

«نفت برنت»

❖ تغییر بازار نزولی به بازار صعودی

دیدگاه: کارشناسان به طور روزافزون چشم‌انداز مطلوبی برای نفت برنت متصور هستند و از این رو، پیش‌بینی میانگین قیمت نفت برنت در سال ۲۰۱۸ به ۵۷ دلار در هر بشکه افزایش یافت؛ همچنین چشم‌انداز در دوره بلندمدت‌تر حاکی از افزایش قیمت نفت برنت به ۷۳ دلار در هر بشکه تا سال ۲۰۲۲ است، حال آن‌که دو رقم مذکور قبلاً به ترتیب ۵۵ دلار و ۷۰ دلار در هر بشکه پیش‌بینی شده بودند. باورها بر این است که بازار در عین حال که تأثیرات طرف عرضه بر تضعیف هزینه سرمایه‌ای جهان را کمتر از سطح واقعی برآورد می‌کند، رشد در نفت شیل آمریکا را بیش از اندازه در نظر می‌گیرد.

● چشم‌انداز کوتاه‌مدت (سه تا شش ماهه)

طی ماه‌های آتی قیمت نفت برنت تحت فشار تأثیرات فصلی کاهش خواهد یافت، چرا که تقاضا از سوی واحدهای پالایش کاهش یافته و سوزاندن مستقیم نفت خام کاهش می‌یابد. رشد قیمت نفت در سه‌ماهه چهارم همواره ضعیف‌ترین نرخ را ثبت

کرده است، ضمن آن در تمام ۲۵ سال گذشته، چنین بوده است که میانگین قیمت ماهانه نفت برنت در این فصل از سال ۲/۴ درصد کاهش می‌یابد.

انتظار می‌رود توان عملیاتی پالایشگاه‌ها در سال جاری، کاهش کمتری نسبت به سطح میانگین را تجربه نماید. در سال ۲۰۱۷، مدت زمان وقفه‌ها در ظرفیت پالایشگاهی جهان به کمتر از سطوح نرمال فصلی آن‌ها افت داشته است، تا جایی که در ۳ اکتبر، مدت زمان توقف فعالیت پالایشگاه‌ها از ابتدای سال تاکنون به میزان روزانه ۴۸۳,۰۰۰ بشکه کمتر از میانگین این نرخ در پنج سال گذشته بود.

این روند تا حدودی ساختاری است و انجام عملیات‌های به‌روز رسانی، تبدیل و تعطیلی موقت ظرفیت‌های دارای کارایی کمتر در سال‌های اخیر و روند رو به افزایش بهره‌وری از پالایشگاه‌های باقی‌مانده را منعکس می‌کند. به‌علاوه، قیمت‌های پایین (و در سال جاری شاید باثبات‌تر) نفت خام از حاشیه سود حمایت کرده‌اند، و همچنان به افزایش توان عملیاتی پالایشگاهی و به تعویق انداختن موارد غیر ضروری تعمیر و نگهداری در سه‌ماهه چهارم ادامه خواهند داد.

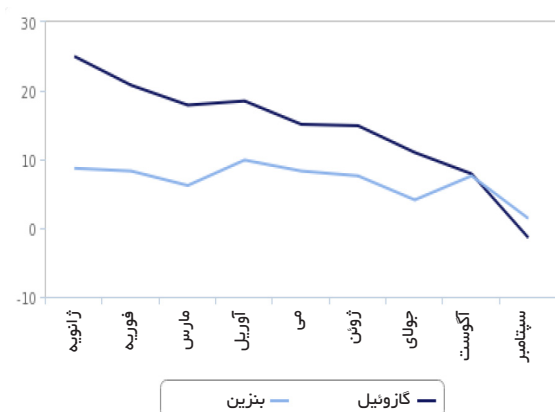
پیش‌بینی قیمت نفت، دلار در هر بشکه

۲۰۲۲	۲۰۲۱	۲۰۲۰	۲۰۱۹	۲۰۱۸	۲۰۱۷	قیمت تقدی	متوسط قیمت از ابتدای سال تا کنون	
۷۳/۰	۷۲/۰	۷۰/۰	۶۳/۰	۵۷/۰	۵۳/۵	۵۵/۷	۵۶/۲	متوسط قیمت هر بشکه نفت برنت به دلار آمریکا، پیش‌بینی بیزینس مانیاتور
—	۶۵/۳	۶۲/۰	۵۸/۹	۵۶/۳	۵۳/۶	—	—	متوسط قیمت هر بشکه نفت برنت به دلار آمریکا، پیش‌بینی تجمعی بلومبرگ
—	۷۰/۰	۶۸/۰	۶۱/۰	۵۴/۰	۵۰/۰	۵۰/۲	۴۹/۴	متوسط قیمت هر بشکه نفت وست تگزاس ایترمدیت به دلار آمریکا، پیش‌بینی بیزینس مانیاتور
—	۶۳/۸	۵۹/۱	۵۶/۴	۵۳/۶	۵۱/۴	—	—	متوسط قیمت هر بشکه نفت وست تگزاس ایترمدیت به دلار آمریکا، پیش‌بینی تجمعی بلومبرگ

نکته: پیش‌بینی بیزینس مانیاتور در برآوردهای بلومبرگ نقش داشته است.
آخرین تاریخ به روزرسانی قیمت‌ها: ۳۰ اکتبر ۲۰۱۷
منبع: بیزینس مانیاتور، بلومبرگ

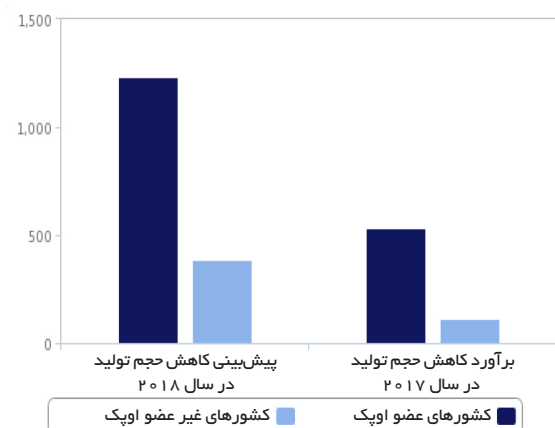
کمتر از سهمیه تعیین شده خود تولید می‌کند. در غرب آفریقا و دریای شمال، برنامه‌های سبک‌تر بارگیری به محدودیت فیزیکی در بازار در ماه نوامبر کمک خواهد کرد، اما افزایش حجم صادرات از آمریکا، این مسأله را تا حدودی جبران می‌نماید.

عادی شدن سطوح موجودی انبارها
جهان - موجودی فرآورده‌ها در انبارها، درصد واگرایی نسبت به میانگین پنج ساله



نکته: هاب تجاری ایالات متحده آمریکا، هاب آمستردام-روتتردام-آنتورپ^(۱) و سنگاپور
منبع: بلومبرگ، بیزینس مانیاتور

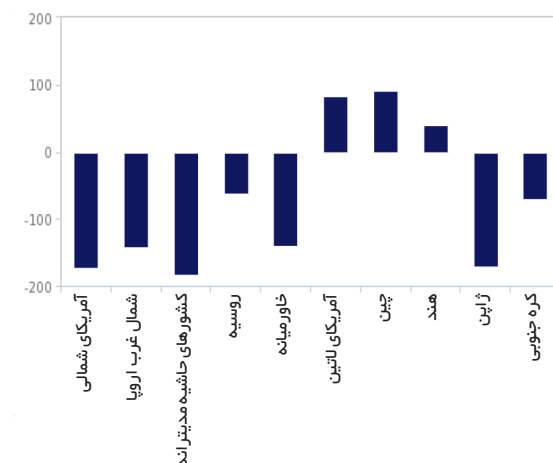
به تأخیر افتادن تأثیر کاهش تولید
کشورهای عضو و غیرعضو اوپک - کاهش تولید
و بازگشت حجم کاسته شده از تولید به بازار



نکته: بر اساس میانگین سالانه
منبع: بلومبرگ، بیزینس مانیاتور

مصرف جهانی سوخت‌ها نیز در سال جاری قوی بوده است و سطح ذخایر به وضعیت عادی بازگشته است. گازوئیل یکی از ارکان مهم رشد بوده و پیش‌بینی می‌شود تقاضا برای این سوخت طی ماه‌های آتی تقویت شود. با توجه به سطح پایین فصلی ذخایر سوخت، این مسأله باید به حمایت از نرخ‌های عملکرد پالایشگاه‌ها و کراک‌های گازوئیل ادامه دهد. این حمایت بسیار حائز اهمیت خواهد بود، چرا که تقاضا برای بنزین، که از ابتدای سال جاری تاکنون در بازارهای کلیدی مانند آمریکا و چین، ناامیدکننده بوده، در طول زمستان تضعیف می‌شود.

نماهای متنوع منطقه‌ای
جهان - وقفه‌های پالایشگاهی از ابتدای سال ۲۰۱۷ تاکنون
در مقایسه با میانگین پنج ساله، هزار بشکه در روز



نکته: ارقام مثبت نشان دهنده بالاتر بودن مدت وقفه‌ها از ابتدای سال تاکنون نسبت به سطح میانگین در تاریخ ۲ اکتبر می‌باشد؛ آمریکای شمالی= ایالات متحده آمریکا و کانادا؛ تأثیر توفند هاروی^(۱) در محاسبات گنجانده نشده است.
منبع: بلومبرگ، بیزینس مانیاتور

چشم‌انداز طرف عرضه به‌طور گسترده‌ای خنثی است. از آن‌جا که تقاضای داخلی در میان تولیدکنندگان عضو شورای همکاری خلیج فارس کاهش می‌یابد، انتظار می‌رود پایداری به توافق کاهش تولید اوپک افزایش یابد. روسیه احتمالاً تولید خود را در سه‌ماهه چهارم سال افزایش خواهد داد، که البته این کشور در حال حاضر

در حال حاضر نفت وست تگزاس اینترمیدیت با تخفیفی معادل ۵ دلار در هر بشکه نسبت به نفت برنت، معامله می‌شود که این مسئله فرصتی جذاب برای آربیتراژ^{۱)}، به شمار می‌آید. به‌طور کلی و به موازات هنجارهای تاریخی، پیش‌بینی می‌شود طی فصل آتی یک کاهش شدید در موجودی انبارهای نفت خام کشورهای عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی، به‌ویژه در ایالات متحده آمریکا، رخ دهد. با این وجود، موجودی این ذخایر همچنان به میزان قابل ملاحظه‌ای بالاتر از میانگین فصلی پنج‌ساله آن‌ها خواهد بود.

● چشم‌انداز بلندمدت (یک تا پنج ساله)

کارشناسان به نوعی در جهت مخالف با برآوردهای تجمعی برای سال ۲۰۱۸ حرکت کرده‌اند و پیش‌بینی میانگین سالانه قیمت نفت برنت را از ۵۵ دلار در هر بشکه به ۵۷ دلار در هر بشکه افزایش دادند. اکنون انتظار می‌رود توافق کاهش تولید میان کشورهای عضو و غیرعضو اوپک تا پایان سه‌ماهه دوم، تمدید شود. تقاضا به‌لحاظ فصلی در سه‌ماهه نخست ضعیف بود و بازار در فصل تابستان بهتر قادر به جذب تولید مازاد خواهد بود.

بازگشت حجم کاهش یافته تولید، بازار را تحت فشار قرار خواهد داد. با این وجود، کارشناسان بر این باورند که سرعت بازگشت ملایم‌تر از آن چیزی است که پیش‌بینی می‌شود. سهم قابل توجهی از «کاهش» تولید نتیجه کاهش طبیعی بوده و احیاء نخواهد شد. به‌طور خاص، ونزوئلا از ضررهای سنگین رنج می‌برد و انتظار می‌رود این روند در سال ۲۰۱۸ ادامه یابد. اقدامات عربستان سعودی نیز بسیار حائز اهمیت خواهد بود. پیش‌بینی کارشناسان بر مبنای فرضیه رشد تولید محدود از این کشور پادشاهی در سال آینده می‌باشد؛ زیرا عربستان سعی دارد سطحی از کنترل بر قیمت‌ها را حفظ نماید.

در سطح جهان، پروژه‌های مهم انتقال در وضعیت مطلوبی باقی می‌مانند و بزرگترین دستاوردها در کشورهای آمریکای شمالی، برزیل، غرب آفریقا، انگلستان و قزاقستان خواهد بود. علاوه بر این، کاهش‌های ملایم‌تر در دارایی‌های میراث-ساز^{۲)} پیش‌بینی می‌شود. داده‌های با فرکانس بالا نشان می‌دهند که نرخ‌های تهاجمی کاهش در مناطقی چون آمریکای لاتین و آسیا، به ثبات رسیده‌اند، ضمن آن‌که غیراقتصادی‌ترین چاه‌های نفت مسدود شده‌اند. رشد هزینه سرمایه‌ای نهایی، بهره‌وری‌های بهبود یافته و تداوم تمرکز بر پروژه‌های احداث جدید و با سیکل کوتاه‌مدت، کمک خواهند کرد تا در سال‌های آتی از ضررها پیشگیری شود.

به نحوی قابل استدلال، مهم‌ترین عامل در قیمت‌ها، روند رشد در بخش نفت شیل آمریکا خواهد بود که کارشناسان معتقدند انتظارات بازار را برآورده نخواهد کرد. پیش‌بینی می‌شود در سال ۲۰۱۸، رشد در بخش نفت شیل به طور

متوسط بالغ بر ۲۲۰,۰۰۰ بشکه در روز باشد که این نرخ رشد بسیار پایین‌تر از برآوردهای تجمعی است. بهبود بهره‌وری ادامه خواهد یافت، اما سطح بالای گرید دارایی‌ها، سهمی قابل توجه از بازده‌ها را فراهم خواهد کرد. با توجه به مسائل پیرامون فضا سازی چاه و تداخل، سطح بالای گرید دارایی‌ها تداوم خواهد داشت. به لحاظ فناوری، افزایش‌ها در طول جانبی، مراحل ایجاد شکاف و تراکم حائل شونده‌ها به تدریج از روند کند و در برخی موارد از یک روند معکوس، برخوردار شده‌اند. در مورد تعدادی از تولیدکنندگان، عملکرد چاه به‌ویژه نسبت‌های گاز به نفت، نشان‌دهنده چالش‌ها در سال جاری بوده‌اند.

قیمت‌ها در نیمه نخست سال ۲۰۱۸ که در مورد نفت وست تگزاس اینترمیدیت به‌طور متوسط برابر با ۴۹ دلار در هر بشکه پیش‌بینی می‌شود، در اکثر بخش‌های حوزه شیل نفتی آمریکا همچنان تحت حمایت نخواهد بود. اغلب نقاط سربه‌سر گزارش شده در کمتر از این سطح قیمت مطلوب به نظر می‌رسند، اما هزینه‌های گوناگون سیکل کامل از جمله مالیات‌ها، حق بهره‌برداری و کل هزینه‌های سربار مستثنی می‌شوند. تورم هزینه، خدمات رفع تنگناها و یک هزینه سرمایه رو به افزایش نیز به نحوی روزافزون سرمایه‌گذاری و رشد را طی فصل‌های آتی کاهش خواهند داد.

تقاضا در سطح جهان رو به افزایش است، ضمن آن‌که زمینه‌های اقتصاد کلان هم در بازارهای نوظهور و هم در بازارهای توسعه‌یافته رو به بهبود هستند. بازارهای نوظهور تحت حمایت بهبود در قیمت‌های کالاها هستند و بسیاری از اقتصادهای نوظهور مهم در حال خروج از رکود هستند. بازارهای توسعه‌یافته همچنان روند صعودی را طی می‌کنند، ضمن آن‌که فعالیت اقتصادی در منطقه یورو و ایالات متحده آمریکا به میزان قابل توجهی رو به افزایش است.

در نهایت، اعتقاد بر این است که احتمال بازگشت صرف ریسک به بازار در سال آینده وجود دارد. از آن‌جا که بازار با محدودیت مواجه می‌شود، فعالان بازار به نحوی روزافزون نسبت به وقفه‌های بالقوه در عرضه حساس می‌شوند، چنان‌که این وضعیت در ماه سپتامبر و در واکنش به افزایش تنش‌ها میان ترکیه، بغداد و دولت اقلیم کردستان نیز موجب افزایش قیمت‌ها در آن زمان شد. برخی عوامل محرک احتمالی برای یک شوک قیمت طی فصل‌های آتی وجود دارند که از جمله آن‌ها می‌توان به تأیید مجدد توافق هسته‌ای ایران توسط آمریکا، بازپرداخت بدهی ونزوئلا و وضعیت سیاسی و امنیتی در عراق، لیبی و نیجریه اشاره کرد.

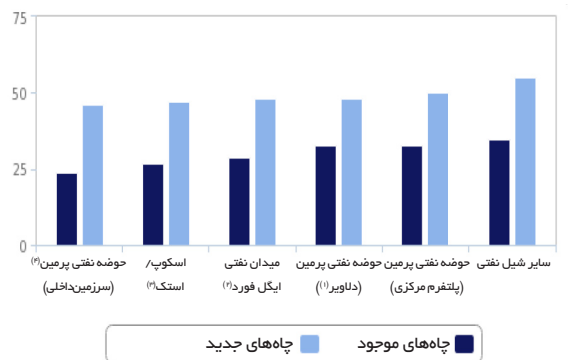
از سال ۲۰۱۹ به بعد، پروژه‌های جاری خطوط انتقال به اتمام خواهند رسید. کاهش هزینه و افزایش‌ها در بهره‌وری، آثار ناشی از کاهش هزینه سرمایه‌ای را کمتر خواهد کرد، البته آن‌ها را از بین نخواهد برد؛ ضمن آن‌که نتایج حاصل از این مسئله بر کاهش مازاد تولید حاصل از پروژه‌های جدید،

1. Arbitrage

۲. Legacy Producing Assets: دارایی که مدت‌های طولانی در مالکیت یک شرکت بوده است. اگرچه به مرور زمان از ارزش این نوع دارایی کاسته می‌شود، اما ممکن است در زمانی دیگر یا در یک اقتصاد متفاوت، ارزش جدیدی به دست آورد.

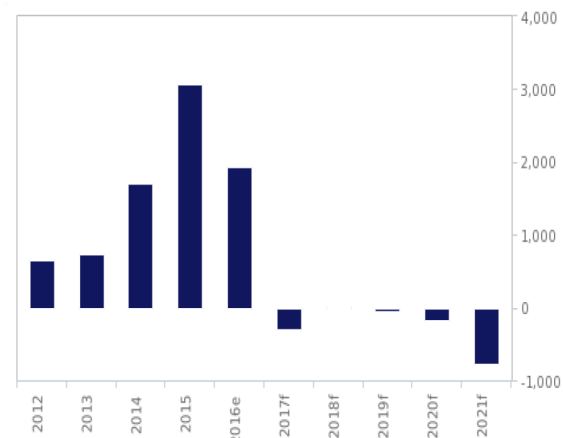
جنوبی صحرای بزرگ آفریقا همچنان با عقب‌ماندگی مواجه خواهد شد. چشم‌انداز بازارهای توسعه‌یافته به‌طور گسترده نزولی است. نوآوری فناوریانه، افزایش فشارهای اجتماعی و یک دورنمای در حال تغییر از خط‌مشی‌ها، همگی حاکی از روند کاهش مستمر و پر شتاب تقاضای دوره پیش‌بینی هستند.

لرزم افزایش قیمت‌ها به سطوح بالاتر
جهان- قیمت‌های سرب‌ساز مورد نیاز برای نفت وست تگزاس ایتتر میدیت،
دلار/بشکه



منبع: دالاس فدرال^۴، بی‌زینس مانی‌تور

افزایش کسری‌ها پس از سال ۲۰۱۹
جهان- موازنه عرضه و تقاضای نفت خام (هزار بشکه در روز)

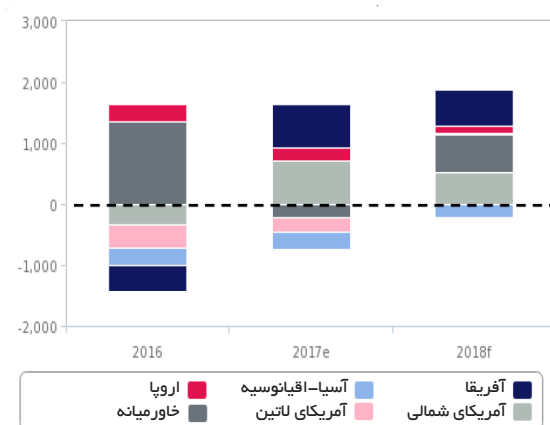


برآورد: پیش‌بینی^۵

منبع: بی‌زینس مانی‌تور

بازار را با کسری مواجه خواهد کرد. افزایش در قیمت‌ها یک واکنش قوی‌تر از سوی بخش نفت شیل آمریکا را در پی خواهد داشت و از دیدگاه کارشناسان، این احتمال وجود دارد که ظرفیت مازاد قابل ملاحظه عربستان سعودی را هم به واکنش وادارد. با این وجود، این مسأله برای جبران این فاصله، کافی نخواهد بود.

روند معکوس کاهش‌ها در کشورهای آمریکایی و آسیایی
جهان- تغییر خالص میانگین سالانه منطقه‌ای در تولید نفت خام، میعانات و گاز
مایع طبیعی، هزار بشکه در روز



برآورد: پیش‌بینی^۵

منبع: بی‌زینس مانی‌تور

تقاضا برای سوخت‌ها، البته با یک نرخ کاهنده، ادامه خواهد یافت. پیش‌بینی می‌شود طی پنج سال آتی تا سال ۲۰۲۲، مصرف سوخت‌های خالص روزانه حدود ۵/۹ میلیون بشکه رشد نماید که این رقم با نرخ رشد روزانه ۶/۱ میلیون بشکه در مدت پنج سال منتهی به سال ۲۰۱۷ مقایسه می‌شود. فقدان محرک چین در این بازار احساس خواهد شد، ضمن این‌که هند هم فقط قادر به افزایش بخشی از این کسادی بازار خواهد بود. از این رو، رشد در بازارهای نوظهور به‌طور روزافزون به رشد در منطقه خاورمیانه، آمریکای لاتین و اروپای شرقی متکی خواهد بود، ضمن آن‌که رشد تقاضا در بازارهای حاشیه

