وضعیت نرمال جدید[1] در بازارهای نفت

با توجه به ثبات نسبی قیمت های نفت طی ماههای اخیر همچنان دلایلی قابل قبولی وجود دارد که بهای نفت به سطوح بالای تاریخی قبل از دو سال اخیر نخواهد رسید. یکی از دلایل این اتفاق، استمرار روند افزایشی تولید نفت شل است که باعث کاهش قیمت نفت در گذشته شد. دلیل دیگر کاسته شدن از سرعت رشد تقاضا در اقتصادهای نوظهور و همچنین تلاش های جهانی برای کاهش گازهای گلخانه ای است. لذا بنظر می رسد بازار نفت به یک تعادل جدید رسیده است.

عرضه نفت شل باعث شد تا بازی تغییر یابد. بر خلاف انتظار، تولید ۵ میلیون بشکه ای در روز نفت شل، اثر مهمی بر افزایش عرضه نفت جهانی گذاشت. در همین راستا عدم عکس العمل سازمان اوپک در زمینه کاهش میزان عرضه نفت اعضاء این سازمان، به کاهش قیمت های نفت که از ژوئن ۲۰۱۴ آغاز شده بود، کمک کرد. اگرچه کاهش قیمت نفت منجر به کاهش قابل توجه در زمینه سرمایه گذاری در این حوزه شد ولی میزان تامین همچنان با مازاد همراه بود. مقاوم پذیری بالای تولید نفت شل به قیمت های پایین موجب شد تا قیمت ها در سال ۲۰۱۵ نیز کاهش بیشتری یابد. حفاری های شل بطور قالب توجهی بدلیل بهبود کارایی، هزینه ها را کاهش داده و از ورشکستگی فعالان اصلی این حوزه جلوگیری کرد.

در حالی که انتظار می رفت کاهش سرمایه گذاری باعث کاهش تولید در اعضاء غیر اوپک در سال ۲۰۱۶ شود، میزان تولید همچنان از میزان مصرف بیشتر بود. برخی از کارشناسان حوزه نفت انتظار دارند تا بازار نفت در سال ۲۰۱۷ با سطح بالایی از موجودی، متوازن شود(نمودار ۱). عدم قطعیتی در رابطه با عرضه نفت به ویژه در مورد هزینه مربوط به استخراج و تولید نفت از حفاری ها و چاههای کامل نشده شل وجود دارد. این موضوع باعث خواهد شد تا دینامیک تولید نفت در مقایسه با منابع غیر متعارف تغییر یابد.

نمودار ۱- روند افزایشی ذخایر نفت میلیون بشکه



Source: U.S. Energy Information Administration.
Note: Weekly Cushing, Oklahoma ending stocks, excluding Strategic Petroleum Reserve of crude oil.

[1] New normal

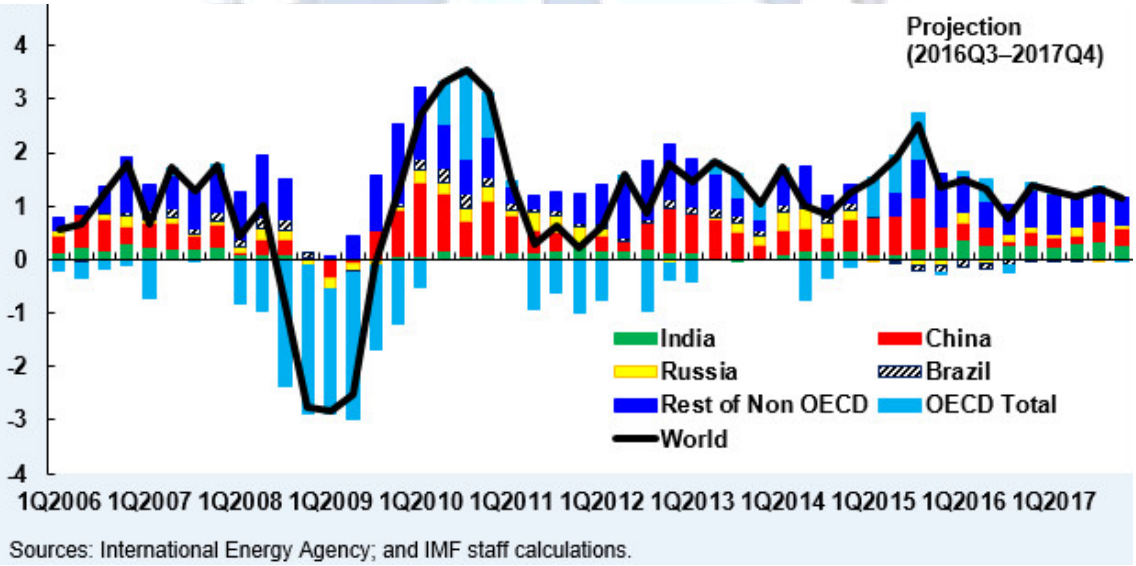
در این شرایط، کشورهای عضو اوپک و روسیه به افزایش تولید نفت اقدام کردند و بازگشت ایران به بازار نیز موجب شد تا میزان عرضه نفت در بازار افزایش یابد. اعضاء اوپک اخیراً موافقت کرده اند که میزان تولید را کاهش دهند که این تصمیم هنوز نهایی نشده است. کاهش تولید برخی از کشورهای عضو اوپک و بدنبال آن افزایش قیمت باعث شده تا تولید بسیاری از عرضه کنندگان نفت شل تحریک شود. کاهش قیمت نفت موجب شد تا تقاضای نفت افزایش یابد و به بالاترین رقم ۱.۸ میلیون بشکه در روز در سال ۲۰۱۵ برسد. انتظار می رود که روند تقاضا در سالهای ۲۰۱۶ و ۲۰۱۷ نزولی شده و به رقم ۱.۲ میلیون بشکه در روز برسد.

بررسی میزان کشش پذیری تقاضا به قیمت نفت، نشان می دهد که اثر کاهش قیمت نفت، موجب افزایش ۰.۸ میلیون بشکه در روز تقاضا می شود. رشد تقاضای نفت تحت تاثیر کاهش قیمت نفت قرار دارد اگرچه کاهش بیشتر قیمت های نفت تا حد زیادی به چشم انداز رشد اقتصاد جهانی نیز بستگی دارد.

چشم انداز رشد تقاضا دلگرم کننده نیست. در سالهای گذشته، محرک اصلی تقاضای نفت افزایش مصرف کشور چین و سایر اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه بود. در حالی که کشور چین فقط ۱۵ درصد از نفت جهان را مصرف می کند مشارکت این کشور در رشد تقاضا، قابل ملاحظه است(نمودار ۲) زیرا این کشور از بسیاری از کشورهای توسعه یافته، رشد بمراتب بیشتری دارد و این مطلب برای تعداد دیگری از کشورهای در حال توسعه نیز صدق می کند. احتمال کاسته شدن از رشد اقتصادهای نوظهور و توسعه یافته در تغییر تصویر تقاضای نفت بطور قابل توجهی اثر گذار خواهد بود.

نمودار ۲- روند رشد تقاضای نفت و مشارکت کشور چین و سایر اقتصادهای نوظهور در رشد مذکور

میلیون بشکه در روز



Sources: International Energy Agency; and IMF staff calculations.

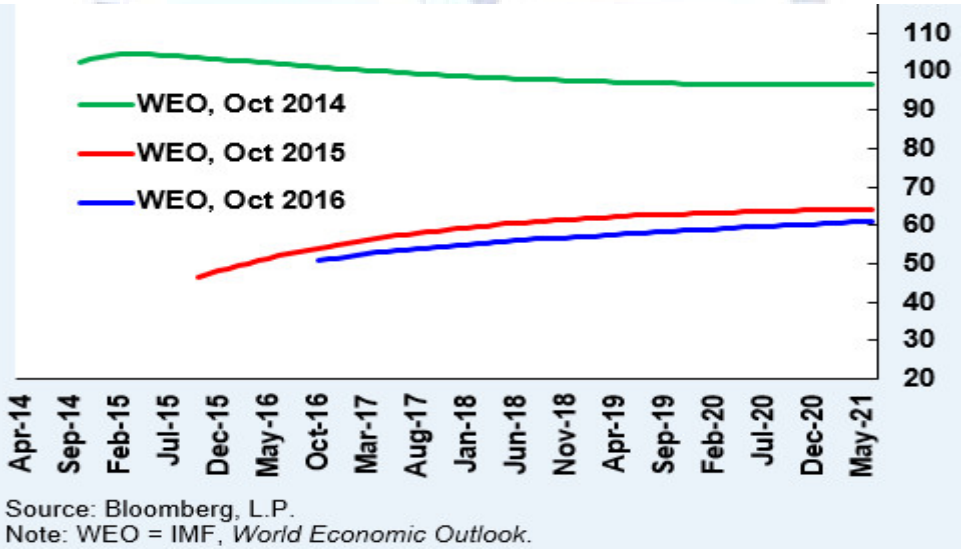
تغییرات ساختاری در اقتصادهای نوظهور به ویژه تلاش کشور چین به تغییر جهت از مدل رشد مبتنی بر سرمایه گذاری و صادرات به مدل رشد تقاضای داخلی، بالقوه پیامدهایی را در بر دارد.

در بازه میان مدت تا بلند مدت گذار از مصرف نفت و سایر سوخت های فسیلی، بر چشم انداز تقاضای نفت سایه خواهد افکند و مشاهده قیمت های پایین تر، گذار مذکور را به تاخیر خواهد انداخت. سیاست گذاران انرژی می باید نسبت به اهداف کنفرانس تغییرات آب و هوایی دسامبر ۲۰۱۵ پاریس مطلع و هشیار باشند. بر اساس این اهداف می باید بخش قابل توجهی از منابع و ذخایر نفت، زیر زمین و بدون استفاده باقی بمانند. فقدان شفافیت در مورد اقدامات لازم برای دست یابی به اهداف این کنفرانس، فقط عدم قطعیت ها را در مورد چشم انداز تقاضای نفت افزایش خواهد داد.

بازارهای آتی به رشد درآمدها در قیمت نفت اشاره می کند. اما توجه دقیق تر به روند منحنی قیمت های اتی نفت طی ماههای گذشته (نمودار ۳) چشم انداز قیمت های بالاتر را برای نفت، تضعیف می کند که تعجبی نیز ندارد.

بازنگری مجدد رو به پایین چشم انداز رشد اقتصاد جهانی بخصوص برای بازارهای نوظهور بر نقش عوامل پشتیبان از جمله رشد تقاضا ناشی از کاهش قیمت سال گذشته، غلبه می کند. تلاطم در بازارهای مالی بعلاوه تقویت دلار فشار منفی بر قیمت های نفت وارد می کند. این گرایشات به همراه کاهش مصرف نفت در اقتصادهای پیشرفته و رشد تولیدات شل همگی ناظر بر احتمال بالای بروز سناریوی قیمت کمتر برای مدت طولانی تر برای قیمت های نفت است.

نمودار ۳- چشم انداز بازار آتی قیمت های نفت- دلار در هر بشکه



Source: Bloomberg, L.P.
Note: WEO = IMF, *World Economic Outlook*.

منبع:

A “New Normal” for the Oil Market, IMF, October ۲۷, ۲۰۱۶