

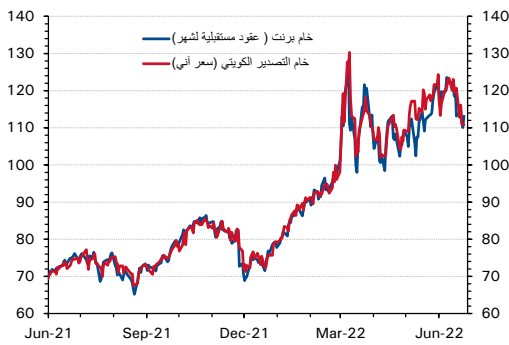
## تراجع أسعار النفط في ظل تأثير مخاوف الركود العالمي على المعنويات

نبذة مختصرة:

تأثرت أسواق النفط والأسواق المالية بالمخاوف المتعلقة بتباطؤ نمو الاقتصاد العالمي والركود المحتمل في الاقتصادات المتقدمة، إذ قامت وكالات الطاقة بتخفيض تقديراتها لنمو الطلب على النفط، مما جعل حركة الأسعار تتجه لجانب العرض للحصول على الدعم. وتتوقع وكالة الطاقة الدولية أن تزداد وتيرة تشديد أوضاع السوق في عام ٢٠٢٣ في ظل تسارع الطلب على النفط، وتباطؤ وتيرة نمو امدادات الأوبك وحلفائها، وتراجع الإنتاج الروسي نتيجة للحظر الأوروبي.

### الرسم البياني ١: سعر النفط الخام

(دولار/برميل)

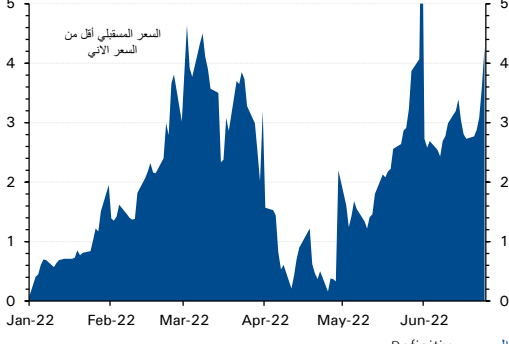


المصدر: Refinitiv

### الرسم البياني ٢: الفروق السعرية للعقود الآجلة للنفط

(تسليم شهر واحد وشهرين)

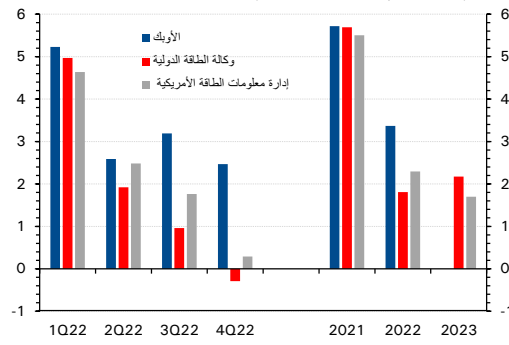
(دولار/برميل)



المصدر: Refinitiv

### الرسم البياني ٣: توقعات نمو الطلب العالمي على النفط

(النمو السنوي، مليون برميل يوميا)



المصدر: OPEC, IEA, EIA

تراجعت أسعار النفط في الأسابيع الأخيرة بسبب المخاوف المتعلقة بضعف نمو الاقتصاد الأمريكي والعالمي في ظل تشديد السياسات النقدية من قبل مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي والبنوك المركزية الأخرى لمواجهة ارتفاع التضخم. وبإغلاق تداولات الأسواق الأسبوع الماضي، تراجع سعر مزيج خام برنت بنسبة ٨,٩% في يونيو ليصل إلى ١١٣,١ دولار للبرميل، بعد أن هبط إلى أدنى مستوياته في أكثر من شهر في جلسة التداول السابقة (الرسم البياني ١). ويتجه مزيج خام برنت نحو تسجيل أول تراجع شهري منذ نوفمبر الماضي. كما انخفض خام التصدير الكويتي إلى ١١٠,٩ دولار للبرميل (-١٠,٩% في يونيو)، بعد أن تم تداوله بعلاوة أعلى من سعر مزيج خام برنت بسبب زيادة الطلب من المصافي الآسيوية وسط قلة إمدادات النفط الروسي.

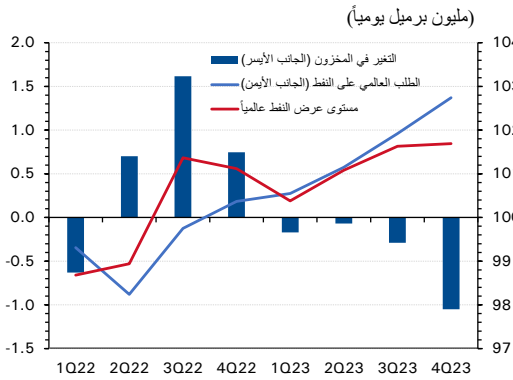
ويبدو أن المخاوف المتعلقة بدخول الاقتصاد العالمي في حالة ركود بسبب ارتفاع الأسعار وتزايد حدة تشديد الأوضاع المالية قد بدأت تتزايد. وأثر رفع مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي سعر الفائدة بمقدار ٧٥ نقطة أساس في يونيو والتصريحات الأخيرة لرئيس الاحتياطي الفيدرالي جيروم باول باعتبار الركود أحد الاحتمالات بشكل سلبي على الأسواق، مما حفز عمليات البيع عبر فئات الأصول المختلفة وأثر على أسعار النفط. كما تزايدت المخاوف بشأن تراجع الطلب على النفط بسبب ارتفاع الأسعار، إذ قامت وكالة الطاقة الدولية، بوضع تلك الاعتبارات في تقديراتها للطلب على النفط، والتي تم خفضها عدة مرات منذ بداية العام.

كما تأثرت أسواق النفط بصدور بيانات النفط الأمريكية، والتي كشفت عن تزايد مخزونات النفط التجارية للأسبوع الثاني على التوالي في الولايات المتحدة (+١,٩ مليون برميل إلى ٤١٨,٧ مليون برميل)، وتراجع عمليات التكرير وانخفاض المستويات الموسمية للطلب على البنزين إلى أدنى مستوياتها، مما يدل على أن ارتفاع أسعار الوقود إلى مستويات قياسية قلص الطلب مع بداية موسم القيادة الصيفي في الولايات المتحدة. وتجاوزت أسعار التجزئة للبنزين ٥ دولارات للجالون في الولايات المتحدة، مما أجبر الرئيس بايدن على اتخاذ خطوة غير اعتيادية باقتراح تعليق الضريبة الفيدرالية على البنزين لمدة ثلاثة أشهر.

ما تزال الأسواق تعاني من تشديد الأوضاع خاصة فيما يتعلق بإمدادات النفط الخام والمنتجات المكررة. وما تزال العقود الآجلة لمزيج خام برنت في حالة "الميل للتراجع"، والذي تكون خلاله الأسعار على المدى القريب أعلى من الأسعار الأطول أجلاً. وفي واقع الأمر، اتسعت الفروق السعرية للعقود الآجلة للنفط (تسليم شهر واحد وشهرين)، وهو فرق السعر بين أقرب عقدين لمزيج خام برنت، في الأيام الأخيرة إلى أكثر من ٤,٠ دولار للبرميل (الرسم البياني ٢).

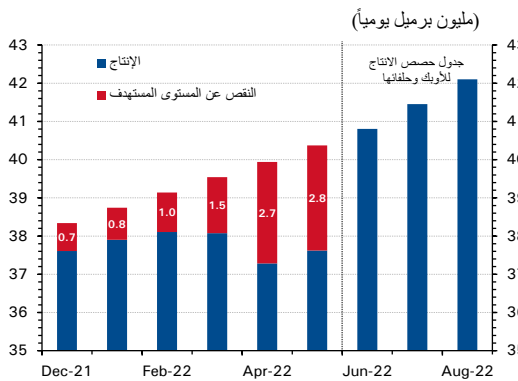
ويعد خفض وكالة الطاقة الدولية تقديراتها لنمو الطلب على النفط للشهر الخامس على التوالي، تتوقع الآن ارتفاع الطلب العالمي على النفط بمقدار ١,٨ مليون برميل يومياً إلى ٩٩,٤ مليون برميل يومياً في عام ٢٠٢٢، في تباطؤ ملحوظ مقارنة بتوقعاتها السابقة البالغة ٣,٣ مليون برميل يومياً في بداية العام (الرسم البياني ٣). ومن بين التوقعات الصادرة عن وكالات الطاقة وشركات البحوث، ربما تكون وكالة الطاقة الدولية هي الأكثر تحفظاً. وقدرة إدارة معلومات الطاقة الأمريكية نمو الطلب بمستويات أعلى قليلاً، إذ ترى وصول الطلب إلى ٢,٢ مليون يومياً هذا العام، في حين تتوقع الأوبك أن يكون النمو أقوى بكثير بمقدار ٣,٤ مليون برميل يومياً. وهناك تباين واضح بين آراء الوكالات المختلفة فيما يتعلق

#### الرسم البياني ٤: ميزان الطلب والعرض على النفط



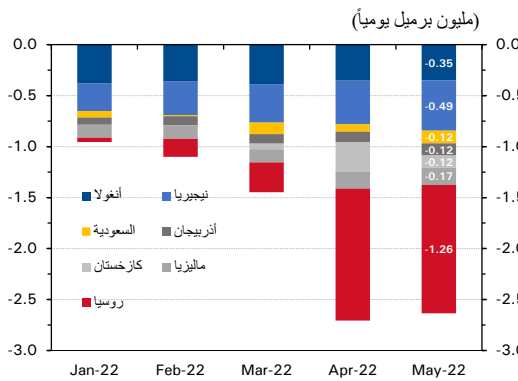
المصدر: OPEC, IEA, NBK \* افتراض إنتاج أوبك ٣٠ مليون برميل يومياً في ٢٠٢٣

#### الرسم البياني ٥: إنتاج النفط الخام للأوبك وحلفائها



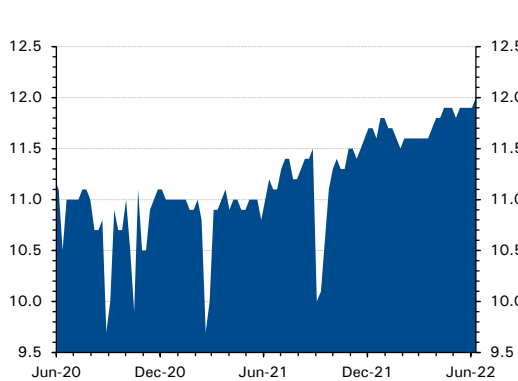
المصدر: OPEC, IEA, S&P \* باستثناء إيران، ليبيا، فنزويلا، ليبيا والمكسيك

#### الرسم البياني ٦: انخفاض إنتاج الأوبك وحلفائها عن المستهدف



المصدر: OPEC, IEA, S&P \* نسبة للمستهدف

#### الرسم البياني ٧: إنتاج النفط الخام في الولايات المتحدة



المصدر: EIA

بمدى تأثر الاقتصاد الصيني سلباً على خلفية تدابير الإغلاق المطولة لاحتواء تفشي فيروس كوفيد-١٩، وتباطؤ نمو الاقتصاد العالمي بسبب الضغوط التضخمية والتداعيات الاقتصادية المباشرة للصراع بين روسيا وأوكرانيا. ووفقاً لوكالة الطاقة الدولية، من المفترض أن يشهد عام ٢٠٢٣ ارتفاع استهلاك النفط من الصين بعد عودة فتح اقتصادها مرة أخرى، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على النفط إلى ٢,٢ مليون برميل يومياً، وهو الأمر الذي يعزز الطلب العالمي على النفط ليتجاوز أخيراً مستويات ما قبل الجائحة بوصوله إلى مستوى ١٠١,٦ مليون برميل يومياً. وستنتقل التغييرات الضمنية لمستويات المخزون من بناء المخزونات في الفترة الممتدة ما بين الربعين الثاني إلى الرابع من عام ٢٠٢٢ إلى السحب من المخزن في عام ٢٠٢٣ (الرسم البياني ٤).

وعلى جانب العرض، تواصل الأوبك وحلفائها جهود رفع إمدادات السوق بالتيرة التي حددتها في جدول الإنتاج. إذ بلغ إنتاج الأوبك وحلفائها (باستثناء ليبيا وإيران وفنزويلا والمكسيك) ٣٧,٦ مليون برميل يومياً في مايو. بينما زادت المجموعة الإمدادات بمقدار ٣٣٥ ألف برميل يومياً في أبريل، وبقي مستوى الإنتاج الإجمالي أقل من المستوى المستهدف في مايو بمقدار ٢,٧٥ مليون برميل يومياً، مع استمرار تأخر المجموعة عن الوفاء بالزيادات المقررة بعد زيادة الحصص الشهرية إلى ٤٣٢ ألف برميل يومياً مقابل ٤٠٠ ألف برميل يومياً في ذلك الشهر (الرسم البياني ٥). وبطبيعة الحال، يعد تقليص الإنتاج الروسي - بنحو ٧٥٠ ألف برميل يومياً في مايو، وفقاً لبلاتس - بسبب العقوبات الذاتية، من أبرز العوامل الرئيسية، إلا أن عدم قدرة الدول الأعضاء للأوبك وحلفائها على زيادة معدلات الإنتاج الشهرية بما يتماشى مع مستويات الحصص المقررة كان من المسائل التي طال أمدها. في حين كان لعمليات الصيانة والاضطرابات الناجمة عن الحرب الأهلية وأعمال التخريب دور بلا شك، إلا أن للتراجع أسباب أخرى تشمل أيضاً قلة الاستثمارات الموجهة لإنتاج حقول النفط وصيانتها، وبقيت وكالة الطاقة الدولية تحذر من هذا الاحتمال لعدة سنوات حتى قبل أن تتسبب الجائحة في انهيار الأسعار في عام ٢٠٢٠. وضمن أعضاء الأوبك، تكبدت أنجولا ونيجيريا خسائر كبيرة في الإنتاج (الرسم البياني ٦).

واستجابة لدعوات المجتمع الدولي للحد من النقص المستمر للإمدادات العالمية، اتفق وزراء الأوبك وحلفائها في اجتماعهم المنعقد في بداية شهر يونيو الجاري على تسريع وتيرة زيادات الإنتاج المقررة. وكانت المجموعة قد قررت إضافة ٢١٦ ألف برميل يومياً للزيادة المقررة (إلى ٦٤٨ ألف برميل يومياً) في شهري يوليو وأغسطس. وبصفة رئيسية، بدلاً من إشارة هذا القرار إلى إمدادات جديدة، فإنه - إذا تم تنفيذه بالفعل - سيوفر شهراً واحداً فقط مقارنة بـ سبتمبر، وهو التاريخ الذي كان سيتم فيه عكس جميع قرارات خفض الإمدادات أثناء الجائحة وعودة إنتاج الأوبك وحلفائها إلى مستويات ما قبل الجائحة. إلا أنه حتى يتسنى للأوبك وحلفائها تقديم إمدادات جديدة إلى السوق، يجب أولاً مناقشة تفاصيل اتفاقية جديدة، الأمر الذي قد يتطلب على الأرجح موافقة روسيا، وهو ما قد يكون صعباً في ظل تأثير إنتاجها بالعقوبات. ومن غير الواضح أيضاً وضع حدود الأساس المرجعية لزيادات الإنتاج التي تم التفاوض عليها في يوليو ٢٠٢١، والتي كان من المفترض أن يتم تطبيقها اعتباراً من مايو. إلا أن المستويات المقترحة - ١١,٥ مليون برميل يومياً للسعودية وروسيا، و٢,٩٦ مليون برميل يومياً للكويت، و٣,٥ مليون برميل يومياً للإمارات و٤,٨ مليون برميل يومياً للعراق - نادراً ما تم الوصول إليها من خلال الإنتاج المحلي وحده.

واكتسبت قضية الطاقة الفائضة أهمية متزايدة في الأشهر الأخيرة نظراً لنقص إمدادات الأوبك وحلفائها. وسلطت وكالة الطاقة الدولية الضوء على تلك النقطة في تقريرها الأخير، إذ رأت أن العرض العالمي في عام ٢٠٢٣ سيواجه تحديات لمواكبة الطلب. وتطالب الوكالة الأوبك في عام ٢٠٢٣ برفع مستوى الإنتاج (العرض الذي ستحتاج الأوبك توفيره لموازنة الطلب) لمستوى ٣٠,٥٢ مليون برميل يومياً، مما يعتبر أعلى بكثير من الإنتاج الحالي البالغ ٢٨,٥ مليون برميل يومياً وما يزال يتجاوز مستوى الإمدادات بعد التخلص من كافة خطط خفض الإنتاج في أغسطس. وقد تنخفض الطاقة الاحتياطية للأوبك لتصل إلى نحو ١,٢ مليون برميل يومياً في عام ٢٠٢٣، والتي يلتزم بها في الأغلب السعودية والإمارات ويعتبر مستوى ضعيف من المخزون بما لا يكفي لتعويض أي صدمات محتملة قد يتعرض لها العرض في المستقبل للحيلولة دون تقلب أسعار النفط.

- وعلى الرغم من إشارة التوقعات إلى تراجع نمو الطلب على النفط في النصف الثاني من عام ٢٠٢٢، إلا أننا ما زلنا نرى أسعار النفط فوق مستوى ١٠٠ دولار للبرميل على خلفية تشديد أوضاع الاسواق. وسيطلب الأمر زيادة الإمدادات من خارج مجموعة الأوبك وحلفائها، خاصة من الولايات المتحدة، التي تمكنت حتى الآن من تحقيق زيادات تراكمية في الإنتاج فقط، للمساعدة في توافر الامدادات في السوق وموازنة خسائر الإمدادات الروسية المتوقعة بمجرد بدء حظر الاتحاد الأوروبي بالكامل (الرسم البياني ٧). من جهة أخرى، ما تزال الإمدادات الإضافية من إيران، والتي تأتي في المرتبة الثانية بعد السعودية من حيث الطاقة الاحتياطية المتاحة، غير مؤكدة على الرغم من ورود أنباء عن استئناف المحادثات النووية المتوقفة.



## Head Office

### Kuwait

National Bank of Kuwait SAKP  
Shuhada Street,  
Sharq Area, NBK Tower  
P.O. Box 95, Safat 13001  
Kuwait City, Kuwait  
Tel: +965 2242 2011  
Fax: +965 2259 5804  
Telex: 22043-22451 NATBANK  
[www.nbk.com](http://www.nbk.com)

## International Network

### Bahrain

National Bank of Kuwait SAKP  
Zain Branch  
Zain Tower, Building 401, Road 2806  
Seef Area 428, P. O. Box 5290, Manama  
Kingdom of Bahrain  
Tel: +973 17 155 555  
Fax: +973 17 104 860

National Bank of Kuwait SAKP  
Bahrain Head Office  
GB Corp Tower  
Block 346, Road 4626  
Building 1411  
P.O. Box 5290, Manama  
Kingdom of Bahrain  
Tel: +973 17 155 555  
Fax: +973 17 104 860

### United Arab Emirates

National Bank of Kuwait SAKP  
Dubai Branch  
Latifa Tower, Sheikh Zayed Road  
Next to Crown Plaza  
P.O.Box 9293, Dubai, U.A.E  
Tel: +971 4 3161600  
Fax: +971 4 3888588

National Bank of Kuwait SAKP  
Abu Dhabi Branch  
Sheikh Rashed Bin Saeed  
Al Maktoom, (Old Airport Road)  
P.O.Box 113567, Abu Dhabi, U.A.E  
Tel: +971 2 4199 555  
Fax: +971 2 2222 477

### Saudi Arabia

National Bank of Kuwait SAKP  
Jeddah Branch  
Al Khaldiah District,  
Al Mukmal Tower, Jeddah  
P.O Box: 15385 Jeddah 21444  
Kingdom of Saudi Arabia  
Tel: +966 2 603 6300  
Fax: +966 2 603 6318

### Lebanon

National Bank of Kuwait  
(Lebanon) SAL  
BAC Building, Justinien Street, Sanayeh  
P.O. Box 11-5727, Riad El-Solh  
Beirut 1107 2200, Lebanon  
Tel: +961 1 759700  
Fax: +961 1 747866

### Iraq

Credit Bank of Iraq  
Street 9, Building 187  
Sadoon Street, District 102  
P.O. Box 3420, Baghdad, Iraq  
Tel: +964 1 7182198/7191944  
+964 1 7188406/7171673  
Fax: +964 1 7170156

### Egypt

National Bank of Kuwait - Egypt  
Plot 155, City Center, First Sector  
5th Settlement, New Cairo  
Egypt  
Tel: +20 2 26149300  
Fax: +20 2 26133978

### United States of America

National Bank of Kuwait SAKP  
New York Branch  
299 Park Avenue  
New York, NY 10171  
USA  
Tel: +1 212 303 9800  
Fax: +1 212 319 8269

### United Kingdom

National Bank of Kuwait  
(International) Plc  
Head Office  
13 George Street  
London W1U 3QJ  
UK  
Tel: +44 20 7224 2277  
Fax: +44 20 7224 2101

### France

National Bank of Kuwait France SA  
90 Avenue des Champs-Elysees  
75008 Paris  
France  
Tel: +33 1 5659 8600  
Fax: +33 1 5659 8623

### Singapore

National Bank of Kuwait SAKP  
Singapore Branch  
9 Raffles Place # 44-01  
Republic Plaza  
Singapore 048619  
Tel: +65 6222 5348  
Fax: +65 6224 5438

### China

National Bank of Kuwait SAKP  
Shanghai Office  
Suite 1003, 10th Floor, Azia Center  
1233 Lujiazui Ring Road  
Shanghai 200120, China  
Tel: +86 21 6888 1092  
Fax: +86 21 5047 1011

## NBK Capital

### Kuwait

NBK Capital  
34th Floor, NBK Tower  
Shuhada'a street, Sharq Area  
PO Box 4950, Safat, 13050  
Kuwait  
Tel: +965 2224 6900  
Fax: +965 2224 6904 / 5

### United Arab Emirates

NBK Capital Limited - UAE  
Precinct Building 3, Office 404  
Dubai International Financial Center  
Sheikh Zayed Road  
P.O. Box 506506, Dubai  
UAE  
Tel: +971 4 365 2800  
Fax: +971 4 365 2805

## Associates

### Turkey

Turkish Bank  
Valikonagl CAD. 7  
Nisantasi, P.O. Box: 34371  
Istanbul, Turkey  
Tel: +90 212 373 6373  
Fax: +90 212 225 0353

© Copyright Notice. The Economic Update is a publication of the National Bank of Kuwait. No part of this publication may be reproduced or duplicated without the prior consent of NBK.

While every care has been taken in preparing this publication, National Bank of Kuwait accepts no liability whatsoever for any direct or consequential losses arising from its use. GCC Research Note is distributed on a complimentary and discretionary basis to NBK clients and associates. This report and other NBK research can be found in the "Reports" section of the National Bank of Kuwait's web site. Please visit our web site, [www.nbk.com](http://www.nbk.com), for other bank publications. For further information please contact: NBK Economic Research, Tel: (965) 2259 5500, Email: [econ@nbk.com](mailto:econ@nbk.com)