

**BRENT
CRUDE**

گزارش‌های تحلیلی
صنایع و بازارهای ایران و جهان
گذرنامه ورود به کسب‌وکارهای ماندگار



نفت برنت:

تضعیف در سه‌ماهه اول سال ۲۰۱۸ و تقویت در نیمه دوم سال

دیدگاه: به دلیل افزایش بهای نفت، به وجود آمدن موقعیت‌های معاملاتی درازمدت در بازارهای آتی و برقرار شدن راهکارهایی جهت تضعیف فشارهای فصلی در سه‌ماهه اول سال، میزان ریسک نفت برنت کاهش خواهد یافت. پیش‌بینی می‌شود که در نیمه دوم سال ۱۴۰۸، بهای نفت افزایش یابد. پایبندی قاطعانه اعضای اوپک به توافقنامه کاهش تولیدات، محدودیت افزایش برداشت از منابع نفت شیل آمریکا و افزایش تقاضا در بازارهای نوظهور موجب خواهد شد تا بهای نفت برنت نسبت به سال گذشته تا ۱۸/۷ درصد افزایش یابد یعنی به طور متوسط هر بشکه به قیمت ۶۵ دلار در سال ۱۴۰۸.

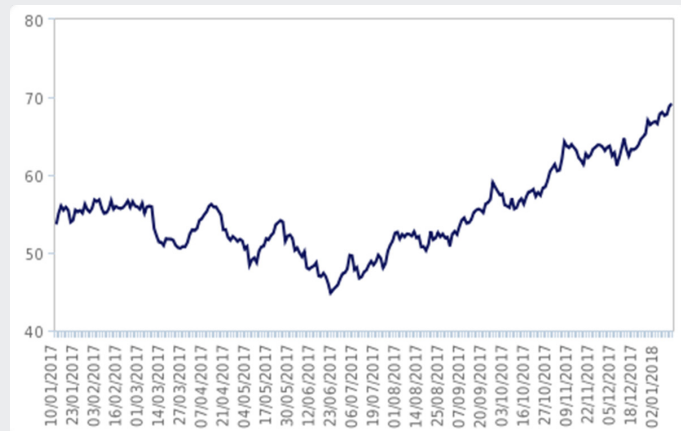
پیش‌بینی بیزنس مانی‌تور و بلومبرگ* برای قیمت نفت برنت و نفت وست تگزاس اینترمیدیت، دلار/بشکه

پیش‌بینی ۲۰۲۲	پیش‌بینی ۲۰۲۱	پیش‌بینی ۲۰۲۰	پیش‌بینی ۲۰۱۹	پیش‌بینی ۲۰۱۸	۲۰۱۷	
۷۵/۰۰	۷۵/۰۰	۷۲/۰۰	۶۹/۰۰	۶۵/۰۰	۵۴/۷۵	برنت، بیزنس مانی‌تور
-	۶۳/۰۰	۶۳/۰۰	۶۲/۰۰	۵۸/۰۰	-	برنت، بلومبرگ
۷۱/۵۰	۷۱/۵۰	۶۸/۰۰	۶۴/۵۰	۶۰/۰۰	۵۰/۸۵	وست تگزاس اینترمیدیت، بیزنس مانی‌تور
-	۶۰/۷۵	۵۸/۰۰	۶۰/۰۰	۵۴/۰۰	-	وست تگزاس اینترمیدیت، بیزنس مانی‌تور

*بیزنس مانی‌تور در پیش‌بینی‌های صورت گرفته توسط کارشناسان بلومبرگ مشارکت نموده است. داده‌ها در تاریخ ۱۰ ژانویه ۲۰۱۸ به‌روز رسانی شده است.
منبع: بیزینس مانی‌تور، بلومبرگ

پیش از این، کارشناسان برای قیمت نفت برنت در سال ۲۰۱۸ افزایش چشمگیری را پیش‌بینی کرده بودند. اکنون پیش‌بینی می‌شود که قیمت یک بشکه نفت برنت از ۵۷ دلار که قبلاً پیش‌بینی شده بود به ۶۵ دلار افزایش یابد. این افزایش قیمت تا حدی ناشی از اثر پایه است، زیرا نفت برنت نسبت به آنچه که انتظار می‌رفت سال ۲۰۱۸ را با گام‌های بلندتری آغاز نمود و نکته مهم‌تر این است که این افزایش قیمت، خبر از آن می‌دهد که تقاضای جهانی برای نفت افزایش پیدا خواهد کرد. اگرچه پیش‌بینی‌های سالانه قویاً عنوان می‌دارند که قیمت نفت برنت افزایش خواهد یافت، اما کارشناسان برآورد می‌نمایند که قیمت نفت برنت برای یک دوره کوتاه‌مدت کاهش می‌یابد. البته انتظار می‌رود که قیمت‌ها پیش از آنکه مجدداً به روند صعودی درازمدت خود بازگردند، طی ماه‌های آتی اصلاح شوند. از منظر فنی، روند افزایش بهای نفت خام، دراز مدت خواهد بود. قیمت نفت برنت به سمت دو هدف سوق پیدا خواهد کرد: ۶۹/۶ دلار به ازای هر بشکه که این رقم یعنی یک بازگشت صد درصدی به دوران پس از سقوط شدید قیمت نفت در سال ۲۰۱۵ و پس از آن ۷۱/۴ دلار به ازای هر بشکه که این رقم یعنی یک بازگشت پنجاه درصدی نسبت به بالاترین قیمت نفت در سال ۲۰۱۴ پیش از سقوط قیمت آن. با رسیدن قیمت به این اهداف، می‌توان جهت‌گیری قیمت‌ها طی هفته‌های آتی را تعیین نمود.

قیمت نفت برنت در قراردادهای آتی، دلار/بشکه



منبع: بلومبرگ

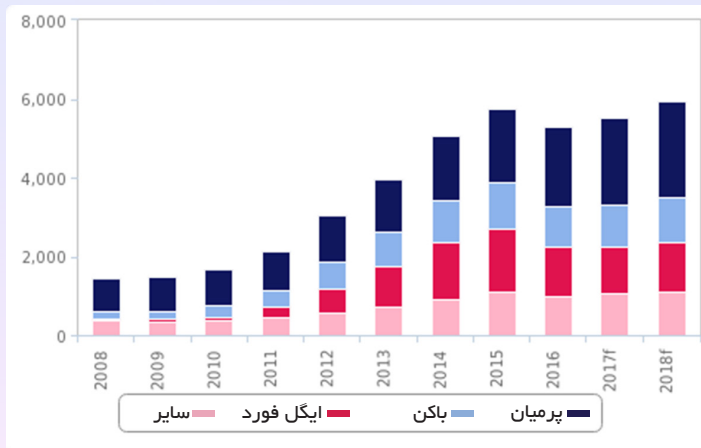
از لحاظ اصول و قواعد هاکم بر بازار، باید توجه داشت که تعدادی ممرک بالقوه برای تصفیح قیمت‌ها وجود دارد. یکی از این ممرک‌ها عبارتست از کاهش فصلی تقاضا برای نفت خام از سوی پالایشگاه‌ها؛ پالایشگاه‌ها در فصل بهار، وارد دوره تعمیر و نگهداری تجهیزات خود می‌شوند. براساس اطلاعات منتشر شده در نشریه بلمبرگ در پنج سال گذشته، اوج توقف ظرفیت تولید جهانی در نیمه اول سال، به طور متوسط روی ۶/۳ میلیون بشکه در روز بوده است. توقف ظرفیت تولید جهانی در تاریخ ۹ ژانویه در حدود ۱۰ میلیون بشکه در روز بود که این رقم، به طرز قابل توجهی کمتر از نرّم فصلی بازارها است. پایین بودن رقم فعلی توقف تولید، وجود مجموعه‌ای از کارهای تعمیراتی تجهیزات پالایشگاهی و برآورد کارشناسان مبنی بر بروز یک کسادی شدید در فرآیند کراکینگ تقطیری، عواملی هستند که از وقوع یک اخت بزرگ در تولید نفت خام در ماه‌های آتی خبر می‌دهند.

توقف تولید در پایین‌ترین سطوح فصلی
توقف جهانی عملیات پالایشگاه‌ها، هزار بشکه در روز



واحدهای تقطیر نفت خام؛ میانگین پنج ساله ۲۰۱۳ تا ۲۰۱۷
منبع: بلمبرگ، بیژنس مانیتور

میزان برنامه‌ریزی شده برای برداشت نفت شیل
میزان برداشت عملیاتی شده نفت شیل، هزار بشکه در روز



پیش‌بینی: f برآورد: e

منبع: بلومبرگ، آژانس بین‌المللی انرژی

در بحث عرضه باید گفت که افزایش برداشت از منابع نفت شیل آمریکا، افزایش موجودی مخازن نفت خام و تخطی اعضای اوپک از توافقنامه کاهش تولید می‌تواند بهای نفت را در اوایل سال جاری کاهش دهد. از آنجایی که شرکت‌های نفتی شروع به عملیاتی کردن بودجه سرمایه‌ای ۲۰۱۸ خود کرده‌اند، پیش‌بینی می‌شود عملیات حفاری و استخراج نفت شیل در فصل اول ۲۰۱۸ افزایش یابد. خیز قیمت‌ها در فصل چهارم ۲۰۱۷ و اجرای پوشش ریسک، نوید درآمدهای قابل توجهی را در طول نیمه نخست سال ۲۰۱۸ می‌دهد. با این وجود، پیش‌بینی اکثر کارشناسان مبنی بر افزایش برداشت نفت شیل آمریکا می‌تواند تأثیرات منفی بر روی قیمت‌ها را محدود نماید.

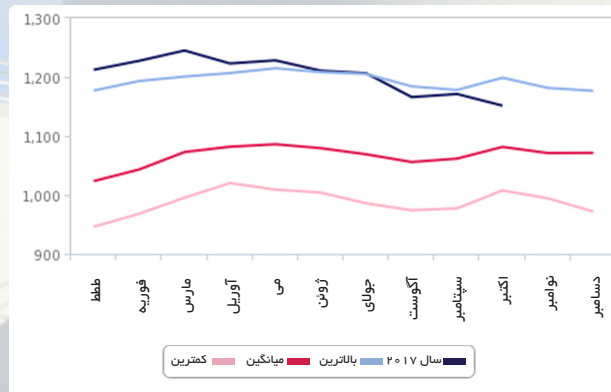
اگر ایالات متحده در نظر گرفته نشود، محرک و پیشران اصلی قیمت نفت، عملکرد کشورهای عضو اوپک و توافقنامه کاهش تولید است. با توجه به این که عربستان سعودی همچنان قصد دارد که بخش عمده‌ای از کاهش تولید را بر عهده بگیرد و همچنین کسری ایجاد شده در برخی از بازارها (به طور قابل توجهی سهم ونزوئلا) را تأمین نماید، انتظار می‌رود که اعضای اوپک همچنان به پایبندی خود به توافقنامه ادامه دهند. جو قیمت‌گذاری فعلی ممکن است تولیدکنندگان دیگر را تحریک نماید که با هدف افزایش ظرفیت، میزان تولید خود را افزایش دهند. اما از آنجایی که دو قطب اصلی توافقنامه یعنی عربستان و روسیه قویاً به توافق صورت گرفته پایبند هستند، این اتفاق، تأثیر اندکی بر رفتار بازار خواهد داشت. با در نظر گرفتن حجم تولید این دو کشور و توانایی آن‌ها در تغییر دادن میزان تولید خود، عدول هر یک از این دو تولیدکننده از توافقنامه می‌تواند بهای نفت را کاهش دهد.



موجودی مخازن کشورهای عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی، همچنان به عنوان نماد اثربخشی توافقنامه کاهش تولید و به عنوان گامی به سوی تجدید توازن بازار در نظر گرفته خواهد شد. با توجه به کاهش تقاضای پالایشگاه‌ها، موجودی مخازن کشورهای عضو این سازمان، به طور فصلی در سه ماهه اول و دوم سال افزایش خواهد یافت. از لحاظ تئوری، افزایش فصلی موجودی مخازن نمی‌تواند قیمت نفت برنت را کاهش دهد. با این وجود، در اثر برداشته‌های غیر فصلی در سه ماهه پایانی سال و همچنین استخراج نفت شیل، موجودی مخازن افزایش می‌یابد و این افزایش موجودی ممکن است بدین معنا تفسیر شود که فرآیند تجدید توازن بازار متوقف شده است و بازار در حال تقلب برای جذب حجم بیشتری از نفت از آمریکا است. موقعیت‌های معاملاتی درازمدت مخاطره‌آمیز آتی، آسیب‌پذیری ایجاد می‌کنند؛ این امر، رفتار فعالان بازار را تهاجمی نموده و طرف‌های قرارداد را تحریک می‌نماید تا قراردادهای درازمدت را به سرعت فسخ و یا تسویه کنند.

افزایش فصلی موجودی مخازن

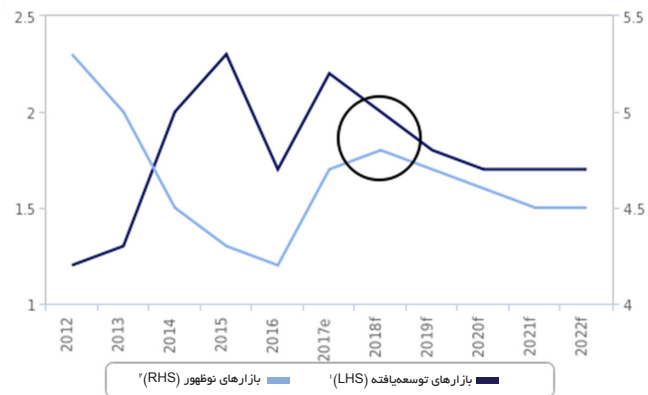
موجودی مخازن نفت کشورهای عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی در سال ۲۰۱۷ و میانگین پنج ساله، میلیون بشکه در روز



منبع: بلومبرگ، آژانس بین‌المللی انرژی

اگرچه افزایش بیش از حد قیمت‌ها، ثابت ماندن قیمت‌ها در درازمدت و راهکارهای ضعیف فصلی موجب تنزل بهای نفت در کوتاه‌مدت می‌شود، اما به طور کلی پیش‌بینی می‌شود که قیمت نفت برنت، یک روند صعودی را طی کند و قیمت هر بشکه نفت برنت در سه‌ماهه سوم و چهارم سال به طور متوسط به ۶۵ تا ۷۰ دلار برسد. به طور کلی این افزایش قیمت در اثر افزایش تقاضا ایجاد می‌شود؛ چرا که با افزایش فعالیت‌های اقتصادی، به‌ویژه در بازارهای نوظهور، میزان مصرف سوخت افزایش می‌یابد و تقاضا برای فرآورده‌های نفتی بیشتر می‌شود.

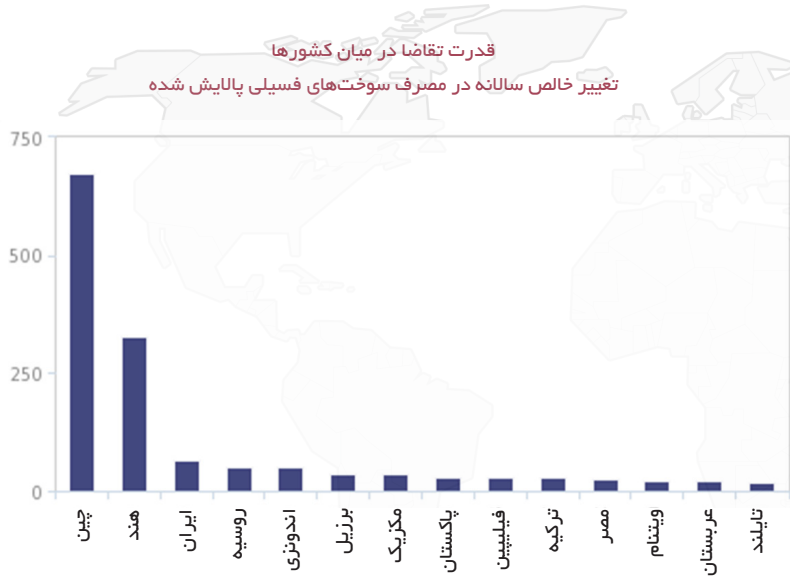
تقاضا برای سوخت در بازارهای نوظهور
پیش‌بینی رشد واقعی تولید ناخالص داخلی، درصد



پیش‌بینی: f؛ برآورد: e

منبع: بی‌زینس مانیتور

۱. اعداد ستون سمت چپ
۲. اعداد ستون سمت راست



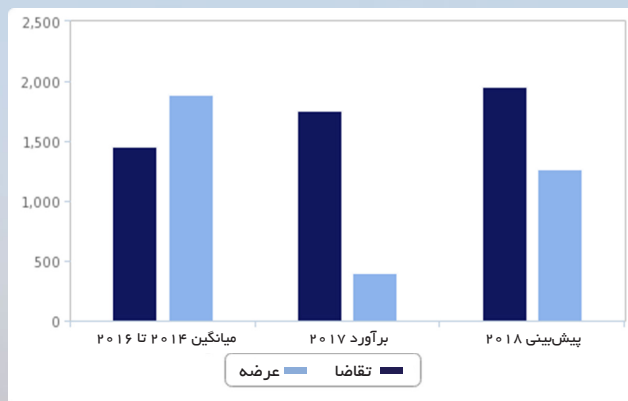
منبع: بیزنس ماینیتور

برآورد کارشناسان برای وضعیت بازارهای نوظهور در سال ۲۰۱۸ مثبت است و پیش‌بینی می‌شود که تولید ناخالص داخلی این بازارها نسبت به سال گذشته، ۴/۸ درصد رشد واقعی داشته باشد. بالا بودن میزان تقاضا در بازارهای توسعه‌یافته، ثابت ماندن قیمت‌ها و رفتار دلگرم‌کننده سرمایه‌گذاران، عواملی هستند که از افزایش فعالیت‌های اقتصادی و تقاضای بیشتر برای سوخت‌های فسیلی حمایت می‌کنند، به ویژه در بخش صنعت و حمل و نقل. تعداد زیادی از بازارهای مصرف‌کننده در سال ۲۰۱۸ شاهد شتاب در رشد تولید ناخالص داخلی خود خواهند بود. این بازارها عبارتند از هند، اندونزی، کشورهای جنوب شرق آسیا، روسیه، برزیل، مکزیک، آرژانتین، مصر، امارات متحده عربی، عربستان سعودی، نیجریه و آفریقای جنوبی. روند رشد تولید ناخالص داخلی چین، کند خواهد بود اما میزان تقاضا برای سوخت‌های فسیلی در این کشور همچنان بالا است و نسبت به سال گذشته، ۶۷۵،۰۰۰ بشکه در روز افزایش خواهد داشت. با توجه به اصلاحات گسترده یارانه‌ای که در طول چند سال اخیر در بازارهای نوظهور انجام گرفته است، افزایش قیمت سوخت‌های فسیلی، ریسک‌هایی را به بازارهای نوظهور مصرف‌کننده تحمیل خواهد نمود. با این وجود، میزان این ریسک‌ها به اندازه‌ای نیست که مانع رشد تولید ناخالص داخلی این بازارها شود.

از آنجایی که مصرف‌کنندگان نهایی در ایالات متحده، فشار افزایش قیمت حامل‌های انرژی را احساس خواهند کرد، روند افزایش تقاضا در بازارهای توسعه‌یافته، کند خواهد بود. با این حال، پیش‌بینی‌های صورت گرفته در خصوص رشد بازارهای توسعه‌یافته در سال ۲۰۱۸، در طول سه‌ماهه‌های اخیر بهتر شده است. این امر به طور ویژه به دلیل افزایش فعالیت‌های اقتصادی در منطقه یورو و کره جنوبی است. از لحاظ حجم تقاضا این دو بازار، بخش زیادی از رشد تقاضا در سال ۲۰۱۸ را به خود اختصاص خواهند داد.

سبقت تقاضا از عرضه

تغییر خالص سالانه در عرضه و تقاضای جهانی نفت*، هزار بشکه در روز

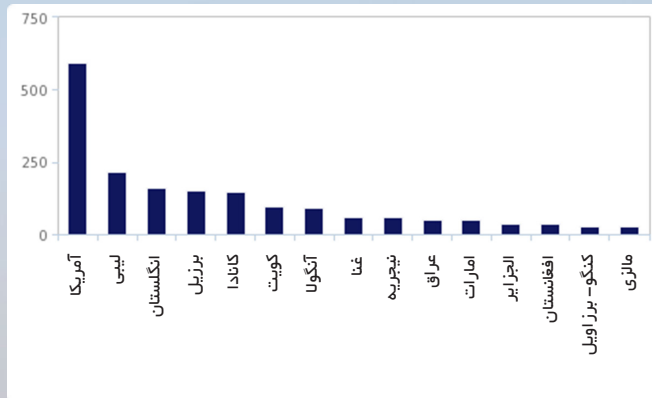


* عرضه: شامل نفت خام، میعانات و مایعات گاز طبیعی، تقاضا: شامل سوخت‌های پالایش شده
منبع: بیزنس مانیاتور



ایالات متحده، سردمدار افزایش عرضه جهانی نفت

تغییر خالص سالانه پیش‌بینی شده برای تولید نفت خام، میعانات و مایعات گاز طبیعی در سال ۲۰۱۸، هزار بشکه در روز



منبع: بیزنس مانیاتور

به دلیل استخراج نفت شیل آمریکا، افزایش سرمایه‌گذاری‌های خارجی و ملایم شدن نرخ کاهش تولید در میان تولیدکنندگان، میزان عرضه نفت توسط تولیدکنندگان غیر اوپک به طور قابل توجهی نسبت به سال گذشته افزایش خواهد یافت. با این حال، این افزایش عرضه در مقایسه با سطح فعلی تولید، از شدت و حدت کمتری برخوردار خواهد بود. در تعدادی از بازارها نظیر برزیل، بریتانیا، کانادا و کشورهای غرب آفریقا، پروژه‌های جدید در حال تولید نفت مطابق با جریان بازار هستند و یا در حال افزایش میزان تولید می‌باشند. در هر حال، قدرت تقاضا به راحتی می‌تواند افزایش عرضه را متوقف نماید.



اگرچه پیش‌بینی‌ها برای افزایش تولید نفت شیل در سال ۲۰۱۸ مثبت است (۳۹۰،۰۰۰ بشکه در روز بیشتر از سال گذشته) اما رقم پیش‌بینی شده در مقایسه با سایر کارشناسان، به طور قابل توجهی کمتر در نظر گرفته شده است. این اعتقاد وجود دارد که بازار در رابطه با نقش دستاوردهای بهره‌وری در تولید، اغراق می‌کند و اثر افزایش هزینه‌های خدمات و ریسک‌های ناشی از انباشتگی تولیدات و سایر ناآرامی‌های عملیاتی را کمتر از حد برآورد می‌نماید. به‌علاوه شرکت‌های اکتشاف و استخراج، توفه خود را از روی حجم تولید برداشته و بر روی میزان سود تمرکز کرده‌اند و همزمان در تصمیمات تفصیص سرمایه‌ای خود، سود سهامداران و بازپرداخت برهی‌ها را در اولویت قرار می‌دهند. تمامی این فاکتورها مانع از افزایش تولید می‌شود، حتی اگر قیمت‌ها افزایش یابد.

بازارهای مالی به‌طور کلی، در حال رشد و پویایی هستند. این رشد و پویایی توسط یک دورنمای اقتصادی در حال بهبود، پشتیبانی می‌شود. ثابت ماندن رفتار بازار و ولع مداوم برای کسب سود موجب به‌وجود آمدن مجموعه‌ای از دارایی‌های ریسکی می‌شود که از آن جمله می‌توان به نفت اشاره نمود. در بازار نفت برنت، شرایط پیش‌بینی به سرمایه‌گذاران پیشنهاد سود بیشتری مثبت را می‌دهد و این بازار ممکن است با موقعیت‌های معاملاتی مفاطره‌آمیزی مواجه شود که در مقایسه با موقعیت‌های سال‌های اخیر بفرنج‌تر خواهند بود. یک بازار شلوغ‌تر، صرف ریسک را مه‌درا وارد میدان می‌کند. این صرف ریسک در طول سال جاری، حمایت‌های منقطع و گاه به‌گاهی را از نفت برنت به‌عمل خواهد آورد. البته باید توجه داشت که بهران‌های ژئوپولیتیک مختلف و متعددی وجود دارد که نمی‌توان آن‌ها را تأخیر گرفته؛ من جمله اعتراضات در ونزوئلا، رابطه ایران و ایالات متحده و تنش‌های شیر و گسترده در منطقه فاورمیانه.

ریسک‌های مورد انتظار

ریسک‌های مطلوب	ریسک‌های مطلوب
عدول کشورهای عضو اوپک و غیر اوپک از توافقنامه کاهش تولید	مشکلات ونزوئلا موجب قطع بخش عمده‌ای از صادرات نفت این کشور می‌شود.
افزایش برداشت نفت شیل به طور قابل توجهی بیش از انتظارات بازار است.	اوضاع امنیتی در لیبی و نیجریه وخیم می‌شود که بر عرضه نفت این کشورها تأثیر می‌گذارد.
افزایش تنش‌های نظامی در شبه جزیره کره موجب کاهش تقاضا و کاهش مصرف سوخت‌های پالایش شده می‌شود.	ایالات متحده، تحریم‌های ثانویه علیه ایران را به اجرا می‌گذارد، بنابراین میزان صادرات نفت ایران کاهش می‌یابد.
فرآیند بهسازی وضعیت جهانی اقتصاد رو به افول می‌رود.	

مسئولیت صحت و سقم این گزارش بر عهده گروه تحقیقات بین‌المللی بیزرپورت نیست و تصمیم‌گیری مبتنی بر این داده‌ها مسئولیتی را برای گروه تحقیقات بین‌المللی بیزرپورت ایجاد نمی‌کند.

همچنین سیاست‌های اتخاذ شده و مفروضات در نظر گرفته شده و پیش‌بینی‌های انجام شده لزوماً مورد تأیید گروه تحقیقات بین‌المللی بیزرپورت نیست.

