

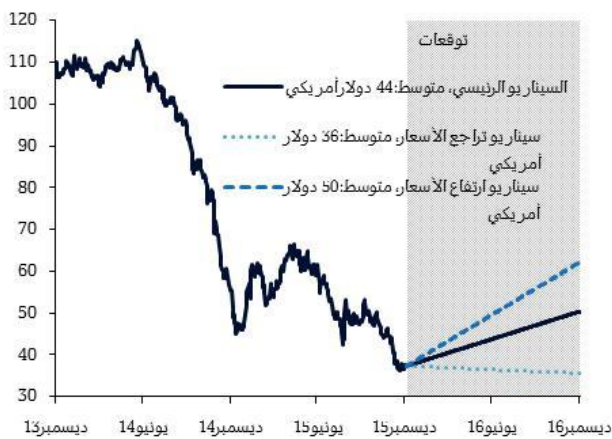
## سيناريوهات أسعار النفط لعام 2016

الطلب العالمي، حيث أن ارتفاع طلب المستهلكين الصينيين على السيارات والنقل يفوق تباطؤ الطلب على الطاقة في القطاع الصناعي. كما نفترض أن يتم تقليص إنتاج النفط الصخري الأمريكي بمقدار 0.4 مليون برميل في اليوم مع اضطراب بعض منتجي النفط عالي التكلفة للخروج من السوق. وتماشياً مع توقعات الوكالة الدولية للطاقة، تتوقع ارتفاعاً تدريجياً في إنتاج النفط الإيراني ليضيف 0.6 مليون برميل في اليوم للمعرض العالمي من النفط بحلول يونيو 2016 مع رفع العقوبات خلال الربع الثاني من السنة. وأخيراً، نتوقع أن يتم الإبقاء على إنتاج منظمة أوبك من النفط الخام، بدون احتساب المعرض الإيراني الإضافي، عند المستويات الحالية بواقع 31.7 مليون برميل في اليوم.

في ظل هذا السيناريو، من المحتمل أن يتقلص فائض المعرض في الأسواق إلى 0.8 مليون برميل في اليوم. وبناءً على العلاقة التاريخية بين التغييرات في فائض المعرض وأسعار النفط، نتوقع أن تبلغ أسعار النفط متوسط 44 دولار للبرميل في عام 2016 بانخفاض عن متوسط 54 دولار للبرميل في 2015.

### سعر خام برنت النفطي

(دولار أمريكي / برميل)



المصادر: بلومبيرغ ووكالة الطاقة الدولية وتوقعات قسم الاقتصاد في QNB

2. **سيناريو انخفاض الأسعار:** نفترض في هذا السيناريو أن يتراجع نمو الطلب أكثر ليبلغ حوالي 0.9 مليون برميل في اليوم، أي مكافئ لحجم نمو الطلب في عام 2014. كما نفترض أن

عانت أسواق النفط من ارتفاع الفائض في المعرض منذ بداية عام 2014. وقد أدى تراكم المخزون إلى انخفاض حاد في أسعار النفط من 115 دولار أمريكي للبرميل في منتصف عام 2014 إلى 34 دولار أمريكي في الوقت الحاضر. ولكن تشير أحدث البيانات إلى أن سوق النفط قد بدأ في التكيف ببطء مع الاختلال بين الطلب والعرض. فانخفاض الأسعار يشجع على زيادة استهلاك الطاقة، كما يدفع بمنتجي النفط عالي التكلفة خارج السوق. سيعمل المسار الذي يأخذه تكيف السوق فضلاً عن تأثير الصدمات الجديدة على تحديد أسعار النفط في عام 2016. ووفقاً لرؤيتنا الأساسية المبنية على افتراضات استمرار النمو في الطلب، وخفض الإمدادات من الولايات المتحدة، وارتفاع الصادرات الإيرانية، واستقرار الإنتاج لدى بقية دول الأوبك، فإننا نتوقع أن يكون متوسط سعر خام برنت 44 دولار أمريكي للبرميل في 2016.

يبلغ فائض المعرض في أسواق النفط في الوقت الحاضر حوالي 1.6 مليون برميل يومياً. ويُرَجَّح أن تحدد أربعة أسئلة الكيفية التي سيتم بها التخلص من المعرض الزائد، وبالتالي تشكيل أسواق النفط في عام 2016. أولاً، هل سيستمر النمو القوي في الطلب (والذي وصل 1.6 مليون برميل في اليوم خلال عام 2015، الأعلى في خمس سنوات) خلال عام 2016؟ ثانياً، كيف ستكون ردة فعل منتجي النفط الصخري عالي التكلفة في الولايات المتحدة تجاه انخفاض الأسعار الذي قد يلحق الخسائر ببعض أعمالهم؟ ثالثاً، متى سيتم رفع العقوبات عن إيران، وكم هو مقدار النفط الإضافي الذي بإمكان إيران إنتاجه بعد رفع العقوبات؟ رابعاً، هل ستواصل بقية دول الأوبك إنتاجها بالمستويات الحالية أم أن العوامل الجيوسياسية قد تعطل إنتاجها؟

لتقييم كيفية تأثير هذه الأسئلة على أسعار النفط، سوف ندرس ثلاثة سيناريوهات، كل سيناريو منها يقدم مجموعة من وجهات النظر حول الأسئلة الأربعة.

1. **السيناريو الرئيسي:** في ظل هذا السيناريو، تتوقع ارتفاع الطلب على النفط بواقع 1.2 مليون برميل في اليوم في عام 2016، تماشياً مع توقعات الوكالة الدولية للطاقة. وستظل الصين والدول الآسيوية النامية الأخرى هي المحرك الرئيسي لنمو

وفقاً لهذا السيناريو، سيستعيد السوق توازنه في 2016 حيث سيتجاوز نمو الطلب نمو المعروض بواقع 0.3 مليون برميل في اليوم، وعندما يبدأ ذلك في تقليص المخزونات الضخمة التي تكونت خلال السنوات القليلة الماضية، سيبلغ متوسط أسعار النفط 50 دولار للبرميل في 2016.

**الخلاصة.** تؤكد الاضطرابات الأخيرة في أسواق النفط أنه من الصعب التنبؤ بمستقبل هذه الأسواق. لكن من الممكن التعامل مع الشكوك الكبيرة الموجودة في السوق حالياً من خلال النظر في سيناريوهات مختلفة. إن محاولتنا لقياس تأثيرات النظريات المختلفة على أسعار النفط تشير إلى أن أسعار النفط يُتوقع أن تبلغ 44 دولار للبرميل في 2016 وفقاً للسيناريو الأساسي الذي وضعناه. ووفقاً للسيناريو الآخر الأكثر تشاؤماً، فإن نمو الطلب سيكون مكبوحاً أكثر مما هو عليه في السيناريو الأساسي، ونمو المعروض سيكون أكثر قوة، لذلك فإن أسعار النفط ستبلغ 36 دولار للبرميل. أما في السيناريو المتفائل، والذي يُرجح أن يشهد فيه المعروض تراجعاً كبيراً مع نمو قوي في الطلب، فإن متوسط أسعار النفط قد يبلغ 50 دولار للبرميل.

منتجتي النفط الصخري الأمريكي لن يقلصوا من إنتاجهم وسينجحون في الإبقاء على مستويات الإنتاج الحالية. ومن المفترض أن يتم رفع العقوبات عن إيران خلال الربع الأول من 2016 في هذا السيناريو. وسيسمح ذلك لإيران بزيادة إنتاجها بمقدار 1.0 مليون برميل في اليوم مع نهاية السنة، وهو أعلى مستوى في نطاق تقديرات المحللين. كما نفترض أن تضخ بلدان أخرى في أوبك المزيد من النفط في الأسواق، مما سيضيف متوسط 0.7 مليون برميل في اليوم.

بحسب هذا السيناريو، ستفاقم اختلالات السوق وسيزيد فائض المعروض إلى 2.2 مليون برميل في اليوم. ونتيجة لذلك، يُتوقع أن يبلغ متوسط أسعار النفط 36 دولار أمريكي في 2016، وهو تراجع بمقدار الثلث تقريباً مقارنة بمتوسط أسعار عام 2015.

**3. سيناريو ارتفاع الأسعار** يفترض هذا السيناريو أن النمو القوي في الطلب الذي حدث في عام 2015 والذي بلغ 1.6 مليون برميل في اليوم سيستمر في عام 2016. ومن المزمع أن يتقلص المعروض الأمريكي أكثر من المتوقع بواقع 0.6 مليون برميل في اليوم. كما يفترض أن تضيف إيران مقدار 0.3 مليون برميل في اليوم فقط بنهاية عام 2016. ومن المتوقع أن يتم خفض إنتاج دول أوبك الأخرى قليلاً، ربما بسبب عوامل جيوسياسية أو أمنية.

## فريق QNB الاقتصادي

<b>زيد داود*</b>	<b>روري فايف</b>	<b>إحسان خمان</b>	<b>حمدة آل ثاني</b>	<b>ريم مسراوه</b>
رئيس قسم الاقتصاد بالإنباء	كبير اقتصاديين	اقتصادي	اقتصادية	محللة اقتصادية
هاتف: 4453-4642 (+974)	هاتف: 4453-4643 (+974)	هاتف: 4453-4423 (+974)	هاتف: 4453-4642 (+974)	هاتف: 4453-4642 (+974)
* المؤلف المرسل				

"إخلاء مسؤولية وإقرار حقوق الملكية الفكرية: لا تتحمل مجموعة QNB أية مسؤولية عن أي خسائر مباشرة أو غير مباشرة قد تنتج عن استخدام هذا التقرير. إن الآراء الواردة في التقرير تعبر عن رأي المحلل أو المؤلف فقط، ما لم يُصرح بخلاف ذلك. يجب أن يتم اتخاذ أي قرار استثماري اعتماداً على الظروف الخاصة بالمستثمر، وأن يكون مبنياً على أساس مشورة استثمارية يتم الحصول عليها من مصادرها المختصة. إن هذا التقرير يتم توزيعه مجاناً، ولا يجوز إعادة نشره بالكامل أو جزئياً دون إذن من مجموعة QNB."