



نهاية الطريق

دورة عملاقة وشيكة لأسعار النفط يرجح أن تكون الأخيرة
رابع أرزقي وبير ماغنوس نيسفين

عادت أسعار النفط للارتفاع بعد جائحة وحرب أسعار تسببتا في انخفاضها في عام ٢٠٢٠. ويبدو أن هناك دورة عملاقة جديدة لأسعار النفط — وهي فترة ممتدة تتجاوز خلالها الأسعار اتجاهها العام طويل الأجل — في طور التكوين، مدفوعة بانتشار نقص الإمدادات بسبب نقص الاستثمار الذي استمر منذ انهيار أسعار النفط في عام ٢٠١٤، ومؤخراً، انخفاض الاستثمار في إنتاج النفط الصخري؛ ونمو الطلب الناتج عن التعافي القوي في بلدان مثل الصين، وحزمة التحفيز الكبيرة في الولايات المتحدة، والتفاؤل العالمي بشأن اللقاحات. ولبعض هذه العوامل مكونات دائمة ومن المرجح أن يفوق تأثيرها الضغوط الخافضة للاستهلاك التي أصبحت جزءاً من الوضع المعتاد الجديد بعد كوفيد-١٩.

ومع ذلك، قد تكون هذه هي آخر دورة عملاقة لأسعار النفط لأن الاقتصادات الكبرى تبدو ملتزمة باستبدال الوقود الأحفوري، كما استجاب عدد كبير من شركات صناعة السيارات من خلال الالتزام بإحلال المركبات الكهربائية محل المركبات التي تعمل بمحركات الاحتراق الداخلي على المدى المتوسط. وسيؤدي هذا التحول إلى تحويل سوق النفط إلى سوق متسقة مع الأهداف المناخية، ولكنه يشكل خطر التكيف غير المنظم في الاقتصادات المعتمدة على النفط، إلى جانب آثاره واسعة النطاق التي يمكن أن تنتقل في بعض الحالات عبر حدود هذه الاقتصادات.

ضائقة الاستثمار النفطي

قبل نحو الإنفاق الاستثماري. وسيؤدي هذا الانخفاض في الاستثمار إلى تقليص دور النفط الصخري في تقلبات الإنتاج وغرس بذور الدورة العملاقة للأسعار. ومن الناحية الأخرى، من المرجح أن تقوم منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك) بزيادة الإنتاج لمواجهة هذه الضغوط الرافعة للأسعار.

الجدل الدائر حول ذروة الطلب

يرى العديد من المعلقين والمؤسسات الكبرى في سوق النفط، بما في ذلك «بريتيش بتروليوم» و«شل»، أن الطلب العالمي على النفط وصل إلى ذروته في عام ٢٠١٩ عند مستوى ١٠٠ مليون برميل يوميا تقريبا وأنه لن يصل أبدا إلى هذا المستوى مرة أخرى بسبب التغيرات الهيكلية الناجمة عن الجائحة. ويبدو أن هذا الرأي يدعمه الانخفاض الحاد في استهلاك النفط لأغراض النقل، بما في ذلك وقود الطائرات. فبعد أن بدأ المسافرون في إلغاء خطط الطيران في مارس ٢٠٢٠، انهار استهلاك وقود الطائرات ولم يبدأ في الارتفاع التدريجي إلا مع بدء تخفيف القيود المفروضة على السفر. وأولئك الذين يعتقدون أن الاستهلاك قد بلغ ذروته لا يزالون يتوقعون ارتفاع استهلاك البنزين في منتصف عام ٢٠٢١، رغم ارتفاع الأسعار نتيجة فترة التأخير الحتمية بين أي زيادة في إنتاج النفط الخام ناتجة عن الطلب والزيادة في المنتجات المكررة لتلبية الطلب. ومع تطویر اللقاحات المضادة للفيروس والتفاؤل الناشئ عن قرب إعادة فتح الاقتصاد العالمي، من المتوقع أن يستمر تعافي استهلاك النفط، ولكن إلى مستوى أقل من المستوى الذي كان سائدا قبل الجائحة — أي ذروة استهلاك النفط فعليا. ومع ذلك فإن مؤيدي الرأي القائل بأن الطلب على النفط قد بلغ ذروته يتغاضون عن الزيادة الهيكلية في الاستهلاك التي ستعوض في نهاية المطاف أي تحول هبوطي ناجم عن جائحة كوفيد-١٩. وسيؤدي ارتفاع مستويات المعيشة وتنامي الطبقة المتوسطة في الصين والهند إلى زيادة الطلب على السيارات الخاصة والسفر الجوي. لذلك، حتى إذا تباطأ النمو الاقتصادي، فإن الأعداد الكبيرة من الأفراد الذين تتجاوز دخولهم الحد الذي يمكنهم من تحمل تكلفة شراء سيارة ستدعم الطلب على السفر. وفي الأسواق الصاعدة مثل الصين والهند، من المرجح أن يكون أي تحول نحو السيارات الكهربائية أبطأ مما هو عليه في الاقتصادات المتقدمة نظرا للمخاوف بشأن توافر محطات الشحن. وسيكون معدل اعتماد المركبات الكهربائية، بشكل عام، المحرك الرئيسي للطلب المستقبلي على النفط لأن وقود السيارات يمثل نصف الطلب العالمي على النفط.

ومن المرجح أن تؤدي الزيادة الهيكلية في الطلب على النفط، إلى جانب الانخفاض المستمر في الإنتاج نتيجة عدم كفاية الاستثمار، إلى تعجيل حدوث دورة عملاقة لأسعار النفط والإبقاء عليها لبعض الوقت. ولكن هل سيؤدي

حتى مع انخفاض أسعار النفط نسبيا، حققت شركات الاستخراج والتنقيب أرباحا كبيرة. وفي الوقت نفسه، قامت هذه الشركات بتخفيض استثماراتها ربما إدراكا منها بأن المستقبل أقل ازدهارا. ويشهد الإنتاج في حقول النفط وكذلك عدد الآبار انخفاضا في الوقت الحالي، كما يشهد الاحتياطي نضوبا سريعا. وقد استمر انخفاض الإنفاق الرأسمالي واستبدال الاحتياطيات النفطية منذ عام ٢٠١٤. وقد أدت جائحة كوفيد-١٩ إلى تفاقم انخفاض الاستثمار. فعلى سبيل المثال، يشهد إنتاج النفط الصخري — الذي تكون دورة إنتاجه أقصر وبالتالي يكون أكثر حساسية تجاه التغيرات في الاستثمار — ارتفاعا في الوقت الحالي بمقدار نصف مليون برميل سنويا، مقابل مليوني برميل سنويا قبل بداية الجائحة. ورغم أن الحظر الذي أعلنته إدارة الرئيس بايدن على التنقيب في الأراضي الفيدرالية في الولايات المتحدة لن يكون له تأثير مباشر يُذكر على إنتاج النفط الصخري، فإنه يشير إلى تحول في مزاج الحكومة الفيدرالية ضد صناعة النفط. واعتمد منتجو النفط الصخري موقفا استثماريا أكثر حذرا بشكل ملحوظ. ونتيجة لذلك، سيعملون بتدقيقات نقدية موجبة — حيث كانت التدفقات النقدية موجهة من

تحول الصناعة

تقوم شركات صناعة السيارات التقليدية بشكل متزايد بإحلال المركبات الكهربائية محل المركبات التي تعمل بمحركات الاحتراق الداخلي.

السنة المستهدفة	مستويات الإنتاج المستهدفة	شركات صناعة السيارات
٢٠٣٠	٣٠٪ من إجمالي المبيعات العالمية ستكون سيارات كهربائية	مجموعة فولكس فاجن
٢٠٣٠	ستمثل السيارات الكهربائية ١٠٠٪ من المبيعات في الأسواق الرئيسية	نيسان
٢٠٢٥	٣٠٪ من إجمالي المبيعات ستكون مركبات كهربائية تعمل بالبطاريات، و٣٥٪ ستكون مركبات هجينة	رينو
٢٠٣٠	٥,٥ مليون مركبة من المبيعات العالمية ستكون مركبات كهربائية، منها على الأقل مليون مركبة كهربائية تعمل بالبطاريات والباقي أنواع أخرى من المركبات الكهربائية، بما في ذلك المركبات الهجينة	تويوتا
٢٠٣٥	١٠٠٪ من المبيعات العالمية ستكون مركبات عديمة الانبعاثات	جنرال موتورز
٢٠٢٥	المبيعات التراكمية من المركبات الكهربائية التي تعمل بالبطاريات ستصل إلى مليون وحدة	مجموعة هيونداي-كيا
٢٠٣٠	ستمثل المركبات الكهربائية ٤٠٪ من المبيعات العالمية	كيا
٢٠٣٠	١٠٠٪ من مبيعات المركبات في أوروبا ستكون مركبات كهربائية تعمل بالبطاريات	فورد
٢٠٣٠	ستمثل السيارات الكهربائية ٣٠٪ من نمو المبيعات على أساس سنوي	هوندا
٢٠٣٠	ستمثل السيارات الكهربائية ٥٠٪ على الأقل من إجمالي مبيعات السيارات	مجموعة ديمرل
٢٠٢٠-	ستمثل السيارات الكهربائية ٣٠٪ من نمو المبيعات على أساس سنوي	بي إم دبليو
٢٠٣٠	١٠٠٪ من مبيعات المركبات الجديدة ستكون مركبات كهربائية بالكامل	فولفو
٢٠٣٠	٥٪ من إجمالي المبيعات ستكون سيارات كهربائية بالكامل وستحتوي جميع المركبات الجديدة على مكون كهربائي	مازدا
٢٠٢٥	١٠٠٪ من المركبات ستكون مركبات كهربائية	مجموعة بي إس إيه

المصدر: مؤسسة Rystad Energy.

جانحة في واقع الأمر. وقد يؤدي ذلك إلى مشكلات اقتصادية حادة، بما في ذلك حالات الإفلاس والأزمات، مما يؤدي بدوره إلى موجات هجرة جماعية، وخاصة من الاقتصادات المكتظة بالسكان المعتمدة على النفط، والتي يقع العديد منها في إفريقيا. كذلك تعد الاقتصادات الأخرى الأكبر حجماً التي تعتمد على النفط في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى وأمريكا اللاتينية مصدراً مهماً لتحويلات العاملين، والتوظيف، والطلب الخارجي على السلع والخدمات التي تعود بالنفع على العديد من البلدان المجاورة. إذن، قد لا تؤدي نهاية النفط إلى تدمير الاقتصادات المعتمدة على النفط فحسب، لكنها قد تثقل كاهل جيرانها أيضاً. وليست كل الأخبار سيئة بالنسبة للبلدان التي لديها الرواسب المعدنية المهمة لإحداث التحول في الطاقة. فالطلب على الكوبالت، الضروري لبطاريات السيارات، سوف يرتفع إلى حد كبير. وقد يكون اليورانيوم قيماً كما سيتحول توليد الكهرباء بعيداً عن الوقود الأحفوري وتصبح الطاقة النووية أكثر جاذبية.

وبالتالي فإن نهاية النفط تجعل التحول الاقتصادي أمراً حتمياً. ويجب على البلدان الغنية بالنفط تنويع اقتصاداتها لتصبح قادرة على الصمود أمام التغيرات في أسواق الطاقة. ولطالما كان وجود إطار حوكمة ملائم لإدارة إيرادات النفط في أوقات اليسر والعسر مهماً لتعزيز التنوع الاقتصادي. ولكن مع وجود مخاطر جديدة ناشئة عن الأصول الجانحة، هناك حاجة ملحة لإجراء تحولات جذرية في الحوكمة في الاقتصادات المعتمدة على النفط. وعلى سبيل المثال، عمدت دبي إلى التحول إلى مركز عالمي للتجارة لمواجهة نزوب احتياطياتها النفطية. ويجب على البلدان ومؤسسات الأعمال التي تعتمد على هذه الأسواق أن تصوغ سياسات لمواجهة هذا التحول، بما في ذلك تطوير الطاقة المتجددة. وللتخلي عن اقتصاداتها التقليدية، التي أدت إلى انخفاض الإنتاجية وإهدار الموارد، ينبغي للاقتصادات الغنية بالنفط الالتزام بالإصلاحات التي تحد من العقبات أمام الابتكار وريادة الأعمال. ومن شأن إصلاح الحوكمة والنظم القانونية، وتشجيع الأسواق التي تخلو من حواجز الدخول والخروج، وإنهاء المحسوبية في الشركات المملوكة للدولة والشركات الخاصة ذات الصلات السياسية أن يساعد في جذب الاستثمار وتغيير المواقف إزاء الابتكار (راجع دراسة Arezki 2020). **FD**

رابح أرزقي، كبير الاقتصاديين في البنك الإفريقي للتنمية وزميل أول في كلية كينيدي للدراسات الحكومية بجامعة هارفارد. **بير ماغنوس نيسفين**، شريك أول ورئيس قسم التحليل في مؤسسة «Rystad Energy».

المراجع

Arezki, Rabah. 2020. "The Economics of Sustainability: Causes and Consequences of Energy Market Transformation." *Economics of Energy & Environmental Policy* 9 (2).

ارتفاع أسعار النفط إلى زيادة الاستثمار وإلى كساد الأسعار مرة أخرى كما حدث في الماضي؟

التكنولوجيا وتبعاتها

قد يحدث الابتكار التكنولوجي فرقا هذه المرة. فمن المرجح أن يتم تثبيط الاستثمارات الكبيرة بسبب التكنولوجيا الجديدة التي تمثل بؤرة الاهتمام في خطط شركات صناعة السيارات لإحلال السيارات التي تعمل بالكهرباء محل تلك التي تعمل بمحركات الاحتراق الداخلي. ويشير رأس المال السوقي لشركة صناعة السيارات الكهربائية «تسلا» إلى التحول الوشيك في سوق السيارات. فرأس المال السوقي لشركة «تسلا» قد يبدو ضئيلاً أمام رأس المال السوقي لشركات صناعة السيارات التقليدية — رغم أن هذه الشركات تنتج عدد سيارات أكبر بكثير مما تنتجه «تسلا». وقد دفع هذا التفاوت شركات صناعة السيارات التقليدية إلى الالتزام بإحلال السيارات التي تعمل بالكهرباء محل تلك التي تعمل بمحركات الاحتراق الداخلي، وأسفر هذا بدوره عن قدر هائل من أنشطة البحث والتطوير الخاصة بالمركبات الكهربائية من جانب شركات صناعة السيارات التي تسعى إلى الاستحواذ على حصص في السوق الجديدة (انظر الجدول).

ومع ذلك فإن الزيادة المحمومة في إنتاج السيارات الكهربائية لا تخلو من المخاطر. فقد تؤدي إلى تجاوز العرض للطلب — مما قد يؤدي إلى تدفقات نقدية سلبية، ونقص السيولة، وإفلاس شركات صناعة السيارات. إن رهان شركات صناعة السيارات يُعزى إلى التزام الحكومات بالوصول بصافي انبعاثات الكربون إلى الصفر وإلى الاعتقاد بأن المستهلكين سيرغبون في اعتماد أنماط استهلاك أنظف — حيث يساهم النقل بحوالي ربع انبعاثات ثاني أكسيد الكربون المرتبطة بالطاقة على مستوى العالم. لكن من غير الواضح ما إذا كان المستهلكون سيكتفون بتأييد فكرة الاستهلاك الأنظف بالقول أم سيغيرون سلوكهم بالفعل. وهل سيصبح ارتفاع أسعار الكربون أقل أهمية للمستهلكين من القلق بشأن عدم كفاية البنية التحتية لشحن بطاريات السيارات؟

ومع ذلك فإن التصنيع بكميات ضخمة سيجعل أسعار السيارات الكهربائية جذابة في نهاية المطاف، وسيؤدي ارتفاع أسعار النفط إلى تسريع وتيرة التحول إلى السيارات الكهربائية. وستكون هذه الدورة العملاقة الأخيرة لأسعار النفط متسقة مع الأهداف المناخية ومرتبطة بالتزامات الاقتصادات الكبرى بالوصول بصافي انبعاثات الكربون إلى الصفر على المدى المتوسط. لكن رغم أن هذا التطور سيكون ملائماً للمناخ العالمي، فإنه يشكل خطراً يتمثل في تراجع قيمة احتياطيات النفط التي يعول عليها العديد من الاقتصادات المعتمدة على النفط — وخاصة بالنسبة للاحتياطيات التي تكون تكاليف استخراجها مرتفعة. وتصبح الاحتياطيات وما يرتبط بها من استثمارات أصولاً