

تراجع أسعار النفط نتيجة تراجع المخاوف من قلة الامدادات وضعف الآفاق المستقبلية للطلب

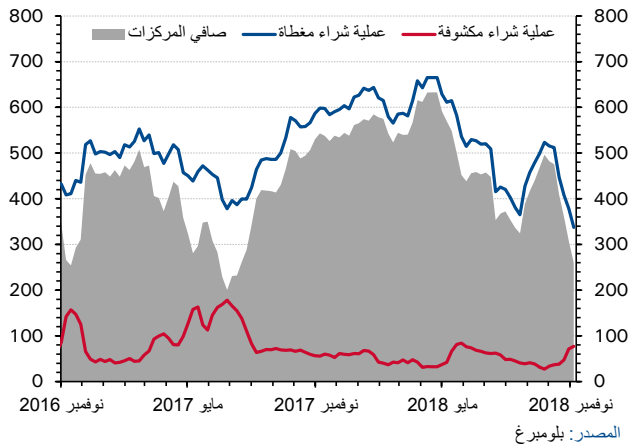
أبرز النقاط

- أسعار النفط تتجه نحو التراجع، مع بلوغ سعر مزيج خام برنت ٧٠ دولار للبرميل نظراً لضعف الآفاق المستقبلية للطلب على النفط وتراجع المخاوف المتعلقة بقلة الامدادات.
- الولايات المتحدة تستثني مؤقتاً بعض الدول من عقوبات استيراد النفط الإيراني، بما في ذلك الصين والهند واليابان.
- تراجع الصادرات الإيرانية بواقع ٣٧% (٠,٩٢ مليون برميل يومياً) منذ ابريل إلى ١,٦ مليون برميل يومياً في أكتوبر، في حين بلغ إنتاج الأوبك ٣٢,٧ مليون برميل يومياً في سبتمبر، مرتفعاً بنحو ٠,٦٣ مليون برميل يومياً منذ مايو لتعويض نقص الإنتاج الإيراني والفرنزولي.
- إنتاج خام النفط الأمريكي يسجل رقماً قياسياً جديداً ببلوغه ١١,٦ مليون برميل يومياً.
- وكالة الطاقة الدولية تخفض توقعات نمو الطلب على النفط للعام ٢٠١٩ بنحو ١,٤ مليون برميل يومياً على خلفية ارتفاع الأسعار وضعف نمو الأسواق الناشئة.
- العوامل المؤثرة على أسعار النفط سلبية إجمالاً في العام ٢٠١٩.

وعلى صعيد أسواق العقود الآجلة، خفضت صناديق التحوط رهانها على ارتفاع أسعار النفط، فيما يمثل الفارق ما بين توقع ارتفاع الأسعار ("الشراء") وانخفاض الأسعار ("البيع")، للأسبوع السادس على التوالي، إلى ٢٦٠,٠٤٨ من العقود المستقبلية والخيارات، وفقاً للبيانات الصادرة عن البورصة الدولية للعقود المستقبلية ICE، فيما يعد أدنى المستويات منذ يوليو ٢٠١٧، الأمر الذي يشير إلى زيادة التوجه السلبي للنظرة المستقبلية لأسعار النفط لدى المستثمرين.

ويبدو أن الانخفاض الحاد في أسعار مزيج غرب تكساس المتوسط بأكثر من ١٩% وبلوغه أدنى مستوى له منذ شهر مارس، قد دفع الأوبك إلى النظر في خيار خفض الإنتاج في العام ٢٠١٩، فيما يعد تحولاً كاملاً عن مسارها الحالي.

الرسم البياني ٢: صافي مركزات عمليات الشراء على خام برنت للمديرين الماليين (ألف عقد)

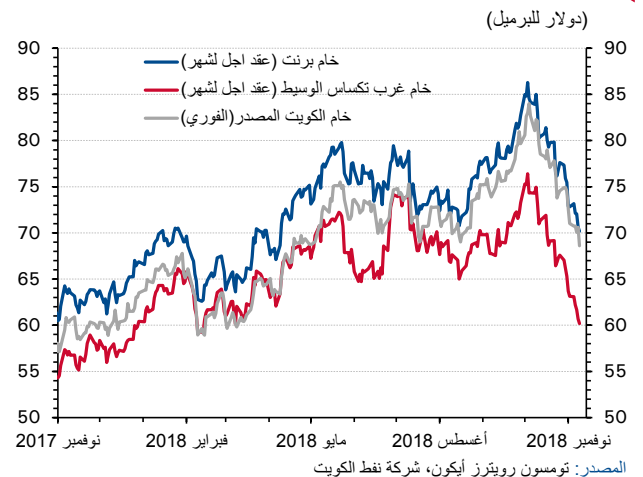


ويشكل ذلك وضعاً بعيداً كل البعد عن وضع السوق في الفترة التي سبقت وصول أسعار النفط إلى ذروة ارتفاعها عند ٨٦ دولار في أوائل أكتوبر. حيث أنهت تلك

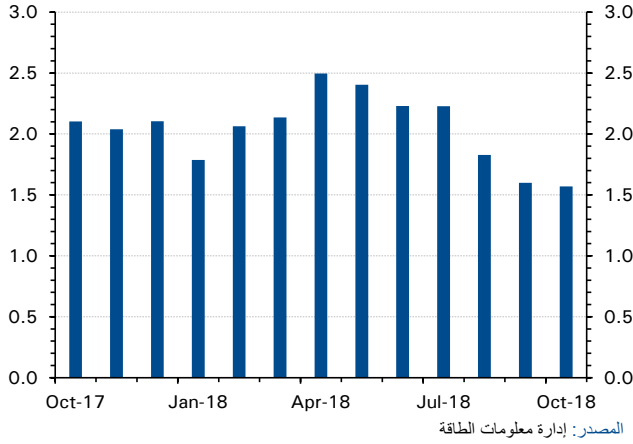
من أداء قوي إلى تراجع خلال شهر واحد

على الرغم من ارتفاع أسعار النفط في بداية شهر أكتوبر إلى أعلى مستوياتها في أربعة أعوام، إلا أنها لم ليتأت أن تراجع بحوالي ١٨% إلى أن بلغت حوالي ٧٠ دولار للبرميل لمزيج برنت و٦٠ دولار للبرميل لمزيج غرب تكساس المتوسط مع تحول الاتجاه القوي للسوق إلى نزعة تراجعية على خلفية انحسار المخاوف المتعلقة بقلة الإنتاج بسبب العقوبات الأمريكية المفروضة على إيران وبالإضافة إلى ارتفاع إنتاج النفط الأمريكي إلى مستويات قياسية وضعف الآفاق المستقبلية للاقتصاد العالمي والطلب على النفط. وكان قرار إدارة الرئيس ترامب باستثناء ثماني دول من أكبر مستوردي النفط الإيراني بما في ذلك الصين والهند واليابان وكوريا الجنوبية من أكبر العوامل المساهمة في تراجع الأسعار. كما تأثرت الأسعار أيضاً بموجة البيع التي سادت معظم أسواق الأسهم الرئيسية.

الرسم البياني ١: أسعار النفط الخام



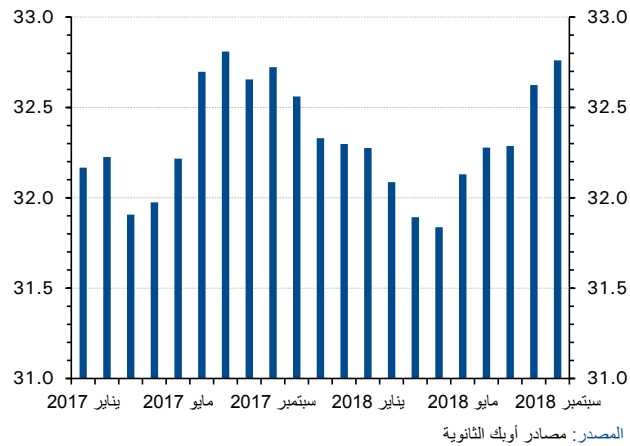
الرسم البياني ٣: صادرات نفط إيران الخام
(مليون برميل يومياً)



منظمة الأوبك تزيد الإنتاج لتعويض خسائر الإمدادات الإيرانية

وبموازاة ذلك رفعت منظمة الأوبك إنتاجها مؤخراً لتعويض الخسائر الإيرانية والفنزويلية. وبلغ إنتاج المجموعة من النفط الخام ٣٢,٧ مليون برميل يومياً في سبتمبر، بزيادة قدرها ٦٣٠ ألف برميل يومياً مقارنة بمستويات شهر مايو. وإضافة إلى زيادة الإنتاج في روسيا بمقدار ٣٩٠ ألف برميل يومياً خلال نفس الفترة، فإن منظمة الأوبك وحلفائها ليسوا بعيدين عن عودهم في أواخر يونيو برفع الإنتاج إلى ١ مليون برميل يومياً. من جانبها، قامت السعودية بزيادة الإنتاج في سبتمبر بواقع ٥٠٠ ألف برميل يومياً إلى ١٠,٥ مليون برميل يومياً، فيما يقارب أعلى مستوياتها على الإطلاق البالغ ١٠,٦٧ مليون برميل يومياً في نوفمبر ٢٠١٦.

الرسم البياني ٤: إنتاج أوبك للنفط الخام
(مليون برميل يومياً)



وأنتجت الكويت والإمارات حوالي ٢,٨ و ٣,٠ مليون برميل يومياً في سبتمبر على التوالي وفقاً لمصادر الأوبك الثانوية، بما يرفع مستويات الزيادة التدريجية من مايو إلى ١١٠ ألف برميل يومياً و ١٤٠ ألف برميل يومياً. وعلق وزير الطاقة السعودي خالد الفالح مؤخراً بأن الأوبك "تنتج بقدر ما تستطيع" حيث تتوقع السعودية إنتاج ١١ مليون برميل يومياً أو أكثر خلال الأشهر المقبلة. وتشير كافة المؤشرات إلى أن منتجي النفط ذوي القدرة الإنتاجية الاحتياطية - السعودية والعراق والكويت والإمارات بالإضافة إلى روسيا من خارج منظمة الأوبك - يعترضون زيادة الإمدادات على المدى القصير.

الزيادة اتجاهاً امتد على مدار شهرين ارتفعت خلاله الأسعار على خلفية مخاوف من نقص الإمدادات العالمية بسبب فرض العقوبات الأمريكية على إيران وانخفاض إنتاج فنزويلا.

وبالإضافة إلى ذلك كانت هناك شكوك حول قدرة السعودية والأوبك على الاستفادة من الطاقة الإنتاجية الفائضة لتعويض تلك الخسائر، كما يتضح من تباطؤ رفع إنتاج الأوبك وحلفائها بعد أن أشارت في أواخر يونيو إلى أنها ستضخ ١ مليون برميل إضافي يومياً على مدى الأشهر القادمة للحفاظ على استقرار إمدادات السوق. وأدى تباطؤ وتيرة زيادة الإمدادات بالإضافة إلى ارتفاع سعر مزيج برنت إلى ذروته إلى إثارة غضب الرئيس ترامب، مما دفعه إلى اتهام الأوبك بأنها "تتهب باقي دول العالم".

بدأ تطبيق العقوبات الإيرانية مع وجود بعض الإعفاءات

في الخامس من نوفمبر الجاري تم تطبيق العقوبات الأمريكية على إيران بشكل كامل. وبالإجمال تم استهداف حوالي سبعمئة كيان إيراني، بما في ذلك الأفراد والمصارف والشركات، في قطاعي الطاقة والشحن بالإضافة إلى القطاع المالي.

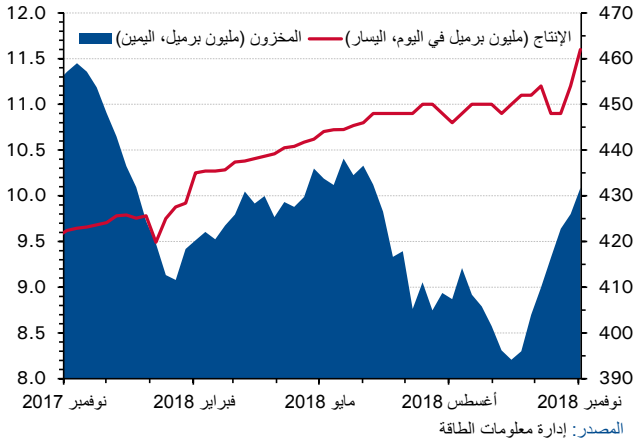
ومن الآن فصاعداً، سيتم منع الدول والكيانات الأجنبية التي تشتري النفط الإيراني أو تتعامل مع البنك المركزي الإيراني دون الحصول على إعفاء أمريكي من القيام بالأعمال التجارية باستخدام النظام المالي الأمريكي - وهي عقوبة أرغمت أكبر عملاء النفط الإيراني على التراجع عن صفقات الشراء ودفعت بعض الشركات مثل شركة توتال الفرنسية إلى الانسحاب من مشروع تطوير مشروع الغاز الطبيعي الذي يقدر بحوالي ٤,٨ مليار دولار. كما أعلنت جمعية الاتصالات المالية العالمية بين البنوك المعروفة اختصاراً بنظام سويفت SWIFT، بأنه سيتم وقف تعاملات العديد من البنوك الإيرانية مع المنصة.

إلا أنه وعلى الرغم من ذلك، وفي خطوة مفاجئة عشية إعادة فرض العقوبات، أعلنت إدارة ترامب عن منح إعفاءات مؤقتة لثمانية من أكبر عملاء إيران للنفط الخام بما في ذلك الصين والهند وكوريا الجنوبية واليابان - ولكن ليس الاتحاد الأوروبي ككيان واحد - لمنح تلك الدول وقت كافٍ لخفض وارداتها بالكامل، وهو هدف الإدارة المعلن. ويواصل الاتحاد الأوروبي من جانبه، التمسك بالأمل في أن تتحقق خطته الخاصة بإيجاد وسائل بديلة لمساعدة إيران على تجاوز النظام المالي الأمريكي ومواصلة التصدير إلى أوروبا وآسيا.

ويعكس تراجع الموقف الأمريكي تجاه إيران قلق إدارة ترامب بشأن ارتفاع أسعار النفط وتأثير ذلك على المستهلك الأمريكي قبل وبعد الانتخابات النصفية الأمريكية. إلا أن الأسواق اتخذت هذا الإجراء كإشارة إلى أن الخسارة المتوقعة للإنتاج الإيراني قد لا تكون شديدة لدرجة إحداث نقص في الأسواق.

ومن المؤكد أن صادرات النفط الإيراني تواصل تراجعها، حيث تشير أحدث البيانات إلى أن صادرات النفط الخام بلغت ١,٦ مليون برميل يومياً في أكتوبر، متراجعاً بواقع ٩٢٦ ألف برميل يومياً، أو ٣٧% مقابل مستوى ذروة صادرات البلاد البالغ ٢,٤ مليون برميل يومياً في أبريل، أي قبل شهر من إعلان الولايات المتحدة عن عزمها إعادة فرض العقوبات. وعلى الرغم من أن وتيرة التراجع خفت حدها خلال الشهرين الماضيين - وربما يستمر هذا الوضع الآن بعد صدور بعض الإعفاءات - إلا أن التوقعات تشير إلى أن صادرات النفط الإيراني ستواصل تراجعها على الأرجح خلال الأشهر القليلة المقبلة إلى مستويات حقبة العقوبات السابقة لتتراوح ما بين ١-٢,٢ مليون برميل يومياً.

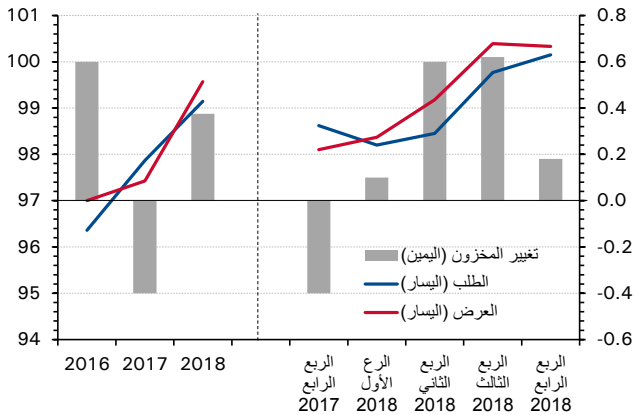
الرسم البياني ٦: الإنتاج الأمريكي للنفط الخام والمخزون
(مليون برميل يومياً)



واستشهدت الوكالة بمزيج من ارتفاع أسعار النفط، وتعديل البيانات المتعلقة بالصين، وضعف نمو الاقتصاد العالمي، وفقاً لتوقعات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية وصندوق النقد الدولي.

وكان ارتفاع أسعار النفط إلى جانب انخفاض كبير في قيمة العملات في الأسواق الناشئة، بسبب ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية وتدفق رؤوس الأموال إلى أسواق آمنة، ضمن المخاطر التي عرضها صندوق النقد الدولي في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر في أكتوبر الماضي. ووفقاً للتقرير، أدت تلك العوامل إلى زيادة التكلفة المحلية للمنتجات النفطية في العديد من الأسواق الناشئة. ففي الهند على سبيل المثال، والتي شهدت تراجع عملتها بنحو ١٥% هذا العام مقابل الدولار، اضطرت السلطات إلى خفض أسعار البنزين والديزل المحلية في أوائل أكتوبر لتخفيف حدة تأثير هذا الوضع على المواطنين.

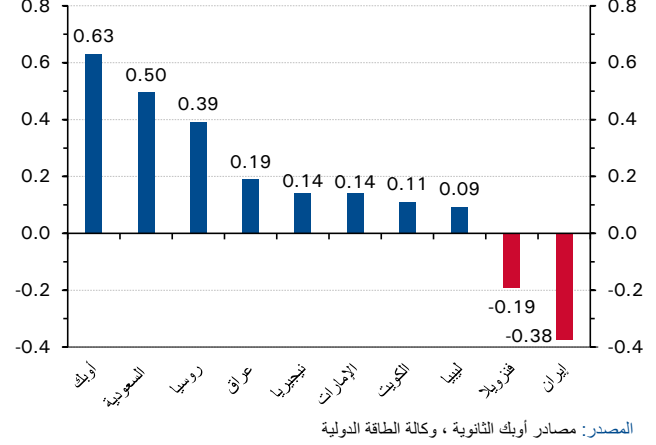
الرسم البياني ٧: ميزان الطلب / العرض حتى الربع الرابع من العام ٢٠١٨
(مليون برميل يومياً)



وحتى في الولايات المتحدة، بدأ ارتفاع الأسعار في محطات البنزين في التأثير على طلب المستهلكين. حيث تبلغ حصة البنزين من إجمالي الطلب الأمريكي على النفط ٤٤%، إلا أنه وفقاً للأرقام الأسبوعية لشهري أغسطس وسبتمبر، فإن الطلب على البنزين أخذ في التقلص.

وبخيم على التوقعات المستقبلية للسنة المقبلة، بالإضافة إلى تشديد السياسة النقدية الأمريكية، احتمال تزايد الخلاف التجاري بين الولايات المتحدة والصين. ومن الطبيعي أن يتأثر الطلب على النفط في حالة زيادة التعريفات الجمركية بما

الرسم البياني ٥: تغير إنتاج أوبك وروسيا منذ مايو
(مليون برميل يومياً)



في حين أن تراجع الإنتاج الاحتياطي للسعودية والأوبك - الذي يقدر بحوالي ٢% من الطلب العالمي، ويعد منخفضاً وفقاً للمعايير التاريخية - من شأنه أن يبدد ناقوس الخطر في الأسواق، إلا أنه على ما يبدو فإن التركيز قد تحول إلى مخاطر زيادة المعروض النفطي في الأسواق.

المخاوف من زيادة الإمدادات آخذة في الارتفاع مع كسر إنتاج الخام الأمريكي مستوياته التاريخية وزيادة المخزون

تم مؤخراً بث هذه المخاوف من قبل كلا من وزير الطاقة السعودي ورئيس منظمة أوبك، وألمح كلاهما إلى زيادة الإنتاج بقيادة النفط الصخري في الولايات المتحدة وارتفاع مخزونات الخام الأمريكية وسط تباطؤ نمو الطلب العالمي.

وفي الولايات المتحدة، سجل إنتاج النفط الخام رقماً قياسياً جديداً في الآونة الأخيرة، حيث بلغ ١١,٦ مليون برميل يومياً في الأسبوع المنتهي في ٢ نوفمبر، وفقاً للبيانات الأسبوعية الصادرة عن إدارة معلومات الطاقة الأمريكية. حيث تجاوز إنتاج الولايات المتحدة للنفط الخام كل من روسيا والسعودية لتصبح بذلك أكبر منتج في العالم، حيث ارتفع إلى مستويات قياسية وبمقدار ١,٨ مليون برميل يومياً أو ١٩% في العام ٢٠١٨ حتى الآن. كما سجلت مخزونات الخام الأمريكية ارتفاعاً للأسبوع السابع على التوالي، لتصل إلى ٤٣١,٨ مليون برميل.

تسجيل فائض فعلي في إمدادات سوق النفط، مع ضعف نمو الطلب على النفط على خلفية تباطؤ الاقتصاد العالمي

ووفقاً لوكالة الطاقة الدولية، تجاوز العرض مستويات الطلب على النفط في كل ربع من العام الحالي، مع وجود زيادة ملحوظة في المخزون خلال الربعين الثاني والثالث من العام. ويبدو أن المخاوف من زيادة المعروض السعودي تستند إلى بعض الحقائق.

وعلاوة على ذلك، وبتابع مسار العرض الحالي، من غير المرجح أن يشهد الوضع أي تحسن في العام ٢٠١٩. فتوقعات نمو الطلب على النفط لهذا العام لم يتم خفضها فحسب بواقع ١٣٠ ألف برميل يومياً لتصل إلى ١,٣ برميل يومياً، بل قامت وكالة الطاقة الدولية أيضاً بتخفيض توقعاتها للعام ٢٠١٩ بواقع ٢٠٠ ألف برميل يومياً إلى ١,٤ برميل يومياً.

يؤدي إلى تباطؤ نمو الاقتصاد العالمي. وقد خفض صندوق النقد الدولي توقعاته لنمو الاقتصادي العالمي لعامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩ بنسبة ٠,٢ نقطة مئوية إلى ٣,٧% بما يعكس جزئياً تلك المخاطر السلبية.

إلى أين تتجه أسعار النفط الان؟

يبدو أن ميزان المخاطر يميل نحو التراجع فيما يتعلق بأسعار النفط، حيث يبدو أن الأسواق تولي اهتماماً أكبر لزيادة إنتاج الأوبك والنفط الخام الأمريكي، وارتفاع المخزونات وضعف التوقعات المستقبلية للنمو الاقتصادي أكثر من اهتمامها بنقص الامدادات النفطية من جراء العقوبات الإيرانية وتراجع الإنتاج الفنزويلي. وبلغت أسعار العقود الآجلة لتسليم مزيج خام برنت أقل من أسعار التسليم الفوري أو العقود الفورية. وتُشير هذه الحالة المعروفة باسم التحول في اتجاه الأسعار المستقبلية أو ما يطلق عليه مصطلح backwardation إلى توقع المتداولين تخمة الأسواق بإمدادات وفيرة.

وبطبيعة الحال إذا كانت منظمة الأوبك وحلفائها في طريقهم إلى عكس توجهاتهم في العام ٢٠١٩ بأن يقوموا بتخفيض الإنتاج بدلاً من زيادته، فمن الممكن أن يطرأ على المشهد تحولاً جذرياً. وبالإجمال، الأمر الوحيد المؤكد في هذا السوق قد يكون المزيد من التقلب.



Head Office

Kuwait

National Bank of Kuwait SAKP
Abdullah Al-Ahmed Street
P.O. Box 95, Safat 13001
Kuwait City, Kuwait
Tel: +965 2242 2011
Fax: +965 2259 5804
Telex: 22043-22451 NATBANK
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 Khalidiah 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

Jordan

National Bank of Kuwait SAKP
Amman Branch
Shareef Abdul Hamid Sharaf St
P.O. Box 941297, Shmeisani,
Amman 11194, Jordan
Tel: +962 6 580 0400
Fax: +962 6 580 0441

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

National Bank of Kuwait
(International) Plc
Portman Square Branch
7 Portman Square
London W1H 6NA, UK
Tel: +44 20 7224 2277
Fax: +44 20 7486 3877

France

National Bank of Kuwait
(International) Plc
Paris Branch
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
38th Floor, Arraya II Building, Block 6
Shuhada'a street, Sharq
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, for other bank publications. For further information please contact: NBK Economic Research, Tel: (965) 2259 5500, Fax: (965) 2224 6973, Email: econ@nbk.com