تطور أسواق العقود النفطية المستقبلية في سوق النفط الدولية خلال المدة (2004-2024)[1]

الباحثة: ايات محي حسين
الاستاذ الدكتوريحيى حمود حسن
جامعة البصرة / كلية الادارة والاقتصاد / قسم الاقتصاد

المستخلص :

شهدت أسواق النفط العالمية تطورات كبيرة خلال المدة 2004–2024، تمثلت في تصاعد دور الأسواق المستقبلية كأدوات مالية استراتيجية لا تقتصر على التحوط، بل تتعداها لتكون أدوات تسعير وتوجيه للسياسات النفطية والاقتصادية. يهدف هذا البحث إلى تحليل مبررات تطور هذه الأسواق، وأثرها على آلية تسعير النفط وتوازن السوق الدولية، مع التركيز على الأبعاد الاقتصادية والاستراتيجية لهذه التطورات. كما يتناول البحث الدور المتنامي للمضاربة والمؤسسات المالية في تشكيل الأسعار، وانعكاسات ذلك على استقرار السوق ومستقبل الاقتصاد العراقي. اعتمد البحث على منهج وصفي تحليلي مدعوم بالبيانات الإحصائية والتقارير الدولية. وتوصل إلى أن الأسواق المستقبلية باتت عنصراً حاسماً في ديناميكيات النفط، لكنها تحتاج إلى مزيد من التنظيم والشفافية لضمان كفاءتها.

الكلمات المفتاحية : أسواق العقود النفطية المستقبلة ، سوق النفط الدولية

[1] * بحث مستل من رسالة ماجستير.

The Evolution of Oil Futures Markets in the Global Oil Industry (2004–2024)

Ayat Muhy Hassan Prof. Dr. Yahya Hamoud Hassan

College of Administration and Economics / Department of Economics

University of Basrah

Abstract :

The global oil markets have witnessed significant developments during the period 2004–2024, most notably the growing role of futures markets as strategic financial tools that go beyond hedging to become key instruments for oil pricing and policy guidance. This research aims to analyze the underlying drivers behind the development of these markets and their impact on oil pricing mechanisms and the balance of the international oil market, with a focus on the economic and strategic dimensions of these changes. The study also examines the increasing influence of speculation and financial institutions in shaping oil prices, and the implications of this trend on market stability and the future of the Iraqi economy. The research adopts a descriptive-analytical approach supported by statistical data and international reports. It concludes that oil futures markets have become a critical component in oil market dynamics, yet require greater regulation and transparency to ensure their efficiency.

المقدمة :

شهدت أسواق النفط العالمية خلال المدة 2004-2024 تحولات هيكلية عميقة، دفعت بأسعار النفط إلى تقلبات حادة أثرت على الاقتصادات المعتمدة على النفط، ومن بينها الاقتصاد العراقي، ومن بين أبرز هذه التحولات، برزت الأسواق المستقبلية كأداة فعالة في إدارة المخاطر والتنبؤات السعرية، وتحولت من مجرد أدوات مالية إلى عناصر محورية في ديناميكيات العرض والطلب، يهدف هذا البحث إلى دراسة تطور أسواق النفط المستقبلية خلال المدة (2004–2024)، وتحليل انعكاساتها على أسعار النفط العالمية وعلى الاقتصاد العراقي، من خلال استقراء التغيرات السعرية، ودور التوقعات، والتأثيرات المؤسسية، والسياسات النفطية المختلفة.

أهمية البحث : تكمن أهمية هذا البحث في تناوله أحد أكثر المواضيع تأثيراً في الاقتصاد العالمي المعاصر، ألا وهو تطور أسواق النفط المستقبلية وانعكاساتها، إذ أن فهم هذه الأسواق يساعد في تفسير التغيرات السريعة في أسعار النفط الدولية .

مشكلة البحث: **تكمن مشكلة البحث بالإجابة على السؤال(** ما مدى تأثير تطور أسواق النفط المستقبلية على تسعير النفط واستقرار السوق الدولية خلال المدة 2004–2024 التي تشهد عدم استقرار؟)

هدف البحث: يهدف البحث إلى تحليل تطور أسواق النفط المستقبلية خلال المدة 2004–2024، ودراسة تأثيرها على آليات تسعير النفط في السوق العالمية.

فرضية البحث: يفترض البحث أن تطور أسواق النفط المستقبلية خلال المدة 2004–2024 ساهم في إحداث تحوّل جوهري في آليات تسعير النفط العالمية، مما انعكس على الاستقرار الاقتصادي في الدول المنتجة، ومنها العراق .

الحدود المكانية: يتركز البحث على سوق النفط الدولية باعتبارها الإطار الأشمل الذي تتفاعل فيه آليات تسعير النفط الخام عبر الأسواق الفورية والمستقبلية

الحدود الزمانية: تشمل المدة الزمنية للدراسة للمدة من 2004 إلى 2024، وهي تمثل عقدين شهدا تحولات جوهرية في ديناميكيات أسواق النفط، سواء من حيث التقلبات السعرية، أو تطور أدوات التداول، أو السياسات النفطية الدولية.

منهجية البحث : اعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي لتحليل تطور أسواق النفط المستقبلية خلال المدة المذكورة، من خلال تتبع المؤشرات الكمية والنوعية المستمدة من المصادر الدولية المعتمدة مثل تقارير وكالة الطاقة الدولية (IEA) وإدارة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA) ومنظمة أوبك وصندوق النقد الدولي.

المحور الأول : مبررات تطور أسواق النفط المستقبلية

شهدت أسواق النفط المستقبلية تطورات جوهرية، نتيجة التغيرات الهيكلية في الاقتصاد العالمي، والتقلبات المستمرة في الطلب والعرض النفطي، فضلاً عن التوترات الجيوسياسية والتحولات في سياسات الطاقة للدول الكبرى. وقد أضحت هذه الأسواق لا تمثل فقط أداة للتحوط وإدارة المخاطر، بل تعد مرآة استباقية للتوجهات المستقبلية في سوق النفط الدولية، إن تنامي دور الأسواق المستقبلية للنفط يعكس تطوراً في آليات تسعير النفط الخام، حيث باتت الأسعار المستقبلية تمثل مؤشراً رئيساً لتوقعات المتعاملين حيال اتجاهات السوق، بناءً على معطيات اقتصادية ومالية معقدة. كما أدى تزايد انخراط المؤسسات المالية وصناديق التحوط في هذه الأسواق إلى تعزيز سيولتها، ما جعلها أكثر تأثيراً على الأسعار الفورية وعلى قرارات الإنتاج والاستثمار في قطاع النفط، ومن ثم لابد من تسليط الضوء على الدوافع الاقتصادية والمالية التي أسهمت في تطور أسواق النفط المستقبلية خلال المدة (2004-2024)، مع تحليل انعكاسات هذا التطور على السوق الدولية من حيث توازن الأسعار، استجابة العرض والطلب، ومستوى الاستقرار الاقتصادي في الدول المنتجة والمستهلكة. فضلاً عن بيان مدى ترابط الأسواق الفورية والمستقبلية، ومدى تأثر السوق الدولية بعمليات المضاربة وتغير مراكز الاستثمار في عقود النفط الآجلة، ان من اهم الأسباب والعوامل التي أدت الى نمو وتطور أسواق النفط المستقبلية هي :

أولا: تقلبات اسعار النفط الخام

تُعد تقلبات أسعار النفط الخام من أبرز المحفزات التي أسهمت في تطور أسواق النفط المستقبلية خلال المدة (2004–2024) إذ شهدت هذه الأسواق تقلبات حادة ومستمرة في مستويات الأسعار، نتيجة تعدد المتغيرات المؤثرة فيها، سواء كانت اقتصادية أو جيوسياسية، وقد مثلت الأزمات الجيوسياسية في الشرق الأوسط عاملاً حاسماً في تذبذب الأسعار، إذ أدى الغزو الأمريكي للعراق عام 2003، وما تبعه من اضطرابات أمنية وهيكلية في البنية التحتية النفطية العراقية، إلى إثارة مخاوف الأسواق الدولية بشأن استقرار الإمدادات النفطية، مما ساهم في زيادة الإقبال على العقود الآجلة كأداة لتغطية المخاطر. كما أن التوترات المزمنة بين الولايات المتحدة وإيران، وتهديدات إغلاق مضيق هرمز – أحد أهم ممرات الطاقة العالمية – شكلت عوامل ضغط مستمرة على الأسواق، ودفعت المتعاملين إلى التحوط عبر أدوات السوق المستقبلية. (U.S. Energy Information Administration , 2023 : 25-33)، وايضاً شهدت الأسواق المستقبلية للنفط، دخولاً واسعاً لرؤوس الأموال الاستثمارية غير التقليدية، خصوصاً من قبل المؤسسات المالية الكبرى وصناديق التحوط وصناديق المؤشرات، الأمر الذي انعكس على ديناميكيات تسعير النفط الخام بطريقة تختلف عن الأسس التقليدية المعتمدة على العرض والطلب الفعليين. وقد ساهمت هذه التدفقات المالية – التي قدرت بنحو 250 مليار دولار في أسواق السلع الأمريكية مثل سوق العقود المستقبلية في بورصة نيويورك (NYMEX)

منها ما يقارب النصف موجه لقطاع الطاقة – في تعزيز دور العوامل المالية والمضاربية في تشكيل الأسعار، هذا التغير في بنية السوق أدى إلى ما يمكن تسميته *بـ"التمويلنة المالية لأسواق النفط[2]"، حيث باتت أسعار العقود الآجلة للنفط تتأثر بتحركات رؤوس الأموال المالية بنفس القدر، أو ربما أكثر، مما تتأثر بالعوامل الاقتصادية الواقعية، وأن هذا التشابك بين الأسواق المالية وسوق النفط ساهم في زيادة حدة تقلبات الأسعار، وجعل السوق أكثر عرضة للصدمات والانفجارات

[2] *التمويلنة المالية لاسواق النفط : تحول سوق النفط من كونه سوقا للسلعة المادية الى كونه جزءا من الأسواق المالية العالمية أي اصل مالي

السعرية، خاصة في ظل غياب تنظيم دقيق لهذه التدفقات، لذلك، يمكن القول إن الأسواق المستقبلية للنفط لم تعد مجرد أدوات لتغطية المخاطر والتحوط، بل تحولت إلى مسرح واسع للرهانات المالية التي قد تساهم، في ظروف معينة، في تعميق الأزمات الاقتصادية أو تعجيل وقوعها، كما حصل في أزمة الغذاء والطاقة في عامي 2007–2008، والتي ارتبطت ارتباطًا وثيقًا بالتقلبات الحادة في أسعار النفط والسلع الأساسية الأخرى . (World Bank , 2009 : 60-62) يوضح الجدول رقم (1) تأثير تقلبات أسعار النفط على سوق النفط المستقبلية .

الجدول (1)

تأثير تقلبات أسعار النفط على سوق النفط المستقبلية للمدة (2004-2024)

نوع الأثر	التأثير على السوق المستقبلية للنفط	الحدث /العامل المؤثر	السنوات
جيوسياسي	زيادة المخاوف بشأن استقرار الإمدادات زيادة الطلب على العقود الآجلة للتحوط	الغزو الأمريكي للعراق والاضطرابات في البنية التحتية النفطية .	2004
جيوسياسي	تحفيز الطلب على أدوات التحوط ضد المخاطر الجيوسياسية	تصاعد التوترات مع إيران وتهديدات إغلاق مضيق هرمز	2005-2007
اقتصادي	تأثير رؤوس الأموال المالية على الأسعار أكثر من أساسيات العرض والطلب	دخول صناديق التحوط والمؤسسات المالية الكبرى تدفقات مالية تجاوزت 250مليار دولار	2007-2008
اقتصادي	ارتفاع دور المضاربة في العقود الآجلة زيادة تقلبات الأسعار	أزمة الغذاء والطاقة العالمية	2008
اقتصادي – جيوسياسي	استمرار الاعتماد على الأسواق المستقبلية للتحوط	استقرار نسبي بعد الأزمة المالية مع استمرار التوترات الجيوسياسية	2010-2014
اقتصادي	خفض الاستثمارات ، وتزايد الاعتماد على العقود المستقبلية لتقليل المخاطر السعرية	انهيار أسعار النفط (وصولها إلى نحو 30 دولار للبرميل)	2015-2016
اقتصادي – جيوسياسي	ارتفاع حدة التذبذب في الأسعار دعم أدوات السوق المستقبلية كأداة استقرار	حرب الأسعار بين السعودية وروسيا	2018-2019
اقتصادي	انهيار الأسعار الفورية وتحول المستثمرين الى العقود الآجلة ذات المدى الطويل	جائحة كورونا وتراجع الطلب العالمي	2020
جيوسياسي	ارتفاع الأسعار فجأة تضاعف التداول في العقود الآجلة كأداة تحوط	الحرب الروسية الأوكرانية	2022
اقتصادي – استيراتيجي	زيادة استخدام التنبؤات السعرية في تخطيط الموازنات الوطنية والاستثمار في الطاقة	بتباين أسعار النفط EIAتوقعات حسب السيناريوهات (51-190) دولار/برميل حتى 2050	2023
اقتصادي – استيراتيجي	اعتماد الدول على أدوات العقود المستقبلية لضبط السياسات الاقتصادية والمالية	استمرار عدم اليقين في الأسواق وتوجه الدول نحو تنويع مصادر الدخل	2024

Sources:

1. U.S. Energy Information Administration. (2023). International Energy Outlook. pp. 25–33 1
2. World Bank. (2009). Global Economic Prospects: Commodities at the Crossroads. pp. 60–622

من الجدول رقم (2) نلاحظ أن المدة من 2004–2007 ارتفعت فيها أسعار النفط مع نمو عالمي قوي (4.3% إلى 5.5%)، مما يدل على أن الطلب على النفط كان مدفوعًا بالنشاط الاقتصادي الحقيقي، أما المدة من 2008–2009 هبط النمو العالمي إلى -0.1%، مما أدى إلى تراجع الطلب على النفط وانخفاض الأسعار، وهو ما يعكس طبيعة الطلب المعتمد على النمو، وخلال المدة من 2010–2014 عاد النمو لمستوى 3.5–5%، مما دعم استقرار أسعار النفط فوق 90 دولار، رغم بقاء النمو عند 3.1%، الا ان الأسعار تنخفض في المدة 2015–2016 مما يرجح وجود عوامل عرض مثل زيادة إنتاج النفط الصخري الأمريكي، ويعتبر عام 2020 عام الركود الحاد (-3.1%) بسبب كورونا أدى لانهيار أسعار النفط، أما المدة 2021–2022 حدث فيها تعافٍ اقتصادي ملحوظ (5.9%) أدى إلى قفزة أسعار النفط من 41 إلى 100 دولار، وفي عامي 2023–2024 حدث تباطؤ نسبي للنمو (3.2%) تزامن مع استقرار أسعار النفط عند 80 دولار، بالتالي العلاقة بين النمو وأسعار النفط تميل لأن تكون ثنائية الاتجاه حيث أن النمو القوي يزيد الطلب على النفط فيدفع الأسعار للارتفاع، ولكن إذا ارتفعت الأسعار بشكل مفرط، فقد تُضعف النمو لاحقًا ما يسمى بتأثير "العبء النفطي".

جدول (2)

علاقة أسعار النفط بالتضخم والنمو الاقتصادي وحجم التداول للمدة (2004-2024)

السنوات	أسعار النفط (دولار/برميل)	نمو الاقتصاد العالمي (%)	معدل التضخم العالمي (%)	حجم التداول في العقود المستقبلية (مليار دولار)
2004	30.5	4.3	3.1	500
2005	50.64	4.4	3.4	650
2006	61.08	5.4	3.2	800
2007	69.08	5.5	2.9	900
2008	94.45	3	4.3	1200
2009	61.06	-0.1	2.7	1000
2010	77.45	5.4	3.2	1200
2011	107.46	4.3	3.7	1500
2012	109.45	3.5	3.5	1600
2013	105.87	3.4	2.9	2000
2014	96.3	3.4	2.5	2800
2015	49.49	3.1	2.1	3000
2016	40.76	3.2	1.8	3200
2017	52.43	3.8	2.2	3300
2018	66.89	3.6	2.4	3400
2019	64.04	2.9	1.9	3400
2020	41.47	-3.1	1.9	3500
2021	69.89	5.9	2.3	3800
2022	100.08	3	4.7	3900
2023	82.95	2.8	3	4000
2024	80	2.7	2.8	4000

Sources:

1- Organization of the Petroleum Exporting Countries. (2024). Annual Statistical Bulletin 2024. OPEC. https://www.opec.org

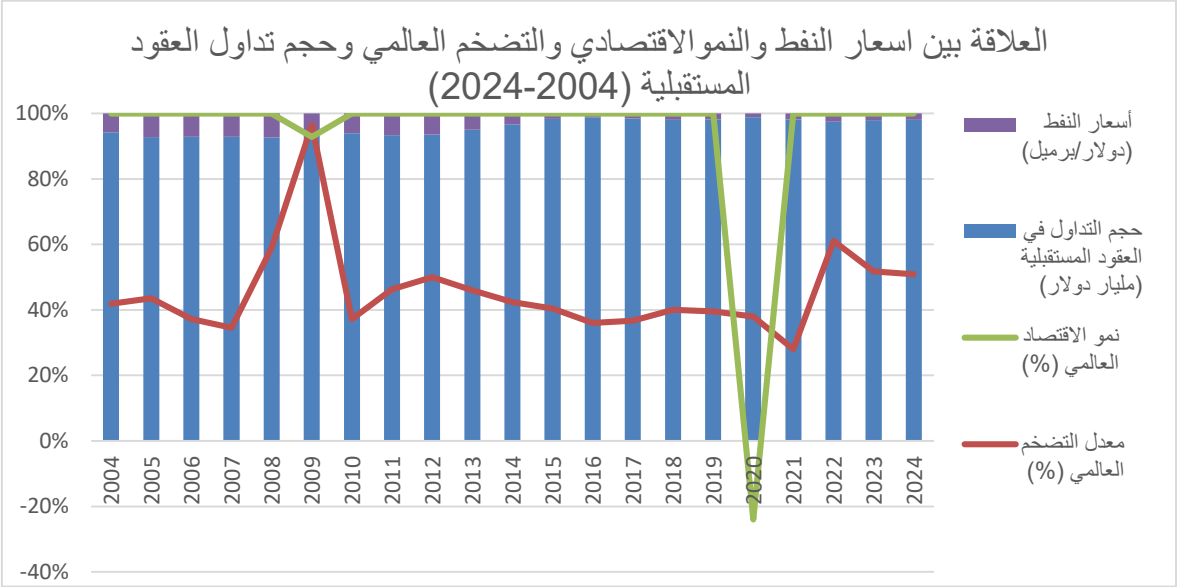
2- International Monetary Fund. (2024). World Economic Outlook: Steady but Slow Global Recovery. IMF. https://www.imf.org/en/Publications/WEO

3-World Bank. (2024). World Development Indicators. World Bank Group. https://databank.worldbank.org

4- CME Group. (2024). Crude Oil Futures Quotes. https://www.cmegroup.com

5- Intercontinental Exchange. (2024). Brent Crude Futures. https://www.theice.com

الشكل (1)



رسم بياني تابع للجدول رقم (2)

أما التضخم فيرتبط بأسعار الطاقة بشكل مباشر، إذ تدخل في تكلفة النقل والإنتاج لذلك شهد المدة 2008 و2022 تضخمًا مرتفعًا (4.3% و4.7%) نتيجة الأسعار العالية، أما الاعوام 2015–2016

و2020 شهدت تضخمًا منخفضًا (1.8–2.1%) نتيجة تراجع الأسعار، وايضاً 2023–2024 وعلى الرغم من استقرار الأسعار، الا ان التضخم ظل مرتفعًا (5.9% و5.8%)، مما يشير إلى أن التضخم لم يعد مدفوعًا فقط بالطاقة، بل أيضًا بعوامل نقدية، بالتالي العلاقة بين أسعار النفط والتضخم مباشرة وقوية، خاصة في الاقتصادات غير المتقدمة التي تعتمد على الواردات النفطية، كذلك تشير البيانات إلى تزايد حجم التداول في أسواق العقود المستقبلية للنفط من أقل من 1 تريليون دولار في 2004، إلى أكثر من 4 تريليونات في 2023–2024 هذا يعكس أهمية الأسواق الآجلة في تحديد الأسعار، خاصة مع دخول مضاربين كبار، بالتالي ارتفاع حجم التداول يشير إلى زيادة عدم اليقين في السوق و لجوء المستثمرين للتحوط أو المضاربة كذلك دور المعلومات وتوقعات السوق في التسعير المستقبلي، بالتالي العقود المستقبلية لا تعكس فقط الطلب الحقيقي، بل تُضخِّم أحيانًا الأسعار عبر التوقعات، مما يؤثر على قرارات الاستثمار والإنتاج.

ثانيا: الحاجة إلى إدارة المخاطر

بالنظر إلى الطبيعة المتقلبة لأسواق النفط، أصبحت إدارة المخاطر أداة استراتيجية محورية للشركات والحكومات على حدٍ سواء فقد دفع تكرار التقلبات الحادة في الأسعار، الناتجة عن عوامل جيوسياسية واقتصادية وطبيعية، العديد من الفاعلين في السوق إلى اعتماد أدوات التحوط، وفي مقدمتها العقود المستقبلية، كوسيلة لتقليل التعرض للمخاطر المالية وضمان الاستقرار، وتُعدّ العقود الآجلة والخيارات والمقايضات من أبرز الأدوات المستخدمة. فهي تُتيح للشركات تثبيت أسعار الشراء أو البيع مسبقًا، مما يُقلل من تأثير التحركات المفاجئة للأسعار على التدفقات النقدية وهوامش الربح. فعلى سبيل المثال، تعتمد شركات كبرى مثل شل وإكسون موبيل على العقود الآجلة لضمان سعر مستقر للإنتاج المستقبلي، في حين تلجأ شركات الطيران مثل دلتا ويونايتد إيرلاينز إلى التعاقدات الآجلة والمقايضات لتأمين أسعار وقود الطائرات، كما

أن الحكومات، خاصة تلك التي تعتمد موازناتها بشكل كبير على صادرات النفط، اتجهت بدورها إلى تبني استراتيجيات تحوط لضمان استقرار الإيرادات، كما في حالة المكسيك التي تُعد من النماذج الرائدة في هذا المجال، إن اللجوء إلى التحوط لا يقتصر فقط على حماية الأرباح، بل يمثل خطوة ضرورية لإدارة المخاطر المالية وتوفير بيئة أكثر استقرارًا للتخطيط والاستثمار، وهو ما أسهم في تطور سوق النفط المستقبلية كمنصة محورية في الاقتصاد النفطي العالمي. (Holden , 2025 : 1)

وقد تواجه الدول التي تعتمد على تصدير النفط كمصدر رئيس للإيرادات العامة تحديات كبيرة نتيجة لتقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية، مما ينعكس بشكل مباشر على استقرار موازناتها المالية. وفي هذا الإطار، تبرز الحاجة إلى اعتماد آليات فعّالة لإدارة هذه المخاطر، لاسيما في ظل الاعتماد المفرط على العائدات النفطية، وتعد استراتيجيات التحوط المالي من أبرز الأدوات التي يُمكن توظيفها للتخفيف من آثار هذه التقلبات، إذ أظهرت بعض التجارب الدولية، مثل تجربة المكسيك، لجوء الحكومات إلى استخدام المشتقات المالية كالعقود الآجلة والخيارات، من أجل تثبيت حد أدنى مقبول لأسعار بيع النفط، وبالتالي الحد من أثر التغيرات الحادة في السوق على الإيرادات النفطية، ويهدف هذا النهج إلى تحقيق عدد من الأهداف الاقتصادية المهمة، منها الحفاظ على استقرار الإيرادات العامة، وضمان استمرارية تنفيذ الإنفاق العام المخطط له، فضلاً عن تعزيز القدرة على إعداد موازنات متوسطة الأجل تستند إلى افتراضات أكثر واقعية واستقراراً . (Daniel , 2001 : 4-5) والجدول رقم (3) يوضح تطور الحاجة لإدارة المخاطر في أسواق النفط.

جدول (3)

إدارة المخاطر في أسواق النفط المستقبلية للمدة (2004-2024)

السنوات	الحدث او الظرف	الجهة او الدولة	أداة التحوط المستخدمة	الأثر/الهدف
2004	بداية تقلبات حادة في أسعار النفط بعد غزو العراق	شركات نفط عالمية	العقود الآجلة	تثبيت أسعار البيع والشراء وضمان الاستقرار المالي
2008	الازمة المالية العالمية	شركات طيران (دلتا،يونايتد)	العقود الآجلة +المقايضات	تامين أسعار وقود الطائرات وتقليل الخسائر
2009	تقلبات شديدة بسبب الازمة العالمية	حكومة المكسيك	خيارات بيع النفط	حماية موازنة الدولة من انخفاض الأسعار
2014	انهيار أسعار النفط من 110الى اقل من 50دولار	شركات النفط والدول المنتجة	العقود الآجلة +استراتيجيات التحوط الحكومية	تقليل اثر الصدمة السعرية على العائدات
2016	محاولة التعافي من الانهيار	المكسيك	برنامج التحوط السيادي	ضمان حد ادنى للسعر حوالي 50دولار/برميل
2020	جائحة كورونا وانخفاض الطلب العالمي	شركات نفط وطيران	عقود اجلة قصيرة ومتوسطة الاجل	الحماية من هبوط أسعار النفط وتراجع أرباح التشغيل
2022	الحرب الروسية الأوكرانية	الحكومات الأوروبية وشركات الطاقة	خيارات +مقايضات	تثبيت التكاليف وسط ارتفاع الأسعار وتقليل التذبذب
2023	استمرار عدم اليقين في الأسواق	المكسيك	خيارات بيع النفط	تامين سعر لايقل عن 68.70 دولار/برميل ل2024بحسب وزارة المالية المكسيكية
2024	اتجاه عالمي نحو تنويع مصادر الإيرادات والتحوط	معظم الدول المنتجة (السعودية،روسيا، المكسيك)	خليط من المشتقات النفطية (العقود ،الخيارات)	ضبط الموازنات وتخفيض اثر تقلب الأسعار على الانفاق الحكومي

Sources:

1. Holden, J. (2025). Oil market volatility and risk management strategies. Energy Economics

2. Daniel, (2001). Hedging government oil revenues: Options and experiences. International Monetary Fund. https://www.imf.org

3. U.S. Energy Information Administration (EIA). (2023). International energy outlook 2023. U.S. Department of Energy. https://www.eia.gov

4. Mexican Ministry of Finance. (2024). Annual oil hedging program: Fiscal risk management report. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. https://www.gob.mx/shcp

5. World Bank. (2009). Managing commodity price volatility in developing countries: A review of risk management strategies. The World Bank. https://www.worldbank.org

ثالثا : تطور أسواق المال

يُعَدّ دخول المضاربين وصناديق الاستثمار إلى أسواق العقود المستقبلية أحد أبرز العوامل التي أسهمت في تعزيز سيولة السوق خلال المدة (2004–2024). فقد أشار تقرير لجنة تداول السلع الآجلة الأمريكية إلى أن المضاربين يؤدون دورًا حيويًا في تيسير عمليات التحوط من خلال توفير السيولة الكافية وتقليص تكاليف المعاملات، وذلك عبر تقليل الحاجة إلى البحث عن أطراف مقابلة لعقد الصفقات. ويسهم هذا الدور في رفع كفاءة السوق وتسهيل انخراط الشركات النفطية والحكومات في أنشطة إدارة المخاطر المرتبطة بتقلبات أسعار النفط. (Harris , Büyükşahin , 2010 : 19)

أدى التحول من أنظمة التداول التقليدية إلى الأنظمة الإلكترونية في الأسواق المالية إلى تغييرات جوهرية في بنية الأسواق وآليات تسعير الأصول، لا سيما في أسواق النفط المستقبلية، فقد ساهم هذا التطور في تعزيز سرعة تنفيذ الأوامر وخفض التكاليف وزيادة الشفافية. وبمرور الوقت، أصبحت أنظمة التداول الإلكتروني أكثر شيوعًا، خاصة بعد تطبيقها في بورصة إنتركونتيننتال (Intercontinental Exchange –ICE) عام 2005، مما أدى إلى ارتفاع مشاركة المستثمرين من مختلف الفئات، بمن فيهم صغار المتداولين. إلا أن هذا التحول صاحبته زيادة في تقلبات الأسعار، نتيجة ازدياد النشاط المضاربي ومحدودية قدرة بعض المشاركين على التمييز بين العوامل الأساسية وتقلبات السوق العشوائية. وتشير الدراسات إلى أن هذه الأنظمة رغم ما توفره من كفاءة تشغيلية، قد تؤدي إلى تقلبات أكبر مقارنة بالنظام التقليدي . (Liao et al ., 2008 :1-3)

والجدول رقم (4) يوضح بيانات تداول النفط في أسواق (ICE) بورصة إنتركونتيننتال لعام 2024 حيث تُعد بورصة (ICE) إنتركونتيننتال واحدة من أبرز المنصات العالمية لتداول العقود الآجلة والخيارات في أسواق الطاقة، ويكشف نشاط التداول في عام 2024 عن عدة مؤشرات اقتصادية ومالية مهمة تعكس تطورات السوق النفطية المستقبلية

من الجدول رقم (4) نلاحظ بلغ إجمالي عدد العقود المتداولة (Futures & Options) حوالي 655 مليون عقد خلال عام 2024، وهو رقم ضخم يشير إلى ارتفاع ملحوظ في السيولة المالية الموجهة نحو أدوات التحوط والمضاربة في السوق النفطية، تعكس هذه الزيادة توسّع اهتمام المستثمرين بالتحوط من تقلبات الأسعار في ظل الظروف الجيوسياسية والاقتصادية المعقدة .

وتزايد الرهان على الأدوات المستقبلية، كذلك تُشكل عقود خام برنت نحو 346 مليون عقد، أي أكثر من نصف إجمالي التداولات، مما يُبرز دور برنت كمؤشر عالمي مهيمن في تسعير النفط، وتُشير هذه النسبة المرتفعة إلى تفضيل الأسواق العالمية استخدام برنت في التحوط، خاصة مع زيادة الاعتماد عليه في تسعير صادرات آسيا وأوروبا، وايضاً تجاوز عدد عقود الديزل (Gasoil) حاجز 92.8 مليون عقد، وهو ما يعكس حجم الطلب المؤسسي على منتجات التكرير.

جدول (4)

تداول النفط في بورصة إنتركونتيننتال لعام 2024

المؤشر	القيمة في 2024	الوصف والتوضيح
إجمالي عدد العقود المتداولة (Options&Futures)	655 مليون عقد	يشمل جميع العقود النفطية في ICE
عدد عقود خام برنت	346 مليون عقد	تمثل اكثر من نصف اجمالي التداولات
عدد عقود الديزل (Gasoil)	92.8مليون عقد	تعكس تداول وقود النقل والتدفئة
عدد عقود خام دبي[3] *ومربان	27 مليون عقد	مزيج من خامات خليجية تعتمد في تسعير صادرات اسيا
اجمالي العقود المتداولة في الربع الثالث (Q3)	173.3مليون عقد	فصل يوليو - سبتمبر فقط
عدد عقود خام برنت ضمن Q3	93.4مليون عقد	تمثل غالبية تداولات الربع الثالث
اعلى قيمة لمراكز العقود المفتوحة ((Open Interest	6 مليون عقد	تخص عقود خام برنت وتشير الى الثقة واستمرارية التعاقد
اجمالي Open Interest للطاقة بانواعها (يناير 2024)	56 مليون عقد	يشمل جميع العقود المفتوحة المرتبطة بالطاقة

Source: Intercontinental Exchange. (2024). ICE energy market highlights and futures contracts data 2024. Retrieved from https://ir.theice.com

ويُعتبر مؤشراً على توقعات الفاعلين في السوق بنمو الاستهلاك في قطاعات النقل والصناعة في أوروبا وآسيا. يمثل ذلك تحولاً نحو التركيز على منتجات القيمة المضافة وليس فقط الخام، كذلك 27 مليون عقد لعقود خام دبي وخام مربان، يتضح التزايد النسبي في استخدام هذه الخامات كأدوات تسعير إقليمية خصوصًا في آسيا، ما يشير إلى محاولة تنويع أدوات التسعير بعيدًا عن الهيمنة الغربية التقليدية برنت و .(WTI) ويُعد ذلك خطوة نحو تعزيز مكانة النفط الخليجي في الأسواق الآسيوية من خلال أدوات مالية معترف بها، وايضاً سُجّل تداول 173.3 مليون عقد خلال الربع الثالث فقط (يوليو/ تموز– سبتمبر/ ايلول)، من بينها 93.4 مليون عقد لخام برنت، وهي مدة تتزامن مع الطلب الموسمي المرتفع على الوقود والنقل في العديد من الدول، مما يُبرز مرونة العقود النفطية في الاستجابة لتغيرات الطلب الموسمية، وبلغ أعلى مستوى للعقود المفتوحة 6 (Open Interest) ملايين عقد لبرنت، في حين سجّل إجمالي العقود المفتوحة للطاقة حوالي 56 مليون عقد في يناير/كانون الثاني 2024، تشير هذه القيم إلى ارتفاع ثقة المستثمرين والمضاربين في استمرار العقود وعدم إغلاقها قبل الأجل، ما يُعتبر مؤشراً على توقعات مستقبلية نشطة واستمرارية السوق، بالتالي بيانات عام 2024 تُبرز تحولًا استراتيجيًا نحو تعميق الأدوات المالية النفطية وتعزيز دورها في إدارة المخاطر، وجود عقود خاصة بخامات شرق أوسطية (دبي ومربان) يؤكد تقدم جهود تنويع أدوات التسعير الإقليمي، كذلك مستويات Open Interest العالية تعكس تزايد أهمية العقود المستقبلية في تشكيل الأسعار بدلاً من السوق الفوري فقط.

[3] *خام مربان : هو خام خفيف ينتج من شركة ادنوك أبو ظبي يصدر لاكثر من 30 دولة ويعد من اهم الخامات المرجعية في أسواق النفط العالمية

رابعا : زيادة الطلب على الطاقة

تُشير الاتجاهات العالمية المعاصرة إلى أن النمو الاقتصادي المتسارع، مدفوعًا بعوامل العولمة واتساع حجم النشاط الاقتصادي والتجاري، يُسهم بشكل واضح في زيادة الطلب على خدمات الطاقة بمختلف أشكالها. على الرغم من الاضطرابات والتقلبات التي شهدتها الأسواق العالمية خلال الأزمات الأخيرة، إلا أن الطلب العالمي على الطاقة واصل نموه بمعدل ثابت نسبيًا، مما يعكس الطبيعة الهيكلية لهذا الطلب المرتبط ارتباطًا وثيقًا بتوسع الاقتصاد العالمي والزيادة السكانية المستمرة. وتُعد هذه الديناميكيات من أبرز المبررات الاقتصادية التي تُفسر استمرار تطور أسواق الطاقة وبالأخص سوق النفط المستقبلية، لا سيما في ظل اتساع احتياجات الاقتصادات الناشئة والنامية للطاقة لدعم مسارات النمو والتنمية. (International Energy Agency , 2023 : 103)

تشير التطورات الاقتصادية العالمية، لا سيما في الاقتصادات الناشئة خارج نطاق منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OCED) مثل الصين والهند والبرازيل وروسيا، إلى استمرار اتجاهات النمو الإيجابي المدعومة بسياسات تحفيزية وتوسع في الأنشطة الصناعية والخدمية. ويُعَد هذا التوسع أحد المحركات الأساسية في تعزيز الطلب العالمي على مصادر الطاقة، وفي مقدمتها النفط، إذ تتزايد الحاجة إلى الطاقة لمواكبة متطلبات التنمية الصناعية والحضرية في هذه الدول، كما أن تصاعد وتيرة العولمة الاقتصادية وتكامل الأسواق الدولية انعكس بشكل مباشر على ارتفاع الطلب على الوقود، خاصة في قطاعات النقل الجوي والبري، والتصنيع والزراعة. وفي هذا السياق، تُعزز هذه العوامل من مبررات تطور أسواق النفط المستقبلية، بالنظر إلى التوقعات المتفائلة باستمرار نمو الطلب على النفط، والذي يُقدَّر بنحو 2.1 مليون برميل يوميًا لعام 2024، متجاوزًا المتوسطات التاريخية التي سبقت جائحة كوفيد-19 (OPEC , 2024 : 12-30)

خامسا : التغيرات في سياسات الطاقة

تؤكد من التوجهات الحديثة في السياسات البيئية أن الصين شرعت في تنفيذ استراتيجية تهدف إلى تقليص الانبعاثات الكربونية، من خلال التحول التدريجي إلى استخدام الشاحنات العاملة بالغاز الطبيعي المسال (LNG) بدلاً من تلك المعتمدة على وقود الديزل، ويُعَد هذا التحول نموذجًا للتغيرات الجارية في سياسات الطاقة العالمية التي تركز على مصادر الطاقة منخفضة الانبعاثات، مما يفرض تحولات ملموسة في أنماط الطلب على المنتجات النفطية التقليدية، إن هذه السياسات البيئية الحديثة، التي باتت تتبناها الدول ذات التأثير الكبير في استهلاك الطاقة، تُعد من العوامل الحاسمة في إعادة تشكيل أسواق النفط المستقبلية. فهي تفرض على هذه الأسواق ضرورة التكيف مع الواقع الجديد، من حيث تنويع مصادر الطلب، ومراعاة الأطر التنظيمية المرتبطة بالتغير المناخي، والاتجاه نحو الطاقة المستدامة.
(OPEC , 2024 : 36)

حيث تشير بيانات سوق العقود الآجلة للنفط (برنت ICE، وNYMEX WTI، وعُمان GME) خلال نوفمبر/ تشرين ثاني 2024 إلى استمرار هيمنة هيكل السوق الضعيف (Backwardation) هذا الهيكل يعكس توقعات السوق بوفرة في المعروض النفطي على المدى القصير، مقابل أسعار أعلى للعقود طويلة الأجل. ويرتبط هذا التطور بانخفاض علاوات مخاطر الإمداد وارتفاع عمليات بيع المضاربين للعقود قصيرة الأجل، في الوقت ذاته، شهدت مراكز المضاربين تغيراً ملحوظاً، حيث قلص مديرو الأموال مراكزهم الطويلة الصافية بشكل ملحوظ، إذ تم بيع ما يعادل 113 مليون برميل خلال الفترة بين 8 و29 أكتوبر/تشرين الأول 2024، يُعزى هذا التراجع في التموضع إلى تبني المضاربين موقفاً أكثر حذراً تجاه التوقعات المستقبلية للسوق، متأثرين بانخفاض المخاطر الجيوسياسية وضعف زخم الطلب العالمي، كما أثرت

عمليات الصيانة الموسمية للمصافي في مناطق أوروبا وشمال أفريقيا، إلى جانب زيادة المعروض غير المباع من الشحنات، على ضعف أسعار العقود الآجلة القصيرة الأجل. هذا الوضع يدعم استقرار التوقعات السعرية على المدى الطويل رغم الضغط النزولي الحالي على الأسعار، أما من الناحية الجيوسياسية، فقد أدت المخاوف المرتبطة بتطورات النزاعات في منطقة الشرق الأوسط إلى ارتفاع مؤقت في الأسعار، مدعوماً بتغطية مراكز البيع من قبل المضاربين. غير أن تراجع حدة هذه المخاوف في الفترات اللاحقة أسهم في انخفاض ما يُعرف بـ«علاوة المخاطر الجيوسياسية» على العقود المستقبلية. (OPEC , 2024 : 4-5)

المحور الثاني :أثر تطور اسواق النفط المستقبلية على سوق النفط الدولية

يركز هذا المحور على تحليل التداعيات الاقتصادية والاستراتيجية لانتشار العقود المستقبلية على السوق النفطية العالمية، وتشمل:

أولا: تأثيرات على تسعير النفط

تشير الأدبيات الحديثة إلى أن العقود المستقبلية للنفط لم تعد مجرد أدوات تحوط أو مضاربة، بل أصبحت عنصراً محورياً في آلية اكتشاف الأسعار ضمن منظومة التسعير العالمية للنفط، فبينما تفترض النماذج التقليدية أن الأسعار في السوق الفوري تستند إلى أسس العرض والطلب الحالية، يُظهر التحليل الهيكلي للأسواق النفطية أن العلاقة أصبحت متداخلة إلى درجة يصعب معها الفصل بين دور كل منهما في تشكيل الأسعار، وتؤكد الدراسات أن السعر المرجعي للنفط (benchmark) يتم تحديده بدرجة كبيرة في أسواق العقود المستقبلية، بينما تُستخدم أسواق المقايضات والعقود الآجلة لتحديد الفروقات السعرية بحسب النوع والجودة والموقع الجغرافي. هذه الفروقات بدورها تُستخدم لاحقاً من قبل وكالات التسعير لتقدير السعر النهائي للعقود، ومن اللافت أن هذه الطبقات المالية باتت ضرورية لتعويض نقص السيولة والتداول في السوق الفعلي، خاصةً في الحالات التي تندر فيها المعاملات الفعلية. ولذلك، فإن غياب هذه الأدوات المالية سيؤثر سلباً على كفاءة عملية تسعير النفط، لذلك فأن العقود المستقبلية أصبحت تؤدي دورًا مركزيًا في تسعير النفط. حيث أن الأسواق المادية (Physical Markets) تأثرت بشكل متزايد بأسواق العقود المستقبلية (Futures Markets)، حتى أن السعر الفوري (Spot Price) أصبح يعتمد إلى حد كبير على أسعار العقود المستقبلية السائدة في السوق. حيث أن آلية التسعير الحديثة أصبحت تتم وفق "نموذج التسعير المرجعي" المرتبط بأسواق العقود المستقبلية، وليس فقط بناءً على الاتفاق المباشر بين المنتج والمشتري كما كان الحال سابقًا. (Fattouh , 2011 : 9)

ان التطورات التنظيمية في الأسواق المالية، وبالأخص قرار تحرير سوق العقود المستقبلية في بورصة (ICE) الأمريكية خلال عام 2006، قد أفسحت المجال لتأثير أكبر للمضاربين على الأسعار الفورية. هذه التحولات ساهمت في ربط السعر الفوري للنفط بشكل متزايد بتوقعات الأسواق المستقبلية، مما أدى إلى تباعد تدريجي بين الأسعار السوقية والتوازن الحقيقي بين العرض والطلب، وبالتالي تأثرت السوق العالمية بتقلبات لا تعكس بالضرورة الواقع الاقتصادي الفعلي وأن التباين الواضح بين بيانات العرض والطلب العالميين للنفط، كما تقدمه كل من وكالة الطاقة الدولية (IEA) وإدارة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA)، يشير إلى حالة من عدم اليقين في السوق النفطية العالمية. هذا الغموض في البيانات والتوقعات يمثل بيئة خصبة للمضاربين، حيث يؤدي إلى تعزيز النشاط المضاربي بوصفه استجابة من الفاعلين في السوق لمحاولة تعويض نقص المعلومات أو توقع تحركات السوق المستقبلية، كما أظهرت تحليلات اقتصادية حديثة أن الارتفاع الحاد

في أسعار النفط خلال (2006-2008) لم يكن ناتجًا بالكامل عن أساسيات السوق المتعلقة بالعرض والطلب، بل يُعزى جزء كبير منه إلى أنشطة مضاربية نشطة. فقد ساهمت التوقعات المتزايدة بارتفاع الأسعار المستقبلية في تعزيز حركة الطلب على عقود النفط الآجلة، الأمر الذي أدى إلى خلق حلقة إيجابية رفعت الأسعار إلى مستويات غير مدعومة بالمتغيرات الواقعية، ما يعكس نشوء فقاعة سعرية غير مستدامة. (Sornette et al ., 2008 : 3-4)

ثانيا: تغيير ديناميكيات العرض والطلب

أدى توسع أسواق العقود المستقبلية إلى دخول أطراف جديدة ذات دوافع متنوعة، مثل المصارف الاستثمارية وصناديق التحوط والمستثمرين الأفراد، والذين غالبًا ما يفتقرون إلى ارتباط مباشر بالنشاط الفعلي في إنتاج أو استهلاك النفط، وقد ساهم هؤلاء المشاركون غير التجاريين في تعزيز السيولة داخل الأسواق، ولكنهم في ذات الوقت أثاروا مخاوف من تضخيم تقلبات الأسعار، خاصة في فترات الأزمات أو الزخم السعري، وتُظهر البيانات ارتفاعًا كبيرًا في الفائدة المفتوحة لعقود النفط الآجلة في بورصات السلع الأساسية، وهو ما يُعد مؤشرًا على تزايد التداول غير المُغلق في جلسة واحدة، ويعكس توسّع النشاط في كل من البورصات الرسمية والأسواق خارج البورصة .(OTC) كما يُلاحظ لجوء عدد من الفاعلين في السوق إلى أدوات مشتقة مثل عقود الخيارات، للتحوط من مخاطر تقلبات الأسعار المستقبلية، وهو ما يعكس تعقّد آليات التسعير وزيادة تأثرها بالمضاربة المالية أكثر من العوامل الأساسية كالطلب والعرض الفعليين.

(U.S. Energy Information Administration , 2023 : 1)

حيث ان الأسواق المستقبلية للنفط دورًا مهمًا في تشكيل التوقعات المستقبلية لأسعار النفط، ما يجعلها أداة رئيسة في تقييم سلوكيات العرض والطلب على المستوى الدولي، إذ تعتمد العديد من المؤسسات، مثل البنوك المركزية وصندوق النقد الدولي، على أسعار العقود الآجلة باعتبارها تمثل توقعات السوق بشأن الاتجاه المستقبلي للأسعار، ويمكن الإشارة إلى أن هذه العقود تحتوي على معلومات ذات صلة بالتغيرات المستقبلية المحتملة في الطلب والعرض، مما يجعلها تؤثر بصورة غير مباشرة على قرارات الإنتاج والاستثمار والتخزين في الأسواق الحاضرة، وبالرغم من ذلك، تُظهر الأدلة التجريبية أن القدرة التنبؤية لأسعار العقود المستقبلية للنفط، مقارنة بالنماذج الاقتصادية أو التنبؤات المستندة إلى البيانات الكلية، تظل محدودة، خاصة على الأمد القصير، إذ أظهرت الدراسة أن دقة التنبؤ باستخدام أسعار العقود المستقبلية تتأثر بحساسية عالية لتغيرات بسيطة في الفترة الزمنية أو أفق التنبؤ، كما أن هذه الأسعار غالبًا ما تكون أقل دقة من النماذج القائمة على عدم التغيير (NO - change Forecast) لا سيما في الآجال الطويلة، وتتضح أهمية هذه الأسواق في كونها مرآة لتوقعات السوق، بما يعزز من ارتباطها بالتغيرات المستقبلية في أساسيات السوق، مثل توقعات النمو الاقتصادي العالمي أو الصدمات الجيوسياسية المؤثرة على العرض. وبالتالي، فإن الأسواق المستقبلية تسهم في إعادة تشكيل ديناميكيات العرض والطلب من خلال إشاراتها الاستباقية، التي تؤثر على سلوك المنتجين والمستثمرين في أسواق النفط الدولية. (Alquist et al ., 2011:19)

ثالثا: تعزيز الشفافية والكفاءة

يشير تزايد عدد المتعاملين في سوق العقود الآجلة للنفط، إلى جانب الارتفاع الملحوظ في مؤشرات "الاهتمام المفتوح" (Open Interest)، الى تحسّن ملحوظ في مستوى الشفافية بخصوص توقعات الأسعار المستقبلية للنفط، وتؤدي هذه الزيادة في حجم المشاركة إلى تعزيز آليات التسعير داخل السوق الدولية، إذ تتيح معلومات أكثر دقة حول سلوك المستثمرين وتوقعاتهم، مما يقلل من مستويات التذبذب الناتج عن عدم اليقين ويزيد من كفاءة السوق بوجه عام، من

جهة أخرى، أظهرت البيانات الحديثة وجود علاقة ارتباط متزايدة بين تحركات أسعار العقود الآجلة للنفط وبعض المؤشرات المالية العالمية، *كمؤشر S&P 500[4] الذي يعتبر من اهم المؤشرات الأسهم في العالم حيث يضم اسهم 500 من اكبر الشركات المدرجة في البورصات الأمريكية، ما يشير إلى تطور هيكلي في الأسواق النفطية واتساع دائرة تفاعلها مع المتغيرات الاقتصادية والمالية. وتدل هذه العلاقة المتنامية على ارتفاع درجة كفاءة السوق في الاستجابة للمعطيات الاقتصادية الكلية، ما يعزز من تكاملها مع النظام المالي العالمي. (U.S. Energy Information Administration , 2025 : 16-22)

كذلك تُظهر البيانات أن دقة وشفافية التوقعات المتعلقة بالنمو الاقتصادي العالمي وإمدادات النفط، لا سيما من الدول غير الأعضاء في منظمة أوبك، تؤدي دورًا حاسمًا في تشكيل اتجاهات أسعار النفط في السوق الدولية، إذ إن أي تغيّر في هذه التوقعات ينعكس سريعًا على مراكز المستثمرين في الأسواق، ويؤثر في قرارات العرض والطلب، ما يعكس أهمية المعلومات المستقبلية كمُحدد رئيسي لاستقرار السوق وفعالية أدائه، ويُعد هذا التفاعل مؤشراً على تنامي الاعتماد على المؤشرات الاقتصادية والإنتاجية في بناء قرارات التداول، مما يعزز من توازن السوق العالمي ويزيد من كفاءته. (U.S. Energy Information Administration , 2025 : 6-10)

رابعا: التحديات والانتقادات

تُظهر التحليلات الاقتصادية أن دخول فئة من قبل المتعاملين في الأسواق النفطية المستقبلية، ممن لا يرتبطون بشكل مباشر بالنشاط الفعلي لإنتاج أو استهلاك النفط، قد يُفضي إلى زعزعة الاستقرار السعري داخل هذه الأسواق. إذ إن نشاط هؤلاء المتعاملين، الذين غالبًا ما تُحفّزهم اعتبارات مالية بحتة، يسهم في رفع درجة التقلبات السعرية، ويؤدي إلى انفصال نسبي بين الأسعار المتداولة في الأسواق الآجلة وبين الأساسيات السوقية المتمثلة في مستويات العرض والطلب الفعلي. ويمثل هذا الانفصال تحديًا حقيقيًا عند محاولة تفسير أو توقع مسارات الأسعار بناءً على المؤشرات الاقتصادية التقليدية، كذلك من بين السمات المعقدة التي تتسم بها الأسواق النفطية المستقبلية، بروز ظاهرة تعدد التوازنات السعرية، والتي تعود بدرجة كبيرة إلى تباين سلوك المشاركين في السوق، خصوصًا المتعاملين غير التجاريين، ففي ظل ظروف معينة، قد تتشكل أكثر من نقطة توازن سعري كنتيجة لاختلاف توقعات المتعاملين واستراتيجياتهم، ما يؤدي إلى خلق بيئة سوقية غير مستقرة وصعبة التنبؤ، وتُعد هذه الخاصية من العوامل التي تزيد من تعقيد فهم ديناميكيات الأسعار في سوق النفط، حيث تتجاوز حركة الأسعار العوامل الأساسية لتتأثر أيضًا بتغير هيكل السوق وسلوك المتعاملين (Vansteenkiste , 2011 : 12-14)

وأن من أبرز الانعكاسات السلبية لتزايد نشاط المضاربين في سوق العقود الآجلة للنفط هو تصاعد التقلبات السعرية إلى مستويات يصعب تفسيرها من خلال التحولات في المؤشرات الأساسية وحدها، هذه الزيادة في التذبذب السعري تولّد بيئة عالية المخاطر وتؤثر سلبًا على دقة التوقعات المستقبلية، الأمر الذي يعقّد من جهود التخطيط الاقتصادي، سواء لدى المستثمرين أو لدى صناع السياسات، خصوصًا في الدول المستوردة للنفط التي تعتمد على استقرار الأسعار لضبط موازناتها وسياساتها النقدية. (Vansteenkiste, 2011 : 15–16)

[4] *مؤشرS&P500 :هو مؤشر سوق مالي يستخدم على نطاق واسع لقياس أداء الأسهم اكبر 500 شركة مدرجة في البورصات الامريكية احد اكبر المؤشرات الاقتصادية في العالم .

خامسا: التأثير على السياسات الحكومية

اعتماد الحكومات على العقود المستقبلية في تخطيط الموازنات حيث تُعد الإيرادات النفطية حجر الزاوية في تمويل الموازنة العامة للمملكة العربية السعودية، ما يجعلها تعتمد بشكل جوهري على تطورات أسواق النفط العالمية وفي هذا السياق، تلجأ الحكومة السعودية إلى استخدام التوقعات السعرية المستخلصة من أسواق العقود المستقبلية للنفط كأداة أساسية لتقدير العوائد النفطية المستقبلية، وتُسهم هذه التقديرات في توجيه سياسات الإنفاق العام وتخطيط الموازنة على المدى المتوسط، لا سيما في ظل التذبذبات التي تشهدها أسعار النفط العالمية، حيث تشير التقديرات الصادرة عن وزارة المالية السعودية إلى اتجاه تصاعدي في العجز المالي خلال السنوات المقبلة، إذ يبلغ العجز نحو 2.3% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2025، مع احتمال ارتفاعه إلى 3% بحلول عام 2027، ويرتبط هذا التوسع في العجز بعاملين رئيسيين: انخفاض الإيرادات النفطية نتيجة تقليص مستويات الإنتاج، وتزايد الإنفاق العام لتمويل مشاريع التنويع الاقتصادي في إطار رؤية المملكة 2030، ويُذكر أن السعودية، التي تعتبر أكبر مصدر للنفط عالميًا، قد خفّضت إنتاجها اليومي من النفط الخام إلى حوالي 9 مليون برميل، مقارنة بالقدرة الإنتاجية المعلنة البالغة 12 مليون برميل يوميًا، منذ بدء تطبيق تخفيضات إنتاجية في عام 2022. (Energy News , 2024 : 1) كذلك روسيا تدخل البنك المركزي في تنظيم تداول العقود المستقبلية لضمان استقرار الأسواق حيث تُطبق روسيا ما يُعرف بـ "قاعدة الميزانية النفطية" والتي تحدد سعرًا مرجعيًا للنفط 60 دولارًا للبرميل لتقدير الإيرادات النفطية، عندما تتجاوز الأسعار الفعلية هذا السعر، يُحوّل الفائض إلى صندوق الثروة الوطني؛ وإذا انخفضت الأسعار، يُستخدم الصندوق لتعويض النقص في الإيرادات مؤخرًا، أعاد وزير المالية الروسي النظر في تعديل هذا السعر المرجعي لضمان استقرار الميزانية في ظل تقلبات أسعار النفط، من جهة أخرى، حذر البنك المركزي الروسي من المخاطر المرتبطة بانخفاض أسعار النفط، مشيرًا إلى أن ذلك قد يؤدي إلى تقلبات اقتصادية وزيادة في معدلات التضخم لذلك، حافظ البنك على سياسة نقدية مشددة، مع الحفاظ على سعر الفائدة الرئيسي عند 21% للحد من الإقراض والسيطرة على التضخم.(Reuters , 2025 : 1) تُعد أسواق العقود المستقبلية للنفط من الآليات المهمة التي تعتمد عليها الحكومات في الدول المنتجة للنفط عند رسم سياساتها الاقتصادية والمالية، إذ تسهم التوقعات السعرية المستمدة من هذه الأسواق في إعداد تقديرات واقعية للإيرادات النفطية ضمن الموازنات العامة، الأمر الذي يعزز من فعالية التخطيط المالي، وسنوضح من خلال الجدول رقم (5) تطور أسواق النفط المستقبلية وأثرها على السوق الدولية.

تشير البيانات الجدول رقم (5) إلى أن أسواق النفط العالمية قد شهدت تحولات هيكلية عميقة خلال المدة الممتدة من 2004 إلى 2024، انعكست في أنماط تسعير النفط وحجم التداول في الأسواق المستقبلية، فقد اتسمت أسعار خام برنت ومتوسط غرب تكساس (WTI) بتقلبات حادة، تعود في مجملها إلى تداخل عوامل جيوسياسية واقتصادية وصحية غير متوقعة، مما أسهم في زعزعة استقرار السوق التقليدي المعتمد على العرض والطلب، ففي عام 2008، بلغت أسعار النفط ذروتها، حيث سجل خام برنت نحو 96.9 دولار/برميل، بينما لامس خام غرب تكساس حاجز 99.6 دولار/برميل، وهو ما يُعزى إلى تصاعد المضاربات المالية في ظل غياب رقابة تنظيمية فعالة على الأسواق الآجلة. وفي المقابل، شهد عام 2020 أدنى مستويات التسعير، إذ هبط سعر خام غرب تكساس إلى -37 دولار/برميل في العقود الآجلة، نتيجة للصدمة الناتجة عن جائحة كوفيد-19، وضعف البنية التحتية التخزينية في الولايات المتحدة، فضلًا عن وفرة مفرطة في

المعروض، وتُظهر البيانات أن حجم التداول في أسواق العقود المستقبلية – لاسيما في بورصتي ICE و NYMEX قد تصاعد من حوالي 0.55 مليون عقد يوميًا عام 2004 إلى أكثر من 3.5 مليون عقد يوميًا في عام 2020،

جدول (5)

تطور أسواق النفط المستقبلية و اثرها على السوق الدولية للمدة (2004-2024)

السنوات	متوسط سعر خام برنت (دولار / برميل)	متوسط سعر خام WTI(دولار/ برميل)	حجم التداول اليومي في عقود النفط المستقبلية (مليون عقد)	معدل الاستخدام العالمي (مليون برميل /يوم)	مخزونات منظمة التعاون والتنمية (مليار برميل)	احداث رئيسية مؤثرة
2004	38.3	41.5	0.55	82.1	3.61	نمو الطلب الصيني
2005	54.5	56.6	0.68	83.3	2.63	إعصار كاترينا
2006	65.1	66	0.85	84.6	2.65	تحرير سوق ICE
2007	72.4	72.2	1.1	85.9	2.6	بداية الازمة المالية
2008	96.9	99.6	1.75	85.6	2.67	ذروة المضاربة
2009	61.9	61.7	1.4	84.2	2.86	الركود العالمي
2010	79.6	79.4	1.55	87.1	2.78	الربيع العربي
2011	111	95	1.8	89	2.7	ازمة ليبيا
2012	99	94.8	3	89.5	3.05	انقطاع الإنتاج سوق مضطرب
2013	108	95	3.2	92	2.95	استقرار بعد 2012
2014	98.9	93.2	2.1	92.4	2.73	ذروة انتاج الصخر الزيتي
2015	52.4	48.7	2.3	94.3	3	انهيار الأسعار
2016	43.7	43.3	2.45	96	3.7	اتفاق أوبك +
2017	65	51	3	98	2.8	اتفاق أوبك + موسع
2018	71.1	64.9	2.7	99.2	2.85	عقوبات ايران
2019	64	57	3	99.7	2.9	توازن السوق بعد تخفيضات أوبك+
2020	41.7	39.2	3.5	91	3.33	كوفيد 19
2021	70.9	68.1	3.2	96.7	2.95	تعافي الطلب
2022	99	94.2	3.4	99	2.75	الحرب الروسية الأوكرانية
2023	82.6	77.6	3.3	101.5	2.82	تباطؤ النمو العالمي
2024	84.2	79.5	3.35	102.8	2.8	توترات الشرق الأوسط

Sources : U.S. Energy Information Administration. (2025). Europe Brent Spot Price FOB [Data set]. Retrieved from https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/rbrtem.htm

1. U.S. Energy Information Administration. (2025). Cushing, OK WTI Spot Price [Data set]. Retrieved from https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/rwtcm.htm
2. International Energy Agency. (2024). Monthly Oil Data Service (MODS) [Data set]. Retrieved from https://www.iea.org/data-and-statistics/data-product/monthly-oil-data-service-mods
3. International Energy Agency. (2024). Oil Market Report – September 2024 [Data set]. Retrieved from IEA website
4. Intercontinental Exchange. (2025). ICE Oil Futures – Historical Volume Data [Data set]. Retrieved from ICE website
5. E Group. (2025). Crude Oil Futures Volume & Open Interest [Data set]. Retrieved from CME Group website

وهو ما يعكس بوضوح التحول من هيمنة العوامل المادية إلى تصاعد تأثير الأدوات المالية في تسعير النفط. هذا التحول تأكد بعد عام 2006، خاصة مع تحرير سوق ICE، مما أتاح دخول رؤوس أموال مضاربة ذات طابع مالي بحت، وعلى صعيد الطلب، نلاحظ نموًا تدريجيًا في الاستهلاك العالمي للنفط، من 82.1 مليون برميل/يوم عام 2004 إلى 102.8 مليون برميل/يوم بحلول عام 2024، بدفعٍ من توسع الاقتصادات الناشئة مثل الصين والهند، وزيادة الطلب في قطاعات النقل والصناعة. ومع ذلك، فإن عام 2020 شكّل حالة استثنائية، حيث تراجع الطلب إلى 91 مليون برميل/يوم نتيجة للركود الاقتصادي العالمي، مما سلّط الضوء على هشاشة الطلب أمام الأزمات الصحية والبيئية، أما من حيث مستويات المخزون العالمي، فقد تراوحت بين 2.6 و3.3 مليار برميل خلال المدة المدروسة، حيث ارتفعت المخزونات بشكل ملحوظ بين عامي 2016 و2020، نتيجة لتراكم الفائض بسبب ارتفاع الإنتاج (خصوصًا من النفط الصخري الأميركي) وضعف الطلب، في حين شهدت المدة 2022–2023 انخفاضًا في المخزونات بسبب تشدد السوق، الناجم عن القيود الجيوسياسية مثل الحرب الروسية-الأوكرانية، وتعافي الطلب في مرحلة ما بعد الجائحة، وعليه، فإن تطور الأسعار وحجم التداول في الأسواق المستقبلية، مقرونًا بتقلبات المخزون والطلب، يؤكد على حدوث تحول هيكلي في ديناميكيات سوق النفط العالمية، من سوق يتحكم فيه المنتجون إلى بيئة أكثر تعقيدًا تُحدد فيها الأسعار وفقًا للتوقعات، وسلوك المستثمرين والمضاربين، واستخدام الأدوات المالية المتقدمة. لم تعد الأسواق تستجيب فقط للمتغيرات التقليدية المرتبطة بالعرض والطلب، بل أصبحت أكثر حساسية تجاه التوقعات والبيانات الاقتصادية والسياسات المالية.

الاستنتاجات والتوصيات

أولا :الاستنتاجات

1. أصبحت الأسواق المستقبلية للنفط لاعباً رئيسياً في تسعير النفط، وأثرت في آليات اكتشاف الأسعار، ولم تعد تعتمد فقط على العرض والطلب الفعليين.

2. ساهم دخول رؤوس الأموال المالية وصناديق التحوط في زيادة التقلبات السعرية، وأصبح التأثير المالي مساوياً أو حتى أعلى من التأثير الأساسي.

3. يُعد استخدام العقود المستقبلية استراتيجية فعالة لإدارة المخاطر، خاصة من قبل الشركات النفطية والحكومات، كما في نموذج المكسيك.

4. أظهرت البيانات أن القدرة التنبؤية للعقود المستقبلية تبقى محدودة خاصة على الأمد القصير، لكنها تعكس المزاج العام والتوقعات.

5. يتطلب استقرار الأسواق تعزيز الشفافية وتوفير بيانات موثوقة بشأن العرض والطلب.

ثانيا : التوصيات

1. ضرورة تعزيز الرقابة على الأسواق المستقبلية للحد من المضاربات الزائدة التي تزعزع الأسعار.

2. تبني سياسات تحوط في الموازنات العامة للدول النفطية، خاصة العراق، لتقليل أثر تقلبات الأسعار.

3. دعم الشفافية في البيانات النفطية والتنسيق بين المؤسسات الدولية (مثل أوبك، IEA، EIA)

4. الاستثمار في أدوات النمذجة الاقتصادية التي تجمع بين العقود المستقبلية والمؤشرات الأساسية لتوفير قراءات أكثر دقة.

5. تعزيز دور المؤسسات الأكاديمية والبحثية العراقية في تحليل البيانات النفطية والمشاركة في السياسات الطاقية.

Sources:

1- U.S. Energy Information Administration , 2023 , Annual Energy Outlook 2023 , Narrative [PDF]. U.S. Department of Energy

2- World Bank , 2009 , Global Economic Prospects 2009 , Commodities at the Crossroads , Washington.

3- Holden , Zachary , 2025 , Risk Management for Oil and Gas Traders: How Companies Hedge Against Price Volatility

4- Daniel , James , 2001 , Hedging Government Oil Price Risk , IMF Working Paper

5- Harris , Büyükşahin , Jeffrey H.Harris ,

BahattinBüyükşahin , 2010 , The Role of Speculators in the Crude Oil Futures Market , Commodity Futures Trading Commission

6- Huei-Chu Liao , Yi-Huey Leeb , Yu-Bo Suen , 2008 , Electronic trading system and returns volatility in the oil futures market , Energy Economics , Department of Economics, Tamkang University, Taiwan

7- International Energy Agency , 2023 , World Energy Outlook 2023 , IEA , https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2023

8- OPEC , 2024 , Monthly Oil Market Report – August 2024 , Organization of the Petroleum Exporting Countries .

9- OPEC , 2024 , Monthly Oil Market Report –November 2024 , Organization of the Petroleum Exporting Countries.

10- Fattouh , Bassam , 2011 , An Anatomy of the Crude Oil Pricing System , THE OXFORD INSTITUTE FOR ENERGY STUDIES

11- Sornette, D, Woodard, R, Zhou, W-X , 2008 , Bubble and Beyond , Zurich, Switzerland , University of Geneva , University of Science and Technology, Shanghax 200237, China , Retrieved from https://arxiv.org/abs/0806.1170v3

12- U.S. Energy Information Administration , 2023 , What drives crude oil prices? Financial markets , Retrieved from https://www.eia.gov/finance/markets/crudeoil/financial_markets.php

13- U.S. Energy Information Administration , 2025 , What drives crude oil prices? , Retrieved from https://www.eia.gov

14- Vansteenkiste , Isabel , 2011 , WHAT IS DRIVING OIL FUTURES PRICES? , Fundamentals versus speculation (ECB Working Paper No. 1371) , European Central Bank

15- Energy News , 2024 , Saudi Arabia anticipates growing budget deficit until 2027 impacting diversification projects. Retrieved from https://energynews.pro/en/saudi-arabia-anticipates-growing-budget-deficit-until-2027-impacting-diversification-projects/

16- Reuters , 2025 ,Russian finance minister returns to idea of adjusting oil price budget rule. Retrieved from https://www.reuters.com/business/energy/russian-finance-minister-returns-idea-adjusting-oil-price-budget-rule-2025-05-28/

17- Organization of the Petroleum Exporting Countries. (2024). Annual Statistical Bulletin 2024. OPEC. https://www.opec.org

18- International Monetary Fund. (2024). World Economic Outlook: Steady but Slow Global Recovery. IMF. https://www.imf.org/en/Publications/WEO

19- World Bank. (2024). World Development Indicators. World Bank Group. https://databank.worldbank.org

20- CME Group. (2024). Crude Oil Futures Quotes. https://www.cmegroup.com

21- Intercontinental Exchange. (2024). Brent Crude Futures. https://www.theice.com

22- Intercontinental Exchange. (2024). ICE energy market highlights and futures contracts data 2024. Retrieved from https://ir.theice.com

23- U.S. Energy Information Administration. (2025). Europe Brent Spot Price FOB [Data set]. Retrieved from https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/rbrtem.htm

24- U.S. Energy Information Administration. (2025). Cushing, OK WTI Spot Price [Data set]. Retrieved from https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/rwtcm.htm

25- International Energy Agency. (2024). Monthly Oil Data Service (MODS) [Data set]. Retrieved from https://www.iea.org/data-and-statistics/data-product/monthly-oil-data-service-mods

26- International Energy Agency. (2024). Oil Market Report – September 2024 [Data set]. Retrieved from IEA website

27- Intercontinental Exchange. (2025). ICE Oil Futures – Historical Volume Data [Data set]. Retrieved from ICE website

28- CME Group. (2025). Crude Oil Futures Volume & Open Interest [Data set]. Retrieved from CME Group website