چشم انداز بازار نفت در سال 2023



نویسنده : دکتر مسیح رضوانی

2023/01/19

مقدمه :

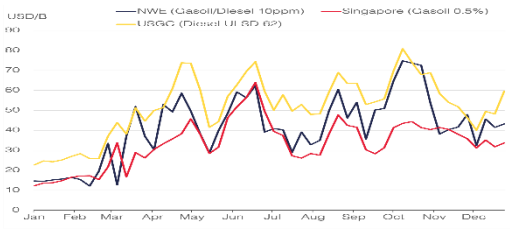
سلام ، من دکترمسیح رضوانی،دارای مدرک مهندسی مکانیک، فوق لیسانس مدیریت بازرگانی و فوق لیسانس مدیریت پروژه و دکتری در : مدیریت استراتژیک عرضه و تقاضای انرژی، تخصص استراتژی عرضه و تقاضای نفت، نزدیک به ۱۰ سال را به عنوان یک تحلیلگر فنی ، محقق ، مدرس و مشاوره بازرگانی گذرانده ام. تخصص من این است که فرصت هایی که توسط 99.99% سرمایه گذاران - به ویژه شرکتهایی که در آستانه پیشرفت های بزرگ بالقوه هستند. - نادیده گرفته شده شده است را برایشان کشف کنم.من به دنبال سرمایه گذارانی هستم که در پی کشف عوامل کلیدی پنهان هستند که آنها را "درپشت درب" یک روند در حال ظهور قرار دهم و و تصویری از یک دنیای سرمایه گذاری کاملا دگرگون شده را ترسیم خواهم کرد و بینشی را که برای به دست آوردن سودهای بی سابقه نیاز دارند را ارایه خواهم داد .

چشم انداز بازار نفت در سال 2023

بازارهای نفت در معرض یک سری شوک‌های (از قبیل ، حمله روسیه به اوکراین در اواخر فوریه و تحریم‌ها و سقف قیمتی واردات نفت روسیه، واکنش هماهنگ کشورهای مصرف کننده نفت (به رهبری ایالات متحده) برای کنترل قیمت ها از طریق انتشار گسترده ذخایر استراتژیک، فشارهای رکودی و تورمی که بر اقتصاد جهانی تأثیر گذار بود، افزایش تقاضای چین ناشی از سیاست سختگیرانه آن در برابر کووید صفر) و تحولات عظیم در جریان تجارت نفت خام و محصولات نفتی قرار گرفت .

البته، بازارهای نفت از شوک ها بی منفعت نیستند، در طول سال ها، نفت و فرآورده های نفتی نیز در معرض شوک های عرضه و هم تقاضا قرار دارند ، اما سال 2022 شاهد افزایش مداخله دولت ها در بازارهای جهانی انرژی، از جمله بازارهای نفت بوده ایم زیرا نگرانی‌های مربوط به امنیت انرژی و قیمت مقرون به صرفه به محرک‌های کلیدی سیاست تنظیم عرضه و تقاضای انرژی تبدیل شد، در پی افزایش مداخلات دولت، عدم قطعیت های کلیدی را افزایش داد که نه تنها بر بازارهای فیزیکی، بلکه بر بازارهای آتی نفت نیز تأثیر گذاشت بصورتی که در سال 2022 با افزایش نرخ بهره و تضمین های مورد نیاز صرافی‌های بزرگ شاهد کاهش نقدینگی و سود در هر دو برنت و WTI بوده ایم و هزینه‌های ریسکی و کم سود معامله در این بازار در نتیجه مدیریت ریسک و پوشش ریسک و کاهش نرخ مشارکت را افزایش داد.





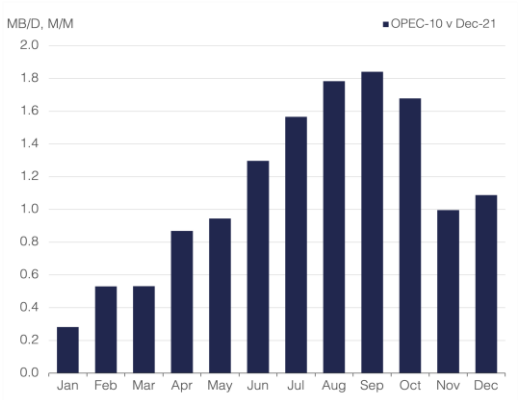


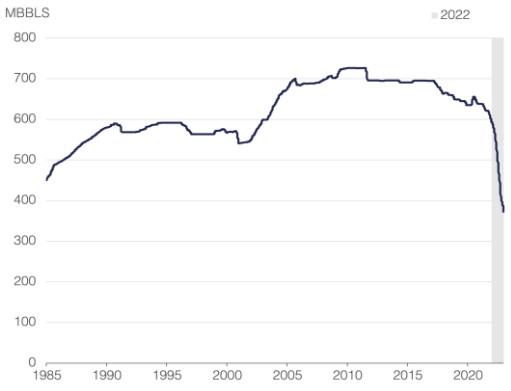


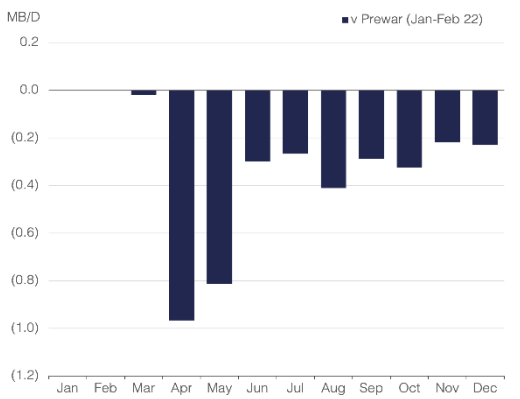
این شوک‌ها و عدم قطعیت‌های بالا، نوسانات و انتظارات بازار را شکل دادند که تا حدی در برخی از تغییرات شدید قیمت در سال 2022 منعکس شد (شکل 1) و قیمت روزانه برنت از 76 دلار در هر بشکه تا 133 دلار در هر بشکه متغیر بود و به طور متوسط سالانه 99.8 دلار در هر بشکه از 70.4 دلار در هر بشکه در سال 2021 شد (شکل A1)،نرخ اسپرد برنت-دبی EFS در 3 مارس 2022 به طور گسترده در نوسان بود و به 17 دلار در هر بشکه رسید و سال را با 5.8 دلار در هر بشکه به پایان رساند و تغییرهای نفت خام غرب آفریقا در اواسط سال قبل تا پایان سال نزدیک به 10 دلار در هر بشکه افزایش یافت (شکل B.1)،اسپرد زمانی برای WTI و برنت نیز با کاهش شدید در ماه ژوئن/ژوئیه تا پایان سال 2022 نوسان داشت (شکل C1)اینها فقط محدود به نفت خام نبود و بازارهای مشتقات نفتی نیز تحرکات شدیدی را تجربه کردند، می توان گفت این تحرکات به بهترین وجه در حاشیه های گازوئیل نشان داده شد که در ماه اکتبر به سطح رکورد 75 دلار در هر بشکه و بالاتر از 80 دلار در هر بشکه به ترتیب در اروپا و ایالات متحده قبل از کاهش قیمت باید توجه کرد(شکلD.1).

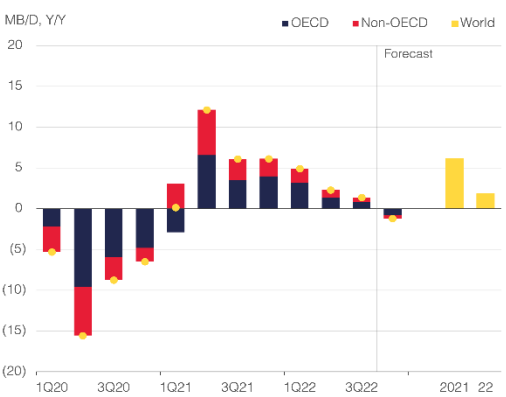
با این حال، بازار جهانی نفت نسبتاً سریع با یک سری شوک‌ها سازگار شد و عرضه فیزیکی تأثیر چندانی نداشت ،در واقع، بازار در سال 2022 به دنبال کسری -2.3 میلیون بشکه در روز در سال 2021 مازاد کمی در حدود 470000 بشکه در روز تولید کرد،کاهش اوپک پلاس، انتشار نفت از SPR، توانایی روسیه برای هدایت صادرات خود از اروپا به سایر نقاط جهان ضررهای عرضه روسیه را محدود کرد و رشد ضعیف تقاضای سالانه به ویژه در سه ماهه سوم و سه ماهه چهارم همه به یک بازار نسبتاً متعادل در سال 2022 کمک کردند (شکل 2).

شکل 2: تحولات عرضه/تقاضا در سال 2022



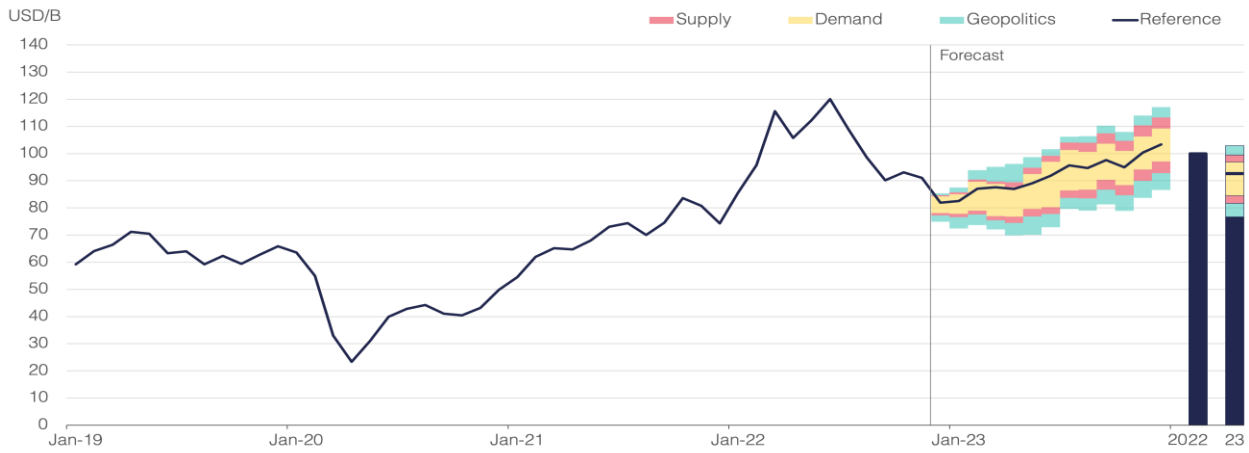






رویدادهایی که در سال 2022 رخ داد، زمینه را برای سال غیرقابل پیش بینی دیگری در پیش رو فراهم کرده است. شکل 3 زیر تعادل ریسک های پیرامون چشم انداز مرجع ما برای سال 2023 را نشان می دهد (در این مورد، میانگین برنت 92.7 دلار در هر بشکه در سال 2023 است). حتی در سناریوهای نزولی (مانند رکود عمیق‌تر و طولانی‌تر، درک کمتر اختلالات عرضه روسیه، رشد قوی‌تر تولید آمریکا) قیمت نفت همچنان در حدود 70 دلار در هر بشکه پشتیبانی می‌شود، زیرا بافرهای کم در سیستم به شکل ظرفیت مازاد پایین و سهام تجاری پایین قیمت ها را در چشم انداز ما حمایت می کند، سناریوهای صعودی که در آن قیمت‌ها به بالای 100 دلار در هر بشکه می‌رود، طوفانی کامل را در بر می‌گیرد که در آن اختلالات بزرگ عرضه از سوی روسیه در بحبوحه افزایش خطرات ژئوپلیتیکی در سایر نقاط، با یک رکود اقتصادی بسیار خفیف و بازگشت قوی تقاضای چین در نیمه دوم سال 2023 مواجه می‌شود.

شکل 3 – بالانس و ریسک



برخی از عوامل کلیدی را که پویایی بازار نفت را در سال 2022 شکل دادند و اینکه چگونه این عوامل احتمالاً در سال 2023 ادامه خواهند داشت را بررسی میکنیم .

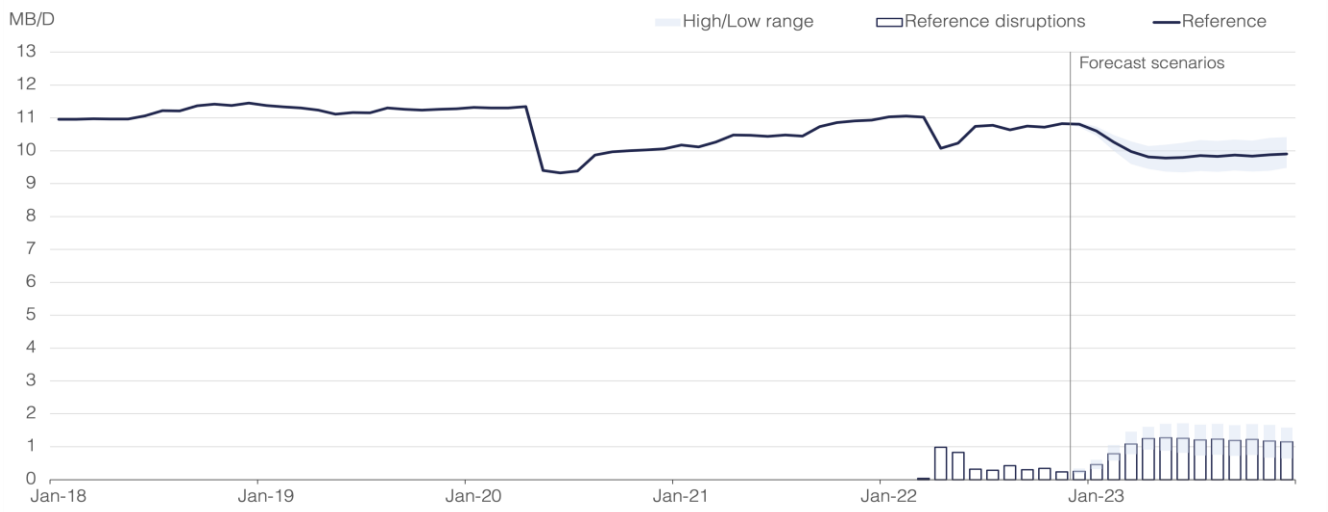
- **جنگ روسیه و اکراین و پیامدهای گسترده تر آن بر بازار نفت**

تهاجم روسیه به اوکراین موج شوک در بازارهای جهانی انرژی و روابط انرژی از جمله بازار نفت ایجاد کرده است،از نظر حجم عرضه نفت، این تاثیر تا کنون بسیار محدود و بسیار کمتر از آنچه در ابتدا انتظار می رفت، بوده است.

در آغاز جنگ روسیه و اوکراین در فوریه 2022، تولید نفت خام روسیه تقریباً 1 میلیون بشکه در روز کاهش یافت، اما برخلاف اکثر انتظارات، تولید روسیه انعطاف پذیر بود و با موفقیت فروشندگان روسی در یافتن خریداران جدید جدای از G7، تولید به سرعت بهبود یافت،کاهش تولید روسیه (خام و میعانات گازی) با تولید روسیه در دسامبر 2022 با کاهش 230000 بشکه در روز به 10.8 میلیون بشکه در روز در مقایسه با سطوح قبل از جنگ ژانویه و فوریه (ژانویه / فوریه) آن در حدود 11 میلیون بشکه در روز محدود شده است.) dشکل 4) و صادرات نفت خام برای اولین بار در سال به زیر 3 میلیون بشکه در روز رسید،

اما در دوره مارس و دسامبر به طور متوسط بالاتر از 3.4 میلیون بشکه در روز در مقایسه با 3.3 میلیون بشکه در روز قبل از جنگ بود.

شکل 4: سناریوهای تولید نفت روسیه

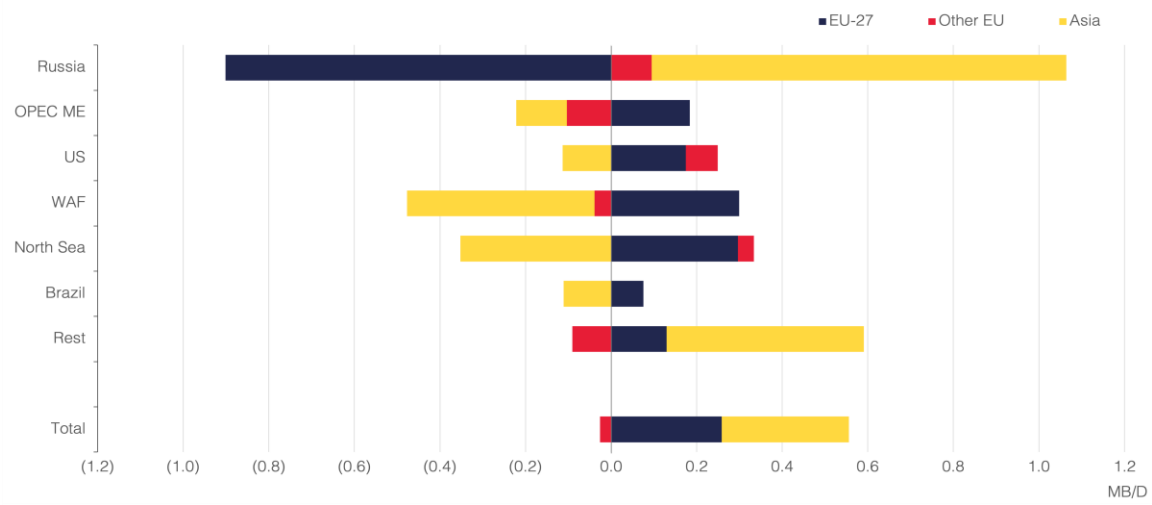


عرضه نفت روسیه در سال 2023 با تحریم اتحادیه اروپا بر واردات نفت خام و محصولات روسیه که در سال 2023 به قوت خود ادامه می‌دهد، در کانون باقی خواهد ماند، صادرات نفت خام روسیه از طریق دریا در دسامبر به پایین‌ترین سطح خود در سال کاهش یافت (تا حدی تحت تأثیر اختلالات آب و هوایی قرار گرفت.) اما در ژانویه بهبود یافت، تاثیر کامل تحریم اتحادیه اروپا و سقف قیمت بر تولید و صادرات روسیه حداقل تا پایان سه ماهه اول 2023 که تحریم محصولات روسیه در 5 فوریه اجرایی می شود کاملاً لمس نخواهد شد، در کل برای سال 2023، سناریوهای ما فرض کنید تلفات عرضه روسیه بین 700000 بشکه در روز تا 1.5 میلیون بشکه در روز باشد، با مورد مرجع ما 1.2 میلیون بشکه در روز، اما مانند سال 2022، با ادامه صادرات نفت خام روسیه، اختلالات عرضه روسیه ممکن است کمتر از محدوده ما باشد. برای سرازیر شدن به آسیا (شکل 4).

اما فراتر از تأثیر محدود بر عرضه، بازارهای نفت دستخوش تحولات عمیقی شده اند که تنها در سال 2023 شتاب خواهند گرفت. این تحولات در تعدادی از حوزه های کلیدی منعکس شده است:

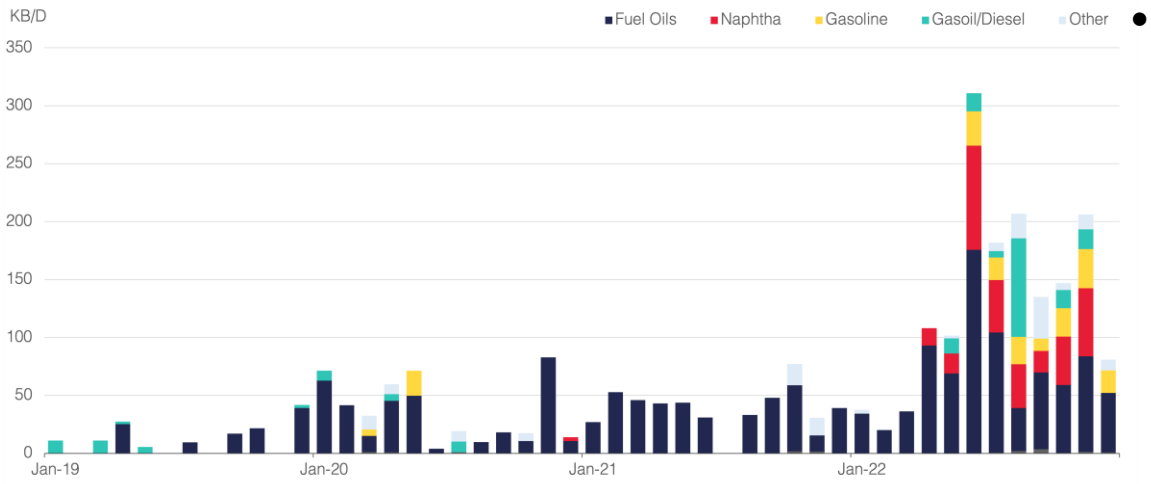
- تغییر گسترده ای در جریان تجارت نفت رخ داده است که برخی از این تغییرات احتمالاً طولانی مدت خواهند بود (شکل 5) واردات نفت روسیه از طریق دریا از 1.8 بشکه در روز در ژانویه/فوریه 2022 به 180000 بشکه در روز در دسامبر کاهش یافته است، کاهش واردات محصولات روسیه از اتحادیه اروپا-EU-27 از 1.6 میلیون بشکه در روز در ژانویه/فوریه به کمتر از 1 میلیون بشکه در روز در سپتامبر/اکتبر قبل از تحریم آتی اتحادیه اروپا در پایان سال به 1.15 میلیون بشکه در روز برگشت که در پایان سال کمتراز فوریه بود، در مقابل، واردات نفت خام روسیه از سوی هند، چین و ترکیه (3 خریدار اصلی روسیه) از 1.1 میلیون بشکه در روز در ژانویه/فوریه 2022، 2.4 میلیون بشکه در روز در دسامبر افزایش یافته است که نزدیک به 1.3 میلیون بشکه در روز افزایش یافته

است ، همچنین برای جبران از دست دادن ذخایر روسیه، واردات نفت خام اتحادیه اروپا-EU-27 از ایالات متحده، خاورمیانه و غرب آفریقا در ماه دسامبر 830000 بشکه در روز بیشتر از ژانویه/فوریه بود، در حالی که 340000 بشکه دیگر در داخل کشور از شمال از مسیر دریا تامین شد ، با این اوصاف، جایگزینی نفت خام روسیه با ترش متوسط که در سال‌های گذشته جزء اصلی پالایشگاه‌های اروپایی بوده است با عیارهای سبک‌تر و شیرین‌تر از WAF و ایالات متحده پالایشگاه‌ها را مجبور به تعدیل فازهای نفت خام خود از جمله، به عنوان مثال، ترکیب نفت خام عراق با گوگرد بالا یا سبک‌تر کرد، واردات 27 اتحادیه اروپا از محصولاتی مانند گازوئیل / گازوئیل و جت / نفت خام از خاورمیانه، هند، چین و ایالات متحده در دسامبر 2022 نسبت به سطوح ژانویه / فوریه 650000 بشکه در روز افزایش یافته است که روی هم رفته، این نشان‌دهنده تغییر گسترده در جریان‌های تجارت نفت و روابط تجاری نفت در یک دوره بسیار کوتاه است.



شکل 5: تغییرات در جریان تجارت نفت خام

بازارهای نفت با واگرایی گسترده در قیمت نفت خام تحریم شده و غیرتحریمی تقسیم‌بندی شده‌اند، به عنوان مثال، اورال با تخفیف زیاد در آسیا معامله می‌کند که بر قیمت نفت‌های دیگر به مقصد آسیا از جمله نفت خاورمیانه تأثیرگذار است ، این همچنین در مورد محصولاتی که محموله های محصولات روسی و غیر روسی قیمت متفاوتی دارند نیز صدق می کند، هزینه ذخیره سازی نیز همینطور است، جایی که ذخیره سازی بشکه های روسی اکنون در برخی از مراکز ذخیره سازی مانند فجیره که اکنون به یک مرکز اصلی برای محصولات روسی تبدیل شده است (در ابتدا باقیمانده FO و اکنون به طور فزاینده ای نفتا و گازوئیل، به شکل 6 مراجعه کنید) امتیاز بالایی دارد، این همچنین بر معاملات تجاری با برخی از شرکت‌های بازرگانی نفت خام که درخواست اثباتی مبنی بر عدم حمل محموله‌های منشأ روسیه توسط تانکرهای اجاره‌شده برای مدت زمان مشخصی دارند، و همچنین صرافی‌هایی مانند ICE که گازوئیل کم سولفور منشأ روسی را ممنوع کرده است، تأثیر می‌گذارد، این تقسیم بندی در سال 2023 تشدید خواهد شد.

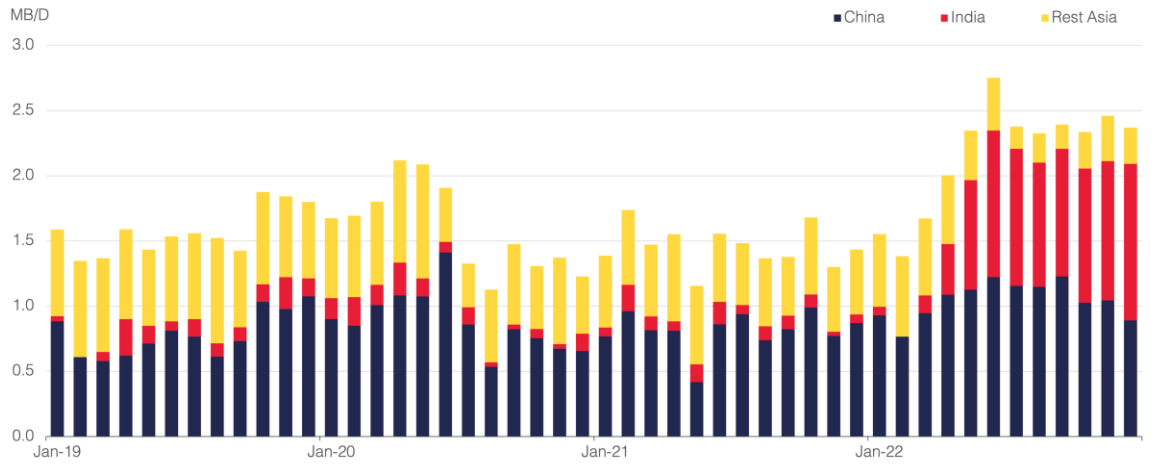


شکل 6: صادرات محصولات روسیه به فجیره

- حذف شدن اورال روسیه در اروپا همچنین روند نحوه قیمت گذاری قیمت نفت خام ترش را مختل کرد و کارایی آربیتراژ بین مناطق را کاهش داد، نقش مرکزی اورال به عنوان یک نشانگر اصلی برای قیمت گذاری صادرات نفت خام ترش به اروپا پایان یافته است (برای دهه‌ها، اورال - محموله‌ای برای پالایشگاه‌های اروپایی که آزادانه در بازار شفاف اروپایی معامله می‌کردند - توسط تولیدکنندگان در خاورمیانه برای قیمت‌گذاری دقیق صادرات خود به اروپا (و بخش کلیدی روش OSP آنها) استفاده می‌شد، با توجه به اینکه اورال دیگر منعکس کننده اقتصاد پالایش اروپا نیست، این امر بر روند تعیین قیمت تأثیر گذاشته است).
- روسیه برای تغییر مسیر نفت خام و محصولات خود و اجتناب از محدودیت های اتحادیه اروپا در مورد بیمه و کشتیرانی، باید به ناوگان خود و همچنین به ناوگان «سایه» و «تاریک» تکیه می کرد که به این معنی بود که ردیابی جریان های تجاری به طور فزاینده ای چالش برانگیز شده است، در کنار افزایش تجارت نفت خام تحریم‌شده ایران و ونزوئلا و افزایش استفاده از تاکتیک‌های انحرافی برای پنهان کردن منشأ نفت مانند روش کشتی به کشتی، جریان‌های تجارت نفت شفاف‌تر شده است. همچنین، اکثر شرکت های انرژی و تجاری سنتی تجارت نفت خام و محصولات روسیه را متوقف کرده اند، اینها اکنون با نهادهای جدیدی جایگزین شده اند که خارج از محدودیت های G7 فعالیت می کنند، این نهادها، بدون سابقه اعتباری یا تجربه تجاری، نقش مهمی را در سال 2023 ایفا خواهند کرد و زنجیره های تامین، زیرساخت ها و مسیرهای تجاری جدید برای نفت روسیه را با اطلاعات کمی در مورد فعالیت های خود توسعه خواهند داد.
- از آنجایی که چین و هند به افزایش واردات نفت خام روسیه ادامه می‌دهند، سهم تجارت نفتی که با ارزهای دیگری غیر از دلار آمریکا انجام می‌شود در آستانه افزایش است و درخواست‌های فزاینده‌ای از سوی این کشورها برای انجام تجارت نفت و گاز به ارزهای محلی خود وجود خواهد داشت. . رئیس جمهور شی جین پینگ در سفر خود به عربستان سعودی خواستار مبادله نفت و گاز به یوآن شد، بانک مرکزی هند مکانیزم تجاری روپیه ای را برای خرید نفت خام روسیه طراحی کرده است. با این حال، دور شدن از دلار آمریکا احتمالاً بسیار کند خواهد بود، تاکنون هیچ یک از

صادرکنندگان خلیج فارس متعهد به فروش نفت به چین به یوآن نبوده اند، همچنین، مکانیسم تجارت روپیه کشش چندانی پیدا نکرده است و پرداخت‌ها برای واردات روسیه همچنان عمدتاً با دلار آمریکا انجام می‌شود.

- حتی اگر روسیه در تغییر مسیر جریان نفت خود موفق بوده است، باز هم روسیه بیشتر پایگاه مشتریان خود را از دست داده است، زیرا سرنوشت صادرات آن بسیار به چند کشور (عمدتا چین و هند) وابسته است. به جز ترکیه و برخی از مقاصد اتحادیه اروپا که از این ممنوعیت معاف هستند، خریداران نفت خام روسیه اکنون در شرق سوئز هستند. در آسیا، تقریباً 90 درصد از صادرات روسیه اکنون به این دو کشور می رود (شکل 7) این امر به پالایشگاه های هند و چین قدرت زیادی در بازار می دهد، همچنین، این واقعیت که نفت خام روسیه در حال حاضر باید به نقاط دورتر سفر کند (با افزایش عمده تقاضای تن مایلی)، قیمت گذاری نفت خام باید برای نرخ حمل و نقل و حق بیمه بالاتر کاهش یابد.



شکل 7: واردات آسیایی نفت خام روسیه

- بعید است روسیه ظرفیت تولید فعلی خود را در مواجهه با تحریم های فعلی حفظ کند زیرا دسترسی به خدمات شرکت های غربی و تجهیزات با کیفیت بالا را از دست می دهد. در نتیجه، تولید روسیه به احتمال زیاد در طول زمان کاهش خواهد یافت. از جمله، این موضوع بر موقعیت روسیه در اوپک پلاس تأثیر می گذارد، به ویژه اینکه سایر کشورهای این گروه برنامه های بلندپروازانه ای برای افزایش ظرفیت تولید و پتانسیل صادرات خود دارند، در واقع، در دسامبر 2022، تولید روسیه بسیار کمتر از سهمیه خود و بسیار کمتر از سطح پایه آن بود.

به طور خلاصه، اگرچه تولید روسیه ثابت شده است که انعطاف‌پذیر بوده و بازار نفت تاکنون کاهش زیادی در عرضه تجربه نکرده است و بعید است که شوک عرضه مداوم را تجربه کند، زیرا فروشندگان روسی در نهایت راهی برای دور زدن محدودیت‌های فعلی پیدا خواهند کرد، چون بازار نفت دستخوش تغییراتی شده است، برخی تغییرات ساختاری از نظر تغییر در جریان های تجاری، قیمت گذاری، تقسیم بندی بازار، شفافیت، روابط تجاری و ژئوپلیتیکی و موقعیت روسیه در بازار نفت است.

واکنش ها و مداخلات دولت در بازار نفت

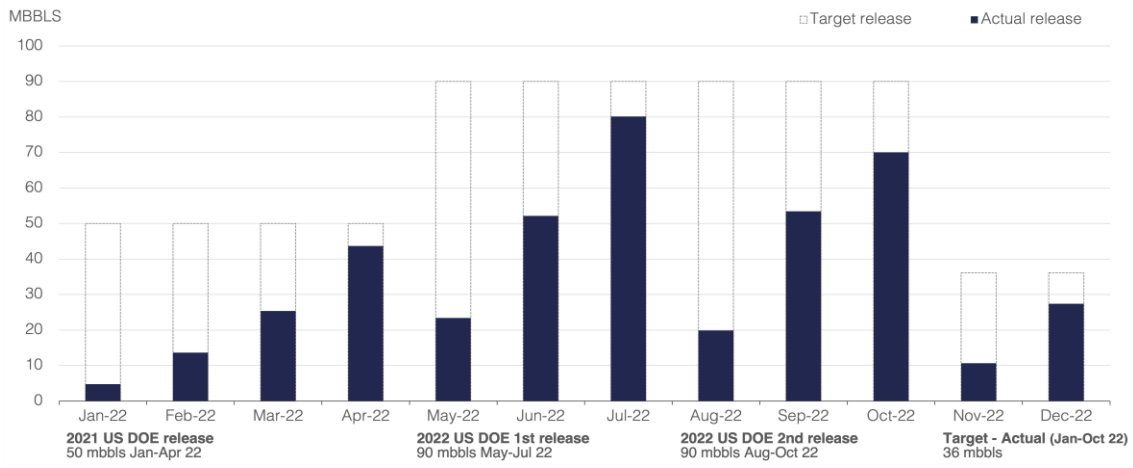
یکی از ویژگی های کلیدی سال 2022 واکنش کشورهای مصرف کننده به جنگ روسیه و اکراین و تأثیرات مداخله دولت بر بازارهای انرژی به طور کلی و بازارهای نفت به طور خاص بوده است.

این پاسخ‌ها به اشکال مختلف ارائه شد: معرفی بسته‌های حمایتی برای مصرف‌کنندگان، اعمال سقف قیمت/درآمد، وضع مالیات‌های بادآورده، و اعمال ممنوعیت/تحریم بر واردات انرژی روسیه که وقتی صحبت از بازارهای نفت می شود، دو مداخله از این قبیل برجسته می شود.

اولین مورد استفاده ایالات متحده از SPR به عنوان ابزاری برای مدیریت بازار در مسیر صعودی و اخیراً در جهت نزولی است.

در سال 2022، آزادسازی نفت خام از SPR ایالات متحده در مجموع به 221 میلیون بشکه رسید (شکل 8)، حتی اگر اختلالات بزرگ مورد انتظار در عرضه روسیه محقق نشد، اما تاثیر فراتر از حجم فیزیکی است.

دولت ایالات متحده از انتشار SPR برای نشان دادن تمایل خود برای تعیین سقف و کف قیمت نفت استفاده کرد که انتظارات بازار را در سال 2022 شکل داد،این استراتژی احتمالاً در سال 2023 ادامه خواهد داشت، اخیراً دولت ایالات متحده سیگنال داده است که انتشار بیشتر از SPR یا هیچ گزینه ای برای پایین آوردن قیمت ها را رد نمی کند، اگرچه استفاده از SPR احتمالاً در طول زمان کمتر موثر خواهد بود، ولی اگر ذخایر نفت خام به اندازه مورد نیاز وجود داشته باشد، همچنان به سطوح بحرانی سقوط می کند یا اینکه محدودیت هایی در مورد نحوه استفاده از SPR وجود دارد (به عنوان مثال، اخیراً مجلس نمایندگان ایالات متحده قانونی را با هدف جلوگیری از پایان نفت خام SPR به چین ارائه کرد).یک تحول جالب در سال 2022، طرح دولت ایالات متحده برای خرید نفت خام برای پر کردن مجدد SPR بود تا «به صنعت اطمینان دهد که تقاضای پایدار برای افزایش تولید وجود دارد» و محدوده قیمتی را در حدود 67 تا 72 دلار در هر بشکه مشخص کرد که این رسما تلاش برای کاهش قیمت نفت می باشد .



شکل 8: انتشار نفت خام SPR ایالات متحده در سال 2022

یکی دیگر از عوامل کلیدی که بازارهای نفت را در سال 2022 شکل داد، اعمال سقف قیمتی بر نفت روسیه توسط گروه 7 بود،هدف اصلی برای معرفی سقف قیمت، به حداقل رساندن تأثیر تحریم اتحادیه اروپا بر صادرات نفت روسیه برای جلوگیری از شوک عرضه و در عین حال کاهش درآمدهای نفتی برای دولت روسیه است.

سقف قیمت سردرگمی زیادی در بازار ایجاد کرده است زیرا بسیاری از جنبه های عملیاتی مبهم (و شاید عمدی) باقی مانده است،همچنین این موضوع وجود دارد که سقف قیمت برای کدام کشورها مرتبط است.

برای کشورهایی که ممنوعیت کامل واردات نفت خام روسیه را بدون در نظر گرفتن قیمت اعلام کرده‌اند، سقف قیمت مهم نیست و برای کشورهایی که همچنان به واردات نفت خام روسیه ادامه می دهند، رسما اعلام کرده اند که به مکانیسم سقف قیمت پایبند نیستند ،همچنین، نفت در سطوح ثابت قیمت گذاری نمی شود، بلکه بر اساس تفاوت های معیارها و دوره قیمت گذاری ممکن است چند هفته جلوتر باشد و بنابراین قیمت در زمان خرید یا بارگیری اغلب مشخص نیست.

مشکل بزرگ‌تری که باقی مانده این است که معاملات فیزیکی در خارج از بورس (OTC) انجام می‌شود، جایی که دید محدود است و نظارت بر چنین تراکنش‌هایی تقریبا غیرممکن است ، موارد کلیدی مانند دوره قیمت‌گذاری، دوره تحویل و شرایط پرداخت نیز می‌توانند متفاوت باشند (همانطور که در فروش مناقصه در سال گذشته مشاهده شد).



شکل 9: سقف قیمت و نفت خام اورال

نکته : یادداشت ها: Urals میانگین قیمت فوب Urals Primorsk، Urals Ust-Luga، و Urals Med Aframax و Urals Med Suezmax Novorossiysk است.

در سال 2023، بحث در مورد اثربخشی سقف قیمت و تأثیرات آن بر بازارهای نفت مورد توجه قرار خواهد گرفت ، مسائل کلیدی شامل این است که آیا سقف قیمت در کاهش درآمد روسیه موثر بوده است یا خیر و واکنش بالقوه روسیه به سقف قیمت چه خواهد بود ؟ حتی بدون محدودیت قیمت، از دست دادن بازار اروپا، به دلیل خود تحریمی و بعداً به دلیل تحریم، روسیه را مجبور کرده است که سطح کلیدی Urals خود را با تخفیف زیادی برای جذب خریداران جدید در آسیا ارائه دهد (شکل 9).

همچنین، میزان تخفیف نشان دهنده افزایش نرخ کرایه حمل و نقل و حق بیمه است، زیرا تجارت اورال روسیه از مسیر کوتاه به مسافت طولانی تغییر کرده است چونکه اکثر خریداران روسی اکنون در شرق سوئز قرار دارند، جایی که خریداران کلیدی مانند هند در آنجا هستند و چین نیز نفت خام روسیه را به صورت تحویلی خریداری می کنند. همچنین وابستگی شدید به چند خریدار کلیدی به خریدارها قدرت قیمت گذاری بیشتری می دهد، برخی استدلال می کنند که این قدرت قیمت گذاری با تحمیل سقف قیمت تقویت شده است زیرا این مکانیسم به خریداران امکانات بیشتری برای مذاکره با قیمت های پایین تر می دهد.

با این حال، قیمت گذاری و قدرت چانه زنی ثابت نیست و به شرایط بازار بستگی دارد، در شرایط ضعیف بازار اگر فروشندگان روسی بخواهند به فروش اورال در آسیا ادامه دهند، باید نفت خام خود را با تخفیف های زیادی عرضه کنند که قیمت اورال را زیر سقف قیمت نگه می دارد،همچنین اگر روسیه بخواهد در شرایط ضعیف بازار از ارائه تخفیف های بزرگ اجتناب کند، می تواند تولید خود را کاهش دهد.

اگر کاهش تولید به اندازه کافی عمیق باشد و بازارهای نفت تنگ‌تر شوند، روسیه می‌تواند قیمت بالاتری برای نفت خام خود داشته باشد و حتی قیمت را کف کند و اگر بازار به اندازه کافی تنگ شود و نفت خام کافی برای عرضه وجود نداشته باشد، بشکه‌های نفت روسیه تقاضای زیادی خواهند داشت زیرا احتمالاً ارزان‌ترین بشکه‌ها در بازار خواهند بود و روسیه می‌تواند تصمیم بگیرد که چگونه بشکه‌های نفت خود را در بین خریداران محدود خود سهمیه بندی کند،در این شرایط، بشکه های روسیه ممکن است بالاتر از سقف قیمت ، فروش خود را آغاز کنند، لذا در این مورد، سقف قیمت نامربوط است زیرا خریداران روسی اعلام کرده اند که به هیچ وجه به مکانیزم سقف قیمت پایبند نیستند.

تا کنون و برخلاف گاز طبیعی، به نظر می رسد روسیه مشتاق ادامه فروش نفت خام و فرآورده های نفتی خود است.

استراتژی روسیه در مورد نفت با گاز متفاوت است، قطع یکجانبه گاز به تجارت روسیه با اروپا تبدیل شده است. قطع یکجانبه نفت روابط ژئوپلیتیکی با معدود شرکای تجاری باقیمانده روسیه مانند هند و چین را خدشه دار می کند، به ویژه در زمانی که هر دو طرف کشورها به سرعت در حال توسعه روابط با تولیدکنندگان کلیدی خلیج فارس هستند ،روسیه اعلام کرده است که جزئیات رویه‌های نظارت بر تخفیف‌ها را برای قیمت‌های معیار منتشر خواهد کرد که «برای انجام اقدامات اضافی با هدف محدود کردن تخفیف احتمالی به قیمت‌های مبتنی بر بازار استفاده خواهد شد».

این استراتژی مبهم است و به نظر می رسد واکنش قیمت در آغاز سال 2023 نشان می دهد که عده کمی معتقدند روسیه تولید را به طور یکجانبه کاهش خواهد داد، اما سقف قیمت باعث ایجاد ابهام و سردرگمی برای صادرکنندگان نفت، حمل و نقل، بیمه گران، تاجران، بانک ها و حتی بازیگران مالی می شود. که ممکن است با توجه به عدم قطعیت افزایش یافته تصمیم به ماندن در خارج از بازار بگیرد و این به نوبه خود بر عملیات فیزیکی از طریق کاهش نقدینگی و افزایش هزینه پوشش ریسک و آربیتراژ تأثیر می گذارد.

سیاست پیشگیرانه اوپک پلاس

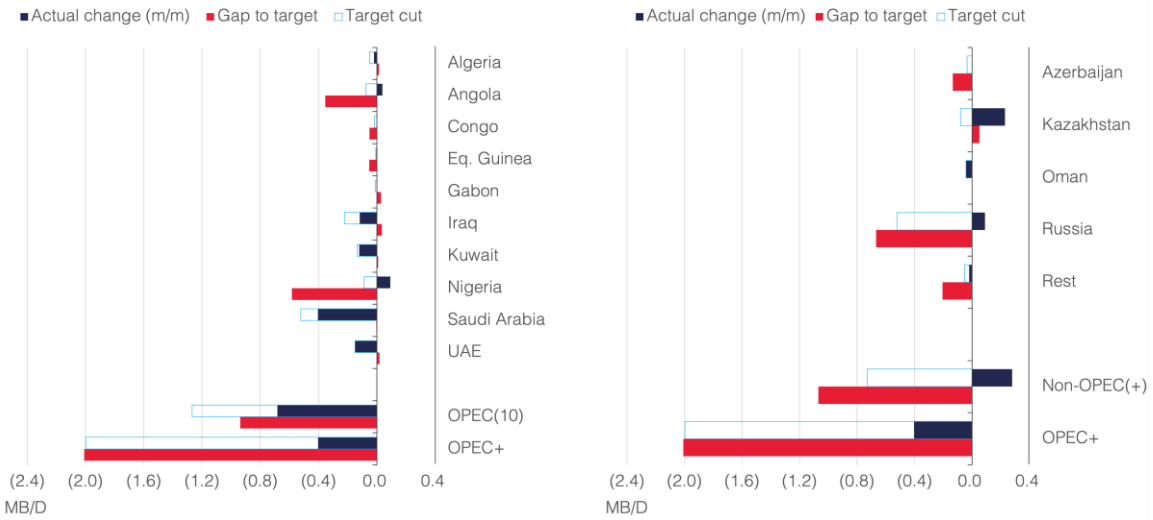
تصمیم اکتبر 2022 مبنی بر کاهش تولید کلی به میزان 2 میلیون بشکه در روز، استراتژی اوپک پلاس را در سال 2023 تعیین می کند (شکل 10) و این گروه سیگنال واضحی ارسال می کند که مایل است پیشگیرانه برای متعادل کردن بازار اقدام کند.

در گذشته، چنین اقدامات پیشگیرانه و فعالانه ای امکان پذیر نبود، زیرا انسجام در داخل اوپک قوی نبود و ماه ها یا حتی سال ها برای مذاکره برای کاهش تولید به طول انجامید. در نتیجه، پاسخ‌های اوپک همیشه دیر می‌رسید، تنها پس از اینکه توازن‌های بازار به شدت تضعیف شد که اوپک را ملزم به اجرای کاهش عمیق‌تر برای دوره‌های طولانی‌تر کرد. اما انسجام اوپک پلاس اکنون قوی‌تر شده است و در نتیجه این گروه می‌تواند به‌موقع‌تر پاسخ دهد.

اوپک پلاس تناوب جلسات وزیران اوپک و غیراوپک را از سال 2023 به بعد هر شش ماه یکبار تنظیم کرد، اما در نشست دسامبر 2022 آمادگی خود را برای دیدار در هر زمان و اتخاذ تدابیر اضافی فوری برای رسیدگی به تحولات بازار و حمایت از تعادل بازارهای نفت و ثبات آن در صورت لزوم را اعلام کرد .

آخرین داده های موجود برای دسامبر 2022 نشان می دهد که تولید اوپک پلاس (حتی به استثنای روسیه) حدود 1.1 میلیون بشکه در روز کمتر از هدف خود است اما با تغییرات زیادی مواجه شده است ، اکثر کشورها زیر سهمیه خود و با حداکثر ظرفیت تولید می کنند در حالی که تعداد کمی از آنها به اهداف خود دست می یابند و هنوز تعداد زیادی کمتر از حداکثر ظرفیت خود هستند.

اگر تقاضای نفت در سال 2023 به شدت بهبود یابد اوپک پلاس تصمیم می گیرد که با افزایش تولید پاسخ دهد، موضوع سهمیه‌ها و تخصیص‌ها در سراسر گروه مورد توجه قرار خواهد گرفت.



شکل 10: تولید اوپک پلاس در نوامبر 2022

رکود اقتصادی جهانی و مشکلات چین

تخمین زده می شود که در نیمه دوم سال 2022، تقاضای نفت به 100000 بشکه در روز در مقایسه با 3.6 میلیون بشکه در روز در نیمه اول رسید، این منجر به بازنگری های عظیمی در رشد تقاضای نفت برای سال های 2022 و 2023 شد.

در آغاز سال، برآوردهای اجماع برای رشد تقاضای نفت برای سال 2022 حدود 3.7 میلیون بشکه در روز بود، تا دسامبر، این مقدار نزدیک به 2 میلیون بشکه در روز تجدید نظر شده است.

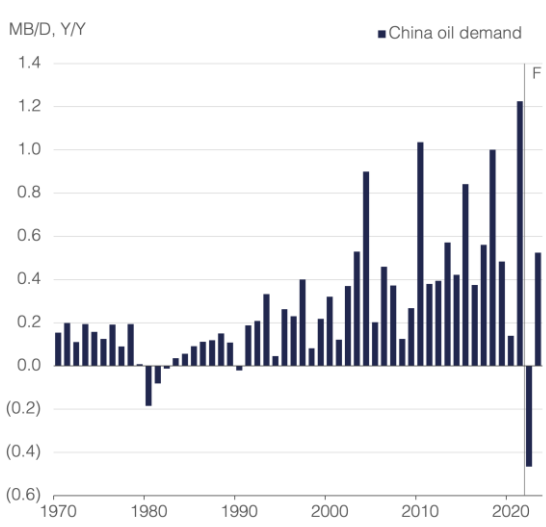
برای سال 2023، برآورد اجماع حدود 2.3 میلیون بشکه در روز در اواسط سال بود و تا دسامبر، این میزان با 600000 بشکه در روز کاهش یافته و به 1.6 میلیون بشکه در روز کاهش یافته است، فشارهای تورمی و تنگناهای زنجیره تامین فشار را بر چشم انداز رشد در سال 2022 نگه داشت، اما همچنان انتظار می رفت که تولید ناخالص داخلی جهانی در ابتدای سال رشد قوی داشته باشد.

با این حال، بحران انرژی، تورم، تنگناهای مداوم زنجیره تامین و تشدید سیاست‌های پولی تهاجمی باعث شد که اقتصاد جهانی با کاهش چشم‌انداز رشد تولید ناخالص داخلی جهانی نسبت به پیش‌بینی یک سال قبل، سرعت خود را کاهش دهد.

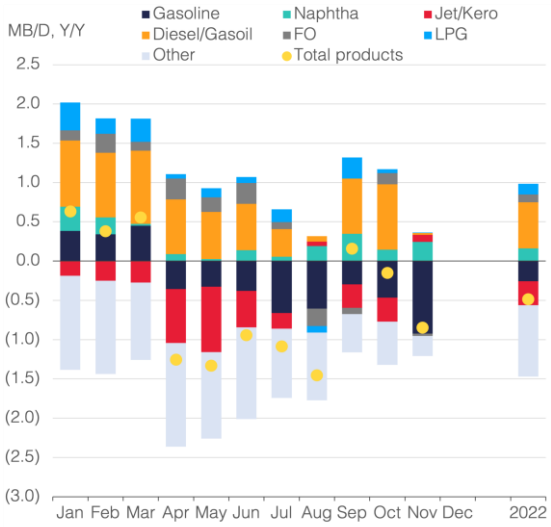
حتی اگر قرار است تورم در سال جاری کاهش یابد، برخی از بزرگترین ابهامات این است که بانک‌های مرکزی چقدر زود در مورد تسهیل سیاست‌های پولی احساس راحتی کنند و همچنین فضای سیاستی موجود برای ارتقای رشد چقدر است؟ اما با ادامه بحث در مورد اینکه آیا نرخ بهره زودتر از حد انتظار به اوج رسیده است یا خیر، این سوال که ما در کجای چرخه صعود قرار داریم در ماه های آینده نتایج رشد تقاضای جهانی نفت در سال 2023 را دیکته می کند.

یکی دیگر از محرک های کلیدی برای رشد تقاضای کمتر در سال 2022، سیاست صفر چین برای مقابله با کووید و تأثیر آن بر تقاضای انرژی بود، تقاضای نفت در چین برای اولین بار در بیش از 30 سال در سال 2022 با کاهش سالانه حدود 450000 بشکه در روز کاهش یافت (شکل 11) بیشتر کاهش ها در دو دسته بود: بنزین و جت که سالانه 250000 بشکه در روز و 300000 بشکه در روز کاهش یافتند (شکل 12)، در سال 2022، علیرغم افزایش واردات نفت خام در سه ماهه چهارم، واردات نفت خام چین برای دومین سال متوالی کاهش یافت، اما از آنجایی که چین از سیاست سختگیرانه صفر کووید-19 خود دست می کشد، قدرت در بهبود تقاضای نفت چین عاملی کلیدی در شکل دادن به موازنه ریسک ها در سال 2023 خواهد بود، در میان برخی افراد خوش بینی قوی وجود دارد که بهبود تقاضا شدید خواهد بود و اگرچه تغییر در سیاست از صفر-COVID در کوتاه مدت با افزایش عفونت ها اختلالاتی در اقتصاد ایجاد می کند، چشم انداز بقیه سال مثبت به نظر می رسد. نظرسنجی اخیر بلومبرگ از مشاوران متمرکز چین نشان می دهد که تقاضای نفت در سال 2023 به میزان 800000 بشکه در روز در مقایسه با برآورد ما از 520000 بشکه در روز رشد خواهد کرد (شکل 11)، گزینه های دولت چین برای تحریک اقتصاد هم از نظر سیاست های مالی و هم از نظر پولی محدود است.،به عنوان مثال، کاهش نرخ بهره به تحریک اقتصاد می تواند منجر به فرار عظیم سرمایه شود، به خصوص که ایالات متحده همچنان به افزایش نرخ بهره خود ادامه می دهد، در

حالی که محرک های مالی می تواند بار بدهی بسیاری از شرکت های دولتی و دولت های محلی را افزایش دهد و آسیب پذیری آنها را بیشتر کند. همچنین، مشکلات اقتصاد به ویژه در بخش املاک و مستغلات چین به پایان نرسیده است.



شکل 11: تقاضای نفت چین



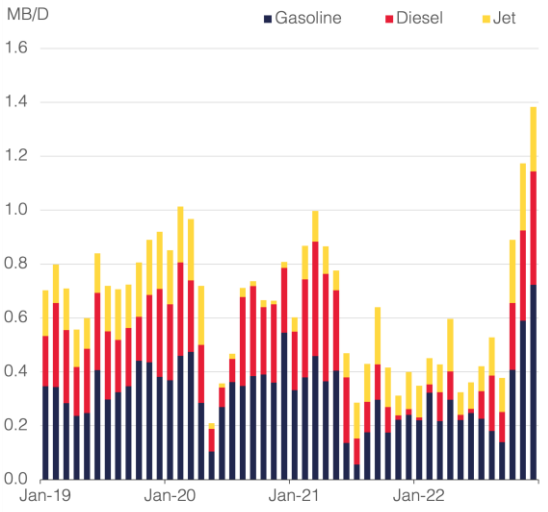
شکل 12: تقاضای محصولات چین در سال 2022

فراتر از تأثیر گشایش چین بر تقاضای نفت، سال 2023 روابط چین و روسیه از جمله روابط نفتی را مورد توجه قرار خواهد داد، واردات چین از نفت خام روسیه در سال 2022 نسبت به هند که در سه ماهه چهارم از چین به عنوان مشتری اصلی نفت خام روسیه پیشی گرفت، به میزان اندکی افزایش یافته است ، این را می‌توان تا حدی با محیط ضعیف اقتصاد کلان و سیاست صفر کووید توضیح داد که بر تقاضای داخلی نفت، پالایشگاه‌ها و واردات تأثیر گذاشت، اما واردات نفت خام روسیه توسط چین احتمالاً در سال 2023 بیشتر خواهد شد، زیرا اقتصاد چین باز می شود و پالایشگاه ها افزایش می یابند، ترانس نفت روسیه همچنین طرح هایی را برای بازگشایی تاسیسات بارگیری مخازن ریلی غیرفعال در سیبری شرقی (با پتانسیل افزایش صادرات به میزان 150000 بشکه در روز) توسعه داده است، این ظرفیت صادرات دریایی سابق را به حدود 1 میلیون بشکه در روز می رساند (ظرفیت خط لوله ESPO در سال 2021 از 615000 بشکه در روز به 865000 بشکه در روز ارتقا یافت)، افزایش واردات نفت خام روسیه تحت تأثیر عواملی مانند کیفیت نفت خام (بشکه های خاورمیانه بار پایه بسیاری از پالایشگاه های چین را تشکیل می دهد)، شرایط قیمت گذاری با توجه به حجم لوله، فرمول های قیمت گذاری خاص خود را دارند و حجم های دریایی بر اساس نوع تحویل قیمت گذاری می شوند، بر اساس ICE برنت، نگرانی‌های امنیتی انرژی که نشان می‌دهد چین همچنان به دنبال ترکیب عرضه متنوع‌تری به‌ویژه از خاورمیانه است و رقابت سایر نفت‌های نفتی تحریم‌شده، به‌ویژه نفت خام ایران قوی تر شده است ، جدیدترین داده‌ها نشان می‌دهد که اشتهای چین برای نفت خام روسیه به‌ویژه برای ترکیب کوتاه‌مدت ESPO به شدت افزایش یافته است، زیرا بیشتر بارگیری‌ها در بندر کوزمینو در ماه نوامبر و دسامبر به مقصد چین بوده است که برخلاف Urals، ESPO بالاتر از سقف قیمت 60 دلار در هر بشکه فروخته می شود، همچنین، اخیراً ابرنفتکش‌های چینی اورال

روسیه را به چین می‌فرستند، زیرا تحریم اتحادیه اروپا دسترسی به خدمات کشتیرانی غربی را محدود کرده است، به طور کلی، در سال 2022، تجارت چین با روسیه به رکورد 190 میلیارد دلار رسیده است.

سال 2023 همچنین تعادل بین تقاضای چین و صادرات فرآورده های نفتی را مورد توجه قرار خواهد داد. در نیمه اول سال 2022، صادرات محصولات چین با وجود حاشیه های قوی محصولات در اروپا و آسیا به دلیل کاهش واردات نفت خام و فعالیت پالایشگاه ها به سطح بسیار پایینی کاهش یافت. با این حال، صادرات محصولات به شدت نسبت به پایان سال افزایش یافت (شکل 13).

در دسامبر، صادرات فرآورده‌های نفتی چین به بالاترین میزان در 32 ماه گذشته رسید و 138 درصد افزایش یافت و وزارت بازرگانی اولین دسته از سهمیه‌های صادرات محصولات در سال 2023 را صادر کرد که 46 درصد بیشتر از اولین دسته در سال 2022 بود. عوامل به کاهش بخشی از فشار بر بازارهای جهانی محصولات کمک کردند (شکل 14)،برای سال 2023، تعادل بین مصرف داخلی و صادرات پیامدهای مهمی برای بازارهای سراسر جهان، به ویژه برای اروپا خواهد داشت.



شکل 13: صادرات محصولات منتخب چین

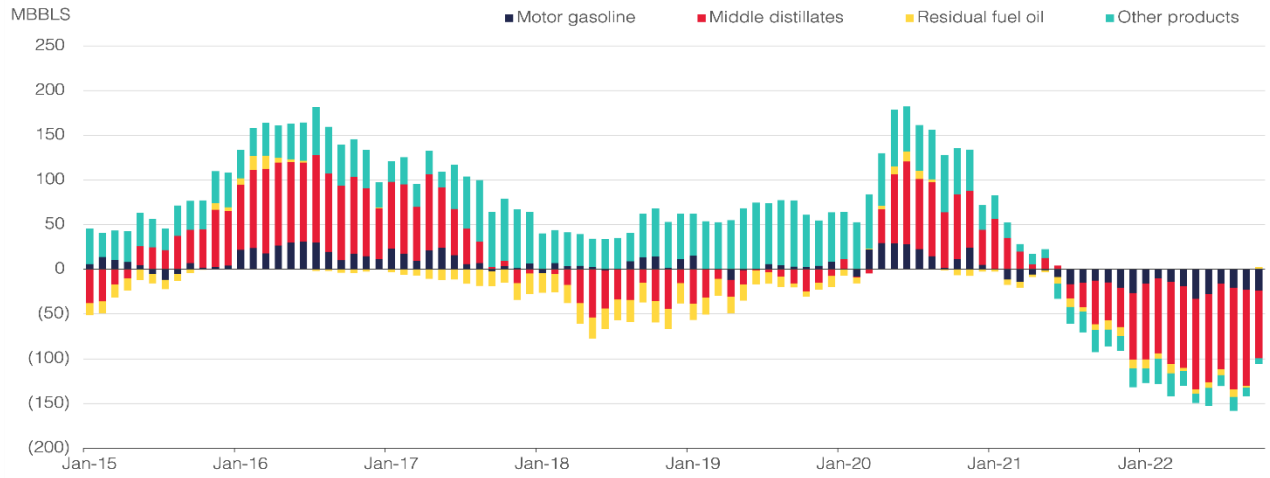


شکل 14: آسیایی

عامل های تسهیل فروش

حتی با وجود کندی اقتصاد اتحادیه اروپا که انتظار می‌رود به شدت بر تقاضای گازوئیل و بنزین تأثیر بگذارد، تحریم واردات محصولات روسیه در فوریه 2023 اجرایی شد و سطح نسبتاً پایین ذخایر تجاری مشتقات متوسط (که کمتر از حد مجاز باقی می‌ماند میانگین 5 ساله؛ به شکل 15)، ممکن است کسری عرضه دیزل همچنان در سال 2023 در اروپا ظاهر شود، اگرچه ممنوعیت اتحادیه اروپا برای چند ماه برنامه ریزی شده است، اتحادیه اروپا-27 همچنان به شدت به واردات دیزل روسیه برای مصرف خود به طور متوسط 45 درصد از کل در سال 2022 متکی است (شکل 16)، در واقع، صادرات گازوئیل روسیه در دسامبر 2022 به 600000 بشکه در روز رسید که بالاترین سطح رکورد ما از سال 2017 است، زیرا خریداران اروپایی قبل از

اجرایی شدن تحریم ها برای ذخیره گازوئیل تلاش می کنند و روسیه از قبل شروع به تنوع بخشیدن به مسیرهای خود کرده است، (از قبیل ترکیه، آفریقا، برزیل و شرق سوئز).



شکل 15: موجودی محصولات تجاری OECD در مقابل میانگین 5 ساله

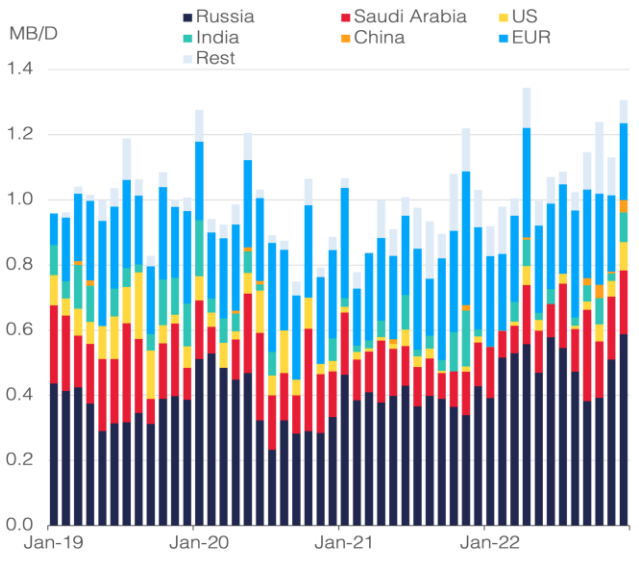
پالایشگاه های اتحادیه اروپا نمی توانند این شکاف را پر کنند (به خصوص اگر اعتصابات در سال 2023 مانند سال 2022، عملیات پالایش را مختل کند) و بنابراین اتحادیه اروپا مجبور است از مکان های دورتر تامین کند تا حدود 500000 بشکه در روز از ضرر واردات گازوئیل روسیه را جایگزین کند، این احتمالاً قیمت گازوئیل را بالا نگه می دارد تا آربیتراژ باز بماند.

پالایشگاه های خاورمیانه (به ویژه از کویت، امارات و عربستان سعودی)، ایالات متحده و برزیل می توانند به پر کردن این شکاف کمک کنند، اما این احتمال نیز وجود دارد که برخی از محصولات روسیه از طریق ترکیب و حمل و نقل به اروپا بازیافت شوند، نقل و انتقالات به کشتی برخی کشورها می توانند هم واردات گازوئیل روسیه را افزایش دهند و هم صادرات همان محصول را افزایش دهند، به عنوان مثال، آخرین داده ها نشان می دهد که پالایشگاه های ترکیه به طور همزمان واردات گازوئیل روسیه و صادرات گازوئیل خود را افزایش داده اند.

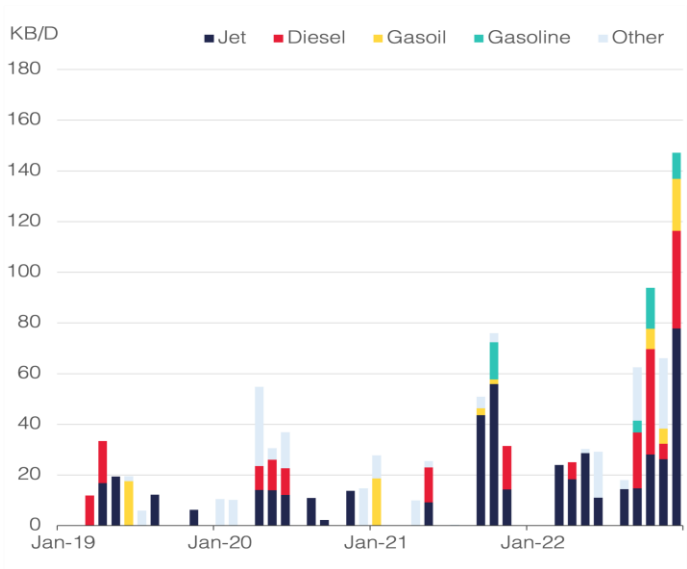
اما یکی از عوامل کلیدی که می تواند عرضه را در اروپا محدود کند، دسترسی کمتر به واردات از چین در سال 2023 است، اروپا در سه ماهه چهارم 2022 واردات دیزل و سوخت جت از چین را افزایش داده است، جایی که واردات محصولات اتحادیه اروپا از چین به 150000 بشکه در روز در سال افزایش یافت (شکل 17)، با این حال، واردات در این مقیاس در سال 2023 تضمین نمی شود، با باز شدن چین در حال حاضر، تقاضای داخلی برای دیزل و جت افزایش می یابد و می تواند علیرغم صدور اولین دسته بالاتر از سهمیه های صادراتی محصولات برای سال 2023 بر در دسترس بودن این محصولات برای صادرات تأثیر بگذارد، این سهمیه به احتمال زیاد مسیر را برای بقیه سال تعیین نمی کند، به خصوص اینکه اندازه و زمان تخصیص دسته بعدی مشخص نیست.

عامل دیگری که می تواند بر عرضه تاثیر بگذارد، هزینه حمل و نقل است که به دلیل حق بیمه بالاتر و نرخ بالاتر تانکرهای تمیز افزایش یافته است، کسری گازوئیل می‌تواند بر عرضه محصولات دیگر مانند سوخت

جت نیز تأثیر بگذارد، که هنوز به سطح قبل از همه‌گیری نرسیده است و از همان آنالیزدر سیستم پالایشی استفاده می‌کند، اگرچه تقاضای سوخت جت در پایان سال 2022 حدود 20 درصد کمتر از سطح قبل از همه‌گیری تخمین زده شد و نسبت به سال گذشته فقط اندکی بهبود یافته است، انتظار می‌رود که در سال 2023 بهبودی قوی صورت گیرد، اگر ممنوعیت اتحادیه اروپا بر واردات محصولات پالایش شده روسیه منجر به افزایش سریع قیمت گازوئیل در اروپا شود، پالایشگاه ها انگیزه ای برای به حداکثر رساندن بازدهی دیزل به قیمت سوخت جت خواهند داشت.



شکل 16



شکل 17

انعطاف پذیری بازارهای نفت پر هزینه است

نفت همواره در مجموعه انرژی جایگاه ویژه ای را به خود اختصاص داده است، نفت یک بازار جهانی و بالغ، قابل تعویض، با بسیاری از لایه‌های فیزیکی و مالی مرتبط به هم، مجموعه‌ای از بازیگران متنوع هم در سمت تقاضا و هم در سمت عرضه است و در گذشته با شوک‌های زیادی (تغییرات ژئوپلیتیکی و آب‌وهوا و شوک‌های تقاضا) مواجه شده است ، با این وجود، سال 2022 انواع جدیدی از شوک ها رادید و بازار نفت از مداخلات دولت که لایه های جدیدی از عدم قطعیت را اضافه کرد مصون نمانده است.

با این حال، علیرغم شدت شوک های تجربه شده در سال 2022، بازار نفت از طریق بازیگران مختلف خود انعطاف پذیری بالایی از خود نشان داده و به عملکرد کلیدی خود در قیمت ادامه می دهد.

کشف و تغییر مسیر نفت خام و محصولات در مواجهه با یک شوک عظیم.

این تغییرات در جریان های تجاری در سال 2023 شتاب و تثبیت خواهد شد و پیامدهای گسترده ای بر ساختار بازار، قیمت گذاری، روابط ژئوپلیتیکی و تسلط دلار در تجارت نفت خواهد داشت. با این حال، هزینه ای را به همراه خواهد داشت، مسیرهای تجاری طولانی‌تر شده‌اند و هزینه بهینه‌سازی مجدد جریان‌های تجاری افزایش یافته است، بازارها بخش‌بندی‌تر و شفاف‌تر شده‌اند و طبقه جدیدی از نهادهای تجاری پدید آمده‌اند، همچنین پالایشگاه‌ها مجبور به تغییر فرآیند نفت خام خود هستند که در نتیجه در

برخی مواقع استفاده بهینه از نفت خام و عرضه محصولات بهینه نیست، مهمتر از همه، بحران فعلی باعث افزایش مداخله دولت در بازارهای انرژی از جمله بازارهای نفت شده است زیرا امنیت انرژی، در کنار کاهش انتشار گازهای گلخانه ای، به محرک اصلی سیاست انرژی تبدیل می شود، این مداخلات دولت هنوز به اوج خود نرسیده اند و بعید است که به این زودی ها معکوس شوند و تأثیرات کامل آن در سال 2023 و پس از آن آشکارتر خواهد شد .

در ادامه به شرح مفصل تر خواهیم پرداخت.

با تشکر از همراهی شما

دکتر مسیح رضوانی