لنز اقتصاد
LENZ EGHTESAD

شماره ۱ | ۲۴ مهر ۱۴۰۵

زوم | پرونده تک‌موضوعی
LENZ ZOOM

نیم قرن شوک نفتی

از تحریم ۱۹۷۳ تا بحران هرمز ۲۰۲۶: هر بحران با بازار نفت چه کرد و امروز چه معنایی برای ما دارد؟



هفت بحران، هفت فصل

۱۹۷۳	۱۹۷۹	۱۹۸۶	۱۹۹۰	۲۰۰۸	۲۰۱۱	۲۰۲۶
ص ۵	ص ۷	ص ۹	ص ۱۱	ص ۱۳	ص ۱۵	ص ۱۷

لنز اقتصاد
LENZ EGHTESAD

زوم | پرونده تک‌موضوعی
LENZ ZOOM

زوم؛ جایی که لنز اقتصاد روی یک موضوع متمرکز می‌شود

مجله هفتگی لنز اقتصاد هر هفته مهم‌ترین روایت‌های اقتصاد جهان را کنار هم می‌گذارد. «زوم» سری جانبی همین مجموعه است که خارج از مجله منتشر می‌شود و کار دیگری می‌کند: به‌جای نگاه گسترده، روی یک موضوع زوم می‌کند و آن را با جزئیات، عدد و تاریخ کامل باز می‌کند.

شماره نخست زوم به نیم قرن شوک نفتی اختصاص دارد؛ از تحریم ۱۹۷۳ تا بحران تنگه هرمز در ۲۰۲۶. هر فصل یک بحران را روایت می‌کند، سازوکار آن را توضیح می‌دهد و با «خوب است بدانیم» تمام می‌شود. فصل پایانی، الگوهای تکرارشونده این پنجاه سال و معنای آن‌ها برای اقتصاد ایران و سرمایه‌گذاران را جمع‌بندی می‌کند.

این شماره در سه عدد

نزدیک ۴ برابر
جهش قیمت اعلامی نفت در تحریم ۱۹۷۳
از حدود ۲/۹۰ به ۱۱/۶۵ دلار در کمتر از سه ماه
فصل مربوط | صفحه ۵

حدود ۷۰٪
سقوط میانگین ماهانه برنت در پنج ماه
از ۱۳۲/۷۲ دلار در جولای به ۳۹/۹۵ دلار در دسامبر ۲۰۰۸
فصل مربوط | صفحه ۱۳

۱۳/۵ میلیون
بشکه در روز کاهش جریان نفت خام هرمز
از حدود ۱۵ به ۱/۵ میلیون بشکه در ۲۰۲۶ (برآورد بروکینگز)
فصل مربوط | صفحه ۱۷

زوم با مجله هفتگی چه فرقی دارد؟

	مجله هفتگی لنز اقتصاد	زوم
انتشار	هر هفته	جدا از مجله؛ هر شماره یک موضوع
دامنه	حدود دوازده موضوع از نشریات معتبر جهان	یک موضوع، کامل و فصل‌بندی‌شده
روش	بازنویسی تحلیلی گزارش‌های روز	روایت داده‌محور، با راستی‌آزمایی تک‌تک عددها
بخش‌های ثابت	تأثیر بر اقتصاد ایران و راهنمای سرمایه‌گذار	«نگاه تحلیلی لنز اقتصاد» و «خوب است بدانیم» در هر فصل، و جمع‌بندی کاربردی

منابع راستی‌آزمایی این شماره

اداره اطلاعات انرژی آمریکا · آژانس بین‌المللی انرژی · تاریخچه فدرال رزرو · مؤسسه بروکینگز · بررسی آماری انرژی جهان · اویل اند گس ژورنال · انجمن بین‌المللی حمل‌ونقل هوایی · آسوشیتدپرس، الجزیره، فورچون

مدیر کل و مدیر مسئول
محمدرضا عابدی

گردآورندگان و تحلیلگران
محمدرضا عابدی، امیرحسین مهاجر دارابی

طراح، گرافیست و ویراستار
حسین حاجی‌آقابزرگی

داده‌های این شماره تا ۱۴ اکتبر ۲۰۲۶ (۲۲ مهر ۱۴۰۵) به‌روز شده است. قیمت‌ها به دلار اسمی‌اند مگر خلاف آن ذکر شود. بخش‌های «نگاه تحلیلی لنز اقتصاد» و «راهنمای سرمایه‌گذار» جنبه آموزشی دارند و توصیه سرمایه‌گذاری نیستند.

فهرست

هفت بحران و یک جمع‌بندی؛ هر فصل با «نگاه تحلیلی لنز اقتصاد» و «خوب است بدانیم»

فصل اول
۱۹۷۳ **روزی که نفت سلاح شد** ۵
چطور یک تحریم، قیمت نفت را چهار برابر کرد؟

فصل دوم
۱۹۷۹ **شوک دوم و جنگ با تورم** ۷
کاهش ۷ درصدی تولید جهان چطور به تورم دورقمی رسید؟

فصل سوم
۱۹۸۶ **ضدشوک؛ وقتی قیمت بالا خودش را درمان کرد** ۹
چرا گران‌ترین نفت تاریخ به ارزان‌ترین رسید؟

فصل چهارم
۱۹۹۰ **جنگ کویت، بحران آسیا و نفت ۱۰ دلاری** ۱۱
چرا نفت در روز آغاز جنگ ۳۱ درصد ارزان شد؟

فصل پنجم
۲۰۰۸ **صعود به ۱۴۷ دلار و سقوط آزاد** ۱۳
چرا رکورد ۱۴۷ دلاری فقط چند ماه دوام آورد؟

فصل ششم
۲۰۱۱ **لیبی و اهمیت کیفیت نفت** ۱۵
چرا نفت عربستان جای نفت لیبی را کامل پر نکرد؟

فصل هفتم
۲۰۲۶ **هرمز؛ آزمون بزرگ ضربه‌گیرها** ۱۷
چرا با بسته شدن هرمز، نفت ۱۵۰ دلاری نشد؟

جمع‌بندی
۵۴ سال **نیم قرن شوک نفتی؛ هفت الگوی تکرارشونده** ۲۰
هفت بحران نفتی چه الگوهای مشترکی دارند؟

زوم

۱

شماره

۲۴ مهر ۱۴۰۵

موضوع این شماره

نیم قرن شوک نفتی

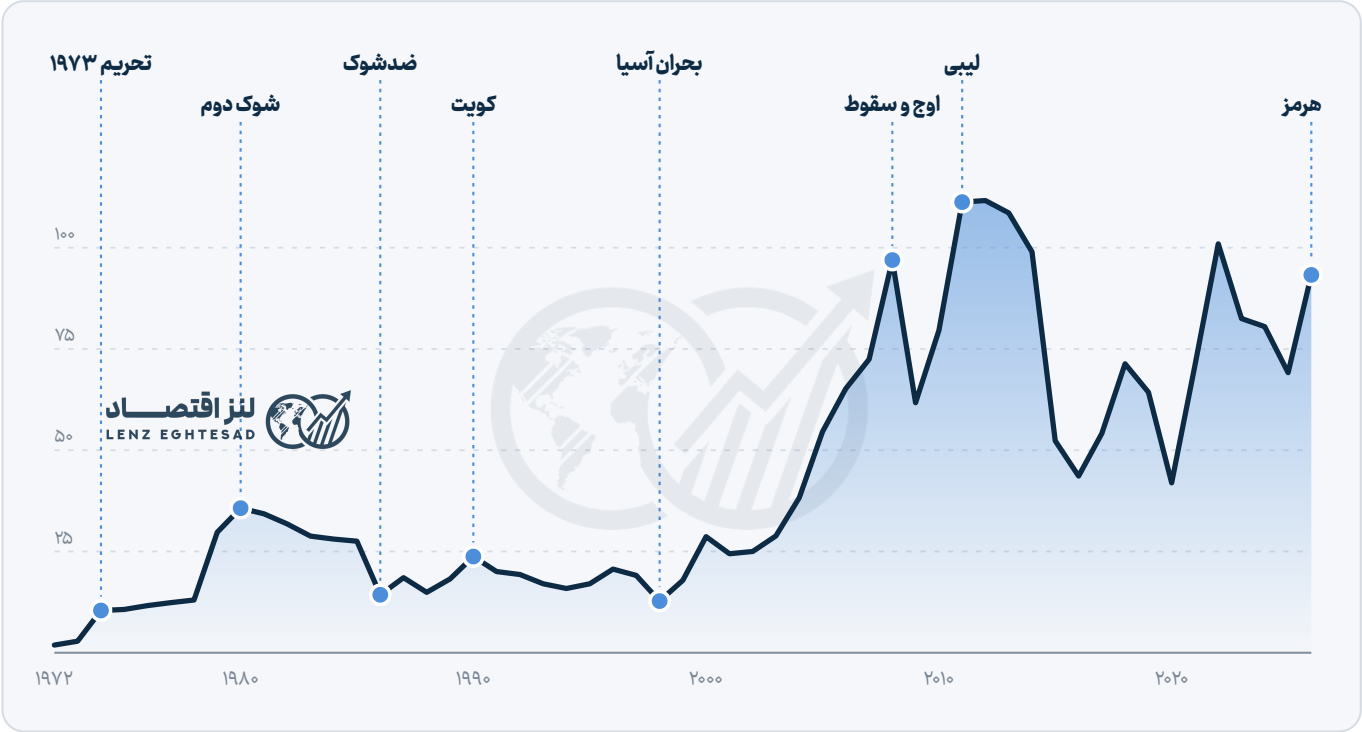
نقشه راه زوم این شماره
صفحه ۴

لنز اقتصاد
LENZ EGHTESAD

نقشه راه زوم این شماره

پنجاه و چهار سال قیمت نفت در یک نگاه

خط آبی میانگین سالانه قیمت هر بشکه نفت است. هر نقطه، بحرانی است که یکی از فصل‌های این شماره روایتش می‌کند؛ روی هر نقطه کلیک کنید تا به فصل آن بروید. دقت کنید که جهش‌های ماهانه و روزانه در میانگین سالانه هموار می‌شوند: برای مثال اوج ۱۴۷٫۵۰ دلاری جولای ۲۰۰۸ در این نمودار به شکل میانگین ۹۶٫۹۴ دلاری همان سال دیده می‌شود.



منبع: ۱۹۷۲ تا ۱۹۸۵ نفت سبک عربستان و ۱۹۸۶ نفت برنت از بررسی آماری انرژی جهان (BP)؛ ۱۹۸۷ تا ۲۰۲۵ برنت از اداره اطلاعات انرژی آمریکا (EIA)؛ ۲۰۲۶ میانگین نُه ماه نخست (۹۳٫۲۷ دلار).

هر فصل چطور خوانده می‌شود؟

۱ قاب دوره
بازکننده هر فصل، قیمت نفت در همان سال‌ها را نشان می‌دهد

۲ نمای باز
روایت رویدادها با تاریخ و عدد دقیق

۳ زوم روی سازوکار
چرا قیمت آن‌طور واکنش نشان داد

۴ نگاه تحلیلی لنز اقتصاد
بازخوانی دقیق عددها و خطاهای رایج در خواندن آن‌ها

۵ خوب است بدانیم
یک نکته کاربردی برای درک بهتر

اصطلاحاتی که بهتر است پیش از مطالعه بدانید

ظرفیت مازاد
تولیدی که می‌تواند ظرف چند هفته به بازار اضافه شود؛ مهم‌ترین بیمه بازار در برابر اختلال عرضه.

ذخایر راهبردی
نفتی که دولت‌ها برای روز بحران انبار می‌کنند؛ میراث مستقیم شوک ۱۹۷۳ و آژانس بین‌المللی انرژی.

کشش قیمتی
میزان واکنش مصرف یا تولید به تغییر قیمت؛ در کوتاه‌مدت بسیار کم و در بلندمدت بسیار بیشتر.

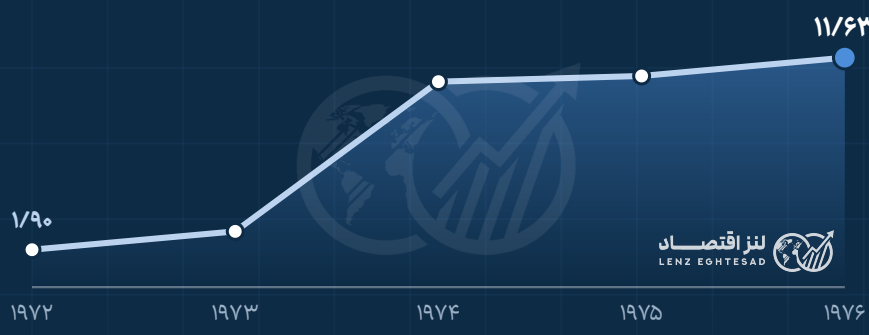
صرف ریسک
بخشی از قیمت که بابت ترس از آینده پرداخت می‌شود و با رفع ابهام، به‌سرعت از قیمت حذف می‌شود.

قیمت اسمی و واقعی
قیمت اسمی همان عدد روز است؛ قیمت واقعی اثر تورم را حذف می‌کند تا دوره‌ها قابل مقایسه شوند.

برنت
نفت مبنای دریای شمال و مرجع قیمت‌گذاری بخش بزرگی از نفت جهان؛ پیش از ۱۹۸۶ در این شماره از نفت سبک عربستان استفاده شده است.

۱۹۷۳ تا ۱۹۷۴

۱۹۷۳



روزی که نفت سلاح شد

تحریم نفتی کشورهای عربی قیمت هر بشکه را در کمتر از سه ماه حدود چهار برابر کرد و به جهان صنعتی نشان داد که امنیت انرژی بخشی از امنیت اقتصادی است.

تاریخ اقتصادی | ۴ دقیقه مطالعه | محمدرضا عابدی و امیرحسین مهاجر دارابی

تحریم نفتی | اوآپک | قیمت نفت | امنیت انرژی

نخستین شوک نفتی، الگویی ساخت که نیم قرن بعد در بحران هرمز دوباره دیده شد.

زمستان ۱۹۷۴، رانندگان آمریکایی ساعت‌ها در صف جایگاه‌های سوخت می‌ایستادند و برخی جایگاه‌ها فروش را به ۱۰ گالن برای هر مشتری محدود کرده بودند. علت این صف‌ها نه تمام شدن نفت زیر زمین، بلکه تصمیمی سیاسی در آن سوی جهان بود. در کمتر از سه ماه، قیمت اعلامی هر بشکه نفت سبک عربستان از حدود ۲/۹۰ دلار به ۱۱/۶۵ دلار رسید و دوران نفت ارزان پس از جنگ جهانی دوم به پایان رسید.

نمای باز

در ۶ اکتبر ۱۹۷۳، مصر و سوریه به مواضع اسرائیل در صحرای سینا و بلندی‌های جولان حمله کردند. با آغاز پل هوایی آمریکا برای ارسال تسلیحات به اسرائیل در ۱۴ اکتبر، کشورهای عربی تولیدکننده نفت تصمیم گرفتند از نفت به‌عنوان اهرم فشار استفاده کنند. وزیران سازمان کشورهای عربی صادرکننده نفت (اوآپک یا OAPEC) در ۱۷ اکتبر تصمیم گرفتند تولید را ماهانه ۵ درصد کاهش دهند. دو روز بعد، ریچارد نیکسون (Richard Nixon)، رئیس‌جمهور وقت آمریکا، از کنگره ۲/۲ میلیارد دلار کمک اضطراری برای اسرائیل خواست؛ لیبی همان روز و عربستان سعودی و دیگر تولیدکنندگان عرب از ۲۰ اکتبر صادرات نفت به آمریکا را تحریم کردند.

تحریم به هلند هم رسید و در نوامبر پرتغال، رودزیا و آفریقای جنوبی نیز به فهرست اضافه شدند. یک نکته مهم اغلب نادیده گرفته می‌شود: تصمیم‌گیرنده، اوآپک یعنی تولیدکنندگان عرب بودند، نه کل اوپک. ایران و ونزوئلا، دو عضو بزرگ اوپک، در تحریم شرکت نداشتند. آتش‌بس با قطعنامه‌های ۳۳۸ و ۳۴۰ شورای امنیت در اکتبر برقرار شد، اما تحریم ادامه یافت و سرانجام در ۱۸ مارس ۱۹۷۴ (به‌جز لیبی) برداشته شد. قیمت‌ها اما دیگر به سطح پیشین برنگشتند.

نزدیک ۴ برابر

جهش قیمت هر بشکه نفت

از حدود ۲/۹۰ دلار پیش از تحریم به ۱۱/۶۵ دلار در ژانویه ۱۹۷۴ (تاریخچه فدرال رزرو)

زوم روی سازوکار

تحریم در زمینی آماده جرقه زد. تا اوایل دهه ۱۹۷۰، ظرفیت مازاد تولید آمریکا که در بحران‌های پیشین بازار را آرام کرده بود عملاً تمام شده بود و واردات نفت این کشور رو به افزایش بود. هم‌زمان، فروپاشی نظام برتون وودز و دو بار کاهش ارزش دلار در ۱۹۷۱ و ۱۹۷۳، قدرت خرید درآمدهای دلاری صادرکنندگان را کم کرده بود و آن‌ها برای قیمت بالاتر انگیزه داشتند. نفوذ «هفت خواهران»، یعنی شرکت‌های بزرگ نفتی آمریکایی و اروپایی که دهه‌ها قیمت را عملاً تعیین می‌کردند، هم رو به افول بود.

وقتی عرضه در بازاری بدون ضربه‌گیر کم شود، قیمت تنها متغیری است که می‌تواند بازار را متعادل کند. اثر به مصرف‌کننده هم رسید: طبق داده‌های رسمی آمریکا، میانگین قیمت بنزین معمولی از ۳۸/۵ سنت برای هر گالن در مه ۱۹۷۳ به ۵۵/۱ سنت در ژوئن ۱۹۷۴ رسید.

اقتصاد آمریکا از نوامبر ۱۹۷۳ تا مارس ۱۹۷۵ در رکود بود و تورم بالا تا پایان دهه ادامه یافت.

پاسخ سیاستی آن روزها، ابزارهای امروز را ساخت. نیکسون در ۷ نوامبر ۱۹۷۳ «پروژه استقلال» را برای کاهش وابستگی به نفت وارداتی اعلام کرد و از اوایل ۱۹۷۴ سقف سرعت ۵۵ مایل بر ساعت در بزرگراه‌ها اجباری شد. آژانس بین‌المللی انرژی (IEA) با پیشنهاد هنری کیسینجر (Henry Kissinger)، وزیر خارجه وقت آمریکا، در نوامبر ۱۹۷۴ تأسیس شد و در دسامبر ۱۹۷۵، در دولت جرالد فورد (Gerald Ford)، قانونی تصویب شد که هم ذخایر راهبردی نفت آمریکا (SPR) را بنیان گذاشت و هم استانداردهای مصرف سوخت خودروها را.

نگاه تحلیلی لنز اقتصاد

بازخوانی دقیق عددهای گزارش

یک خطای رایج در گزارش این بحران، نوشتن «۴۰۰ درصد افزایش» است. اگر قیمت از ۲/۹۰ به ۱۱/۶۵ دلار برسد، نسبت قیمت جدید به قدیم حدود ۴ برابر است، اما درصد تغییر از تفاوت دو قیمت به دست می‌آید:

درصد تغییر = ۳/۰۲ = ۱ − ۴/۰۲ ≈ ۱ − (۱۱/۶۵ ÷ ۲/۹۰)؛ یعنی به‌طور تقریبی ۳۰۰ درصد افزایش، نه ۴۰۰ درصد.

بنزین: ۰/۴۳ ≈ ۱ − (۳۸/۵ ÷ ۵۵/۱)؛ یعنی حدود ۴۳ درصد افزایش.

چرا بنزین بسیار کمتر از نفت خام گران شد؟ چون نفت خام تنها یکی از اجزای قیمت بنزین است و مالیات، هزینه پالایش و توزیع هم سهم دارند؛ کنترل قیمت در آمریکا نیز انتقال کامل را به تعویق انداخت. همین منطق در بورس تهران هم کاربرد دارد: سود پالایشگاه‌ها بیش از آنکه به خود قیمت نفت وابسته باشد، به «حاشیه پالایش» یعنی فاصله قیمت فرآورده‌ها و نفت خام بستگی دارد.

گاه‌شمار نخستین شوک نفتی

نوامبر ۱۹۷۴ — تأسیس آژانس بین‌المللی انرژی

۱۸ مارس ۱۹۷۴ — پایان رسمی تحریم آمریکا

ژانویه ۱۹۷۴ — قیمت هر بشکه به ۱۱/۶۵ دلار رسید

۱۹ و ۲۰ اکتبر — اعلام تحریم نفتی علیه آمریکا

۱۷ اکتبر ۱۹۷۳ — تصمیم اوآپک به کاهش تولید

۶ اکتبر ۱۹۷۳ — آغاز جنگ اعراب و اسرائیل

اصطلاحات این فصل

اوآپک (OAPEC)
سازمان کشورهای عربی صادرکننده نفت که در ۱۹۶۸ تأسیس شد؛ تصمیم تحریم ۱۹۷۳ را این سازمان گرفت، نه کل اوپک.

برتون وودز
نظام پولی پس از جنگ جهانی دوم که ارزها را به دلار و دلار را به طلا گره می‌زد و در اوایل دهه ۱۹۷۰ فروپاشید.

قیمت اعلامی
قیمتی که تولیدکنندگان یا شرکت‌ها برای هر بشکه اعلام می‌کردند و پیش از شکل‌گیری بازارهای آزاد نفت، مبنای قراردادها و مالیات بود.

ذخایر راهبردی نفت (SPR)
نفتی که دولت آمریکا برای روز بحران انبار می‌کند؛ قانون تأسیس آن در دسامبر ۱۹۷۵ تصویب شد.

خوب است بدانیم

شوک ۱۹۷۳ نشان داد عرضه نفت می‌تواند به ابزار سیاست تبدیل شود و در بازاری بدون ظرفیت مازاد، کاهش نسبتاً محدود عرضه به جهش چندبرابری قیمت می‌انجامد. ابزارهایی که مصرف‌کنندگان در پاسخ به آن ساختند، یعنی ذخایر راهبردی و هماهنگی در آژانس بین‌المللی انرژی، نیم قرن بعد در بحران هرمز به کار آمدند.

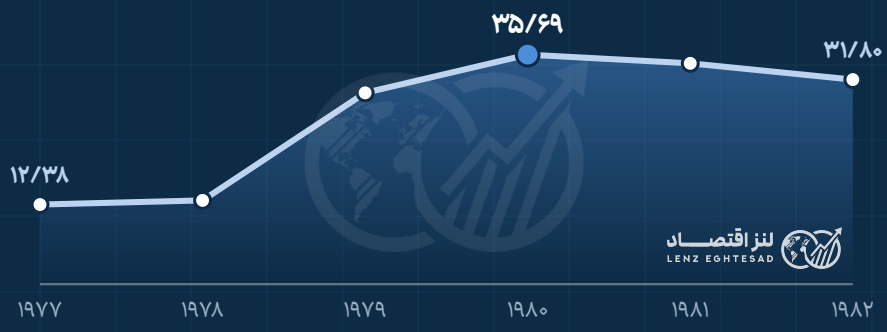
منابع راستی‌آزمایی این فصل: تاریخچه فدرال رزرو (Federal Reserve History)، دانشنامه بریتانیکا و ویکی‌پدیا (مدخل بحران نفتی ۱۹۷۳)، بررسی آماری انرژی جهان (BP). گردآوری و تحلیل: محمدرضا عابدی و امیرحسین مهاجر دارابی؛ ویرایش و راستی‌آزمایی: تحریریه لنز اقتصاد.

۱۹۷۸ تا ۱۹۸۲

۱۹۷۹

شوک دوم و جنگ با تورم

کاهش ناگهانی صادرات ایران و سپس جنگ ایران و عراق، میانگین قیمت نفت را در دو سال حدود ۲/۷ برابر کرد و بانک‌های مرکزی را وادار کرد با نرخ بهره‌های بی‌سابقه به جنگ تورم بروند.



تاریخ اقتصادی | ۴ دقیقه مطالعه | محمدرضا عابدی و امیرحسین مهاجر دارابی

شوک نفتی دوم | تورم | نرخ بهره | جنگ ایران و عراق

شوک دوم نشان داد ترس از کمبود می‌تواند از خود کمبود گران‌تر تمام شود.

اگر از اقتصاددانان بپرسید کدام شوک نفتی بیشترین هزینه را برای اقتصاد جهان داشت، بسیاری به شوک دوم اشاره می‌کنند. کمبود فیزیکی عرضه در این دوره چند درصد بیشتر نبود، اما میانگین سالانه قیمت نفت سبک عربستان از ۱۳/۰۳ دلار در ۱۹۷۸ به ۳۵/۶۹ دلار در ۱۹۸۰ رسید. اما هزینه اصلی را نه گرانی نفت، بلکه تورم و نرخ بهره‌ای تحمیل کرد که برای مهار آن لازم شد.

نمای باز

با تحولات سیاسی ایران در ۱۹۷۸ و اعتصاب کارکنان صنعت نفت، تولید ایران به‌شدت افت کرد. به روایت تاریخچه فدرال رزرو، تولید ایران تا ژانویه ۱۹۷۹ حدود ۴/۸ میلیون بشکه در روز کاهش یافت؛ معادل حدود ۷ درصد تولید جهان. عربستان سعودی و دیگر اعضای اوپک بخشی از این کمبود را جبران کردند و کاهش خالص عرضه جهانی در اوایل ۱۹۷۹ به حدود ۴ درصد محدود شد. با این حال، قیمت‌ها بسیار بیشتر از آنچه این عدد نشان می‌داد بالا رفتند.

دور دوم شوک با آغاز جنگ ایران و عراق در ۲۲ سپتامبر ۱۹۸۰ رسید. تولید و صادرات هر دو کشور به‌شدت کاهش یافت و ساختار قیمت‌گذاری اوپک از هم پاشید: در دسامبر ۱۹۸۰ عربستان قیمت مبنای ۳۲ دلار را به کار می‌برد، در حالی که دیگر اعضا مبنای ۳۶ دلار را مطرح می‌کردند. میانگین سالانه قیمت نفت سبک عربستان در ۱۹۸۰ به ۳۵/۶۹ دلار رسید که اوج دوران بود.

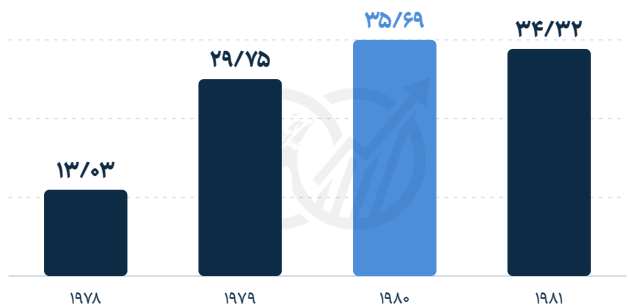
۴/۸ میلیون

بشکه در روز کاهش تولید ایران تا ژانویه ۱۹۷۹

حدود ۷ درصد تولید جهان در آن زمان (تاریخچه فدرال رزرو)

جهش میانگین سالانه قیمت نفت

نفت سبک عربستان، دلار در هر بشکه



منبع: بررسی آماری انرژی جهان (BP)، به نقل از اداره آمار نروژ | نمودار: لنز اقتصاد

زوم روی سازوکار

چرا کمبودی چند درصدی، قیمت را حدود ۲/۷ برابر کرد؟ نخست، تقاضای احتیاطی: پالایشگاه‌ها، شرکت‌ها و دولت‌ها از ترس کمبود بیشتر، به‌جای مصرف، شروع به انبار کردن کردند و همین خرید هراسی، کمبود را بزرگ‌تر از واقع نشان داد. دوم، مقررات: در آمریکا کنترل قیمت و قواعد تخصیص سوخت، توزیع را مختل کرد و از مه ۱۹۷۹ در برخی ایالت‌ها، از جمله نُه شهرستان کالیفرنیا، سهمیه‌بندی بنزین برقرار شد.

سوم و مهم‌تر از همه، انتظارات تورمی. اقتصاد آمریکا از پیش با تورم درگیر بود: تورم مصرف‌کننده از کمتر از ۵ درصد در پایان ۱۹۷۶ به ۹ درصد در پایان ۱۹۷۸ رسیده بود. شوک نفتی این روند را تشدید کرد؛ تورم ۱۲ ماهه در پایان ۱۹۷۹ به ۱۳/۳ درصد رسید و در مارس ۱۹۸۰ به نزدیک ۱۵ درصد اوج گرفت.

وقتی مردم و بنگاه‌ها تورم بالاتر را انتظار دارند، دستمزدها و قیمت‌ها را از پیش بالا می‌برند و شوک یک‌باره قیمت نفت به تورم ماندگار تبدیل می‌شود.

پاسخ، دردناک بود. پل ولکر (Paul Volcker) که در اوت ۱۹۷۹ رئیس فدرال رزرو شد، نرخ بهره را بالا برد تا جایی که نرخ بهره سیاستی در ۱۹۸۱ به اوج ۱۹ درصد رسید. اقتصاد آمریکا دو رکود پیاپی را تجربه کرد، اما تورم تا پایان ۱۹۸۲ به حدود ۴ درصد برگشت.

۱۹٪

اوج نرخ بهره فدرال رزرو در ۱۹۸۱

تورم ۱۲ ماهه آمریکا پیش از آن به نزدیک ۱۵ درصد رسیده بود

نگاه تحلیلی لنز اقتصاد

بازخوانی دقیق عددهای گزارش

قیمت اسمی با قیمت واقعی یکی نیست. ۳۵ دلار سال ۱۹۸۰، به قیمت‌های سال ۲۰۲۵ معادل حدود ۱۳۷ دلار است. پس اوج ۱۲۶ دلاری قرارداد آتی برنت در آوریل ۲۰۲۶، با وجود اسمی بالاتر، به قیمت واقعی از میانگین ۱۹۸۰ پایین‌تر است.

همین منطق برای نرخ بهره هم صادق است. نرخ واقعی را با تقسیم به دست می‌آوریم، نه با تفریق (رابطه فیشر):

فرض کنید نرخ بهره اسمی ۱۹ و تورم ۱۰ درصد باشد: ۰/۰۸۲ ≈ ۱ − (۱/۱۰ ÷ ۱/۱۹)؛ یعنی حدود ۸/۲ درصد بازده واقعی، نه ۹ درصد.

مثال ایرانی: سپرده با سود ۲۵ درصد در تورم ۴۰ درصد: ۰/۱۱− ≈ ۱ − (۱/۴۰ ÷ ۱/۲۵)؛ یعنی حدود ۱۱ درصد زیان قدرت خرید در سال.

در تورم‌های پایین، تفاوت دو روش ناچیز است، اما در اقتصادهای پرتورم مانند ایران، تفریق ساده خطای بزرگی می‌سازد.

اصطلاحات این فصل

تقاضای احتیاطی
خریدی که نه برای مصرف امروز، بلکه از ترس کمبود یا گرانی فردا انجام می‌شود و می‌تواند کمبود را بزرگ‌تر کند.

انتظارات تورمی
تورمی که مردم و بنگاه‌ها برای آینده انتظار دارند و بر اساس آن دستمزد و قیمت تعیین می‌کنند.

نرخ بهره سیاستی
نرخی که بانک مرکزی مستقیم کنترل می‌کند؛ در آمریکا نرخ وجوه فدرال که پل ولکر آن را تا ۱۹ درصد بالا برد.

رابطه فیشر
پیوند نرخ اسمی، تورم و نرخ واقعی: یک به‌علاوه نرخ واقعی برابر است با یک به‌علاوه نرخ اسمی، تقسیم بر یک به‌علاوه تورم.

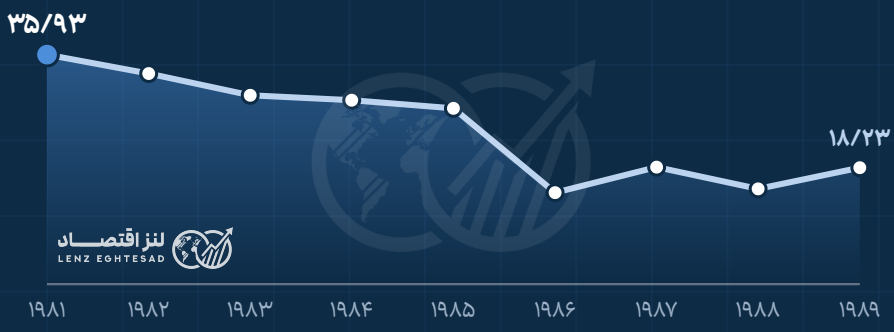
خوب است بدانیم

یک شوک عرضه زمانی خطرناک می‌شود که به انتظارات تورمی سرایت کند. شوک دوم نشان داد هزینه بلندمدت شوک نفتی را رفتار بانک مرکزی و میزان باور مردم به تورم آینده تعیین می‌کند، نه فقط اندازه کمبود نفت.

منابع راستی‌آزمایی این فصل: تاریخچه فدرال رزرو (Federal Reserve History)، ویکی‌پدیا (مدخل‌های بحران نفتی ۱۹۷۹ و گاه‌شمار بازار نفت ۱۹۸۰ تا ۱۹۸۹)، بررسی آماری انرژی جهان (BP). گردآوری و تحلیل: محمدرضا عابدی و امیرحسین مهاجر دارابی؛ ویرایش و راستی‌آزمایی: تحریریه لنز اقتصاد.

۱۹۸۱ تا ۱۹۸۹

۱۹۸۶



ضدشوک؛ وقتی قیمت بالا خودش را درمان کرد

گرانی نفت در آغاز دهه ۱۹۸۰ مصرف را کم و عرضه رقیبان اوپک را زیاد کرد؛ نتیجه، مازاد عرضه و سقوط حدوداً نیمی از قیمت در ۱۹۸۶ بود که این بار تولیدکنندگان را زمین‌گیر کرد.

تاریخ اقتصادی ۴ دقیقه مطالعه محمدرضا عابدی و امیرحسین مهاجر دارابی

مازاد عرضه جنگ قیمت سهم بازار اوپک

ضدشوک ۱۹۸۶ نشان داد بازار نفت با تأخیر، اما قاطع، به قیمت‌های بالا واکنش می‌دهد.

در جولای ۱۹۸۶ قیمت نفت برنت به زیر ۹ دلار در هر بشکه رسید؛ کمتر از یک‌سوم قیمت حدود ۲۷ دلاری اواخر ۱۹۸۵. همان نفتی که شش سال قبل جهان را به رکود کشانده بود، حالا آن‌قدر ارزان شده بود که بودجه کشورهای صادرکننده را از هم می‌پاشید. اقتصاددانان به این رویداد «ضدشوک نفتی» می‌گویند؛ شوکی که این بار نه مصرف‌کنندگان، که تولیدکنندگان را زخمی کرد.

نمای باز

قیمت‌های بالای ۱۹۷۹ تا ۱۹۸۱ دو واکنش کند اما قدرتمند را به راه انداخت. در سمت تقاضا، خودروها کم‌مصرف‌تر شدند، نیروگاه‌ها از نفت به زغال‌سنگ، گاز و انرژی هسته‌ای روی آوردند و صنایع در مصرف انرژی صرفه‌جویی کردند. در سمت عرضه، میدان‌هایی که با نفت ارزان صرفه نداشتند، از دریای شمال تا آلاسکا و مکزیک، به تولید رسیدند. از ۱۹۸۱ تولید کشورهای غیرعضو اوپک از تولید اوپک بیشتر شد و سهم اوپک از بازار جهانی از حدود ۵۰ درصد در ۱۹۷۹ به ۲۹ درصد در ۱۹۸۵ رسید.

از ۵۰٪ به ۲۹٪

سهم اوپک از بازار جهانی نفت، ۱۹۷۹ تا ۱۹۸۵

تولید کشورهای غیرعضو اوپک از ۱۹۸۱ از تولید اوپک پیشی گرفت

اوپک برای دفاع از قیمت، سقف تولید و سهمیه تعیین کرد و در ۱۹۸۳ قیمت رسمی را ۵ دلار کاهش داد و به ۲۹ دلار رساند. بار اصلی این دفاع بر دوش عربستان سعودی بود که در نقش «تولیدکننده تنظیم‌گر» تولید خودش را کم می‌کرد تا قیمت حفظ شود. این راهبرد پایدار نبود؛ هر بشکه‌ای که عربستان کم می‌کرد، سهمی از بازار را به رقیبان و اعضایی می‌داد که از سهمیه خود بیشتر تولید می‌کردند.

در سپتامبر ۱۹۸۵، عربستان این نقش را کنار گذاشت، قیمت فروش خود را به قیمت بازار گره زد و تولیدش را از حدود ۲ میلیون بشکه در روز در اوت ۱۹۸۵ به حدود ۵ میلیون بشکه در اوایل ۱۹۸۶ رساند. جنگ قیمت آغاز شد و میانگین سالانه قیمت برنت در ۱۹۸۶ حدود ۴۸ درصد سقوط کرد. اوپک سرانجام در دسامبر ۱۹۸۶ بر کاهش تولید و هدف قیمتی ۱۸ دلار به توافق رسید.

زوم روی سازوکار

ضدشوک، تصویر آینه‌ای شوک‌های پیشین بود و یک ویژگی مشترک داشت: تأخیر. تقاضا و عرضه نفت در کوتاه‌مدت به قیمت حساسیت کمی دارند؛ هیچ‌کس یک‌شبه خودرویش را عوض نمی‌کند و هیچ میدان نفتی یک‌ساله به تولید نمی‌رسد. اما در بلندمدت، این حساسیت بسیار بیشتر است. به همین دلیل قیمت‌های بالا سال‌ها دوام می‌آورند و سپس، وقتی سرمایه‌گذاری‌های انجام‌شده به بار می‌نشینند، یک‌باره فرو می‌ریزند.

بازندگان این سقوط، اقتصادهای وابسته به صادرات نفت بودند. به برآوردی که در منابع تاریخی آمده، اتحاد جماهیر شوروی سالانه حدود ۲۰ میلیارد دلار از

درآمد ارزی خود را از دست داد. برای واردکنندگان اما ضدشوک یک هدیه بود: نفت ارزان به مهار تورم و رونق نیمه دوم دهه ۱۹۸۰ کمک کرد.

درمان قیمت بالای نفت، خود قیمت بالاست؛ فقط با چند سال تأخیر.

نگاه تحلیلی لنز اقتصاد

بازخوانی دقیق عددهای گزارش

دو نکته محاسباتی، این دوره را بهتر توضیح می‌دهد. نخست، ریاضی نامتقارن افت و بازگشت: میانگین سالانه برنت از ۲۷/۵۳ دلار در ۱۹۸۵ به ۱۴/۳۲ دلار در ۱۹۸۶ رسید.

افت: ۰/۴۸- ≈ ۱ - (۲۷/۵۳ ÷ ۱۴/۳۲)؛ یعنی حدود ۴۸ درصد کاهش.

بازگشت به سطح قبل نیازمند ۰/۹۲ ≈ ۱ - (۱۴/۳۲ ÷ ۲۷/۵۳)؛ یعنی حدود ۹۲ درصد رشد است.

دوم، درآمد برابر است با قیمت ضرب در مقدار. در یک مثال فرضی، تولیدکننده‌ای که ۲ میلیون بشکه در روز را ۲۷ دلار بفروشد، روزانه ۵۴ میلیون دلار درآمد دارد. اگر تولید را به ۵ میلیون بشکه برساند و قیمت به ۱۴ دلار سقوط کند، درآمد روزانه‌اش ۷۰ میلیون دلار می‌شود؛ یعنی حدود ۳۰ درصد بیشتر. اما تولیدکننده‌ای که نمی‌تواند تولید را افزایش دهد، همان حدود ۴۸ درصد افت قیمت را مستقیماً در درآمدش می‌بیند. منطق «سهم بازار به‌جای قیمت» از همین‌جا می‌آید.

گاه‌شمار ضدشوک

دسامبر ۱۹۸۶
توافق اوپک بر کاهش تولید و هدف ۱۸ دلار

جولای ۱۹۸۶
برنت زیر ۹ دلار

سپتامبر ۱۹۸۵
عربستان نقش تولیدکننده تنظیم‌گر را کنار گذاشت

مارس ۱۹۸۳
کاهش ۵ دلاری قیمت رسمی اوپک به ۲۹ دلار

۱۹۸۱
تولید غیراوپک از تولید اوپک بیشتر شد

اصطلاحات این فصل

تولیدکننده تنظیم‌گر
تولیدکننده‌ای که تولید خود را کم و زیاد می‌کند تا قیمت بازار ثابت بماند؛ نقشی که عربستان تا ۱۹۸۵ ایفا کرد.

سهمیه تولید
سقفی که اوپک برای تولید هر عضو تعیین می‌کند؛ پایبندی ضعیف به آن، بارها توافق‌های اوپک را بی‌اثر کرده است.

قیمت‌گذاری خالص بازگشتی (Netback)
روشی که قیمت نفت خام را از ارزش فرآورده‌های پالایش‌شده آن، منهای هزینه حمل و پالایش، به دست می‌آورد.

ضدشوک
سقوط شدید قیمت نفت که برخلاف شوک‌های افزایشی، بیشتر به تولیدکنندگان آسیب می‌زند تا مصرف‌کنندگان.

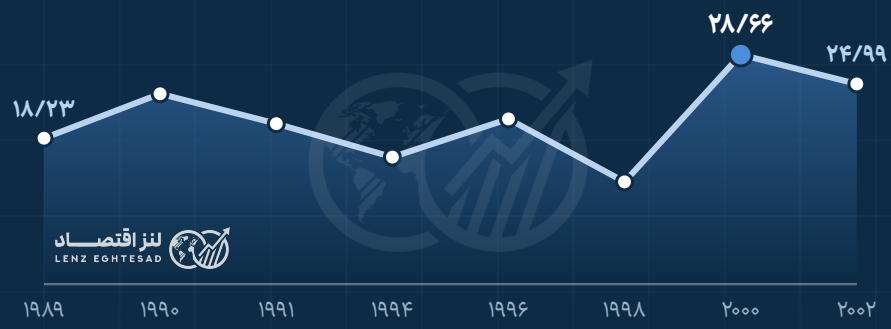
خوب است بدانیم

درمان قیمت بالای نفت، خود قیمت بالاست؛ فقط با چند سال تأخیر. بازار نفت چرخه‌ای است: قیمت بالا، سرمایه‌گذاری و صرفه‌جویی می‌آورد و این دو، با چند سال تأخیر، قیمت را پایین می‌آورند. کسی که قیمت‌های اوج را برای سال‌های طولانی در برنامه‌ریزی خود فرض کند، معمولاً در بدترین زمان غافلگیر می‌شود.

منابع راستی‌آزمایی این فصل: ویکی‌پدیا (مدخل‌های مازاد نفت دهه ۱۹۸۰ و گاه‌شمار بازار نفت ۱۹۸۰ تا ۱۹۸۹)، بررسی آماری انرژی جهان (BP). گردآوری و تحلیل: محمدرضا عابدی و امیرحسین مهاجر دارابی؛ ویرایش و راستی‌آزمایی: تحریریه لنز اقتصاد.

۱۹۹۰ تا ۲۰۰۲

۱۹۹۰



جنگ کویت، بحران آسیا و نفت ۱۰ دلاری

در این دوازده سال، قیمت نفت یک بار در سه ماه دو برابر شد و یک بار تا حدود ۱۰ دلار سقوط کرد؛ نکته مشترک هر دو این بود که بازار انتظار را قیمت‌گذاری می‌کند، نه فقط واقعیت را.

تاریخ اقتصادی ۴ دقیقه مطالعه محمدرضا عابدی و امیرحسین مهاجر دارابی

جنگ خلیج فارس بحران مالی آسیا ظرفیت مازاد صرف ریسک

از اشغال کویت تا ۱۱ سپتامبر، بازار نفت بارها نشان داد که صرف ریسک جنگ چقدر سریع می‌آید و می‌رود.

۱۷ ژانویه ۱۹۹۱، روزی که عملیات نظامی ائتلاف برای بیرون راندن عراق از کویت آغاز شد، بسیاری انتظار جهش قیمت نفت را داشتند. اتفاق برعکس افتاد: قیمت برنت در یک روز از حدود ۳۰ دلار به ۲۰/۷۵ دلار سقوط کرد. بازار ماه‌ها بدترین سناریو را در قیمت گنجانده بود و وقتی نشانه‌ای از تهدید جدی تأسیسات نفتی عربستان دیده نشد، صرف ریسک جنگ در چند ساعت تبخیر شد.

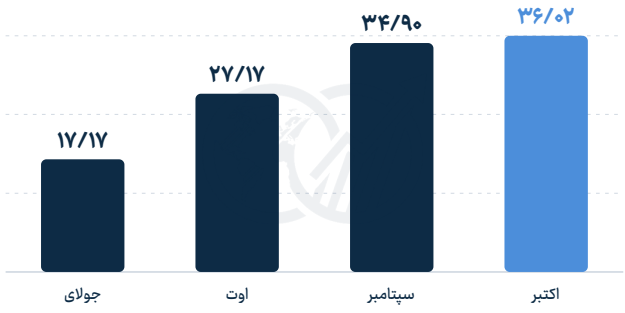
نمای باز

عراق در ۲ اوت ۱۹۹۰ به کویت حمله کرد و تولید دو کشور، که پیش از آن روی هم حدود ۴/۳ میلیون بشکه در روز بود، عملاً از بازار خارج شد. میانگین ماهانه قیمت برنت از ۱۷/۱۷ دلار در جولای به ۳۶/۰۲ دلار در اکتبر رسید؛ یعنی حدود ۱۱۰ درصد افزایش در سه ماه. با این حال، این بار جهان ضربه‌گیر داشت: عربستان سعودی و دیگر تولیدکنندگان با ظرفیت مازاد خود بخش بزرگی از کمبود را جبران کردند.

در ژانویه ۱۹۹۱، آژانس بین‌المللی انرژی برنامه اضطراری خود را برای در دسترس گذاشتن ۲/۵ میلیون بشکه در روز به کار انداخت و آمریکا فروش ۳۳/۷۵ میلیون بشکه از ذخایر راهبردی خود را دستور داد. ابزارهایی که پس از ۱۹۷۳ ساخته شده بودند، برای نخستین بار در مقیاس بزرگ آزموده شدند. میانگین سالانه برنت در ۱۹۹۰ به ۲۳/۷۶ دلار رسید و در ۱۹۹۱ به ۲۰/۰۴ دلار برگشت.

سه ماه، دو برابر

میانگین ماهانه قیمت برنت در ۱۹۹۰، دلار در هر بشکه



منبع: اداره اطلاعات انرژی آمریکا (EIA) | نمودار: لنز اقتصاد

۳۱٪-

ریزش یک‌روزه برنت در ۱۷ ژانویه ۱۹۹۱

از حدود ۳۰ دلار به ۲۰/۷۵ دلار؛ بزرگ‌ترین ریزش یک‌روزه تا آن زمان (Gas & Oil Journal)

یک دهه بعد، خطر از سمت مقابل آمد. اوپک در ۲۹ نوامبر ۱۹۹۷ در جاکارتا سقف تولید را ۱۰ درصد بالا برد و از ابتدای ۱۹۹۸ به ۲۷/۵ میلیون بشکه در روز رساند؛ درست زمانی که بحران مالی آسیا، که از تابستان ۱۹۹۷ آغاز شده بود، تقاضای اقتصادهای پررشد آسیایی را کاهش می‌داد. میانگین سالانه برنت در ۱۹۹۸ به ۱۲/۷۶ دلار و میانگین ماهانه آن در دسامبر ۱۹۹۸ به ۹/۸۲ دلار رسید. در مارس ۱۹۹۹، وزیران اوپک به همراه برخی تولیدکنندگان غیرعضو مانند نروژ و مکزیک متعهد شدند از اول آوریل بیش از ۲ میلیون بشکه در روز از تولید بکاهند. نتیجه چشمگیر بود: برنت از ۱۰/۲۷ دلار در فوریه ۱۹۹۹ به ۲۵/۴۷ دلار در دسامبر همان سال و ۳۳/۱۴ دلار در سپتامبر ۲۰۰۰ رسید.

زوم روی سازوکار

این دوره سه سازوکار را به‌روشنی نشان داد. نخست، ظرفیت مازاد مانند بیمه عمل می‌کند: در ۱۹۹۰، با وجود خروج حدود ۴/۳ میلیون بشکه، جهش قیمت کوتاه‌تر از شوک‌های دهه ۱۹۷۰ بود، چون تولیدکنندگان دیگر توان جبران داشتند. دوم، صرف ریسک: بخشی از قیمت در زمان بحران، پاداشی است که بازار برای تحمل عدم‌اطمینان می‌خواهد و با رفع ابهام به‌سرعت ناپدید می‌شود.

سوم، تقاضا هم می‌تواند شوک بسازد. در ۱۹۹۸ هیچ تأسیساتی آسیب ندید؛ کافی بود رشد اقتصادهای آسیایی کند شود و عرضه هم‌زمان بالا برود. همین الگو پس از حملات ۱۱ سپتامبر ۲۰۰۱ تکرار شد: نگرانی از رکود و کاهش سفرهای هوایی، میانگین ماهانه برنت را از ۲۵/۶۲ دلار در سپتامبر به ۱۸/۸۰ دلار در نوامبر رساند و اوپک از ابتدای ۲۰۰۲ تولید را ۱/۵ میلیون بشکه در روز کاهش داد. در پایان ۲۰۰۲ نیز اعتصاب صنعت نفت ونزوئلا، که تا فوریه ۲۰۰۳ ادامه یافت، بخش بزرگی از تولید این کشور را متوقف کرد.

نگاه تحلیلی لنز اقتصاد

بازخوانی دقیق عددهای گزارش

در بازارهای آینده‌نگر، قیمت امروز برآیند احتمال سناریوهای آینده است. یک مثال فرضی ساده: اگر بازار ۵۰ درصد احتمال بدهد که جنگی طولانی قیمت را به ۴۰ دلار برساند و ۵۰ درصد احتمال بدهد که بحران سریع حل شود و قیمت ۲۰ دلار باشد، قیمت منصفانه امروز حدود ۳۰ = ۲۰ × ۰/۵ + ۴۰ × ۰/۵ دلار است. وقتی سناریوی دوم قطعی شود، قیمت باید به‌سوی ۲۰ دلار برود؛ یعنی حدود ۳۳ درصد افت، بی‌آنکه حتی یک بشکه به عرضه اضافه شود.

۱۷ ژانویه ۱۹۹۱: ۰/۳۱- ≈ ۱ − (۳۰ ÷ ۲۰/۷۵)؛ یعنی حدود ۳۱ درصد افت در یک روز.

دسامبر ۱۹۹۸ تا سپتامبر ۲۰۰۰: ۲/۳۷ ≈ ۱ − (۹/۸۲ ÷ ۳۳/۱۴)؛ یعنی حدود ۲۳۷ درصد رشد در ۲۱ ماه.

عدد دوم یادآور خطر برون‌یابی است: کسی که در اوج بحران ۱۹۹۸ روند نزولی را ادامه‌دار فرض می‌کرد، سنگین‌ترین بازگشت قیمت آن دهه را از دست می‌داد.

گاه‌شمار دوازده سال پرنوسان

سپتامبر ۲۰۰۰
میانگین ماهانه برنت
۳۳/۱۴ دلار

دسامبر ۱۹۹۸
میانگین ماهانه برنت
۹/۸۲ دلار

۲۹ نوامبر ۱۹۹۷
افزایش ۱۰ درصدی سقف تولید اوپک

۱۷ ژانویه ۱۹۹۱
ریزش یک‌روزه حدود ۳۱ درصدی برنت

اکتبر ۱۹۹۰
میانگین ماهانه برنت
۳۶/۰۲ دلار

۲ اوت ۱۹۹۰
حمله عراق به کویت

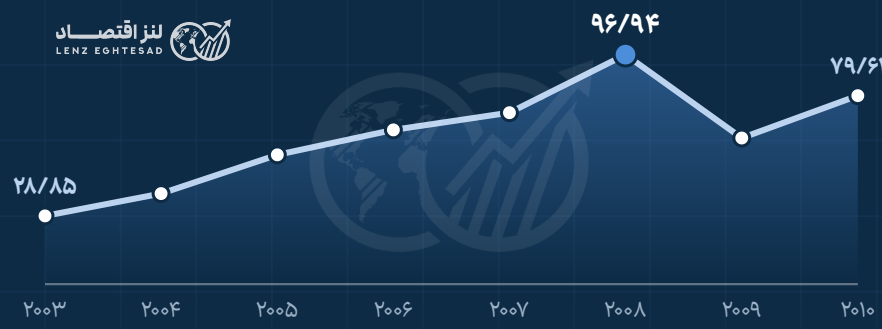
خوب است بدانیم

قیمت نفت آینده‌نگر است: ترس از جنگ قیمت می‌سازد و پایان ابهام آن را پس می‌گیرد. برای سرمایه‌گذار، تشخیص اینکه چه مقدار از قیمت «صرف ترس» است، از پیش‌بینی خود رویداد مهم‌تر است.

منابع راستی‌آزمایی این فصل: اداره اطلاعات انرژی آمریکا (EIA)، اویل اند گس ژورنال (Oil & Gas Journal)، ویکی‌پدیا (مدخل‌های شوک قیمت نفت ۱۹۹۰ و گاه‌شمار بازار نفت ۱۹۹۷). گردآوری و تحلیل: محمدرضا عابدی و امیرحسین مهاجر دارابی؛ ویرایش و راستی‌آزمایی: تحریریه لنز اقتصاد.

۲۰۰۳ تا ۲۰۰۹

۲۰۰۸



صعود به ۱۴۷ دلار و سقوط آزاد

رشد تقاضای اقتصادهای نوظهور و نازک شدن ظرفیت مازاد، قیمت را در پنج سال بیش از سه برابر کرد؛ اما بحران مالی ۲۰۰۸ در پنج ماه حدود ۷۰ درصد آن را پس گرفت.

تاریخ اقتصادی ۴ دقیقه مطالعه محمدرضا عابدی و امیرحسین مهاجر دارابی
ابرچرخه کالایی بحران مالی ۲۰۰۸ اهرم ظرفیت مازاد

این بزرگ‌ترین شوکی بود که بیش از هر چیز از سمت تقاضا آمد؛ و با تقاضا هم پایان یافت.

۱۱ جولای ۲۰۰۸، قیمت برنت در معاملات روزانه به ۱۴۷/۵۰ دلار رسید؛ رکوردی که برای قرارداد آتی برنت هنوز شکسته نشده است. کمتر از شش ماه بعد، همین نفت حدود ۳۶ دلار معامله می‌شد. هیچ جنگ تازه‌ای این سقوط را رقم نزد؛ نظام مالی جهان بود که فرو ریخت و تقاضای نفت را با خود پایین کشید.

نمای باز

میانگین سالانه برنت از ۲۸/۸۵ دلار در ۲۰۰۳ به ۵۴/۵۷ دلار در ۲۰۰۵ و ۹۶/۹۴ دلار در ۲۰۰۸ رسید. موتور اصلی این صعود، تقاضا بود: رشد سریع چین و دیگر اقتصادهای نوظهور، مصرف نفت را سال به سال بالا برد. در سمت عرضه، ظرفیت مازاد اوپک کم شده بود و هر اختلالی، هرچند کوچک، به قیمت منتقل می‌شد.

فهرست این اختلال‌ها طولانی است: جنگ عراق در ۲۰۰۳، اعتصاب ونزوئلا در زمستان ۲۰۰۲ و ۲۰۰۳، توفان‌های کاترینا و ریتا در اوت و سپتامبر ۲۰۰۵ که تولید و پالایش خلیج مکزیک آمریکا را مختل کردند، و افت تولید میدان‌های قدیمی مانند کانتارل (Cantarell) در مکزیک. در اوت ۲۰۰۶ نیز شرکت بی‌پی به دلیل خوردگی خط لوله، بخشی از تولید پرودو بی (Prudhoe Bay)، بزرگ‌ترین میدان نفتی آمریکا در آلاسکا، را متوقف کرد؛ حدود ۲۰۰ هزار بشکه در روز، یعنی نیمی از تولید این میدان که حدود ۸ درصد تولید آمریکا بود. تنش‌های ژئوپلیتیک ۲۰۰۶ و ضعف دلار هم به این صعود دامن زدند.

سقوط از سپتامبر ۲۰۰۸ و با ورشکستگی بانک لیمن برادرز (Lehman Brothers) شتاب گرفت. بحران وام‌های مسکن پرریسک آمریکا به بحران مالی جهانی و شدیدترین رکود از دهه ۱۹۳۰ تبدیل شد. میانگین ماهانه برنت از ۱۳۲/۷۲ دلار در جولای به ۳۹/۹۵ دلار در دسامبر ۲۰۰۸ رسید. اوپک در ۱۷ دسامبر ۲۰۰۸ کاهش ۲/۲ میلیون بشکه‌ای را تصویب کرد و مجموع کاهش تولیدش نسبت به سپتامبر را به ۴/۲ میلیون بشکه در روز رساند. با بازگشت تدریجی رشد، برنت در دسامبر ۲۰۰۹ به ۷۴/۴۶ دلار و میانگین ۲۰۱۱ به ۱۱۱/۲۶ دلار رسید.

۱۴۷/۵۰ دلار

رکورد معاملات روزانه برنت، ۱۱ جولای ۲۰۰۸

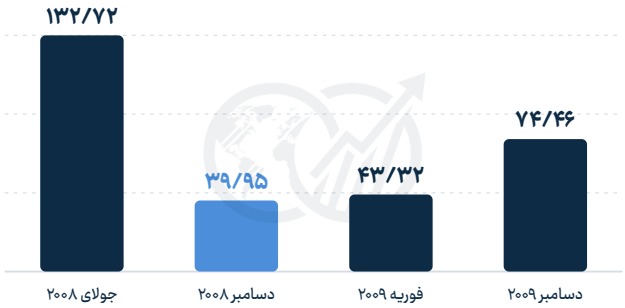
بالاترین قیمت اسمی قرارداد آتی برنت تا امروز؛ برنت فیزیکی (Dated) در ۷ آوریل ۲۰۲۶ با ۱۴۴/۴۲ دلار رکورد خود را جابه‌جا کرد

زوم روی سازوکار

وقتی ظرفیت مازاد نازک باشد، منحنی عرضه در کوتاه‌مدت تقریباً عمودی می‌شود: تولیدکنندگان نمی‌توانند سریع تولید را بالا ببرند و مصرف‌کنندگان هم سریع مصرف را کم نمی‌کنند. در چنین بازاری، تغییر کوچک تقاضا به تغییر بزرگ قیمت می‌انجامد؛ در مسیر صعود و در مسیر سقوط. در این دوره، حجم بالای معاملات آتی و ورود سرمایه‌گذاران مالی به بازار کالاها نیز نوسان را تشدید کرد، هرچند سهم دقیق «سفته‌بازی» در قیمت هنوز محل بحث اقتصاددانان است.

از اوج تا کف در پنج ماه

میانگین ماهانه قیمت برنت، دلار در هر بشکه



منبع: اداره اطلاعات انرژی آمریکا (EIA) | نمودار: لنز اقتصاد

نگاه تحلیلی لنز اقتصاد

بازخوانی دقیق عددهای گزارش

اهرم، سود و زیان را هم‌زمان بزرگ می‌کند. یک مثال فرضی با قرارداد آتی استاندارد ۱٬۰۰۰ بشکه‌ای: فرض کنید با ۱۰ هزار دلار وجه تضمین، یک قرارداد در قیمت ۱۳۰ دلار بخرید. ارزش نفتی که در معرض آن هستید ۱۳۰ هزار دلار است.

افت ۱۰ دلاری قیمت، یعنی حدود ۷/۷ درصد (۰/۰۷۷ ≈ ۱۳۰ ÷ ۱۰)، به معنای ۱۰ هزار دلار زیان است: کل وجه تضمین از بین می‌رود.

رشد ۱۰ دلاری قیمت یعنی ۱۰ هزار دلار سود: ۱۰۰ درصد بازده روی سرمایه.

سقوط به ۴۰ دلار یعنی ۹۰ هزار دلار زیان؛ ۹ برابر سرمایه اولیه، اگر کارگزار پیش‌تر موقعیت را نبسته باشد.

قرارداد آتی پیش از هزینه‌ها یک بازی با جمع صفر است: سود خریدار دقیقاً زیان فروشنده است و پس از کارمزد، جمع آن منفی می‌شود. در بورس کالای ایران هم قراردادهای آتی با همین منطق اهرمی معامله می‌شوند.

گاه‌شمار ابرچرخه و سقوط

دسامبر ۲۰۰۹ — بازگشت برنت به ۷۴/۴۶ دلار

۱۷ دسامبر ۲۰۰۸ — کاهش ۲/۲ میلیون بشکه‌ای اوپک

سپتامبر ۲۰۰۸ — ورشکستگی لیمن برادرز

۱۱ جولای ۲۰۰۸ — رکورد ۱۴۷/۵۰ دلاری برنت

اوت ۲۰۰۶ — توقف بخشی از تولید پرودو بی

اوت ۲۰۰۵ — توفان کاترینا در خلیج مکزیک

اصطلاحات این فصل

ظرفیت مازاد
تولیدی که می‌تواند ظرف چند هفته به بازار اضافه شود و برای مدتی حفظ شود؛ در سال‌های پیش از ۲۰۰۸ بسیار نازک شده بود.

قرارداد آتی
تعهد خرید یا فروش مقدار مشخصی نفت در تاریخی در آینده با قیمتی که امروز تعیین می‌شود؛ هر قرارداد استاندارد برنت ۱٬۰۰۰ بشکه است.

وجه تضمین
سپرده‌ای که معامله‌گر برای باز کردن قرارداد آتی نزد کارگزار می‌گذارد؛ کسری کوچک از ارزش کل قرارداد.

فراخوان وجه تضمین
درخواست کارگزار برای افزودن پول وقتی زیان، وجه تضمین را کم کرده است؛ اگر پرداخت نشود، موقعیت بسته می‌شود.

۲۰۱۱ تا ۲۰۱۳

۲۰۱۱



لیبی و اهمیت کیفیت نفت

خروج نفت لیبی نشان داد امنیت عرضه فقط به حجم بشکه‌ها وابسته نیست؛ نوع نفت، مسیر حمل و ثبات نهادهای کشور تولیدکننده هم تعیین‌کننده است.

تاریخ اقتصادی | ۴ دقیقه مطالعه | محمدرضا عابدی و امیرحسین مهاجر دارابی

لیبی | نفت سبک و شیرین | آژانس بین‌المللی انرژی | صنعت هوانوردی

بحران لیبی کوچک‌تر از شوک‌های بزرگ بود، اما بازار را با پیچیدگی کیفیت و پالایش آشنا کرد.

لیبی پیش از ۲۰۱۱ روزانه حدود ۱/۶۵ میلیون بشکه نفت خام تولید می‌کرد؛ سهمی کوچک از بازار جهانی. اما وقتی این نفت از بازار خارج شد، میانگین ماهانه برنت از ۱۰۳/۷۲ دلار در فوریه به ۱۲۳/۲۶ دلار در آوریل ۲۰۱۱ رسید و آژانس بین‌المللی انرژی برای سومین بار در تاریخش اقدام هماهنگ اضطراری کرد. چرا خروج بشکه‌هایی که ظاهراً جایگزین داشتند، این‌قدر گران تمام شد؟

نمای باز

در فوریه ۲۰۱۱ و هم‌زمان با موج اعتراض‌ها در کشورهای عربی، ناآرامی در لیبی از شهر بنغازی در شرق کشور آغاز شد و به‌سرعت به درگیری مسلحانه رسید. شورای امنیت سازمان ملل در ۲۶ فوریه قطعنامه ۱۹۷۰ و در ۱۷ مارس قطعنامه ۱۹۷۳ را تصویب کرد و عملیات نظامی خارجی از ۱۹ مارس آغاز شد و تا ۳۱ اکتبر ادامه یافت. به گزارش اداره اطلاعات انرژی آمریکا، تولید نفت لیبی در ماه‌های درگیری «ناچیز و پراکنده» بود؛ کارکنان خارجی شرکت‌های نفتی کشور را ترک کردند و تأسیسات یکی پس از دیگری متوقف شد.

عربستان سعودی اعلام کرد تولیدش را برای پوشش کمبود افزایش می‌دهد و ۲۳ ژوئن ۲۰۱۱ کشورهای عضو آژانس بین‌المللی انرژی آزادسازی ۶۰ میلیون بشکه از ذخایر اضطراری را اعلام کردند که نیمی از آن، یعنی ۳۰ میلیون بشکه، از ذخایر راهبردی آمریکا بود. با این حال، میانگین سالانه برنت در ۲۰۱۱ به ۱۱۱/۲۶ دلار رسید.

۱/۶۵ میلیون

بشکه در روز تولید نفت خام لیبی پیش از ۲۰۱۱

عمدتاً نفت سبک و کم‌گوگرد که بیشتر آن به ایتالیا، فرانسه، آلمان و اسپانیا صادر می‌شد (EIA)

بازیابی لیبی سریع‌تر از انتظار بود؛ به برآورد EIA، تولید نفت خام تا مه ۲۰۱۲ به حدود ۱/۴ میلیون بشکه در روز برگشت. اما این بازگشت پایدار نماند. در تابستان ۲۰۱۳، اعتراض‌ها و اعتصاب‌ها در پایانه‌های صادراتی شرق و بسته شدن خطوط لوله در غرب، تولید را از حدود ۱ میلیون بشکه در جولای به ۶۰۰ هزار بشکه در اوت و ۲۰۰ تا ۲۳۰ هزار بشکه در هفته نخست سپتامبر ۲۰۱۳ رساند.

زوم روی سازوکار

نفت یک کالای یکسان نیست. نفت لیبی سبک و شیرین (کم‌گوگرد) است و پالایشگاه‌های اروپایی که سال‌ها با آن کار کرده بودند، برای بیشترین بازده بنزین و گازوئیل به همین نوع نفت نیاز داشتند.

نفت افزوده عربستان عمدتاً سنگین‌تر و پرگوگردتر بود و هر پالایشگاهی نمی‌توانست بدون افت بازده یا هزینه بیشتر از آن استفاده کند. به همین دلیل، جایگزینی «بشکه با بشکه» به معنای جایگزینی کامل نبود و نفت‌های سبک هم‌رده گران‌تر شدند.

هزینه بحران از بازار نفت فراتر رفت. انجمن بین‌المللی حمل‌ونقل هوایی (IATA) در مارس ۲۰۱۱، با بالا بردن فرض قیمت برنت از ۸۴ به ۹۶ دلار، پیش‌بینی سود جهانی ایرلاین‌ها در ۲۰۱۱ را از ۹/۱ به ۸/۶ میلیارد دلار کاهش داد. این بحران هم‌زمان با بحران بدهی اروپا رخ داد و فشار بر رشد اقتصادی منطقه یورو را تشدید کرد.

نفت لیبی در سه سال پرنوسان

سپتامبر ۲۰۱۳
سقوط دوباره تولید به ۲۰۰ تا ۲۳۰ هزار بشکه

مه ۲۰۱۲
بازگشت تولید به حدود ۱/۴ میلیون بشکه

۲۳ ژوئن ۲۰۱۱
آزادسازی ۶۰ میلیون بشکه از ذخایر

آوریل ۲۰۱۱
میانگین ماهانه برنت ۱۲۳/۲۶ دلار

فوریه ۲۰۱۱
آغاز ناآرامی‌ها از بنغازی

نگاه تحلیلی لنز اقتصاد

بازخوانی دقیق عددهای گزارش

دو خطای رایج در خواندن عددهای این بحران:

میانگین یا اوج؟ میانگین ماهانه برنت در آوریل ۲۰۱۱ برابر ۱۲۳/۲۶ دلار بود، اما میانگین کل سال ۱۱۱/۲۶ دلار. هر دو درست‌اند، اما برای سنجش اثر بر بودجه یا سود یک شرکت در کل سال، عدد دوم معیار است.

بازنگری پیش‌بینی یا تغییر سالانه؟ پیش‌بینی سود ایرلاین‌ها حدود ۵/۵ درصد بازنگری شد: ۰/۰۵۵− ≈ ۱ − (۹/۱ ÷ ۸/۶). اما نسبت به سود ۱۶ میلیارد دلاری سال ۲۰۱۰، یعنی ۰/۴۶− ≈ ۱ − (۱۶ ÷ ۸/۶)، سود سال ۲۰۱۱ تقریباً نصف می‌شد. تیتر «سود ایرلاین‌ها نصف می‌شود» و تیتر «پیش‌بینی سود ۵ درصد کم شد» هر دو درست‌اند و دو چیز متفاوت را می‌سنجند.

اصطلاحات این فصل

نفت سبک و سنگین
نفت سبک (درجه API بالاتر) فرآورده‌های باارزش‌تری مانند بنزین و گازوئیل بیشتری می‌دهد و معمولاً گران‌تر است.

نفت شیرین و ترش
نفت شیرین گوگرد کمی دارد و پالایش آن ساده‌تر است؛ نفت ترش برای پالایش به تجهیزات گوگردزدایی نیاز دارد.

اقدام هماهنگ
آزادسازی هم‌زمان ذخایر اضطراری کشورهای عضو آژانس بین‌المللی انرژی؛ ۲۰۱۱ سومین مورد پس از ۱۹۹۱ و ۲۰۰۵ بود.

اختلال برنامه‌ریزی‌نشده
تولیدی که به دلایلی مانند جنگ، اعتصاب یا حادثه از دست می‌رود، نه به تصمیم تولیدکننده برای کاهش تولید.

خوب است بدانیم

امنیت عرضه فقط به حجم بستگی ندارد؛ کیفیت نفت، مسیر حمل و پیکربندی پالایشگاه‌ها هم مهم است. و بازگشت تولید پس از بحران تا وقتی نهادهای کشور تولیدکننده ثبات نیابند، بازگشتی شکننده است.

منابع راستی‌آزمایی این فصل: اداره اطلاعات انرژی آمریکا (EIA)، انجمن بین‌المللی حمل‌ونقل هوایی (IATA) به نقل از TTG Asia، خبرگزاری آسوشیتدپرس. گردآوری و تحلیل: محمدرضا عابدی و امیرحسین مهاجر دارابی؛ ویرایش و راستی‌آزمایی: تحریریه لنز اقتصاد.

۲۰۲۵ تا ۲۰۲۶

۲۰۲۶



هرمز؛ آزمون بزرگ ضربه‌گیرها

بحران تنگه هرمز جریان نفت خام عبوری از این آبراه را تا حدود یک‌دهم کاهش داد؛ اما ضربه‌گیرهایی که از ۱۹۷۳ به بعد ساخته شده بودند، قیمت را از پیش‌بینی‌های بدبینانه پایین‌تر نگه داشتند.

ژئواکونومیک ۶ دقیقه مطالعه محمدرضا عابدی و امیرحسین مهاجر دارابی

تنگه هرمز ذخایر اضطراری کشش قیمتی ذخیره‌سازی شناور

هرمز همه تجربه‌های پنجاه سال گذشته را یک‌جا آزمود: ظرفیت مازاد، ذخایر اضطراری، انتظارات و واکنش تقاضا.

۲۷ فوریه ۲۰۲۶، قیمت نقدی برنت در پایان معاملات ۷۱/۳۲ دلار بود. دو ماه بعد، در ۳۰ آوریل، قرارداد آتی برنت در معاملات روزانه به ۱۲۶/۴۱ دلار رسید. در این فاصله، به برآورد مؤسسه بروکینگز، جریان نفت خام عبوری از تنگه هرمز از حدود ۱۵ میلیون بشکه در روز ابتدا به حدود ۲/۵ و از ۱۳ آوریل به حدود ۱/۵ میلیون بشکه سقوط کرده بود. جهان با یکی از بزرگ‌ترین اختلال‌های عرضه در تاریخ بازار نفت روبه‌رو بود؛ و با این حال، بدترین پیش‌بینی‌ها محقق نشد.

نمای باز

اهمیت هرمز در یک عدد خلاصه می‌شود: به گزارش اداره اطلاعات انرژی آمریکا، در ۲۰۲۴ روزانه حدود ۲۰ میلیون بشکه نفت و فرآورده از این تنگه عبور می‌کرد؛ حدود ۲۰ درصد مصرف جهانی مایعات نفتی. حدود یک‌پنجم تجارت جهانی گاز طبیعی مایع (LNG) هم از همین مسیر می‌گذشت. در ژوئن ۲۰۲۵ و با تشدید تنش‌های منطقه، احتمال بسته شدن تنگه بار دیگر جدی مطرح شد، اما در آن زمان در حد یک ریسک باقی ماند و میانگین ماهانه برنت در ژوئن ۲۰۲۵ حدود ۷۱/۴۴ دلار بود.

بازار نفت با مازاد وارد بحران شد. به برآورد بروکینگز، عرضه در ۲۰۲۵ به‌طور میانگین حدود ۰/۷ میلیون بشکه در روز از تقاضا بیشتر بود و آژانس بین‌المللی انرژی در اکتبر ۲۰۲۵ این وضعیت را «مازادی ناپایدار» توصیف کرده بود. پس از تحریم شرکت‌های روس‌نفت و لوک‌اویل از سوی آمریکا در ۲۲ اکتبر ۲۰۲۵، نفت روسیه روی آب انباشته شد و حجم نفت روسیه در نفتکش‌های متوقف پیش از آغاز بحران تا حدود ۹۰ میلیون بشکه رسید.

۲۰ میلیون

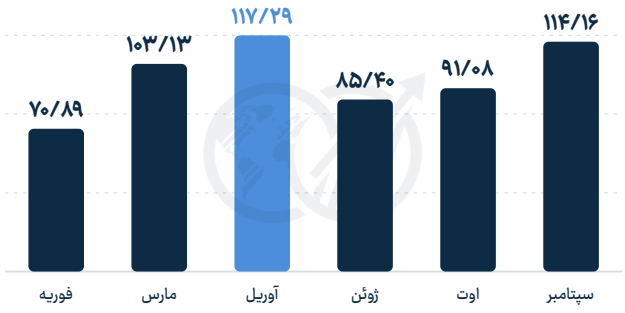
بشکه نفت و فرآورده عبوری از هرمز در هر روز (۲۰۲۴)

حدود ۲۰ درصد مصرف جهانی مایعات نفتی؛ ۸۴ درصد نفت خام عبوری به آسیا می‌رفت (EIA)

با آغاز بحران در ۲۸ فوریه ۲۰۲۶، عبور نفتکش‌ها به چند فروند در روز رسید. کشورهای عضو آژانس بین‌المللی انرژی در ۱۱ مارس آزادسازی ۴۰۰ میلیون بشکه از ذخایر اضطراری را تصویب کردند؛ بزرگ‌ترین آزادسازی تاریخ این نهاد که ۳۰۱ میلیون بشکه آن نفت خام و ۱۷۲ میلیون بشکه سهم آمریکا بود. از ۱۳ آوریل و با محدودیت‌های دریایی تازه آمریکا، صادرات نفت ایران نیز به‌شدت کاهش یافت و جریان نفت خام عبوری به حدود ۱/۵ میلیون بشکه در روز رسید.

قیمت در سال بحران

میانگین ماهانه قیمت برنت در ۲۰۲۶، دلار در هر بشکه



منبع: اداره اطلاعات انرژی آمریکا (EIA)؛ ماه‌های منتخب | نمودار: لنز اقتصاد

زوم روی سازوکار

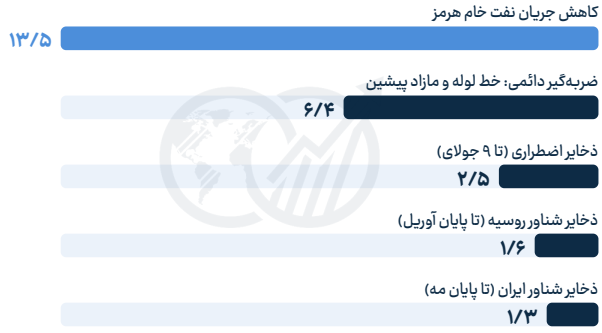
بروکینگز در گزارش ۲۲ مه ۲۰۲۶ ضربه‌گیرهای جبران کمبود را به دو دسته تقسیم کرد. ضربه‌گیرهای دائمی، که تا پایان بحران دوام دارند: خط لوله شرق به غرب عربستان تا بندر ینبع در دریای سرخ با ظرفیت حداکثر ۷ میلیون بشکه در روز، خط لوله امارات تا بندر فجیره در دریای عمان، و مازاد پیش از بحران. بروکینگز مجموع این‌ها را حدود ۶/۴ میلیون بشکه در روز برآورد کرد. ضربه‌گیرهای موقت، که با مصرف تمام می‌شوند: ذخایر اضطراری (حدود ۲/۵ میلیون بشکه در روز تا ۹ جولای)، نفت شناور روسیه (حدود ۱/۶ میلیون بشکه در روز تا پایان آوریل) و افزایش حدود ۶۰ میلیون بشکه‌ای ذخایر شناور ایران (حدود ۱/۳ میلیون بشکه در روز تا پایان مه).

نتیجه‌گیری بروکینگز این بود که با تمام شدن ضربه‌گیرهای موقت تا اواسط جولای، بازار باید کسری حدود ۷/۱ میلیون بشکه در روز را جذب کند؛ حدود ۱۶ درصد تجارت جهانی نفت خام که پیش از بحران حدود ۴۵ میلیون بشکه در روز بود. بر پایه کشش‌های قیمتی تاریخی، این مؤسسه برآورد کرد کاهش ۱۰ درصدی عرضه تا ژوئن با برنت حدود ۱۲۰ دلار سازگار است و اگر بازار انتظار تمام شدن ضربه‌گیرها را داشته باشد، قیمت ممکن است به نزدیک ۱۵۰ دلار برسد.

اما واقعیت مسیر دیگری رفت. میانگین ماهانه برنت در آوریل به اوج ۱۱۷/۲۹ دلار رسید؛ هرچند برنت فیزیکی در ۷ آوریل با ۱۴۴/۴۲ دلار رکورد تاریخی خود را ثبت کرده بود و در ژوئن و جولای به حدود ۸۵ و ۸۴ دلار برگشت. داده‌های آژانس بین‌المللی انرژی سه عامل را نشان می‌دهد: ذخایر جهانی، با احتساب نفت روی آب، در مارس و آوریل حدود ۲۵۰ میلیون بشکه کاهش یافت؛ تقاضای جهانی نفت در فصل دوم ۲۰۲۶ حدود ۲/۴ میلیون بشکه در روز کمتر از سال قبل برآورد شد؛ و صادرات نفت خام از حوزه اقیانوس اطلس، از آمریکا تا قزاقستان و ونزوئلا، از فوریه حدود ۳/۵ میلیون بشکه در روز افزایش یافت. در تابستان بخشی از جریان هرمز نیز برگشت، هرچند برآوردها متفاوت بود: وزیر انرژی آمریکا در ۱۱ اوت از میانگین هفت‌روزه نزدیک ۹ میلیون بشکه در روز سخن گفت، اما تحلیلگران ردیابی نفتکش‌ها این رقم را با داده‌های خود سازگار ندانستند.

کمبود و ضربه‌گیرها در سناریوی بروکینگز

میلیون بشکه در روز، برآورد ۲۲ مه ۲۰۲۶



منبع: مؤسسه بروکینگز؛ کاهش جریان = ۱۵ منهای ۱/۵ میلیون بشکه | نمودار: لنز اقتصاد

ابعاد زیان عرضه را هم باید در کنار این ضربه‌گیرها دید. آژانس بین‌المللی انرژی در گزارش ماه مه برآورد کرد تولید کشورهای خلیج فارس حدود ۱۴/۴ میلیون بشکه در روز زیر سطح پیش از بحران است و زیان انباشته عرضه این منطقه از یک میلیارد بشکه گذشته است. همان گزارش نشان داد فعالیت پالایشگاه‌های جهان در آوریل حدود ۵ میلیون بشکه در روز کمتر از سال قبل بود و عربستان و امارات بخشی از صادرات خود را به پایانه‌های بیرون از تنگه منتقل کرده بودند. به بیان دیگر، بخشی از «آرامش» قیمت، حاصل مصرف کمتر و کوچک شدن فعالیت اقتصادی بود، نه جبران کامل عرضه.

۲۵۰ میلیون

بشکه افت ذخایر جهانی نفت در مارس و آوریل ۲۰۲۶

با احتساب نفت روی آب؛ حدود ۴ میلیون بشکه در روز (آژانس بین‌المللی انرژی)

با تشدید دوباره ناامنی در پاییز، میانگین ماهانه برنت در سپتامبر به ۱۱۴/۱۶ دلار رسید و قرارداد آتی برنت در ۱۴ اکتبر با حدود ۱۰۶ دلار بسته شد. اداره اطلاعات انرژی آمریکا در گزارش ۶ اکتبر فرض کرده است جریان نفت خاورمیانه تا پایان ۲۰۲۶ محدود می‌ماند و میانگین برنت را برای فصل چهارم ۱۰۵ دلار، برای کل ۲۰۲۶ برابر ۹۶ دلار و برای ۲۰۲۷ برابر ۸۴ دلار پیش‌بینی کرده است.

گاه‌شمار بحران هرمز

اکتبر ۲۰۲۶ — آتی برنت حدود ۱۰۶ دلار؛ جریان هنوز محدود

۳۰ آوریل ۲۰۲۶ — اوج ۱۲۶/۴۱ دلاری قرارداد آتی برنت

۱۳ آوریل ۲۰۲۶ — محدودیت‌های دریایی تازه؛ افت صادرات ایران

۱۱ مارس ۲۰۲۶ — تصویب آزادسازی ۴۰۰ میلیون بشکه ذخایر

۲۸ فوریه ۲۰۲۶ — آغاز بحران؛ سقوط جریان نفت خام هرمز

۲۲ اکتبر ۲۰۲۵ — تحریم روس‌نفت و لوک‌اویل؛ انباشت نفت روسیه روی آب

نگاه تحلیلی لنز اقتصاد

بازخوانی دقیق عددهای گزارش

پیش‌بینی‌های بحران را باید مثل یک مدل خواند، نه مثل یک خبر. سه محاسبه ساده:

کسری بروکینگز: ۷/۱ = ۶/۴ − ۱/۵ − ۱۵ میلیون بشکه در روز؛ و ۰/۱۵۸ ≈ ۴۵ ÷ ۷/۱، یعنی حدود ۱۶ درصد تجارت نفت خام. محاسبه درست است، اما به فرض‌ها حساس است.

حساسیت به یک فرض: اداره اطلاعات انرژی آمریکا پیش از بحران ظرفیت بلااستفاده خطوط لوله عربستان و امارات را حدود ۲/۶ میلیون بشکه در روز برآورد کرده بود، اما بروکینگز ظرفیت افزوده را حدود ۵/۷ میلیون بشکه گرفت. اگر برآورد EIA درست باشد، کسری حدود ۳/۱ میلیون بشکه بزرگ‌تر می‌شود: ۲۳ ≈ ۴۵ ÷ ۱۰/۲ درصد تجارت نفت خام.

کشش ضمنی (محاسبه لنز اقتصاد): اگر مبنا را قیمت پیش از بحران (۷۱/۳۲ دلار) بگیریم، رسیدن به ۱۲۰ دلار یعنی حدود ۶۸ درصد افزایش قیمت در برابر ۱۰ درصد کاهش عرضه. این یعنی فرض شده که تقاضا در کوتاه‌مدت بسیار کم واکنش نشان می‌دهد (کشش قیمتی به‌طور تقریبی ۰/۱۵ تا ۰/۲). وقتی ذخایر آزاد شد و تقاضا بیش از انتظار افت کرد، قیمت هم کمتر از سناریو بالا رفت.

اصطلاحات این فصل

ذخیره‌سازی شناور
نفتی که برای مدتی در نفتکش‌های متوقف روی آب می‌ماند؛ در این بحران، نفت شناور روسیه و ایران ضربه‌گیر موقت بود.

برنت فیزیکی و آتی
برنت فیزیکی (Dated Brent) قیمت محموله‌های واقعی در روزهای نزدیک است و در بحران می‌تواند بسیار بالاتر از قرارداد آتی برود.

کشش قیمتی کوتاه‌مدت
درصد تغییر مصرف به ازای یک درصد تغییر قیمت در چند ماه؛ برای نفت بسیار کوچک است و همین جهش‌های بزرگ را توضیح می‌دهد.

مسیر دورزننده
خط لوله‌ای که نفت را بدون عبور از گلوگاه به بندری دیگر می‌رساند؛ مانند خط شرق به غرب عربستان تا ینبع.

خوب است بدانیم

در بحران عرضه، زمان به اندازه حجم اهمیت دارد؛ تا وقتی ضربه‌گیرهای موقت کار می‌کنند، قیمت آرام‌تر از انتظار است و خطر اصلی روزی است که این ضربه‌گیرها تمام شوند. ابزارهایی که پس از ۱۹۷۳ ساخته شدند، یعنی ذخایر راهبردی، هماهنگی آژانس بین‌المللی انرژی و مسیرهای جایگزین، این بار هم شدت شوک را کاهش دادند، اما آن را از بین نبردند.

منابع راستی‌آزمایی این فصل: اداره اطلاعات انرژی آمریکا (EIA)، مؤسسه بروکینگز (Brookings، ۲۲ مه ۲۰۲۶)، آژانس بین‌المللی انرژی (IEA) به نقل از آرگوس، آسوشیتدپرس، الجزیره، فورچون. گردآوری و تحلیل: محمدرضا عابدی و امیرحسین مهاجر دارابی؛ ویرایش و راستی‌آزمایی: تحریریه لنز اقتصاد.



نیم قرن شوک نفتی؛ هفت الگوی تکرارشونده

از ۱۹۷۳ تا ۲۰۲۶، شوک‌های نفتی با چهره‌های متفاوت آمدند، اما از چند قاعده ثابت پیروی کردند؛ شناختن این قاعده‌ها برای سیاست‌گذار، مدیر بنگاه و سرمایه‌گذار از پیش‌بینی قیمت فردا ارزشمندتر است.

سرمایه‌گذاری ۶ دقیقه مطالعه محمدرضا عابدی و امیرحسین مهاجر دارابی

مدیریت ریسک قیمت نفت اقتصاد ایران سرمایه‌گذاری

تاریخ قیمت نفت را تکرار نمی‌کند، اما سازوکارهایش را بارها تکرار می‌کند.

از تحریم ۱۹۷۳ تا بحران هرمز، بازار نفت دست‌کم هفت بار با شوکی روبه‌رو شد که اقتصاد جهان را تکان داد. این شوک‌ها گاهی از جنگ آمدند، گاهی از تحریم، گاهی از رکود و گاهی از جنگ قیمت میان تولیدکنندگان. اما وقتی آن‌ها را کنار هم می‌گذاریم، چند الگو بارها و بارها تکرار می‌شود. این الگوها به‌جای پیش‌بینی قیمت، به ما می‌گویند در بحران بعدی به کدام عددها نگاه کنیم.

هفت الگو

۱. جریان مهم است، نه ذخیره

آنچه قیمت را تکان می‌دهد، تعداد بشکه‌هایی است که امروز به بازار می‌رسد؛ نه میزان نفت زیر زمین. در ۱۹۷۳ هیچ میدانی خالی نشد، اما تحریم جریان را محدود کرد. در ۲۰۲۶ هم ذخایر خلیج فارس سر جایش بود، اما مسیر عبور بسته شد.

۲. اندازه شوک را ضربه‌گیرها تعیین می‌کنند

ظرفیت مازاد، ذخایر اضطراری و مسیرهای جایگزین، تفاوت شوک‌ها را توضیح می‌دهند. در ۱۹۷۳ ضربه‌گیری وجود نداشت و قیمت حدود چهار برابر شد؛ در ۲۰۲۶ کاهش جریانی چند برابر بزرگ‌تر، با کمک ضربه‌گیرها، به افزایش حدود ۶۵ درصدی میانگین ماهانه قیمت محدود ماند.

۳. قیمت بالا خودش را درمان می‌کند

گرانی، مصرف را کم و سرمایه‌گذاری در عرضه را زیاد می‌کند؛ با تأخیر چندساله. ضدشوک ۱۹۸۶ و سقوط ۲۰۰۸ نشان دادند که اوج قیمت معمولاً بذر سقوط بعدی را می‌کارد.

۴. بازار انتظار را قیمت‌گذاری می‌کند

قیمت در اوج ترس بالا می‌رود و با رفع ابهام، حتی پیش از بازگشت عرضه، سقوط می‌کند. ریزش ۳۱ درصدی برنت در ۱۷ ژانویه ۱۹۹۱ نمونه کلاسیک آن است.

۵. شوک نفتی می‌تواند به تورم ماندگار تبدیل شود

اگر انتظارات تورمی لنگر نداشته باشد، شوک یک‌باره قیمت به افزایش مداوم دستمزدها و قیمت‌ها می‌رسد. درمان شوک دوم، نرخ بهره ۱۹ درصدی فدرال رزرو و دو رکود پیاپی بود.

۶. قیمت اسمی گمراه‌کننده است

۳۵ دلار ۱۹۸۰ به قیمت‌های ۲۰۲۵ حدود ۱۳۷ دلار است. مقایسه قیمت‌های دوره‌های مختلف بدون تعدیل تورم، تصویر نادرستی از شدت بحران‌ها می‌دهد.

۷. پیش‌بینی، سناریو است نه سرنوشت

سناریوی ۱۵۰ دلاری بروکینگز در بحران هرمز بر فرض‌های قابل‌دفاعی بنا شده بود، اما واکنش تقاضا، افت ذخایر و تغییر مسیر صادرات، نتیجه را تغییر داد. عدد مهم در هر پیش‌بینی، فرض‌های پشت آن است.

پنج شوک عرضه در یک نگاه

بحران	کاهش عرضه	حرکت قیمت	ضربه‌گیر اصلی
۱۹۷۳	کاهش تولید و تحریم اوآپک	**نزدیک ۴ برابر تا ژانویه ۱۹۷۴**	تقریباً هیچ؛ ذخایر راهبردی هنوز ساخته نشده بود
۱۹۷۹	حدود ۴/۸ میلیون بشکه از تولید ایران	**میانگین سالانه: حدود ۲/۷ برابر**	تولید بیشتر دیگر اعضای اوپک؛ خرید هراسی اثرش را کم کرد
۱۹۹۰	حدود ۴/۳ میلیون بشکه عراق و کویت	**میانگین ماهانه: حدود ۲/۱ برابر در سه ماه**	ظرفیت مازاد تولید و ذخایر اضطراری
۲۰۱۱	بخش عمده ۱/۶۵ میلیون بشکه تولید لیبی	**میانگین ماهانه: حدود ۱۹٪ از فوریه تا آوریل**	تولید بیشتر عربستان و ۶۰ میلیون بشکه ذخایر
۲۰۲۶	حدود ۱۳/۵ میلیون بشکه نفت خام عبوری از هرمز	**میانگین ماهانه: حدود ۶۵٪ از فوریه تا آوریل**	خطوط لوله، ۴۰۰ میلیون بشکه ذخایر و افت تقاضا

جدول: لنز اقتصاد

پنج عدد برای پایش بحران بعدی

هر بحران نفتی تازه، با همان چند عدد سنجیده می‌شود. اگر بخواهیم پیش از تیترها بفهمیم یک اختلال به جهش کوتاه یا شوک طولانی تبدیل می‌شود، این پنج نشانگر از قیمت روز گویاترند.

۱. ظرفیت مازاد تولید

هرچه تولیدکنندگان بتوانند سریع‌تر و بیشتر تولید را بالا ببرند، جهش قیمت کوتاه‌تر است. تفاوت ۱۹۹۰ با ۱۹۷۳ دقیقاً همین بود.

۲. ذخایر تجاری و راهبردی

حجم ذخایر و سرعت برداشت از آن‌ها، تعیین می‌کند بازار چه مدت فرصت دارد. در ۲۰۲۶ ذخایر جهانی در دو ماه حدود ۲۵۰ میلیون بشکه کم شد.

۳. جریان عبوری از گلوگاه‌ها

برای بحران‌هایی مانند هرمز، شمار عبور نفتکش‌ها و ظرفیت مسیرهای دورزننده مهم‌تر از تولید میدان‌هاست.

۴. شکل منحنی قیمت آتی

وقتی قیمت تحویل نزدیک بسیار بالاتر از قیمت ماه‌های دور باشد، بازار کمبود فوری را نشان می‌دهد اما انتظار دارد بحران موقتی باشد.

۵. حاشیه پالایش و واکنش تقاضا

افت مصرف سوخت هواپیما، پتروشیمی و حمل‌ونقل نشان می‌دهد قیمت تا کجا می‌تواند بالا برود پیش از آنکه خودش را درمان کند.

تأثیر این روند برای اقتصاد ایران

اقتصاد کلان

برای کشوری که بخش مهمی از درآمد ارزی و بودجه‌اش به نفت وابسته است، شوک قیمت لزوماً به معنای درآمد بیشتر نیست. درآمد برابر قیمت ضرب در مقدار صادرات است و در بیشتر بحران‌هایی که در این شماره مرور شد، کشورهای درگیر بحران همان کسانی بودند که مقدار صادراتشان بیش از همه آسیب دید. تجربه ضدشوک ۱۹۸۶ هم نشان می‌دهد سقوط قیمت پس از دوره رونق، می‌تواند بودجه اقتصادهای نفتی را به‌سرعت دچار کسری کند. به همین دلیل، برای اقتصادهای صادرکننده، ثبات درآمد از سطح بالای قیمت در یک سال مهم‌تر است.

سیاست‌گذاری

تجربه کشورهایی مانند نروژ نشان می‌دهد صندوقی که درآمدهای دوره رونق را پس‌انداز کند و بودجه جاری را به قیمت‌های محافظه‌کارانه نفت ببندد، اقتصاد را در برابر نوسان قیمت مقاوم‌تر می‌کند. در بسیاری از اقتصادهای نفتی، از جمله ایران، چالش اصلی این است که درآمد دوره‌های اوج به هزینه‌های دائمی تبدیل نشود؛ چون قیمت‌های اوج، همان‌طور که این تاریخ نشان داد، معمولاً موقتی‌اند. قاعده مالی شفاف، یعنی تعیین سقف برداشت از درآمد نفت پیش از دانستن قیمت، از مهم‌ترین ابزارهای این کشورهاست.

بنگاه‌ها

برای بنگاه‌های ایرانی، به‌ویژه در پالایش، پتروشیمی، حمل‌ونقل و صنایع انرژی‌بر، نکته اصلی مدیریت ریسک است: سود پالایشگاه به حاشیه پالایش وابسته است نه قیمت نفت، و صادرکننده‌ای که مسیر حمل یا خریدارش متنوع نیست، در بحران‌های مسیرهای دریایی بیشترین آسیب را می‌بیند. برنامه‌ریزی بودجه شرکت بر پایه قیمت‌های اوج، همان خطایی است که تولیدکنندگان در آستانه ۱۹۸۶ مرتکب شدند. سناریوسازی با چند قیمت، از جمله یک سناریوی سقوط، ابزاری ساده و کم‌هزینه برای این بنگاه‌هاست.

آنچه باید بدانیم

۱ ضربه‌گیرها (ظرفیت مازاد، ذخایر اضطراری و مسیرهای جایگزین) بیش از اندازه کمبود، شدت جهش قیمت را تعیین می‌کنند.

۲ قیمت بالای نفت با چند سال تأخیر، با کاهش مصرف و افزایش عرضه رقیبان، خودش را درمان می‌کند.

۳ قیمت‌ها ترس را زودتر از واقعیت قیمت‌گذاری می‌کنند؛ پایان ابهام اغلب پیش از بازگشت عرضه، قیمت را پایین می‌آورد.

۴ درصد تغییر، قیمت واقعی و میانگین سالانه را درست حساب کنید: چهار برابر شدن یعنی حدود ۳۰۰ درصد افزایش، و ۴۸ درصد افت برای جبران به حدود ۹۲ درصد رشد نیاز دارد.

راهنمای سرمایه‌گذار

جذاب‌تر

کسب‌وکارهایی که سودشان به حاشیه (مانند حاشیه پالایش) یا به حجم و تنوع بازار وابسته است، نه به یک قیمت اوج؛ و دارایی‌هایی که در ارزش‌گذاری‌شان قیمت میان‌مدت محافظه‌کارانه فرض شده است.

پرریسک‌تر

خرید دارایی‌های نفتی در اوج ترس با فرض ماندگاری قیمت‌های بحرانی، و هر موقعیت اهرمی روی قیمت نفت؛ تاریخ پنج دهه نشان می‌دهد سقوط‌های پس از اوج، سریع و عمیق‌اند؛ برنت در ۲۰۰۸ در پنج ماه حدود ۷۰ درصد افت کرد.

چه چیزی این نگاه را عوض می‌کند

اگر بحرانی ظرفیت تولید را برای سال‌ها از بین ببرد (نه فقط مسیر حمل را)، یا ذخایر اضطراری جهان پیش از بازگشت عرضه تمام شوند، دوره قیمت‌های بالا می‌تواند طولانی‌تر از الگوی تاریخی باشد.

این بخش جنبه آموزشی دارد و توصیه سرمایه‌گذاری نیست.

هفت بحران در یک خط زمان

۱۹۷۳	۱۹۷۹	۱۹۸۶	۱۹۹۰	۲۰۰۸	۲۰۱۱	۲۰۲۶
تحریم اوپک؛ قیمت حدود ۴ برابر	شوک دوم؛ میانگین سالانه حدود ۲/۷ برابر	ضدشوک؛ برنت زیر ۹ دلار	کویت؛ دو برابر در سه ماه	اوج ۱۴۷/۵۰ دلار و سقوط	لیبی؛ برنت ۱۲۳ دلار در آوریل	هرمز؛ اوج آتی ۱۲۶/۴۱ دلار

چشم‌انداز

بحران هرمز هنوز ادامه دارد و اداره اطلاعات انرژی آمریکا میانگین برنت را برای ۲۰۲۷ حدود ۸۴ دلار پیش‌بینی کرده است؛ پایین‌تر از سطح امروز، اما بالاتر از پیش از بحران. پس از هر شوک بزرگ، جهان ضربه‌گیرهای تازه ساخته است و این بار هم احتمالاً خطوط لوله جایگزین، ذخایر بزرگ‌تر و تنوع مسیرهای صادرات در دستور کار قرار خواهد گرفت. برای بازار، پرسش اصلی سال‌های آینده این است که آیا هزینه این بیمه‌های تازه، یعنی ذخایر بیشتر و مسیرهای گران‌تر، به‌صورت صرف ریسکی ماندگار در قیمت نفت باقی می‌ماند یا نه. تجربه ۱۹۷۳ و ۱۹۷۹ می‌گوید شوک‌های بزرگ، رفتار مصرف‌کنندگان و سرمایه‌گذاری در انرژی را برای یک دهه تغییر می‌دهند.

جمع‌بندی تحریریه لنز اقتصاد

نیم قرن شوک نفتی یک پیام روشن دارد: آنچه شوک را به فاجعه تبدیل می‌کند، نبود ضربه‌گیر است، نه خود شوک. برای اقتصادی که به نفت وابسته است، بهترین بیمه، پس‌انداز در دوره رونق و برنامه‌ریزی با قیمت‌های محافظه‌کارانه است؛ و برای سرمایه‌گذار، تشخیص صرف ترس از واقعیت عرضه. پنجاه سال تاریخ نشان می‌دهد کسانی که در اوج ترس آرام ماندند و در اوج رونق محتاط، کمترین هزینه را پرداختند. این نکته برای دولت‌ها و بنگاه‌ها به همان اندازه صادق است که برای سرمایه‌گذاران فردی.

تحریریه لنز اقتصاد

منابع: داده‌های اداره اطلاعات انرژی آمریکا (EIA) و بررسی آماری انرژی جهان (BP) و منابع فصل‌های پیشین. گردآوری و تحلیل: محمدرضا عابدی و امیرحسین مهاجر دارابی؛ ویرایش و راستی‌آزمایی: تحریریه لنز اقتصاد.

لنز اقتصاد
LENZ EGHTESAD

زوم | پرونده تک‌موضوعی
LENZ ZOOM

مدیرکل و مدیر مسئول: **محمدرضا عابدی** | گردآورندگان و تحلیلگران: **محمدرضا عابدی، امیرحسین مهاجردارابی** | طراح، گرافیست و ویراستار: **حسین حاجی‌آقابزرگی**

آنچه مهم است را واضح‌تر ببینید

زوم، سری محتوای جانبی لنز اقتصاد است و جدا از مجله هفتگی منتشر می‌شود. شماره‌های بعدی را در کانال‌های لنز اقتصاد دنبال کنید.

lenzeghtesad.com @LenzEghtesad @LenzEghtesad aparat/lenzeghtesad

in/lenzeghtesad

زوم | شماره ۱ | ۲۴ مهر ۱۴۰۵