



مرور کلی

بر اساس پیش‌بینی آخرین «چشم‌انداز بازارهای کامودیتی»، قیمت نفت برنت در سال جاری به‌طور میانگین ۶۴ دلار و در سال ۲۰۲۶ به ۶۰ دلار به ازای هر بشکه می‌رسد؛ این در حالی است که در وضعیت رشد کند مصرف، عرضه جهانی نفت به بالاترین سطوح تاریخی خواهد رسید.

در وضعیتی که افزایش موانع تجاری و نااطمینانی فزاینده، فشاری بیش از انتظار بر تقاضای نفت وارد می‌کند، با افزایش تولید نفت اوپک پلاس، ریسک پیش‌بینی قیمت نفت کمتر خواهد بود.

به‌احتمال زیاد کاهش قیمت‌های انرژی در سال جاری فشار کاهنده معناداری بر تورم قیمت مصرف‌کننده جهانی وارد خواهد کرد؛ درعین‌حال، این موضوع برای برخی صادرکنندگان نفت که درآمد دولتشان به قیمت نفت گره خورده و از قبل کسری‌های بودجه قابل‌توجهی دارند، چالش‌های مالی ایجاد خواهد کرد.

نمایی از بازار انرژی

در سال ۲۰۲۵، بازار جهانی نفت با چشم‌اندازی از کاهش قیمت‌ها، رشد کند تقاضا و افزایش عرضه مواجه است. گزارش بانک جهانی پیش‌بینی می‌کند که میانگین قیمت نفت برنت در سال جاری حدود ۶۴ دلار و در سال ۲۰۲۶ به ۶۰ دلار در هر بشکه خواهد رسید. این کاهش قیمت، عمدتاً ناشی از رشد شکننده اقتصاد جهانی، افزایش موانع تجاری و عدم اطمینان‌های فزاینده است که تقاضای نفت را بیش از حد انتظار تحت فشار قرار می‌دهد.

در سمت عرضه، تولید جهانی نفت به بالاترین سطوح تاریخی خود خواهد رسید. انتظار می‌رود عرضه جهانی در سال ۲۰۲۵ با ۱,۲ میلیون بشکه افزایش به ۱۰۴,۲ میلیون بشکه در روز برسد و در سال ۲۰۲۶ نیز یک میلیون بشکه دیگر اضافه گردد.

تقاضای جهانی نفت در سال‌های ۲۰۲۵ و ۲۰۲۶ تنها ۷۰۰ هزار بشکه در روز افزایش می‌یابد که تقریباً نیمی از میانگین رشد سالانه در سال‌های ۲۰۱۵ تا ۲۰۱۹ است. این روند منعکس‌کننده کاهش شدت مصرف نفت در بلندمدت، بهره‌وری بالاتر انرژی، استانداردهای سخت‌گیرانه سوختی، جایگزینی گاز و برق و گسترش خودروهای برقی است که به مانعی جدی برای رشد مصرف سوخت‌های فسیلی تبدیل شده‌اند.

کاهش قیمت‌های انرژی در سال جاری، فشار کاهنده معناداری بر تورم جهانی قیمت مصرف‌کننده وارد خواهد کرد و می‌تواند حدود ۰,۳۵ واحد درصد از تورم جهانی را به‌صورت مستقیم کاهش دهد. با این حال، شرایط مذکور برای برخی از کشورهای صادرکننده نفت که درآمدهای دولتشان به قیمت نفت گره خورده و با کسری بودجه قابل توجهی روبرو هستند، چالش‌های مالی ایجاد خواهد کرد. کاهش قیمت‌ها همچنین انگیزه سرمایه‌گذاری برای تولید آتی کامودیتی‌ها را کاهش می‌دهد و می‌تواند به تشدید آسیب‌پذیری‌های مالی در این کشورها منجر شود.

ریسک‌های اثرگذار بر پیش‌بینی قیمت نفت کاهش خواهد یافت، هرچند سناریوهای بدبینانه شامل کاهش شدیدتر رشد جهانی می‌تواند قیمت برنت را تا ۵۹ دلار در بشکه نیز پایین بیاورد. در مقابل، تغییرات سیاسی منجر به کاهش پایدار تنش‌های تجاری یا تشدید تحریم‌ها علیه تولیدکنندگان بزرگ نفت می‌تواند فشار صعودی بر قیمت‌ها ایجاد کند. به‌طور کلی، انتظار می‌رود در سال ۲۰۲۵ عرضه حدود ۷۰۰ هزار بشکه در روز از تقاضا پیشی بگیرد و بازار را به سمت مازاد عرضه سوق دهد.



چشم‌انداز و ریسک‌های بازار جهانی نفت از نگاه بانک جهانی

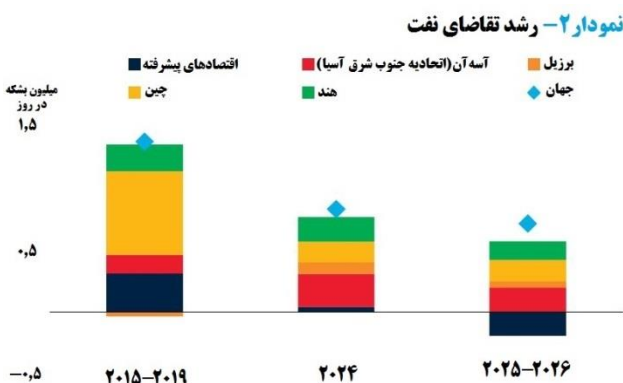
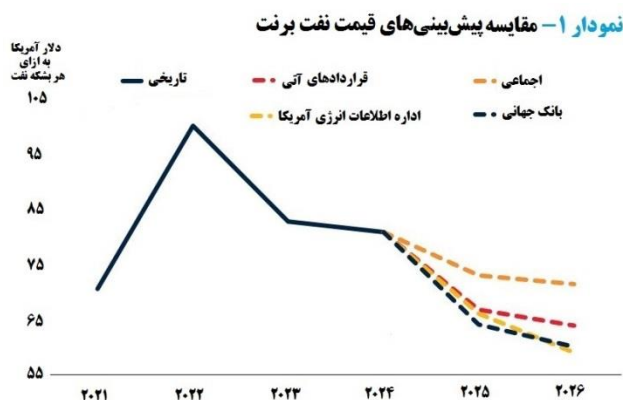
پیش‌بینی‌ها نشان می‌دهد میانگین قیمت نفت در سال جاری نسبت به سال ۲۰۲۴

به‌طور معناداری پایین‌تر خواهد بود. قیمت نفت پس از جهش مقطعی در ماه ژانویه، ماه‌های بعد سیر نزولی در پیش گرفت. در بازه ۲ تا ۸ آوریل، بهای نفت خام برنت بیش از ۱۲ دلار به ازای هر بشکه افت کرد؛ این افت از ۱۹۹۰ تا امروز، در میان بدترین عملکردهای چهارروزه قیمت نفت خام، در رتبه یازدهم قرار دارد و حساسیت بالای بازار نفت به اخبار عرضه و تقاضا را در کوتاه‌مدت نشان می‌دهد. ریزش مذکور تا حدی نتیجه تشدید تنش‌های تجاری بود و هم‌زمان، اعلام نخستین مورد از چند افزایش اخیر در اهداف تولید اوپک پلاس [۱]، سمت عرضه را قوی‌تر کرد و بر فشار کاهشی قیمت افزود. جمع این دو خبر نشان داد کفه عرضه بر تقاضای ضعیف می‌چربد و جهت قیمت رو به پایین است. در ادامه و به‌احتمال زیاد، رشد جهانی شکننده، ظرفیت مازاد تولید [۲] در جهان و تداوم عدم قطعیت‌های سیاستی نیز تا پایان سال بر قیمت فشار نزولی وارد می‌کند و سطح قیمت را در بازه پایین‌تری نگه می‌دارد. طبق گزارش چشم‌انداز بازارهای کامودیتی آوریل ۲۰۲۵، میانگین قیمت نفت برنت برای سال ۲۰۲۵ حدود ۶۴ دلار و برای ۲۰۲۶ نزدیک ۶۰ دلار به ازای هر بشکه برآورد می‌شود؛ ارقامی که به‌روشنی کمتر از میانگین سال ۲۰۲۴ است و با روایت ضعف نسبی تقاضا سازگار است. در چنین محیطی هر خبر از تضعیف تقاضا یا نشانه‌ای از افزایش عرضه می‌تواند نوسان‌های نزولی را تشدید کند و کف‌های قیمتی جدید بسازد؛ در مقابل، برای تغییر معنادار این مسیر، به اخبار قوی و پایدار از هر یک از دو سمت عرضه یا تقاضا نیاز است (نمودار ۱).

پیش‌بینی می‌شود تقاضای جهانی نفت در سال‌های ۲۰۲۵ و ۲۰۲۶ فقط ۷۰۰ هزار

بشکه در روز افزایش یابد؛ عددی که تقریباً معادل نیمی از میانگین رشد سالانه در

سال‌های ۲۰۱۵ تا ۲۰۱۹ است (نمودار ۲). این تصویر با اجماعی سازگار است که بیان می‌کند؛ در سال جاری آهنگ رشد اقتصاد جهانی کند می‌شود و در افق بلندمدت، شدت مصرف نفت [۳] به‌طور پیوسته پایین می‌آید؛ یعنی مصرف نفت به ازای هر واحد تولید اقتصادی کمتر می‌شود. پیامد مستقیم این روند آن است که بخش‌های حمل‌ونقل و صنعت، به کمک بهره‌وری بالاتر انرژی، استانداردهای سخت‌گیرانه سوختی، جایگزینی گاز و برق و تغییر ترکیب تقاضا، کندتر از گذشته به مصرف نفت اضافه می‌کنند. هم‌زمان، تبعات اقتصادی ناشی از تشدید تنش‌های تجاری می‌تواند طی امسال مصرف نفت را در بعضی اقتصادهای بزرگ آسیای در حال توسعه و نوظهور محدود کند. برآورد می‌شود در سال ۲۰۲۶ مصرف نفت چین رشد معتدلی داشته باشد، در حالی که در دیگر کشورهای در حال توسعه و اقتصادهای نوظهور سریع‌تر افزایش خواهد یافت؛ در مقابل، در اقتصادهای پیشرفته به دلیل بهره‌وری بالاتر، نفوذ خودروهای برقی و سیاست‌های کربنی، تقاضا اندکی کاهش می‌یابد. گسترش خودروهای برقی، توسعه ناوگان عمومی برقی و پیشرفت فناوری باتری به مانعی جدی برای رشد مصرف





THE WORLD BANK

Development Economics | Prospects Group

اندیشکده پول و ارز

Oil Market Outlook

سوخت‌های فسیلی تبدیل شده است و این روند به احتمال زیاد در سال‌های پیش رو تقویت می‌شود.

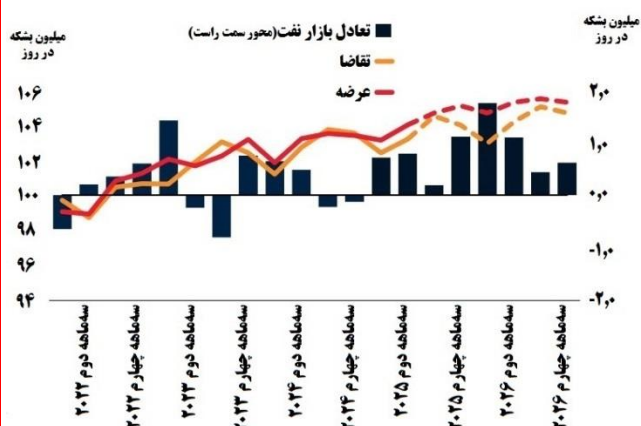
پیش‌بینی می‌شود عرضه جهانی نفت در سال ۲۰۲۵ با افزایشی ۱,۲ میلیون بشکه‌ای، به رکورد ۱۰۴,۲ میلیون بشکه در روز برسد، و در سال ۲۰۲۶ نیز ۱

میلیون بشکه دیگر به آن اضافه گردد. انتظار می‌رود، در سال جاری تولیدکنندگان اوپک پلاس و غیر اوپک پلاس عرضه خود را افزایش دهند. در میان غیر اوپک پلاس؛ برزیل، کانادا و گویان در سال ۲۰۲۵ مجموعاً حدود ۴۰۰ هزار بشکه روزانه به تولید اضافه می‌کنند و چند تولیدکننده کوچک‌تر نیز رشد مثبت خواهند داشت. با این حال، سمت عرضه آمریکا به احتمال زیاد محدودتر از گذشته رشد می‌کند؛ زیرا قیمت‌های مرجع که برای اقتصاد حفاری شیل تعیین‌کننده هستند (مانند WTI؛ کوشینگ، هیوستون و میدلند) [۴]، طی ماه‌های اخیر عموماً زیر سطوح سودآوری پروژه‌های جدید برآورد شده‌اند. پیش‌بینی‌های بیان‌شده بر این فرض استوار است که، اقتصادهای عضو اوپک پلاس به سهمیه‌های تعیین‌شده پایبند بمانند. در چنین چارچوبی، حتی با افزایش اهداف رسمی تولید، اگر همه اعضا سهمیه‌ها را به‌دقت رعایت نمایند، کشورهایی که مازاد تولید داشته‌اند ناچارند تولید را کاهش دهند؛ از این رو بخشی از افزایش برنامه‌ریزی‌شده خنثی می‌شود و رشد خالص تولید کمتر از ارقام اعلامی خواهد بود. جمع‌بندی آن که در سال ۲۰۲۵ انتظار می‌رود عرضه حدود ۷۰۰ هزار بشکه در روز از تقاضا جلو بیفتد و تراز بازار را به سمت مازاد عرضه سوق دهد (نمودار ۳).

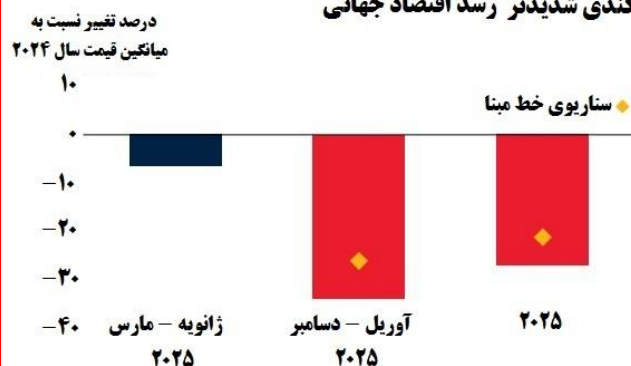
ریسک‌های اثرگذار بر پیش‌بینی قیمت نفت کاهش خواهد یافت. مهم‌ترین ریسک، کاهش شدیدتر رشد جهانی نسبت به پیش‌بینی‌ها است. در سناریوی بدبینانه‌تر که رشد اقتصاد جهانی در سطح صدک دهم برآوردهای بخش خصوصی قرار خواهد گرفت (یعنی بدتر نسبت به ۹۰ درصد برآوردها)، انتظار می‌رود میانگین سالانه قیمت نفت برنت در سال ۲۰۲۵ حدود ۵۹ دلار به ازای هر بشکه باشد؛ یعنی نسبت به سال گذشته ۲۶ درصد کاهش یابد (نمودار ۴). اگر اوپک پلاس در واکنش به ضعف تقاضا و با هدف حفظ سهم بازار، سرعت لغو کاهش‌های قبلی تولید را افزایش دهد، قیمت نفت می‌تواند به کمتر از ۵۹ دلار به ازای هر بشکه کاهش یابد. با این حال، چند عامل می‌تواند فشار صعودی را تقویت کند: تغییرات سیاستی که به کاهش پایدار تنش‌های تجاری بینجامد، چشم‌انداز رشد اقتصاد جهانی و مصرف نفت را به‌طور محسوسی بهبود می‌بخشد و سطح قیمت‌ها را بالا خواهد برد. همچنین، تشدید تحریم‌ها علیه تولیدکنندگان بزرگ نفت می‌تواند با محدود کردن عرضه، فشار صعودی بر قیمت ایجاد کند.

پیش‌بینی می‌شود قیمت نفت و به‌طور کلی انرژی، در سال جاری فشار کاهشی بر تورم جهانی وارد کنند. از آغاز دهه ۲۰۲۰ تا امروز، نوسان قیمت کامودیتی‌ها یکی از عوامل کلیدی تغییرات تورم جهانی بوده است. در سال ۲۰۲۲،

نمودار ۳- تعادل بازار نفت

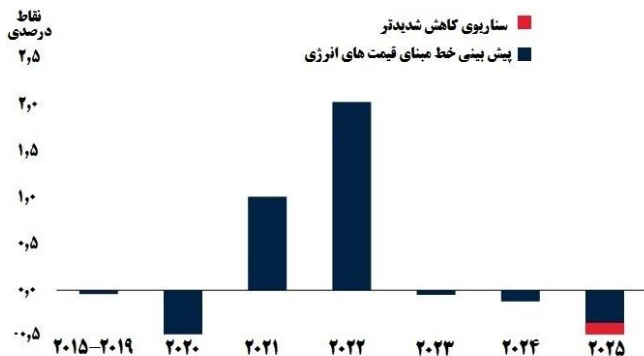


نمودار ۴- قیمت نفت برنت تحت سناریوی بدبینانه
کندی شدیدتر رشد اقتصاد جهانی

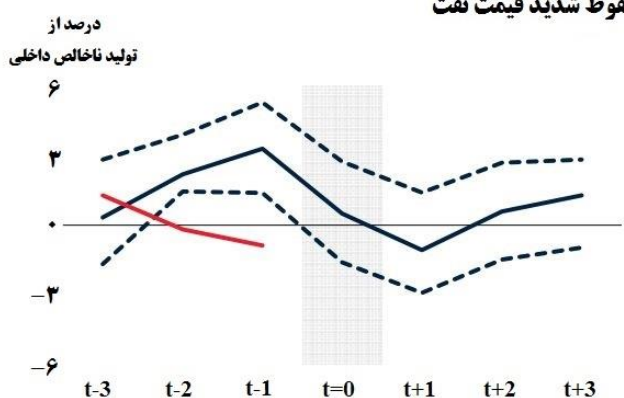




نمودار ۵ - سهم مستقیم قیمت‌های انرژی در تورم جهانی



نمودار ۶ - تراز اولیه بودجه کشورهای صادرکننده انرژی در طول سقوط شدید قیمت نفت



قیمت‌های انرژی به‌تنهایی بیش از ۲ واحد درصد به تورم جهانی افزود؛ اما از آن به بعد، با کاهش قیمت؛ نفت، زغال‌سنگ و گاز، شیب تورم نزولی شد. پیش‌بینی‌ها نشان می‌دهد این روند در سال جاری شدت خواهد یافت. بر اساس سناریوی خط مبنا، قیمت‌های انرژی در سال ۲۰۲۵ می‌تواند حدود ۰.۳۵ واحد درصد از تورم جهانی قیمت مصرف‌کننده را به‌صورت مستقیم کاهش دهد؛ منظور از «مستقیم» همان اثری است که از طریق سهم انرژی در سبد شاخص اعمال می‌شود. بر اساس سناریوی کاهش شدیدتر، این اثر مستقیم به حدود ۰.۵ واحد درصد می‌رسد که هم‌اندازه اثر برآورد شده در سال ۲۰۲۰ است (نمودار ۵). در هر دو سناریو، اثر کاهنده کل بر تورم احتمالاً اندکی بزرگ‌تر از این ارقام خواهد بود، زیرا هزینه انرژی کمتر، معمولاً قیمت کالاها و خدمات انرژی بر را هم کاهش خواهد داد. برای نمونه؛ خدمات سفر، کودهای شیمیایی و برخی محصولات صنعتی مانند مواد شیمیایی پایه از این دست کالاها و خدمات هستند. به بیان ساده، افت قیمت انرژی علاوه بر اثر مستقیم، از کانال کاهش هزینه‌های تولید و حمل‌ونقل نیز دامنه تورم را محدودتر می‌کند.

کاهش قیمت نفت برای برخی از کشورهای در حال توسعه و بازارهای نوظهور

صادرکننده انرژی، چالش‌برانگیز است. هرچند افزایش تولید برای بعضی اعضای اوپک پلاس به معنای رشد حجم صادرات است، اما ضعف تقاضای جهانی و قیمت‌های پایین‌تر می‌تواند موانع رشد را در میان صادرکنندگان انرژی تشدید کند. اگر درآمدهای بودجه‌ای ناشی از صادرات نفت کاهش یابد، تنگنای مالی دولت افزایش خواهد یافت و در کشورهایی که بودجه فقط با نفت گران تراز می‌شود، یعنی قیمت سربسر مالی نفت بالاست [۵] این تنگنا معمولاً به انقباض مالی همسو با چرخه [۶] می‌انجامد؛ یعنی درست در زمانی که اقتصاد ضعیف است، مخارج دولت کاهش می‌یابد یا مالیات‌ها بالا می‌رود. با توجه به اینکه در سال گذشته تراز اولیه بودجه [۷] در صادرکنندگان انرژی از سطح دوره‌های پیش از افت‌های شدید قبلی قیمت نفت هم ضعیف‌تر بود، همین کانال بودجه‌ای می‌تواند اثر بزرگ‌تری داشته باشد (نمودار ۶). افزون بر این، کاهش قیمت‌ها انگیزه سرمایه‌گذاری برای تولید آتی کامودیتی‌ها را کاهش می‌دهد، زیرا بازده انتظاری پروژه‌ها پایین‌تر دیده می‌شود و تصمیم‌ها عقب می‌افتد. درنهایت، در کشورهایی که از قبل آسیب‌پذیری مالی دارند، فشار بر ارزش پول ملی و افزایش برآورد بازار از ریسک نکول، شرایط مالی داخلی را سخت‌تر می‌کند؛ هزینه تأمین مالی افزایش می‌یابد، دسترسی به اعتبار سخت‌تر می‌شود و ریسک‌های ترازنامه‌ای، شدیدتر خود را نشان می‌دهد. مجموع این عوامل می‌تواند آهنگ رشد در این اقتصادها را کندتر کند و دامنه اثر افت قیمت نفت را گسترده‌تر سازد.



توضیحات:

۱. اوپک پلاس (OPEC+) اوپک پلاس یک ائتلاف بین‌المللی از کشورهای تولیدکننده نفت است که شامل کشورهای عضو سازمان کشورهای صادرکننده نفت (OPEC) و کشورهای تولیدکننده نفت غیر عضو اوپک (شامل روسیه) می‌شود. این ائتلاف با هدف مدیریت بازار جهانی نفت از طریق تعیین سقف تولید و سایر اقدامات هماهنگ شکل گرفته است.

۲. ظرفیت مازاد تولید (Spare Capacity) ظرفیت مازاد تولید در صنعت نفت، به میزان تولید نفت اشاره دارد که یک کشور یا تولیدکننده می‌تواند در مدت کوتاهی (معمولاً در عرض ۳۰ تا ۹۰ روز) به تولید خود اضافه کند، بدون اینکه به زیرساخت‌ها و تجهیزات فعلی خود فشار بیش از حد وارد کند. این ظرفیت معمولاً در مواقع بحرانی مانند اختلال در عرضه، به منظور تثبیت بازار نفت مورد استفاده قرار می‌گیرد.

۳. شدت مصرف نفت (Oil Intensity of GDP) شاخصی که نشان می‌دهد برای تولید یک واحد تولید ناخالص داخلی (GDP)، چه مقدار نفت مصرف می‌شود. کاهش آن بیانگر بهبود بهره‌وری انرژی و تغییر ترکیب ساختاری اقتصاد است.

۴. شاخص وست تگزاس اینترمیدیت (WTI)، یک شاخص مرجع قیمت نفت خام آمریکاست. کوشینگ (Cushing, Oklahoma)، هیوستون (Houston, Texas Gulf Coast) و میدلند (Midland, Permian Basin, Texas) سه هاب اصلی قیمت‌گذاری و تحویل فیزیکی نفت در آمریکا هستند که نقش تعیین‌کننده‌ای در سودآوری پروژه‌های شیل دارند.

۵. قیمت سر به سر مالی نفت (Fiscal Breakeven Oil Price) حداقل قیمتی که دولت یک کشور صادرکننده نفت برای متعادل کردن بودجه خود (یعنی پوشش تمام هزینه‌های عمومی) به آن نیاز دارد، با فرض سطوح معینی از تولید و صادرات. هر قیمتی پایین‌تر از این میزان به کسری بودجه منجر می‌شود.

۶. انقباض مالی همسو با چرخه (Procyclical Fiscal Contraction) وضعیتی که در آن دولت در زمان ضعف اقتصادی (رکود یا رشد کند) سیاست‌های مالی انقباضی (مانند کاهش هزینه‌ها یا افزایش مالیات‌ها) را اتخاذ می‌کند. این رویکرد می‌تواند به تشدید رکود یا کاهش بیشتر رشد اقتصادی منجر شود، زیرا در تضاد با سیاست‌های مالی ضدچرخه‌ای است که در شرایط ضعف اقتصادی به حمایت از اقتصاد می‌پردازند.

۷. تراز اولیه بودجه (Primary Budget Balance) تفاوت بین درآمدهای غیربهره‌ای دولت و مخارج غیربهره‌ای آن. این شاخص وضعیت مالی دولت را بدون در نظر گرفتن هزینه‌های بهره‌دهی‌های گذشته نشان می‌دهد و معیاری برای پایداری مالی بلندمدت فراهم می‌کند.