

شوک‌های نفتی چگونه در ساختار عرضه خاورمیانه پدیدار می‌شوند و چه پیامدهایی برای اقتصاد جهانی دارند؟

مهدی خراتیان - اندیشکده احیای سیاست

۱۵ خرداد ۱۴۰۴

این مقاله تحلیلی به بررسی فرصت‌های مهمی می‌پردازد که ناظر به امکان تشدید تنش‌های نفتی در سال‌های ۲۰۲۲، ۲۰۲۳ و ۲۰۲۵، در روند مذاکرات میان ایران و ایالات متحده مغفول ماند. در این نوشتار مفصل، با اتکا به منابع علمی متعدد، تلاش خواهیم کرد به صورت مستند و نظام‌مند، چند محور کلیدی - که متأسفانه در فضای تصمیم‌سازی ایران با سوءبرداشت‌های جدی همراه بوده‌اند - را روشن کنیم:

۱. آیا اقتصاد چین در برابر شوک‌های نفتی خاورمیانه واقعاً آسیب‌پذیرتر از اقتصاد آمریکاست؟
۲. شوک‌های نفتی چگونه در ساختار عرضه خاورمیانه پدیدار می‌شوند و چه پیامدهایی برای اقتصاد جهانی دارند؟
۳. وضعیت صنعت نفت شیل در ایالات متحده چیست و آیا این صنعت توان واکنش سریع به اختلالات عرضه نفت را دارد؟
۴. اقتصاد آمریکا در دوره پیش و پس از جنگ تعرفه‌ای چه شرایطی داشته و چرا در برابر شوک‌های نفتی جدید، واکنش شدیدی از خود نشان می‌دهد؟

Shale Oil & Gas

+ Add to myFT

Oil chiefs warn of end to US shale boom

Companies cut spending and idle their drilling rigs despite Donald Trump's pledge to 'unleash' production



Analysts predict oil output's first annual fall in years next year © FT montage/Bloomberg



Kristina Shevory in Austin and **Jamie Smyth** in New York

Published MAY 25 2025

🗨️ 263 🖨️

قبل از ورود به بحث باید یاد آور شویم که اعلام ترامپ مبنی بر آغاز گفتگوهای ایران و آمریکا دقیقا در ۷ آوریل، بحرانی ترین روز بازارهای مالی آمریکا پس از پاندمی، و پس از تاکید وی مبنی بر کاهش قیمت نفت رخ داد (ساعت پست بنده و پست باراک را رویداد را مقایسه کنید).



اولین موضوعی که می‌خواهیم به آن بپردازیم، موضوع میزان حساسیت چین به شوک‌های نفتی است. (در ادامه به طور خاص به شوک‌های عرضه در خاورمیانه خواهیم پرداخت) متأسفانه مغالطه‌ها و سفسطه‌هایی از جنس «چون چین مصرف کننده عمده نفت خاورمیانه است، پس موضوع شوک نفتی بی معنی است» باعث شده تا این موضوع به درستی مورد بررسی قرار نگیرد که در ادامه با دقت به همه این نکات پاسخ خواهیم داد. در این قسمت با تکیه به مقاله ای با عنوان **On the China factor in the world oil market: A regime switching approach** از ژورنال معتبر **Energy Economics**، نکات زیر را داریم: شوک‌های نفتی – برخلاف تصور رایج – تأثیر چندانی بر رشد اقتصادی چین ندارند. در این تحقیق، داده‌های ۳۰ سال گذشته مورد تحلیل قرار گرفته تا مشخص شود واکنش اقتصاد چین به شوک‌های بازار جهانی نفت (اعم از شوک عرضه یا تقاضا) چگونه در رژیم‌های مختلف نوسان قیمت تغییر می‌کند. یافته‌ها روشن‌اند: در دوره‌های نوسانات بالای قیمت نفت، شوک‌های تقاضا (چه از سوی چین چه سایر کشورها) تأثیر بیشتری بر قیمت نفت می‌گذارند. در رژیم‌های آرام‌تر، شوک‌های عرضه نقش پررنگ‌تری در تعیین قیمت نفت دارند». اما در هر دو حالت، تأثیر نهایی این شوک‌ها بر رشد واقعی GDP چین نسبتاً ناچیز است «علت این مقاومت را باید در ساختار خاص اقتصاد چین جست‌وجو کرد: سیاست‌های کنترلی دولت، تنوع در منابع انرژی، و نقش پررنگ برنامه‌ریزی مرکزی. اگرچه چین بازیگری کلیدی در بازار نفت است، اما خود کمتر از دیگر کشورها در برابر شوک‌های نفتی آسیب‌پذیر است. این یافته می‌تواند برای تحلیلگران بازار انرژی، سیاست‌گذاران و سرمایه‌گذاران منطقه‌ای اهمیت راهبردی داشته باشد.

On the China factor in the world oil market: A regime switching approach¹

Jamie L. Cross^{a, d, e}✉, Chenghan Hou^b✉, Bao H. Nguyen^{c, e}✉

Show more ▾

+ Add to Mendeley  Share  Cite

<https://doi.org/10.1016/j.eneco.2021.105119>

[Get rights and content](#) ➤

Highlights

- Use Markov-switching models to model the relationship between China's macroeconomic performance and the world oil market
- A Markov-switching VAR provides superior in-sample fit to a linear VAR and a class of time-varying latent-parameter VARs
- Demand shocks have a larger impact on the real price of crude oil during periods of high volatility
- Supply shocks have a large effect on the price in the low volatility regime
- Oil market shocks tend to have little impact on China's real GDP growth

مطالعه‌ای منتشرشده در Energy Economics (۲۰۲۲) با بهره‌گیری از مدل غیرخطی نشان می‌دهد که بر عکس چین شوک‌های قیمت نفت اثرات بلندمدت و معناداری بر رشد اقتصادی آمریکا دارند، در حالی که تغییرات تولید نفت داخلی – از جمله نفت شیل – تنها در کوتاه‌مدت اثرگذار است. بر اساس نتایج عددی، یک شوک مثبت دائمی ۱ درصدی در قیمت نفت منجر به کاهش ۰.۰۴۵ درصدی در GDP واقعی آمریکا در بلندمدت می‌شود، در حالی که شوک منفی مشابه باعث افت ۰.۰۳۴ درصدی می‌گردد. این در حالی‌ست که اثر تغییرات تولید نفت

داخلی بر GDP در بلندمدت بی‌معنی گزارش شده و صرفاً در بازه‌های کوتاه‌مدت واکنش‌پذیر است. این نتایج نشان می‌دهد که افزایش ظرفیت تولید نفت داخلی، هرچند در کوتاه‌مدت می‌تواند به تثبیت رشد کمک کند، اما در بلندمدت توان محافظت از اقتصاد آمریکا در برابر شوک‌های جهانی نفت را ندارد. بنابراین، برخلاف تصور عمومی، شیل نفتی ابزار بازدارنده‌ای در برابر ضربه‌های بلندمدت قیمتی بازار نفت نیست و همچنان ساختار قیمت جهانی، تعیین‌کننده‌ی روند کلان اقتصاد آمریکاست. در ادامه نشان خواهیم داد که در شرایط کنونی، حتی این اثرات کوتاه‌مدت تولید شیل نیز در حال تضعیف است: افزایش هزینه‌های استخراج، افت سرمایه‌گذاری، محدودیت‌های ظرفیت انتقال، و فشارهای مالی بر تولیدکنندگان شیل باعث شده‌اند نقش تثبیت‌گر شیل در مواجهه با شوک‌های کوتاه‌مدت نفتی نیز کاهش یابد. بنابراین، برخلاف تصور رایج، اقتصاد آمریکا (در مقایسه با چین) نه‌تنها در برابر ضربه‌های قیمتی بلندمدت بازار جهانی نفت آسیب‌پذیر باقی مانده، بلکه حتی ابزار داخلی آن برای مهار شوک‌های زودگذر نیز دیگر به‌اندازه‌ی گذشته کارآمد نیست.

Sensitivity of the U.S. economy to oil prices controlling for domestic production and imports

Gbadebo Oladosu , Paul Leiby, Rocio Uria-Martinez, David Bowman

Show more 

 Add to Mendeley  Share  Cite

<https://doi.org/10.1016/j.eneco.2022.106355> 

[Get rights and content](#) 

Highlights

- Risks of large up and down movements in global oil prices remain significant.
- An asymmetric ARDL model is used to evaluate U.S. GDP sensitivity to oil price shocks.
- The analysis controls for important U.S. oil market and macroeconomic variables
- Oil price shocks are found to have significant long-run impacts on the U.S. GDP
- Oil production changes have only significant short-run impacts on the U.S. GDP

محدود شدن اثر نوسانهای نفت در چین دلایلی دارد. مطالعات) نظیر این گزارش (BIS نشان می‌دهد که بازار کار چین هم تأثیر کوتاه‌مدت محدودی بر تورم دارد، اما در بلندمدت از طریق تغییرات جمعیتی و ساختاری می‌تواند نقش‌آفرین باشد. در کوتاه‌مدت، ثبات نسبی تقاضای کل، ساختار پایدار اشتغال، و کنترل‌های قیمتی گسترده موجب شده‌اند که افزایش قیمت انرژی (از جمله نفت) به تورم مصرف‌کننده (CPI) در چین به‌صورت محدود و غیرخطی منتقل شود. برخلاف کشورهای توسعه‌یافته که رابطه روشنی میان نرخ بیکاری، تورم و رشد دارند (مثلاً

طبق منحنی فیلیپس و قانون اوکان)، در چین این رابطه ضعیف است. به دلیل مهاجرت گسترده کارگران بین مناطق و بخش‌ها، وجود بازارهای رسمی و غیررسمی هم‌زمان، و مازاد نیروی کار در مناطق روستایی، افزایش قیمت‌های جهانی لزوماً به تورم داخلی تبدیل نمی‌شود. از سوی دیگر، داده‌ها نشان می‌دهند که در دوره اوج قیمت نفت (۲۰۲۲)، شاخص PPI در چین در حال کاهش بوده و CPI نیز رشد ملایمی داشته است. این پدیده نشان می‌دهد که فشارهای هزینه‌ای ناشی از شوک‌های نفتی به دلیل ساختار صنعتی و حمایت‌های قیمتی، به سختی به سطح مصرف‌کننده منتقل می‌شود. در بلندمدت، با کاهش جمعیت در سن کار و رشد جمعیت سالمند، تورم ممکن است از کانال دستمزد و کاهش عرضه کل تحریک شود، اما این روند آهسته و ساختاری است، نه واکنشی.



1.2 Stable market expectations

According to the Caixin Media survey of 14 institutions¹, the average market forecast for CPI growth in February 2023 is 1.8% year on year, down 0.3 percentage points from the previous month. The average forecast range is between 1.2 and 2.2%, with most institutions expecting slower year-on-year CPI growth. In terms of causes, the fall in food prices and the base effect brought about by the Spring Festival are the main factors dragging down CPI. With regard to food products, weaker demand and relatively ample supply after the Spring Festival were the main reasons for the drop in pork and egg prices. In terms of non-food products, the retail prices of refined oil products were stable. Core inflation will continue to be driven by the recovery of services demand after the pandemic peak.

The respondents' average forecast for February's year-on-year PPI growth was -1.2%, widening by 0.4 percentage points from the previous month, with forecasts ranging between -1.5 and -0.9%, with all respondents expecting the year-on-year decline to widen. According to Caixin Media's survey, China's economy is gradually recovering and inflation is generally stable, and will not pose a constraint on macro policy.

¹ Available at <https://economy.caixin.com/2023-03-09/102006258.html>

این در حالیست که در ایالات متحده، فدرال رزرو برآورد می‌کند که هر افزایش ۱۰ دلاری در قیمت هر بشکه نفت، رشد تولید ناخالص داخلی (GDP) را به میزان ۰.۱ واحد درصد کاهش می‌دهد و نرخ تورم را ۰.۲ واحد درصد افزایش می‌دهد. در منطقه یورو نیز، طبق یک قاعده سرانگشتی و بر اساس تحقیقات بانک مرکزی اروپا، هر افزایش ۱۰ درصدی در قیمت نفت (بر حسب یورو)، تورم منطقه یورو را بین ۰.۱ تا ۰.۲ واحد درصد افزایش می‌دهد.



Oil and inflation expectations

In the United States, the Fed estimates that every \$10 per barrel rise in oil prices cuts GDP growth by 0.1 percentage point and increases inflation by 0.2 percentage point. In the euro zone, as a rule of thumb, every 10% rise in the oil price in euro terms increases euro zone inflation by 0.1 to 0.2 points, according to European Central Bank research.

مقاله‌ی لی و اوپانگ (۲۰۲۳) نشان می‌دهد که شوک‌های نفتی، از جمله شوک‌های سمت عرضه، تقاضای کل، و تقاضای مصرف، تأثیر مثبت و قابل توجهی بر شاخص اعتماد مصرف‌کننده (CSI) در چین دارند، برخلاف آنچه در

ایالات متحده و منطقه یورو مشاهده می‌شود. در چین، افزایش قیمت نفت ناشی از این شوک‌ها به بهبود انتظارات مصرف‌کنندگان در مورد اشتغال آینده و رضایت از درآمد کنونی منجر می‌شود (صفحه ۱۷). به عنوان مثال، شوک‌های عرضه نفت که قیمت‌ها را افزایش می‌دهند، CSI را تا ۰.۴ واحد در هفت تا هشت ماه بالا می‌برند، عمدتاً از طریق افزایش شاخص انتظارات مصرف‌کننده (CEI) به ۰.۶ واحد (صفحه ۱۴). شوک‌های تقاضای کل حتی اثر قوی‌تری دارند و CSI را تا ۱.۰ واحد افزایش می‌دهند، با تأثیر پایدار بر انتظارات درآمدی و تورمی (صفحه ۱۵). این اثر مثبت تا حدی به مکانیزم قیمت‌گذاری منحصربه‌فرد چین مرتبط است، که در آن قیمت خرده‌فروشی بنزین و دیزل توسط دولت تنظیم می‌شود و از انتقال کامل افزایش قیمت‌های جهانی نفت به مصرف‌کنندگان جلوگیری می‌کند (صفحه ۱۶). علاوه بر این، ساختار انرژی زغال‌سنگ‌محور چین، که ۶۰٪ از مصرف انرژی را تشکیل می‌دهد (BP Energy Outlook ۲۰۱۹)، نقش مهمی ایفا می‌کند. زغال‌سنگ به عنوان منبع اصلی انرژی، وابستگی به نفت وارداتی را کاهش داده و فشار هزینه‌ای ناشی از شوک‌های نفتی را برای خانوارها کم‌رنگ می‌کند، که به نوبه خود اعتماد مصرف‌کننده را حفظ یا تقویت می‌کند. در مقابل، در ایالات متحده و منطقه یورو، شوک‌های نفتی معمولاً اثر منفی بر اعتماد مصرف‌کننده دارند. مطالعات گونتر و لینسب (۲۰۱۸) و کلریدس و همکاران (۲۰۲۱) نشان می‌دهند که افزایش قیمت نفت، چه از طریق اختلال در عرضه یا تقاضا، اعتماد مصرف‌کننده را در این مناطق کاهش می‌دهد (صفحه ۱۶). این امر به دلیل ساختار بازارمحور قیمت‌گذاری سوخت در غرب است، جایی که افزایش قیمت‌های جهانی نفت به سرعت به مصرف‌کنندگان منتقل می‌شود و هزینه‌های روزمره خانوارها را افزایش می‌دهد. به عنوان مثال، ادلشتاین و کیلیان (۲۰۰۹) گزارش می‌دهند که افزایش قیمت انرژی در ایالات متحده اعتماد مصرف‌کننده را به طور قابل توجهی کاهش می‌دهد (صفحه ۱۶). تفاوت کلیدی دیگر در ساختار مصرف انرژی است: در ایالات متحده، ۷۵٪ نفت توسط خانوارها مصرف می‌شود، در حالی که در چین بخش عمده نفت به عنوان ماده خام در تولید صنعتی استفاده می‌شود (صفحه ۲۱). این امر باعث می‌شود مصرف‌کنندگان غربی نسبت به نوسانات قیمت نفت آسیب‌پذیرتر باشند. علاوه بر این، وابستگی کمتر چین به نفت به دلیل تسلط زغال‌سنگ در سبد انرژی، برخلاف غرب که به نفت و گاز وابسته‌تر است، به خانوارهای چینی اجازه می‌دهد تا در برابر شوک‌های نفتی مقاومت بیشتری نشان دهند و حتی از افزایش قیمت‌ها به دلیل بهبود شرایط اقتصادی و درآمدی (مانند افزایش صادرات، طبق فاریا و همکاران، ۲۰۰۹) بهره‌مند شوند (صفحه ۱۷). این تفاوت‌های ساختاری توضیح می‌دهند چرا شوک‌های نفتی در چین اعتماد مصرف‌کننده را تقویت می‌کنند، در حالی که در غرب آن را تضعیف می‌کنند. البته در مورد موارد فوق، زمانی که در حال صحبت از کاهش عرضه تنش‌های ژئوپولیتیک سخن می‌گوییم باید با احتیاط بیشتری سخن گفت.



Oil price shocks and China's consumer and entrepreneur sentiment: a Bayesian structural VAR approach

Peng Li¹ · Yaofu Ouyang²

Received: 6 June 2022 / Accepted: 13 March 2023

© The Author(s), under exclusive licence to Springer-Verlag GmbH Germany, part of Springer Nature 2023

Abstract

This paper studies the effect of oil price shocks on China's consumer and entrepreneur sentiment using a novel Bayesian inference structural vector autoregression model. Interestingly, we find that oil supply and demand shocks that raise oil prices have significantly positive effects on both consumer and entrepreneur sentiment. These effects are more significant on entrepreneur sentiment than on consumer sentiment. Furthermore, oil price shocks promote consumer sentiment mainly by increasing their satisfaction with current income and their expectation of future employment. Oil price shocks would change consumers' saving and consumption decisions but not their plans to buy cars. Meanwhile, the effect of oil price shocks on entrepreneur sentiment differs across different types of enterprises and industries.

Keywords Oil price shocks · Sentiment · Consumers · Entrepreneurs · Bayesian structural VAR

JEL Classification C32 · E30 · Q41

1 Introduction

Expectation and confidence factors become more critical as uncertainty increases in world economic development (Lamont and Stein 2006; Baker and Wurgler 2007; McLean and Zhao 2014; Känzig 2021). Stabilizing expectations has become the main task of China's economic growth under external shocks and the domestic economic

✉ Yaofu Ouyang
ouyangyf@cass.org.cn

Peng Li
li58590247@hotmail.com

¹ Institute of Industrial Economics, Chinese Academy of Social Sciences, Beijing 100006, China

² Institute of Economics, Chinese Academy of Social Sciences, Yuetanbeixiaojie 2, Xicheng District, Beijing 100836, China

اما یکی از مهمترین مقالاتی که می‌خواهیم به آن استناد کنیم، و نظریه ضربه پذیری بیشتر ایالات متحده از شوک عرضه ناشی تنشهای ژئوپولتیک در خاورمیانه نسبت به چین را تایید می کند، این مقاله است. در این مقاله چهار نوع شوک قیمتی نفت بررسی شده‌اند که هرکدام منشأ متفاوتی دارند: شوک‌های عرضه ناشی از رویدادهای سیاسی در کشورهای اوپک (مانند جنگ عراق و ایران، یا حمله به کویت) شوک‌های دیگر در عرضه نفت (مثلاً اختلالات فنی یا طبیعی) شوک‌های تقاضای کلی برای کالاهای صنعتی شوک‌های تقاضای خاص بازار نفت (مثلاً احتکار یا تغییرات انتظاری بازار نفت) بر اساس یافته‌های این مقاله: بر اساس مقاله (Zhao et al. ۲۰۱۶). عبارات کلیدی زیر به‌صراحت نشان می‌دهند که تأثیر شوک‌های نفتی، به‌ویژه شوک‌های سیاسی سمت عرضه، بر اقتصاد چین موقتی و محدودتر از ایالات متحده است Oil supply shocks driven by political events have permanent effects on U.S. output, while they only bring about temporary fluctuations to China's output.” – تأثیرات بلندمدت بر تولید دارند، درحالی‌که در چین این تأثیرات کوتاه‌مدت هستند As for the responses of inflation, oil supply shocks have no significant effects in the U.S., while they do affect inflation in China significantly.” – تورم در آمریکا کم‌اهمیت است، در چین این تأثیر قابل توجه است، اما بدون اشاره به اثر منفی یا مثبت بودن، که در متن مدل‌سازی نشان داده شده عمدتاً محدود است. Among these four types of shocks, aggregate shocks to the demand for industrial commodities are the main factors that affect China's output and inflation... oil demand shocks that are specific to the oil market have only a slight impact on both output and inflation in China.” – می‌گویند که از میان چهار نوع شوک بررسی‌شده، شوک‌های تقاضای کل نقش اصلی در نوسانات اقتصادی چین دارند، نه شوک‌های سمت عرضه، که این به مقاومت بودن چین در برابر شوک‌های سنتی عرضه دلالت دارد. Oil supply shocks driven by political events mainly produce short-term effects on China's output and inflation... – جملات همگی تأیید می‌کنند که در صورت وقوع یک شوک سمت عرضه ناشی از تنش سیاسی یا جنگ در خاورمیانه، تأثیر اقتصادی آن بر چین نسبت به آمریکا هم کمتر و هم کوتاه‌مدت‌تر خواهد بود. دلیل این مسئله، ساختار تولید انرژی چین، سیاست‌گذاری قیمت داخلی سوخت، و نقش تقاضای صنعتی به‌جای مصرف خانوار در الگوی مصرف نفت چین است.



The effects of oil price shocks on output and inflation in China

Lin Zhao^a, Xun Zhang^{b,*}, Shouyang Wang^b, Shanying Xu^b

^a Institute for Advanced Research, Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200433, China

^b Academy of Mathematics and Systems Science, Chinese Academy of Sciences, Beijing 100190, China



ARTICLE INFO

Article history:

Received 28 September 2013

Received in revised form 29 October 2014

Accepted 23 November 2014

Available online 2 December 2014

JEL classification:

E17

Q43

Keywords:

Oil demand shocks

Oil supply shocks

Output

Inflation

DGCE model

China

ABSTRACT

Crude oil price shocks derive from many sources, each of which may bring about different effects on macro-economy variables and require completely different designs in macro-economic policy; thus, distinguishing the sources of oil price fluctuations is crucial when evaluating these effects. This paper establishes an open-economy dynamic stochastic general equilibrium (DSGE) model with two economies: China and the rest of the world. To assess the effects of oil price shocks, the CES production function is extended by adding oil as an input. Based on the model, the effects of four types of oil price fluctuations are evaluated. The four types of oil price shocks are supply shocks driven by political events in OPEC countries, other oil supply shocks, aggregate shocks to the demand for industrial commodities, and demand shocks that are specific to the crude oil market. Simulation results indicate the following: Oil supply shocks driven by political events mainly produce short-term effects on China's output and inflation, while the other three shocks produce relatively long-term effects; in addition, demand shocks that are specific to the crude oil market contribute the most to the fluctuations in China's output and inflation.

© 2014 Elsevier B.V. All rights reserved.

1. Introduction

As one of the most important commodities in the world, crude oil is crucial for the global economy. Much of the literature has discussed the effects of oil price shocks on the macro-economy. A common view is that there is a correlation between increases in the oil price and subsequent economic downturns, but divergence appears when measuring the effects of oil prices in driving aggregate macro-economic fluctuations. The majority of the literature confirms that oil prices have important effects on economic aggregates. Hamilton (1983) concludes that an increase in the price of oil is responsible for almost every post-World War II U.S. recession. Papapetrou (2001) demonstrates that oil price fluctuations bring about significant effects on output and employment in Greece. Cunado and Perez de Gracia (2003) indicate that oil prices do affect industrial production significantly in European countries, although the relationship between the oil price and industrial production is nonlinear. However, other researchers find that there are few effects of oil price shocks on the macro-economy. For instance, Kim and Loungani (1992) include energy as one of the productive inputs in their real business cycle model, in which the energy price is treated as an exogenous random process. They find that oil prices do not play a major role in driving output fluctuations. Dhawan and Jeske (2008) extend Kim and Loungani's (1992) model by including durable goods

consumption and find that oil price shocks have small effects on output fluctuations.

Implicit in most of the above literature is an assumption that different sources of the oil price are of no great importance in assessing the effects of oil price shocks. However, this assumption has been proved to be incorrect. As Bernanke (2004) indicates, different economic conditions may cushion or amplify the effects of oil price shocks, and it is inappropriate to discuss the effects of a rising oil price with all other factors held equal. Considerable research finds that supply and demand oil price shocks may have differing effects on economic variables (Apergis and Miller, 2009; Basher et al., 2012; Hamilton, 2003, 2008; Kilian, 2008a, 2008b, 2008c, 2009). On the supply side of oil, available capacity and geopolitical developments determine the total oil production. Available capacity is highly correlated with productivity in oil-exporting countries, which is time varying. Geopolitical development often relates to political events, which can produce drastic changes in oil production and subsequently in the oil price. On the demand side, economic expansion in both industrialized and emerging-market economies contributes to oil consumption and brings changes in the oil price. The causal relationships between oil price and its diverse sources may have different effects on economic aggregates, so distinguishing diverse sources is crucial in measuring the effects of oil price shocks. Kilian (2008c) addresses a number of key issues for the oil price and economic performance and finally concludes that demand and supply shocks in the oil price can produce various effects and distinguishing between them is crucial. Kilian (2009) uses a newly developed measure of global real

* Corresponding author.

E-mail address: zhangxun@emms.ac.cn (X. Zhang).

در مقام پاسخ به شوک نفتی ۲۰۲۲، همانطور که پیشتر توضیح داده شد هم چین و هم آمریکا آسیب دیدند؛ آمریکا با منفی شدن رشد GDP در Q۱ و Q۲ عملاً رکودی موقت را تجربه کرد و سال ۲۰۲۲ به بدترین سال از حیث مجموع سوددهی بازار سهام و باند از ۱۸۷۱ مبدل شد.

2022 has been an awful year for investors - in both stocks and bonds

Total nominal return in US stocks & bonds, for each year 1871 to 2022 (%)



FINANCIAL TIMES

Source: Robert J Shiller; TS Lombard; FT calculations

چین نیز در ۲۰۲۲ تحت فشار سیاستهای خودخواسته «کووید صفر» قرار داشت و اگرچه تورم را بسیار بهتر کنترل کرد و وارد رکود نشد، اما پس از رفع سیاستهای کووید صفر نتوانست به ریتم نرمال رشد خود بازگردد. البته باید دقت کرد فشارهای ژئوپولتیک و گفتمان «جنگ سرد نوین».

و فشارهای شدید آمریکا به چین در چارچوب دکترین «انیدوپاسیفیک باز و آزاد» و تحریمها در حوزه ریزتراشه‌های پیشرفته منجر به این شد که چین هم آسیب زیادی ببیند لذا باید دقت کرد که کند شدن رشد اقتصادی چین پس از جنگ اوکراین تماما معلول شوک نفتی ۲۰۲۲ نبوده است.

بر اساس آخرین داده‌های IEA (مربوط به ۲۰۲۲) سهم ذغال سنگ از سبد کل تامین انرژی چین ۶۱٪ است (که اکنون مقداری کمتر است) و نفت با حدود ۱۸٪ با فاصله پس از آن قرار دارد. همچنین اگرچه چین با جدیت کوشیده از وابستگی به زغال سنگ بکاهد اما روند وابستگی چین به آن از سال ۲۰۰۰ مجموعاً صعودی بوده است. این امر در کنار کنترل‌های دولتی بر قیمت نفت موجب میشود که تبعات شوکهای نفتی در CPI و PPI محدود شود، اگرچه اگر شوک طولانی باشد، چین هم آسیب خواهد دید.

Energy supply

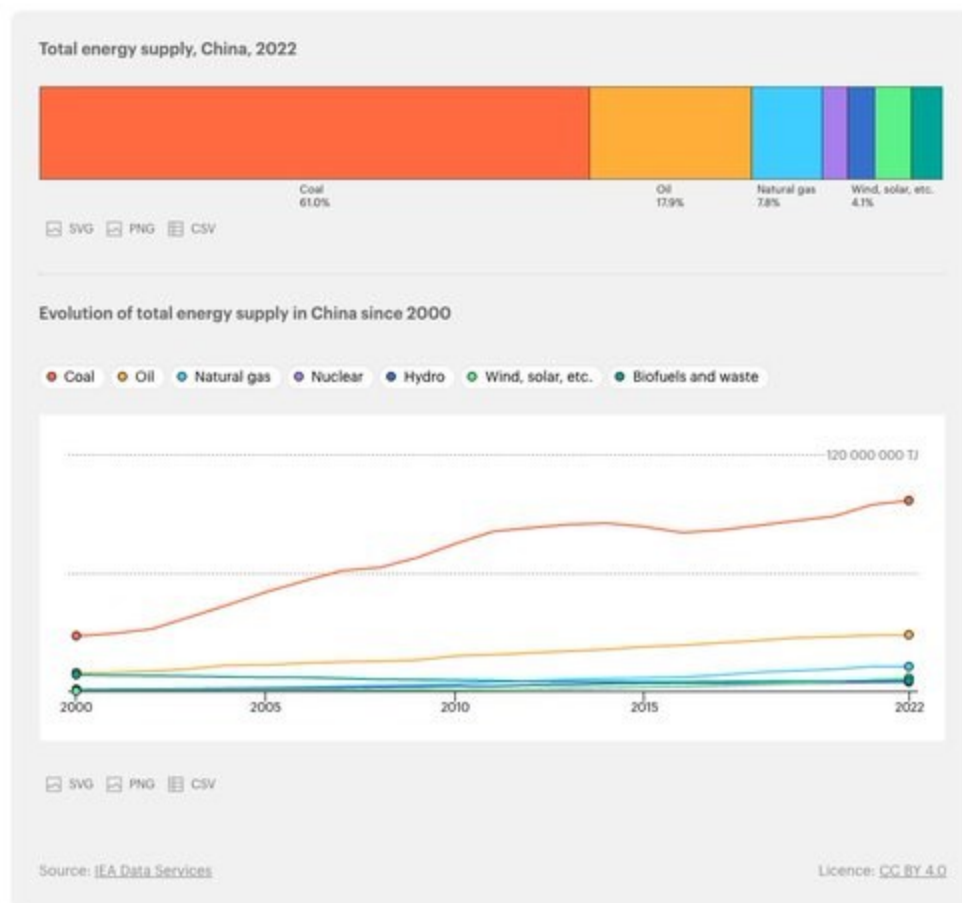
Total energy supply (TES) includes all the energy produced in or imported to a country, minus that which is exported or stored. It represents all the energy required to supply end users in the country. Some of these energy sources are used directly while most are transformed into fuels or electricity for final consumption.

Largest source of energy in China, 2022

Coal

61%

of total energy supply



در مورد ایالات متحده وضع کلی متفاوت است. آمریکا در درجه اول به نفت (۳۶٪) و در درجه دوم به گاز (۳۵٪) وابسته است. آمریکا اگرچه خود بزرگترین تولید کننده این دو است، اما به دلیل جهانی بودن قیمت نفت و عدم مداخله دولت آمریکا در قیمت نفت و محصولات نفتی، در صورت جهش قیمت نفت، اثر آن بر تورم و تولید ناخالص داخلی شدیدتر از چین ظاهر میشود، مگر آن که شدت و زمان شوک آنچنان شدید باشد که چین در دسترسی فیزیکی به نفت دچار مشکل شود.

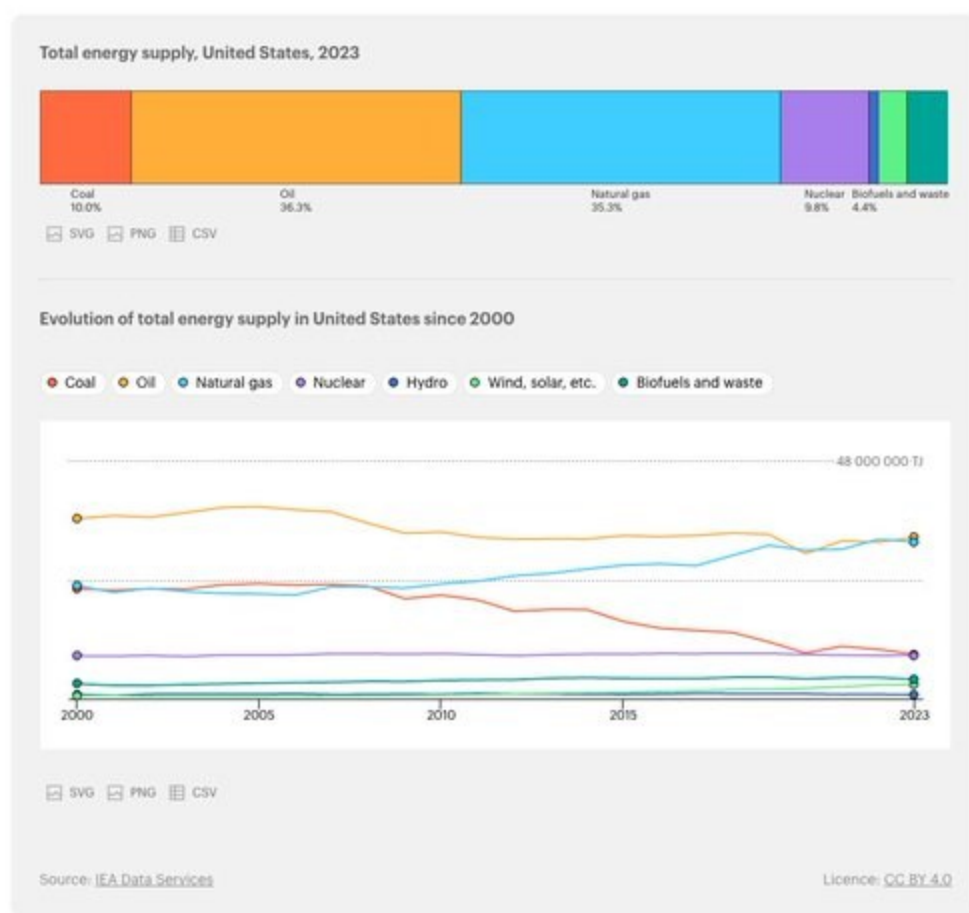
Energy supply

Total energy supply (TES) includes all the energy produced in or imported to a country, minus that which is exported or stored. It represents all the energy required to supply end users in the country. Some of these energy sources are used directly while most are transformed into fuels or electricity for final consumption.

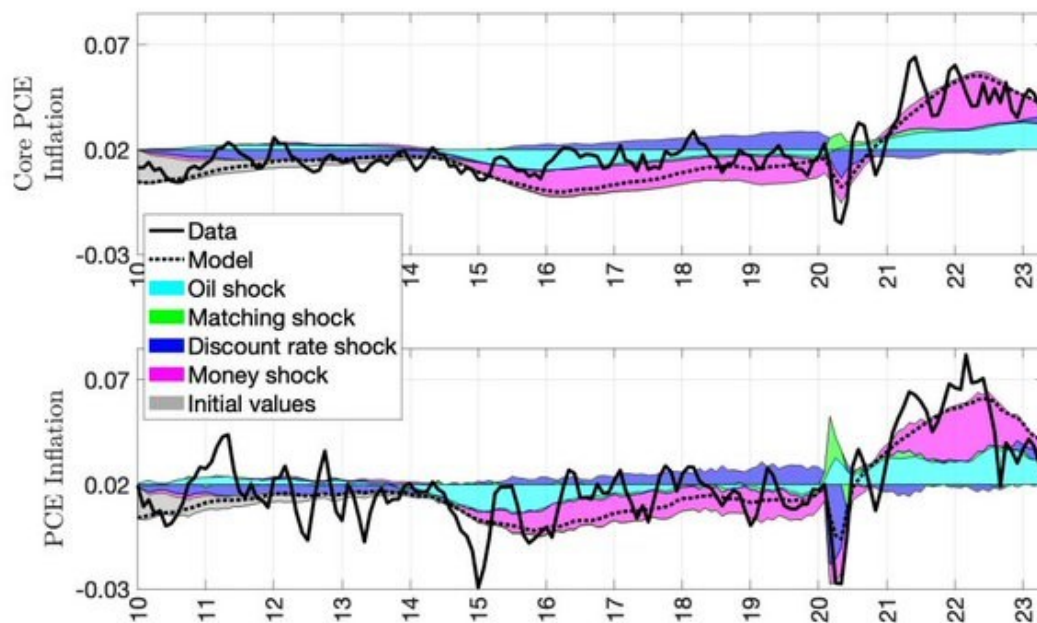
Largest sources of energy in United States, 2023

Oil
36%
of total energy supply

Natural gas
35%
of total energy supply



به همین دلیل نقش برجسته نفت در اقتصاد آمریکا است که طبق مدلسازیهای معتبر، شوک قیمت نفت در کنار سیاستهای پولی فدرال رزرو به تنهایی سه چهارم جهشهای PCE در آمریکا را توضیح میدهند. این فکت مهمی است که متأسفانه عده بسیاری در ایران بطرزی عجیب منکر آن هستند.



پیش از توضیح دادیم که هم در ذهن مصرف کننده و هم در ذهن سیاستمدار آمریکایی موضوع انرژی و نفت بسیار برجسته است. ترامپ در مصاحبه اخیر خود سهم انرژی از هزینه‌ها را ۶۰٪ برآورد میکند و ونس به دلیل نگرانی از تبعات شوک نفتی با جنگ یمن و دستور ترامپ مخالفت میکند.

در ادامه برای توضیح درک تبعات شوک نفتی، باید درک درستی از وابستگی چین به صادرکنندگان مهم نفتی به دست آورد. در سال ۲۰۲۴، چین روزانه حدود ۱۰.۳ میلیون بشکه نفت خام وارد کرد که روسیه با صادرات ۲.۲ میلیون بشکه در روز، ۲۱٪ از کل واردات چین را به خود اختصاص داد و در جایگاه نخست قرار گرفت. پس از آن، عربستان سعودی با ۱.۵۷ میلیون بشکه (حدود ۱۵٪) و ایران—با صادرات مستقیم و غیرمستقیم از طریق مالزی—با ۱.۴۹ میلیون بشکه (نزدیک به ۱۴.۵٪) در رتبه‌های دوم و سوم بودند. عراق نیز با حدود ۱.۱۸ میلیون بشکه، ۱۱.۵٪ از واردات چین را تأمین کرد. در مجموع، بیش از ۴۸٪ از نفت وارداتی چین از خاورمیانه تأمین شد. این آمارها دستخوش نوسان هستند اما بشكل حدودی فضای موجود را توضیح میدهند.

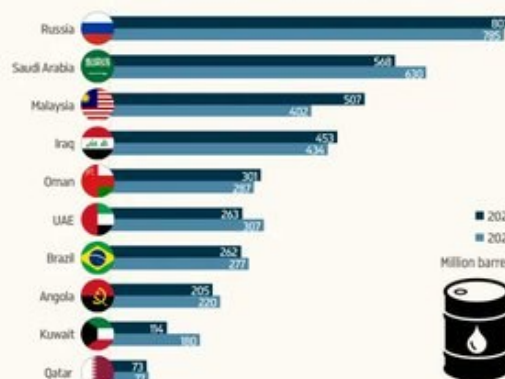
China's Crude Oil Import Sources in 2024

China's crude oil imports have surged from 1.4 million barrels per day (bpd) in 2000 to an unprecedented 11.1 million bpd in 2024, solidifying its position as the world's largest importer with a 23% share of global imports in 2023. GCC countries, Iraq, and Iran collectively supplied over half of these imports, while Russia, a key supplier, accounted for 20% in 2024.

Crude Oil Imports of China
(2024, Million Barrels)

1 10 100 500 1,000

Top 10 Crude Oil Exporters to China



Source: Customs of China

Research and visualization: Ehsan Soltani

www.econovis.net

@econovisuals

EV

از طرف دیگر آمریکا نیز اگرچه از حیث فیزیکی به نفت خاورمیانه محتاج نیست، اما بواسطه نیاز شدید به کنترل قیمت‌ها و مشکلات جدی کمپانیهای شیل (که مفعلا به آن خواهیم پرداخت) در مقاطع مختلفی مثل اکتبر ۲۰۲۳ و آوریل ۲۰۲۵ شدیداً به نفت خاورمیانه محتاج شده است.

Saudi oil price war looks like unspoken gift to Trump

By Ron Bousso

May 15, 2025 1:51 PM GMT+3:30 - Updated 22 days ago



Saudi Crown Prince Mohammed Bin Salman speaks with U.S. President Donald Trump on the day of the Saudi-U.S. investment Forum, in Riyadh, Saudi Arabia, May 13, 2025. REUTERS/Brian Snyder/File Photo [Purchase Licensing Rights](#)

Summary

- [OPEC+ strategy helps lower oil prices at time of concerns over tariffs](#)
- Trump reaffirms US ties with Saudi in lavish visit to kingdom
- Saudi oil exports to the US have declined in recent decades

LONDON, May 15 - Oil barely garnered a mention from U.S. President Donald Trump during his glitzy visit to Saudi Arabia this week. But the black gold may explain why the trip went so smoothly.

Trump [lavished praise](#) on Saudi Crown Prince Mohammed bin Salman, known as MbS, in his speech on Tuesday at an investment summit in Riyadh as the Kingdom unveiled a [\\$600 billion package](#) for investment in the United States and Trump touted a \$142 billion defence deal.

مشکل دیگر آمریکا کم شدن قابل توجه ذخایر نفت استراتژیک است که پس از جنگ اوکراین و دستور تاریخی بایدن برای آزادسازی ۱۸۰ میلیون بشکه در ۶ ماه وضع چندان خوبی ندارد و در بدترین وضعیت خود از ۱۹۸۵ به سر میبرد و آمریکا را درقبال تنشهای خاورمیانه آسیبپذیر میکند.

THE WALL STREET JOURNAL.

English Edition • Print Edition | Video | Audio | Latest Headlines | More •

Latest World Business U.S. Politics Economy Tech Markets & Finance Opinion Arts Lifestyle Real Estate Personal Finance Health Style Sports

Markets Coverage
The latest news & analysis

LIVE Across the Markets Economy Streetwise Stocks Quick Takes Market Data Your Money Newslett

LIVE UPDATES | CONCLUDED

◀ Stock Market News, June 4, 2025: Bonds Rally, Stocks End Mixed Amid Signs of Hiring Slowdo...

Last Updated:

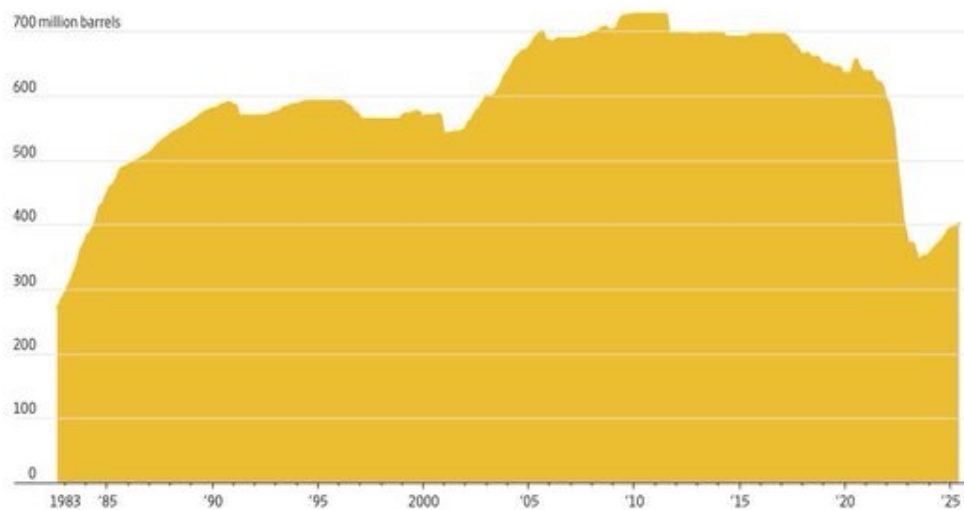
1 day ago

The Last of Biden's Oil Barrels Hit the Strategic Oil Reserve



By *Roshan Fernandez*, News Associate

U.S. Strategic Petroleum Reserves



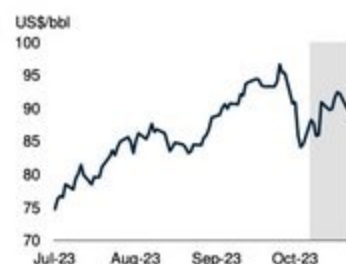
Source: Energy Information Administration

برای درک ماهیت تنشها در خاورمیانه و تاثیرات آن بر بازار نفت به گزارش بانک جهانی در اکتبر ۲۰۲۳ رجوع میکنیم. این گزارش ضمن تایید تاثیرپذیری بازارها از رویداد ۷ اکتبر (که نشان میدهد فضای ابهام و تهدید بدون تاثیر بر کاهش عرضه بر قیمتها موثر است که مفصلا به آن خواهیم پرداخت) و بر شمردن رویدادهای مهم منجر به کاهش قیمت نفت، بیان میدارد که جامعه جهانی برای برخورد با شوکهای نفتی آماده تر از گذشته (شوکهای تحریم نفتی کشورهای عربی، انقلاب ایران، جنگ ایران و عراق و جنگ کویت و ...) است. با وجود این، این گزارش نکات مهمی را بیان میدارد که نشانگر اهمیت تنشهای خاورمیانه است.

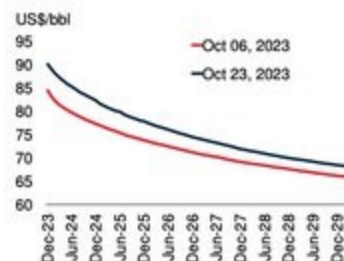
FIGURE SF.1 Commodity prices and geopolitical conflict

Commodity market responses to the onset of the latest conflict have so far been generally modest, and prices are expected to decline in 2024 under the baseline forecast. Nevertheless, similar geopolitical events since the early 1970s, often marked by military conflicts, have been associated with higher oil prices and heightened volatility.

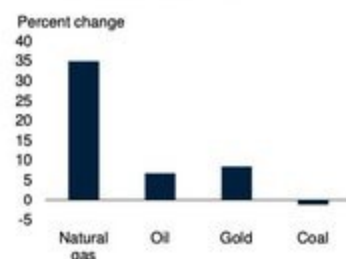
A. Daily prices of Brent crude oil



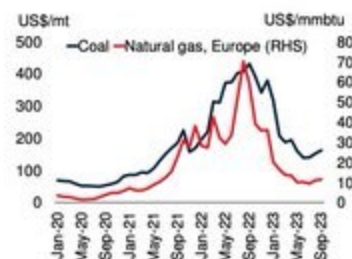
B. Brent future prices before and after the attacks on Israel



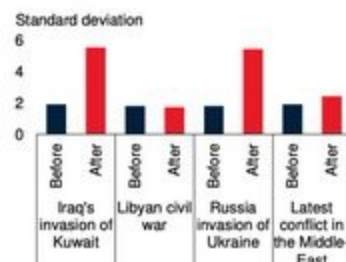
C. Price changes in selected commodities since the onset of the conflict (October 6, 2023)



D. Coal and natural gas prices



E. Oil price volatility before and after conflicts



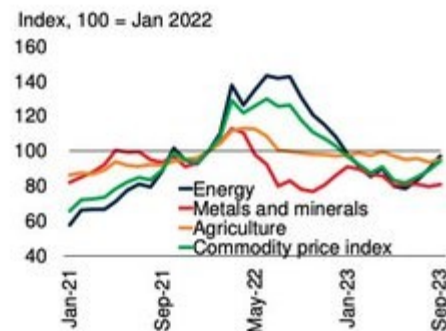
F. Real oil prices



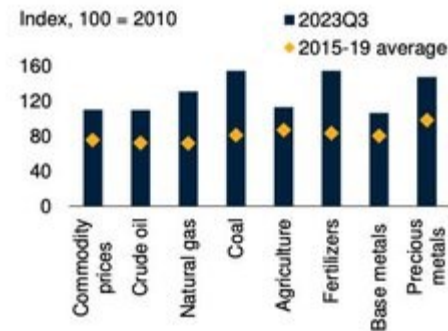
در ابتدا سه سناریو برای جنگ در خاورمیانه تدوین شده است: ۱. اختلال کوچک (Small disruption): در این سناریو، فرض بر این است که عرضه جهانی نفت بین ۰.۵ تا ۲ میلیون بشکه در روز کاهش می‌یابد (معادل ۰.۵ تا ۲ درصد از عرضه جهانی در سال ۲۰۲۳)، بسته به تحولات ژئوپلیتیکی. این کاهش مشابه افت عرضه‌ای است که در جریان جنگ داخلی لیبی در سال ۲۰۱۱ رخ داد (که تقریباً ۲ درصد کاهش در عرضه جهانی در آن زمان بود) در این سناریو، قیمت نفت در ابتدا بین ۳ تا ۱۳ درصد افزایش می‌یابد (یعنی ۳ تا ۱۲

دلار در هر بشکه) نسبت به پیش‌بینی پایه در سه‌ماهه چهارم ۲۰۲۳ که ۹۰ دلار برای هر بشکه است. پس یعنی در آن مقطع نفت به بشکه‌ای ۱۰۰ دلار میرسد. سناریوی اختلال متوسط (Medium disruption scenario) در این سناریو و بسته به میزان تشدید درگیری، فرض می‌شود که عرضه جهانی نفت بین ۳ تا ۵ میلیون بشکه در روز کاهش یابد (معادل ۳ تا ۵ درصد از عرضه سال ۲۰۲۳). این کاهش با افت ۳ درصدی عرضه جهانی نفت در زمان جنگ عراق در سال ۲۰۰۳ قابل مقایسه است. در این حالت، قیمت نفت در ابتدا حدود ۲۱ تا ۳۵ درصد افزایش می‌یابد (یعنی ۱۹ تا ۳۱ دلار در هر بشکه) نسبت به پیش‌بینی پایه در سه‌ماهه چهارم ۲۰۲۳ و به حدود ۱۲۰ دلار در هر بشکه میرسد. سناریوی اختلال بزرگ (Large disruption scenario) در این سناریو، فرض بر این است که بحران به درگیری منطقه‌ای تبدیل می‌شود که شدیداً عرضه نفت را مختل می‌کند. عرضه جهانی نفت بین ۶ تا ۸ میلیون بشکه در روز کاهش می‌یابد (تقریباً ۶ تا ۸ درصد از عرضه جهانی در سال ۲۰۲۳). این سناریو مشابه اختلال اولیه ناشی از تحریم نفتی اعراب در سال ۱۹۷۳ است، که موجب کاهش تقریباً ۷.۵ درصدی عرضه جهانی نفت شد. در این حالت، قیمت نفت در ابتدا بین ۵۶ تا ۷۵ درصد افزایش می‌یابد (یعنی ۵۰ تا ۶۷ دلار در هر بشکه) بالاتر از قیمت پایه سه‌ماهه چهارم ۲۰۲۳ یعنی حدود ۱۶۰ دلار در هر بشکه. اما سوال اینجاست که آیا این سناریوها لزوماً باید محقق شوند تا قیمت‌ها بالا رود؟ پاسخ خیر است. در این گزارش می‌خوانیم, Additionally, while these scenarios are based around declines in oil supply, anticipated supply disruptions could also raise prices even in the absence of actual declines in production. « صرفاً انتظار وقوع اختلال در عرضه نیز می‌تواند موجب افزایش قیمت‌ها شود، حتی در غیاب کاهش واقعی در تولید.»

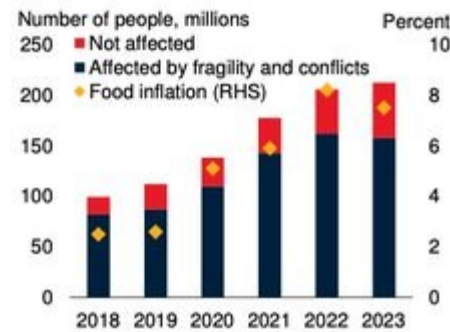
A. Commodity prices



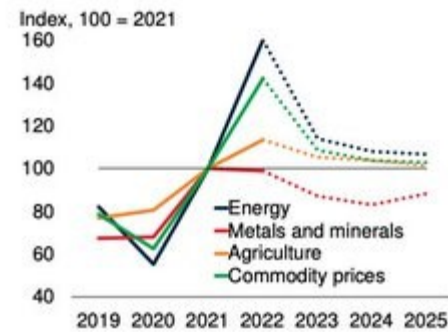
B. Commodity price levels



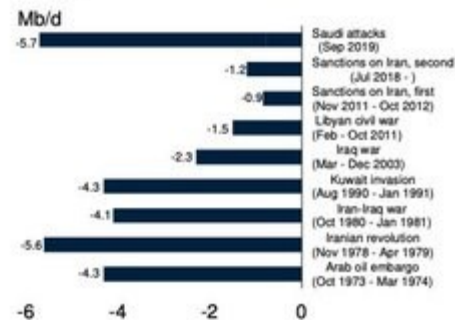
C. Food insecurity in affected countries



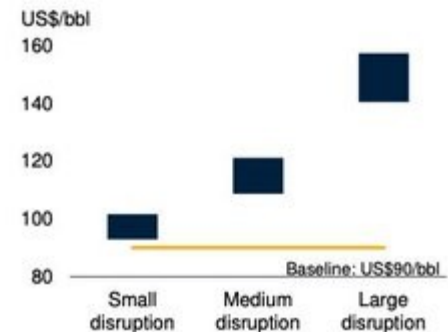
D. Commodity price projections



E. Conflict-driven oil supply disruptions

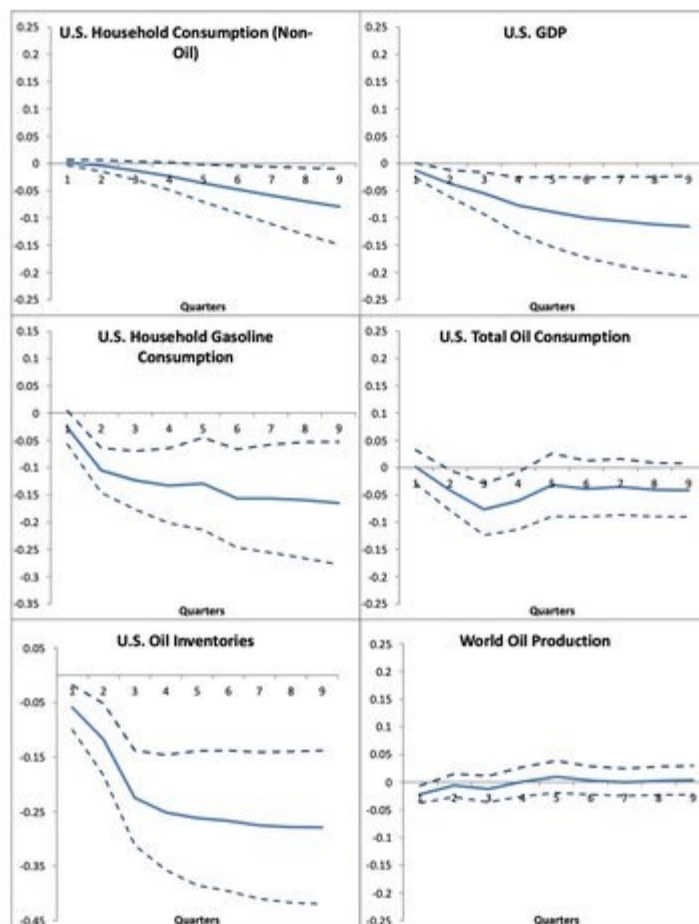


F. Initial changes in oil prices under different scenarios



قبل از آنکه به اهمیت موضوع «تهدید معتبر» بپردازیم، لازم به یادآوری است که بر اساس مقاله مهم Ready در ژورنال معتبر، Review of Finance شوک نفتی موجب افت GDP آمریکا میشود که میتواند رکود نیز به دنبال داشته باشد (که با داده های مقالات بالا همخوانی دارد) این مساله در شرایط خاص فعلی اقتصاد آمریکا که مفصلا به آن خواهیم پرداخت، حائز اهمیت بسیاری است.

Figure 4: Supply Shock Impulse Response Functions



VAR impulse response functions to a one standard deviation oil supply shock for the logs of U.S. real GDP, U.S. total oil use, aggregate household consumption (net of gasoline), household gasoline consumption, U.S. inventories, and world oil production. Regressions performed at quarterly frequency from 1983 to 2012 with four lags.

متیو یا کاویلو نیز در دو مقاله مهم خود به تاثیر شوکهای ژئوپولیتیک بر پارامترهای مهم پرداخته است. شوکهای ژئوپولیتیک میتوانند حول مناطق نفتی باشند یا نباشند. در صورتیکه حول مناطق نفتی نباشند، آثار آن بر نفت منفی (به دلیل ترس از رکود و شوک منفی در تقاضا) و اگر باشند مثبت (ترس از شوک عرضه) خواهد بود.

Measuring Geopolitical Risk[†]

By DARIO CALDARA AND MATTEO IACOVIELLO*

We present a news-based measure of adverse geopolitical events and associated risks. The geopolitical risk (GPR) index spikes around the two world wars, at the beginning of the Korean War, during the Cuban Missile Crisis, and after 9/11. Higher geopolitical risk foreshadows lower investment and employment and is associated with higher disaster probability and larger downside risks. The adverse consequences of the GPR index are driven by both the threat and the realization of adverse geopolitical events. We complement our aggregate measures with industry- and firm-level indicators of geopolitical risk. Investment drops more in industries that are exposed to aggregate geopolitical risk. Higher firm-level geopolitical risk is associated with lower firm-level investment. (JEL C43, E32, F51, F52, G31, H56, N40)

Entrepreneurs, market participants, and central bank officials view geopolitical risks as key determinants of investment decisions and stock market dynamics. The Bank of England includes geopolitical risk, together with economic and policy uncertainty, among an “uncertainty trinity” that could have significant adverse economic effects (Carney 2016). In recent years, the European Central Bank, the International Monetary Fund, and the World Bank have routinely highlighted and monitored the risks to the outlook posed by geopolitical tensions.¹ In a 2017 Gallup survey of more than 1,000 investors, 75 percent of respondents expressed worries about the economic impact of the various military and diplomatic conflicts happening around the world.²

From the standpoint of many economic models, adverse geopolitical events and threats can impact macroeconomic variables through several channels, such as loss of human life, destruction of capital stock, higher military spending, or increased

* Caldara: Board of Governors of the Federal Reserve (email: dario.caldara@frb.gov); Iacoviello: Board of Governors of the Federal Reserve (email: matteo.iacoviello@frb.gov). Emi Nakamura was the coeditor for this article. We thank Alessandra Bonfiglioli, Andrea Prestipino, Andrea Raffo, Bo Sun, Chris Ercog, Colin Flint, Nick Bloom, Nils Gornemann, Ricardo Correa, Robert Engle, Steve Davis, as well as seminar and conference audiences. We are grateful for the support from the GRUV (Global Risk, Uncertainty, and Volatility) network at the Federal Reserve Board and for the help from the staff of the Federal Reserve Board Research Library. We are grateful to the editor and four referees for their helpful and constructive comments. Andrew Kane, Bethel Cole-Smith, Charlotte Singer, Erin Markiewicz, Fatima Choudhary, Joshua Herman, Lucas Husted, Maddie Penn, Patrick Molligo, Sarah Conlisk, and Theresa Dhin provided outstanding research assistance. All errors and omissions are our own responsibility. The views expressed in this paper are solely the responsibility of the authors and should not be interpreted as reflecting the views of the Board of Governors of the Federal Reserve System or of anyone else associated with the Federal Reserve System. Updated data on geopolitical risk can be found at <https://www.matteoiacoviello.com/gpr.htm>.

[†] Go to <https://doi.org/10.1257/aer.20191823> to visit the article page for additional materials and author disclosure statements.

¹ These institutions keep track of geopolitical risks using our index presented here.

² See <http://www.businesswire.com/news/home/20170613005348/en/>.

به موجب مطالعات یا کاویلو آثار تنشهای ژئوپولیتیک بر پارامترهای اقتصادی نظیر ناپایداری بازار سهام، بازار باند، افزایش بیکاری و قیمت نفت محرز است. یا کاویلو شاخص تنش ژئوپولیتیک را به دو شاخه مهم تقسیم میکند: ریسک ژئوپولیتیک ناشی از اقدام یا GPA و ریسک ژئوپولیتیک ناشی از تهدید یا GPT که هر دو دارای تاثیر جدی هستند.

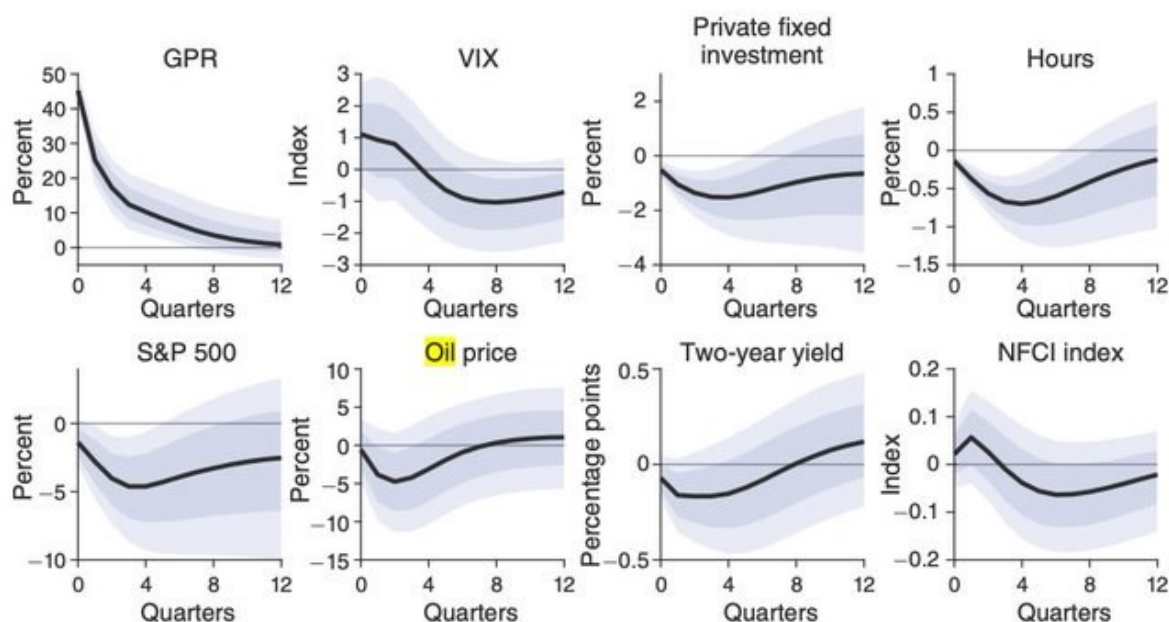
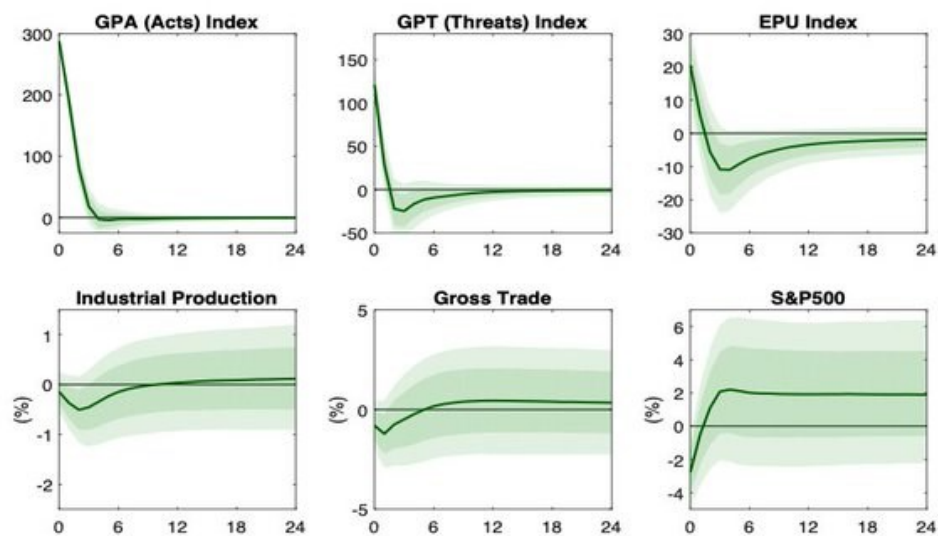


FIGURE 9. THE IMPACT OF INCREASED GEOPOLITICAL RISK

Notes: The black solid line depicts the median impulse response of the specified variable to a two standard deviation increase in the GPR index. The dark and light shaded bands represent the 68 percent and 90 percent pointwise credible sets, respectively.

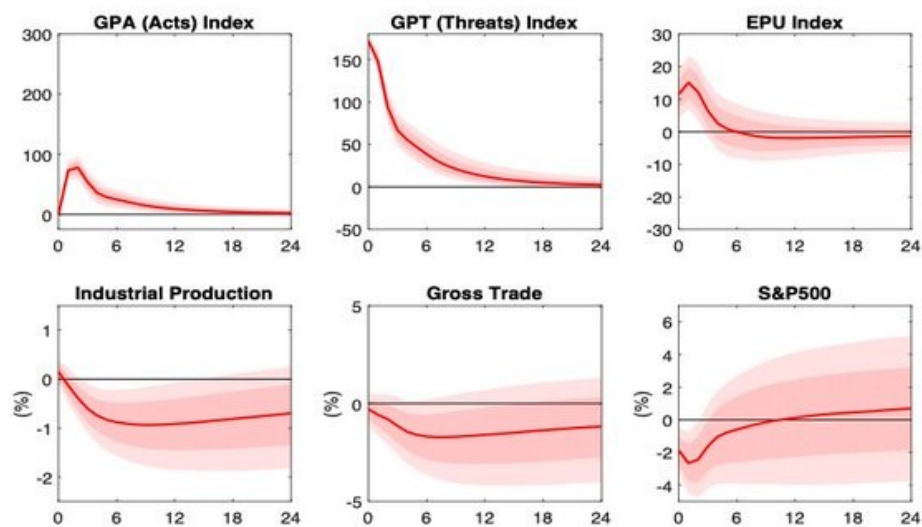
یکی از نکات بسیار مهمی که در مقالات یا کاوریلو بر آن تاکید شده است این است که شوکهای اقدام عملی در مقام مقایسه با تهدیدات معتبر دارای آثار زودگذرتری هستند. برای مثال، شوک GPR میتواند یک شوک مثبت در شاخص EPU (عدم قطعیت سیاست اقتصادی) شود. در این میان شوک GPA دارای اثری زودگذر بر EPU (سه ماهه) است. و بر سایر پارامترهایی چون SPX هم تأثیری کوتاه مدت (۳ ماهه) دارد.

Figure 11: THE IMPACT OF INCREASED GEOPOLITICAL RISK: ACTS VS. THREATS



(a) Response of selected variables to a GPA shock

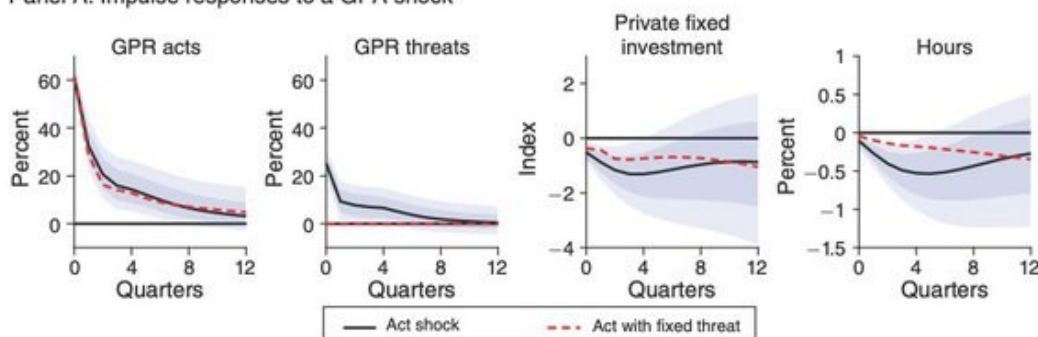
اما در مورد شوک تهدید (GPA) فضا متفاوت است. تهدید اگر ممتد و معتبر باشد میتواند شاخص EPU و SPX را تا مدت طولانیتری در وضعیت غیر طبیعی نگاهدارد. به عبارتی وضعیت تهدید اگر به درستی مدیریت شود، میتواند ناپایداریهای اقتصادی را به مراتب بیش از شوک اقدام عملی در وضعیت برزخی نگاهدارد.



(b) Response of selected variables to a GPT shock

این مساله در نمودارهای زیر وضوح بیشتری دارد. اقدام عملی اگر با فاکتور تهدید پشتیبانی نشود (مشابه بسیاری از اقدامات تهران پس از طوفان الاقصی خصوصا وعده صادق ۲) آثار آن به سرعت فروکش خواهد کرد. (نگاه کنید به خطوط قرمز ردیف اول) پس هم به موجب این گزاره‌ها و هم گزارش بانک جهانی، این تصور که حتما برای جهش قیمت نفت در خاورمیانه باید «هفت تیر» کشید، مطلقا نادرست است و تازه میبینیم که یک تهدید دائمی ولی معتبر اثری جدیتر و ماندگارتر دارد. اقدام عملی اگر با تهدید تصعید همراه نباشد اثرش به سرعت تخلیه خواهد شد.

Panel A. Impulse responses to a GPA shock



Panel B. Impulse responses to a GPT shock

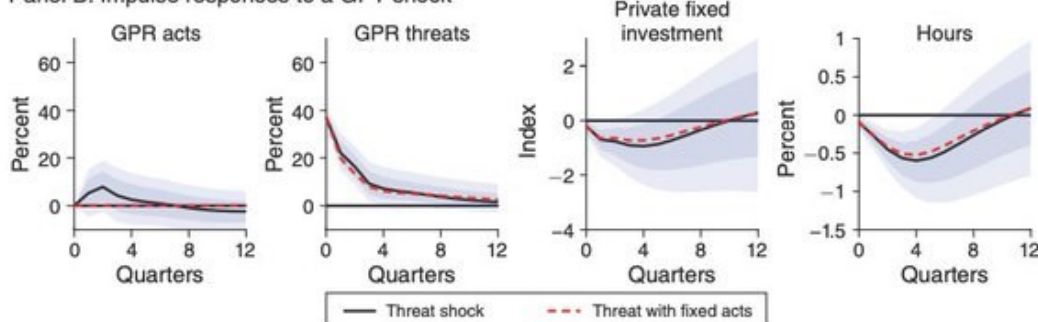


FIGURE 10. THE IMPACT OF INCREASED GEOPOLITICAL RISK: ACTS VERSUS THREATS

با توجه به رابطه شاخصهای EPU و GPR و جهش تاریخی شاخص EPU پس از جنگ تعرفه‌ای و رسیدن آن به بیشترین مقدار در کل تاریخ، طبیعی بود که آمریکا برای تخلیه شوک GPR پس از جنگ یمن (خصوصا بعد تهدیدی آن) که بمیزان قابل ملاحظه‌ای افزایش یافته بود، باید فکری میکرد..

این تخلیه‌ها خصوصا در حوزه GPT بارها و بارها روی تهران انجام شده، (در مقاطع حساسی چون بحران بانکی، ۷ اکتبر و جنگ تعرفه‌ای) و تهران هم بارها و بارها هزینه گزاف آن بعدا را در قالبهای مختلف، من جمله تشدید اقدامات تروریستی علیه خود پرداخت کرده است.

پس دقت کنیم که اولاً جهشهای نفتی در خاورمیانه لزوما چین را بدبخت نمی کند و ثانيا قرار نبود این جهشها لزوما با حربه‌های فیزیکی انجام شود. اکنون سوال این است که اگر چین سپر حفاظتی «ذغال سنگ» را زمین نگذاشته، سپر حفاظتی آمریکا، یعنی نفت شیل چه شرایطی دارد؟