jpg>

¹⁸ يتطلب الوقوف عند هذه الأسئلة بحثًا وتحصيلًا معمقين.

خوفاً من عدم توافرها عند الحاجة إليها وزيادة إقبال المضاربين الماليين على شراء الأصول المالية المتعلقة بالنفط، ما يؤدي في نهاية الأمر إلى ارتفاع سعره في الأسواق العالمية. بالنسبة إلى التغيرات الأخيرة، لا يبدو أنّ النزاع الدائر في ليبيا والعراق وسورية قد أثر في حركة الأسعار نحو الصعود ربما لأنّ - في النهاية - كميات المعروض من خارج الأوبك طمأنت المتعاملين في الأسواق إلى وجود ما يعوض النقص. في المقابل، يبدو أنّ بيع النفط المسروق من بعض الحقول في تلك الدول بأسعار بخسة ربما قد ساهم في تخفيض السعر.

خاتمة

الحصيلة، يبدو أنّ ديناميكية أسعار النفط معقدة ومتشابكة، وتحمل في طياتها عدة عوامل متباينة في الاتجاه والأثر والنقل، وقد يطغى ثقل بعضها حيناً وينحسر أحياناً أخرى لمصلحة عوامل أخرى. فمن جهة يؤثر توازن العرض والطلب وتغيراتها في ديناميكية الأسعار. ومن جهة أخرى، فإنّ مجموعة العوامل السلوكية - النفسية والمتعلقة برؤية المتعاملين في السوق النفطية والمالية وتوقعاتهم (المنتجين، والمستهلكين، والمستثمرين والمضاربين) لها شأن مهم هي الأخرى في رسم اتجاهات الأسعار. ناهيك عن دور العوامل والاضطرابات الجيوسياسية التي تمارس دوراً هي كذلك، لكن حجم الدور وأثره يتحدد بمدى تأثيرها في مجموعة العوامل السابقة الذكر.