أسعار النفط في سياق آفاق النمو العالمي

لاشكّ أنّ اتفاق (أوبك +) كبح التراجع الحاد الذي شهدته أسعار النفط أواخر العام 2018. ففي ديسمبر كانون الأوّل اتفقت المنظمة وحلفائها على العودة إلى تخفيضات الإنتاج مدفوعين بمخاوف بشأن تراجع أسعار النفط الخام وارتفاع الإمدادات. وتم تقليص الإنتاج بمقدار (800) ألف برميل يومياً من أوّل يناير كانون الثاني الماضي. وبذلك تكون نسبة امتثال أوبك (86%) من التخفيضات المتعهد بها، وفقاً لحسابات رويترز، وهو مستوى مرتفع قياساً بالتجارب السابقة للمنظمة.

مع ذلك أشارت المنظمة إلى عوامل معاكسة تشكّل تحدياً لمساعيها لمنع حدوث تخمة في الأسواق عام 2019، بما في ذلك ضعف الطلب وارتفاع إنتاج المنافسين. وفي تقريرها الشهري، قالت أوبك إنّ إنتاجها النفطي انخفض إلى قرابة (800) ألف برميل يومياً في يناير كانون الثاني ليصل إلى (30.81) مليون برميل يومياً. ويزيد ذلك بقليل عن الطلب المتوقع في 2019 على نفط أوبك، والذي خفضته المنظمة إلى (30.59) مليون برميل يوميا.

وترى أوبك إنّ الطلب العالمي على النفط سينمو بوتيرة أبطأ هذا العام، وإنّ الإنتاج من خارج المنظمة سيرتفع بوتيرة أسرع من التوقعات. وتتوقع أوبك نمو الطلب العالمي على النفط (1.24) مليون برميل يومياً بانخفاض قدره (500) ألف برميل يومياً مقارنة مع توقعات الشهر الماضي وبما يقل عن المستوى البالغ (1.47) مليون المسجل في 2018. من جانب آخر أشار التقرير، إلى تقليص أوبك لتوقعات نمو الاقتصاد العالمي عام 2019 بمقدار (0.2) نقطة مئوية إلى (3.3 %) بسبب جملة من العوامل المعاكسة، أهمّها تباطؤ التجارة العالمية.

الأسعار والنمو الاقتصادي

تجاوزت العقود الآجلة لخام القياس العالمي مزيج برنت عتبة (67) دولار للبرميل مؤخراً، ويعود ذلك جزئياً إلى نقص الإمدادات منذ بدأ (أوبك) وحلفاؤها، وفي مقدّمتهم روسيا، تخفيضات طوعية في الإنتاج الشهر الماضي لكبح المعروض من النفط الخام. وأيضاً لعقوبات أمريكية مرتقبة على النفط الفنزويلي والإيراني وانخفاض في إنتاج ليبيا بسبب الاضطرابات السياسية والأمنية القائمة. كما تلقى الأسعار دعماً من تنامى الثقة بتوصل الولايات المتحدة والصين إلى تسوية لنزاع التجاري القائم.

ومع انخراط كبار منتجي النفط الخام في اتفاق الحصص الإنتاجية وتثبيت سقوف الإنتاج، تتجه أنظار أسواق النفط الخام صوب النمو الاقتصادي العالمي المحرك الأساس للطلب على النفط الخام. وتوجد حزمة من العناصر المتعاكسة تعيق الخروج بتوقعات دقيقة لمآل النشاط الاقتصادي العالمي ومصير النمو الاقتصادي في سياق الهشاشة الاقتصادية التي تهدد عدد من الاقتصادات المتقدّمة والناهضة في العالم.

وفي هذا السياق يمكن الاستفادة من حقيبة العناصر المحدّدة لآفاق النمو الاقتصادي عام 2019 والتي طرحها مؤخراً الاقتصادي الأمريكي الفذ نوريل روبيني ROUBINI NOURIEL في مقاله الأخير (حقيبة اقتصادية مختلطة لعام 2019):

أوّلاً: يجب أن يؤخذ بعين الاعتبار دور بنك الاحتياطي الفيدرالي الأميركي، حيث تثمن الأسواق وقفة السياسة النقدية التي يتبناها بنك الاحتياطي الفيدرالي الأميركي. لكن سوق العمل في الولايات المتحدة تظل نشطة وقوية. وإذا تسارعت الأُجور لكي تنتج تضخماً معتدلاً فوق (2%) قد تعود المخاوف من رفع أسعار الفائدة مرتين على الأقل، وهو ما قد يصدم الأسواق ويؤدّي إلى تشديد الظروف المالية، وهذا بدوره سيحيي المخاوف بشأن النمو في الولايات المتحدة.

ثانياً: مع استمرار التباطؤ في الصين، ربما يثبت المزيج المتواضع الذي تتبناه الحكومة من التحفيز النقدي والائتماني والمالي ضعف جدواه، نظراً للافتقار إلى ثقة القطاع الخاص والمستويات المرتفعة من القدرة الفائضة والروافع المالية (الإنفاق بالاستدانة). وإذا عادت المخاوف بشأن التباطؤ في الصين إلى الظهور فقد تتأثر الأسواق بشدة.

ثالثاً: رغم أنّ تصعيد الصراع الصيني الأميركي قد يعيق النمو العالمي، فإنّ استمرار الهدنة الحالية عبر التوصل إلى اتفاق جديد حول التجارة من شأنه أن يعيد الطمأنينة إلى الأسواق، حتى مع استمرار التنافس الجيوسياسي والتكنولوجي بين البلدين.

رابعاً: قد يتباطأ النمو في منطقة اليورو، ويتبقى لنا أن نرى ما إذا كانت المنطقة تتجه نحو نمو محتمل أدنى أو ما هو أسوأ. وسوف تتحدّد النتيجة من خلال المتغيرات على المستوى الوطني مثل التطوّرات السياسية في فرنسا، وإيطاليا، وألمانيا وعوامل إقليمية وعالمية أوسع. فمن الواضح أنّ الخروج البريطاني «الصعب» من الاتحاد الأوروبي من شأنه أن يؤثّر سلباً على ثقة الشركات والمستثمرين في المملكة المتحدة والاتحاد الأوروبي على حدٍّ سواء. وإذا أقدم الرئيس الأميركي دونالد ترامب على توسيع حربه التجارية إلى قطاع السيارات الأوروبي فإنّ هذا من شأنه أن يقوض النمو بشدة في مختلف أنحاء الاتحاد الأوروبي، وليس فقط في ألمانيا. وأخيراً، سوف يتوقّف الكثير على أداء الأحزاب المشككة في أوروبا في انتخابات البرلمان الأوروبي في مايو/ أيار القادم. وهذا بدوره سيضيف إلى الشكوك المحيطة بخليفة رئيس البنك المركزي الأوروبي ماريو دراجي ومستقبل السياسة النقدية في منطقة اليورو.

خامساً: من الممكن أن تضيف السياسة المحلية المختلة في أميركا إلى أسباب عدم اليقين الاقتصادي على مستوى العالَم. ويشير تعطيل الحكومة مؤخراً إلى أنّ كلّ المفاوضات المقبلة بشأن الميزانية وسقف الدّين سوف تتحوّل إلى حرب استنزاف حزبية. وبحلول نهاية العام، سوف يتحوّل التحفيز المالي الناجم عن التخفيضات الضريبية الجمهورية إلى عبء مالي ثقيل، وربّما يفضي إلى إضعاف النمو.

سادساً: لا تزال أسواق الأسهم في الولايات المتحدة وأماكن أُخرى مرتفعة على نحو مبالغ فيه، حتى بعد التصحيح الأخير. ومع ارتفاع تكاليف الأُجور، فقد يشكّل ضعف هوامش العوائد والأرباح في الأشهر المقبلة مفاجأة غير مرحب بها. مع مواجهة الشركات المثقلة بالديون لاحتمال ارتفاع تكاليف الاقتراض

القصير والطويل الأجل، وفي ظل احتياج العديد من أسهم الشركات التكنولوجية إلى المزيد من التصحيح، فلا يمكن استبعاد خطر حدوث موجة أُخرى من العزوف عن خوض المخاطر وتصحيح الأسواق.

سابعاً: قد تكون أسعار النفط مدفوعة إلى الانخفاض بفِعل وفرة منتظرة في المعروض، بسبب الإنتاج من النفط الصخري في الولايات المتحدة، واحتمال تغير النظام في فنزويلا (ممّا يؤدي إلى توقعات بزيادة الإنتاج بمرور الوقت). ورغم أنّ أسعار النفط المنخفضة مفيدة للمستهلكين، فإنّها تميل إلى إضعاف الأسهم الأميركية والأسواق في الاقتصادات المصدرة للنفط، ممّا يثير المخاوف بشأن تخلف الشركات في قطاع الطاقة والقطاعات المرتبطة به عن سداد ديونها (كما حدث في أوائل 2016).

ثامناً: سوف تتوقف توقعات العديد من اقتصادات الأسواق الناشئة على أسباب عدم اليقين العالمية المذكورة آنفا. وتشمل المخاطر الرئيسية التباطؤ في الولايات المتحدة أو الصين، وارتفاع التضخم في الولايات المتحدة الذي لابدّ أن يتبعه إحكام السياسات من قِبَل بنك الاحتياطي الفيدرالي، والحروب التجارية، وزيادة قوّة الدولار، وانخفاض أسعار النفط والسلع الأساسية.

د. حيدر حسين آل طعمة

لاشكّ أنّ اتفاق (أوبك +) كبح التراجع الحاد الذي شهدته أسعار النفط أواخر العام 2018. ففي ديسمبر كانون الأوّل اتفقت المنظمة وحلفائها على العودة إلى تخفيضات الإنتاج مدفوعين بمخاوف بشأن تراجع أسعار النفط الخام وارتفاع الإمدادات. وتم تقليص الإنتاج بمقدار (800) ألف برميل يومياً من أوّل يناير كانون الثاني الماضي. وبذلك تكون نسبة امتثال أوبك (86%) من التخفيضات المتعهد بها، وفقاً لحسابات رويترز، وهو مستوى مرتفع قياساً بالتجارب السابقة للمنظمة.

مع ذلك أشارت المنظمة إلى عوامل معاكسة تشكّل تحدياً لمساعيها لمنع حدوث تخمة في الأسواق عام 2019، بما في ذلك ضعف الطلب وارتفاع إنتاج المنافسين. وفي تقريرها الشهري، قالت أوبك إنّ إنتاجها النفطي انخفض إلى قرابة (800) ألف برميل يومياً في يناير كانون الثاني ليصل إلى (30.81) مليون برميل يومياً. ويزيد ذلك بقليل عن الطلب المتوقع في 2019 على نفط أوبك، والذي خفضته المنظمة إلى (30.59) مليون برميل يوميا.

وترى أوبك إنّ الطلب العالمي على النفط سينمو بوتيرة أبطأ هذا العام، وإنّ الإنتاج من خارج المنظمة سيرتفع بوتيرة أسرع من التوقعات. وتتوقع أوبك نمو الطلب العالمي على النفط (1.24) مليون برميل يومياً بانخفاض قدره (500) ألف برميل يومياً مقارنة مع توقعات الشهر الماضي وبما يقل عن المستوى البالغ (1.47) مليون المسجل في 2018. من جانب آخر أشار التقرير، إلى تقليص أوبك لتوقعات نمو الاقتصاد العالمي عام 2019 بمقدار (0.2) نقطة مئوية إلى (3.3 %) بسبب جملة من العوامل المعاكسة، أهمّها تباطؤ التجارة العالمية.

الأسعار والنمو الاقتصادي

تجاوزت العقود الآجلة لخام القياس العالمي مزيج برنت عتبة (67) دولار للبرميل مؤخراً، ويعود ذلك جزئياً إلى نقص الإمدادات منذ بدأ (أوبك) وحلفاؤها، وفي مقدّمتهم روسيا، تخفيضات طوعية في الإنتاج الشهر الماضي لكبح المعروض من النفط الخام. وأيضاً لعقوبات أمريكية مرتقبة على النفط الفنزويلي والإيراني وانخفاض في إنتاج ليبيا بسبب الاضطرابات السياسية والأمنية القائمة. كما تلقى الأسعار دعماً من تنامى الثقة بتوصل الولايات المتحدة والصين إلى تسوية لنزاع التجاري القائم.

ومع انخراط كبار منتجي النفط الخام في اتفاق الحصص الإنتاجية وتثبيت سقوف الإنتاج، تتجه أنظار

أسواق النفط الخام صوب النمو الاقتصادي العالمي المحرك الأساس للطلب على النفط الخام. وتوجد حزمة من العناصر المتعاكسة تعيق الخروج بتوقعات دقيقة لمآل النشاط الاقتصادي العالمي ومصير النمو الاقتصادي في سياق الهشاشة الاقتصادية التي تهدد عدد من الاقتصادات المتقدّمة والناهضة في العالم.

وفي هذا السياق يمكن الاستفادة من حقيبة العناصر المحدّدة لآفاق النمو الاقتصادي عام 2019 والتي طرحها مؤخراً الاقتصادي الأمريكي الفذ نوريل روبيني ROUBINI NOURIEL في مقاله الأخير (حقيبة اقتصادية مختلطة لعام 2019):

أوّلاً: يجب أن يؤخذ بعين الاعتبار دور بنك الاحتياطي الفيدرالي الأميركي، حيث تثمن الأسواق وقفة السياسة النقدية التي يتبناها بنك الاحتياطي الفيدرالي الأميركي. لكن سوق العمل في الولايات المتحدة تظل نشطة وقوية. وإذا تسارعت الأُجور لكي تنتج تضخماً معتدلاً فوق (2%) قد تعود المخاوف من رفع أسعار الفائدة مرتين على الأقل، وهو ما قد يصدم الأسواق ويؤدّي إلى تشديد الظروف المالية، وهذا بدوره سيحيي المخاوف بشأن النمو في الولايات المتحدة.

ثانياً: مع استمرار التباطؤ في الصين، ربما يثبت المزيج المتواضع الذي تتبناه الحكومة من التحفيز النقدي والائتماني والمالي ضعف جدواه، نظراً للافتقار إلى ثقة القطاع الخاص والمستويات المرتفعة من القدرة الفائضة والروافع المالية (الإنفاق بالاستدانة). وإذا عادت المخاوف بشأن التباطؤ في الصين إلى الظهور فقد تتأثر الأسواق بشدة.

ثالثاً: رغم أنّ تصعيد الصراع الصيني الأميركي قد يعيق النمو العالمي، فإنّ استمرار الهدنة الحالية عبر التوصل إلى اتفاق جديد حول التجارة من شأنه أن يعيد الطمأنينة إلى الأسواق، حتى مع استمرار التنافس الجيوسياسي والتكنولوجي بين البلدين.

رابعاً: قد يتباطأ النمو في منطقة اليورو، ويتبقى لنا أن نرى ما إذا كانت المنطقة تتجه نحو نمو محتمل أدنى أو ما هو أسوأ. وسوف تتحدّد النتيجة من خلال المتغيرات على المستوى الوطني مثل التطوّرات السياسية في فرنسا، وإيطاليا، وألمانيا وعوامل إقليمية وعالمية أوسع. فمن الواضح أنّ الخروج البريطاني «الصعب» من الاتحاد الأوروبي من شأنه أن يؤثّر سلباً على ثقة الشركات والمستثمرين في المملكة المتحدة والاتحاد الأوروبي على حدٍّ سواء. وإذا أقدم الرئيس الأميركي دونالد ترامب على توسيع حربه التجارية إلى قطاع السيارات الأوروبي فإنّ هذا من شأنه أن يقوض النمو بشدة في مختلف أنحاء الاتحاد الأوروبي، وليس فقط في ألمانيا. وأخيراً، سوف يتوقّف الكثير على أداء الأحزاب المشككة في أوروبا في انتخابات البرلمان الأوروبي في مايو/ أيار القادم. وهذا بدوره سيضيف إلى الشكوك المحيطة بخليفة رئيس البنك المركزي الأوروبي ماريو دراجي ومستقبل السياسة النقدية في منطقة اليورو.

خامساً: من الممكن أن تضيف السياسة المحلية المختلة في أميركا إلى أسباب عدم اليقين الاقتصادي على مستوى العالَم. ويشير تعطيل الحكومة مؤخراً إلى أنّ كلّ المفاوضات المقبلة بشأن الميزانية وسقف الدَّين سوف تتحوّل إلى حرب استنزاف حزبية. وبحلول نهاية العام، سوف يتحوّل التحفيز المالي الناجم عن التخفيضات الضريبية الجمهورية إلى عبء مالي ثقيل، وربّما يفضي إلى إضعاف النمو.

سادساً: لا تزال أسواق الأسهم في الولايات المتحدة وأماكن أُخرى مرتفعة على نحو مبالغ فيه، حتى بعد التصحيح الأخير. ومع ارتفاع تكاليف الأُجور، فقد يشكّل ضعف هوامش العوائد والأرباح في الأشهر المقبلة مفاجأة غير مرحب بها. مع مواجهة الشركات المثقلة بالديون لاحتمال ارتفاع تكاليف الاقتراض القصير والطويل الأجل، وفي ظل احتياج العديد من أسهم الشركات التكنولوجية إلى المزيد من التصحيح، فلا يمكن استبعاد خطر حدوث موجة أُخرى من العزوف عن خوض المخاطر وتصحيح الأسواق.

سابعاً: قد تكون أسعار النفط مدفوعة إلى الانخفاض بفِعل وفرة منتظرة في المعروض، بسبب الإنتاج من النفط الصخري في الولايات المتحدة، واحتمال تغير النظام في فنزويلا (ممّا يؤدي إلى توقعات بزيادة

الإنتاج بمرور الوقت). ورغم أنّ أسعار النفط المنخفضة مفيدة للمستهلكين، فإنّها تميل إلى إضعاف الأسهم الأميركية والأسواق في الاقتصادات المصدرة للنفط، ممّا يثير المخاوف بشأن تخلف الشركات في قطاع الطاقة والقطاعات المرتبطة به عن سداد ديونها (كما حدث في أوائل 2016).

ثامناً: سوف تتوقف توقعات العديد من اقتصادات الأسواق الناشئة على أسباب عدم اليقين العالمية المذكورة آنفا. وتشمل المخاطر الرئيسية التباطؤ في الولايات المتحدة أو الصين، وارتفاع التضخم في الولايات المتحدة الذي لابدّ أن يتبعه إحكام السياسات من قِبَل بنك الاحتياطي الفيدرالي، والحروب التجارية، وزيادة قوّة الدولار، وانخفاض أسعار النفط والسلع الأساسية.