

## استمرار تراجع أسعار النفط قد يدفع بمنتجي الأوبك لتمديد اتفاقية تخفيض الإنتاج

### أبرز النقاط

- أسعار النفط تتراجع بأكثر من ٢٪ في أبريل والارتفاع الشديد في مخزون النفط العالمي يختبر الثقة بالأسواق.
- بلغ التزام أعضاء الأوبك بحصص الإنتاج ١٠٢٪، حيث تراجع إنتاج الدول الأعضاء بواقع ٣١,٩ مليون برميل يومياً، بفارق ١٨٠ ألف برميل يومياً عن الحد المستهدف.
- من المرجح أن يكون سوق النفط متعطشاً لمزيد من الامدادات، إلا أن الموقف يتطلب أن تقوم الأوبك بتمديد اتفاقية خفض الإنتاج إلى ما بعد النصف الثاني من ٢٠١٧ لخفض المخزون إلى الحد المستهدف.
- استمرار تزايد إنتاج النفط الأمريكي ليرتفع بنسبة ١٠٪ على أساس سنوي (٨٣٧ ألف برميل يومياً) وصولاً إلى ٩,٢٧ مليون برميل يوماً كما في ٢١ أبريل.

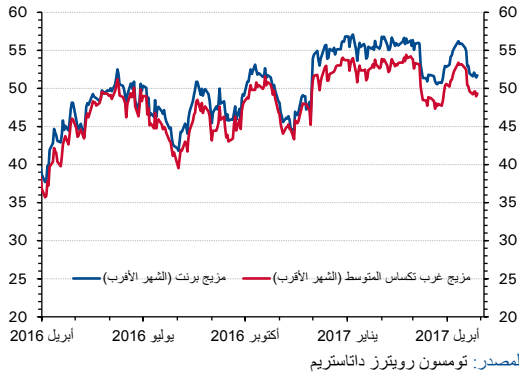
استمرار اهتزاز الثقة في أسواق النفط على الرغم من جهود أوبك لاحتواء تخمة المعروض

أدت المخاوف المتواصلة حول قدرة الأوبك على تخفيض المستويات التاريخية لمخزون النفط العالمي ومواجهة تزايد حجم إنتاج الخام الأمريكي إلى الاستمرار في التأثير سلباً على معنويات السوق خلال شهر أبريل. وشهدت أسعار النفط شهراً آخر مليئاً بالضغط، الأمر الذي دفع بها إلى التراجع بنسبة تخطت ٢٪ بنهاية الشهر لتصل أسعار مزيج خام برنت ومزيج غرب تكساس المتوسط إلى ٥١,٧٣ دولار أمريكي للبرميل و٤٩,٣٣ دولار أمريكي للبرميل على التوالي. هذا وقد تراجعت الأسعار بمعدل ٩٪ في المتوسط حتى الآن هذا العام، حيث يبدو أن سحب تخمة المخزون النفطي يتطلب وقتاً أطول مما كان متوقعاً، بما في ذلك توقعات منظمة الأوبك ذاتها.

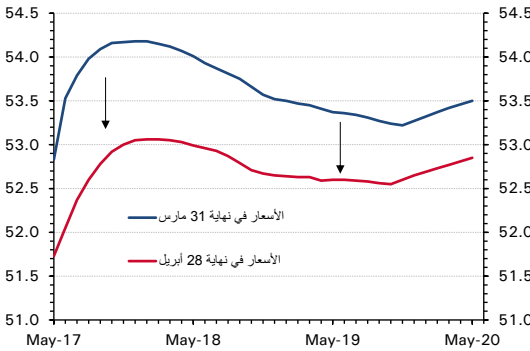
من جانبهم، تفوق أعضاء الأوبك الثلاثة عشر في التزامهم بمهام خفض الإنتاج الموكلة إليهم وفقاً لما تقتضيه اتفاقية ٢٩ نوفمبر، وبلغ مستوى التزام الأعضاء الخاضعين لشروط خفض الإنتاج إلى ١٠٢٪ في مارس (وفقاً لمصادر ثانوية للأوبك). حيث تراجع إجمالي إنتاج أعضاء منظمة الأوبك بمعدل ١٦٠ ألف برميل يومياً وبلغ ٣١,٩٣ مليون برميل يومياً في مارس، فيما يعد بفارق حوالي ٢٠٠ ألف برميل يومياً عن الحد المستهدف ٣١,٧٥ مليون برميل يومياً. وعلى مستوى كبار منتجي النفط، كانت العراق والامارات هما الاستثناء الوحيد في عدم الالتزام كلية بحصص الإنتاج الجديدة، حيث بلغ مستوى التزامهما بالحد المستهدف ٧٦٪ و٨٥٪ على التوالي. لذا يتضح أن تخطي التزام الأوبك بأكثر من ١٠٠٪ يقع على عاتق أعضاء آخرين وتفوقهم في الالتزام بأكثر من حصصهم المقررة، وبالتحديد السعودية التي تخطى معدل خفض الإنتاج لديها حصتها المقررة بحوالي ١٣٪.

إلا أن حقيقة الوضع لم تكن لتخفى على السعودية، حيث أقدمت المملكة خلال الشهر الماضي إلى ضخ مزيداً من النفط في إشارة منها للدول الأعضاء وغير الأعضاء بالأوبك من غير الملزمين بالكامل بحصص خفض الإنتاج، مثل روسيا على سبيل المثال، حيث أنها ليست على استعداد لتحمل أعباء تخفيض الإنتاج بمفردها.

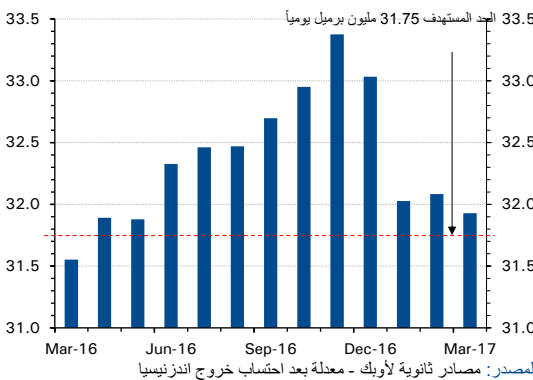
الرسم البياني ١: أسعار النفط الخام  
(دولار للبرميل)



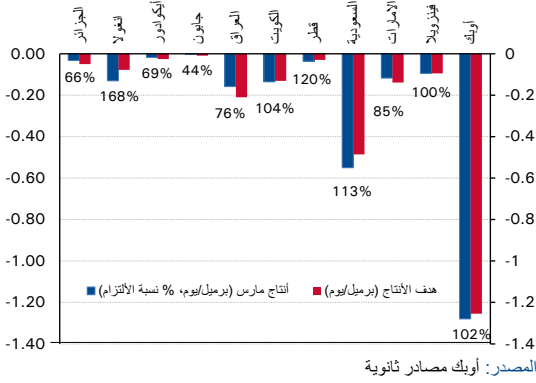
الرسم البياني ٢: منحنى أسعار العقود الآجلة لمزيج برنت  
(دولار للبرميل)



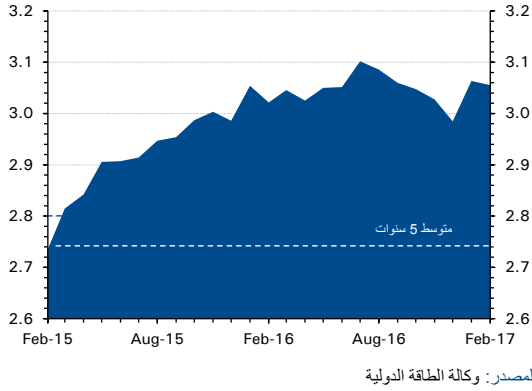
الرسم البياني ٣: إنتاج أوبك  
(مليون برميل يومياً)



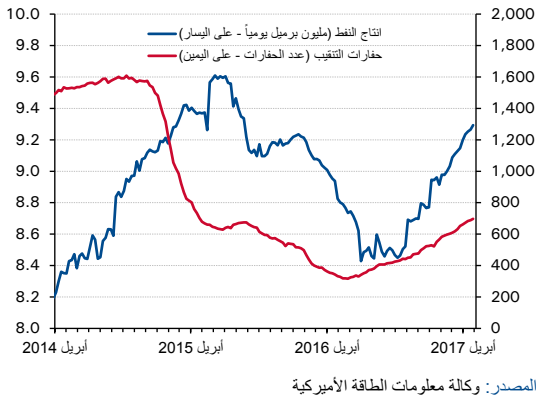
#### الرسم البياني ٤: خفض إنتاج أعضاء الأوبك من النفط



#### الرسم البياني ٥: إنتاج ومخزون دول منظمة التعاون الاقتصادي (مليون برميل يومياً)



#### الرسم البياني ٦: التوازن بين العرض والطلب (مليون برميل يومياً)



#### الارتفاع الشديد في مخزون خام النفط العالمي يستمر في إرباك الأوبك

بطبيعة الحال، ونظراً لتباطؤ وتيرة سحب المخزون العالمي فإن مباحثات مد اتفاقية تخفيض الإنتاج في أعقاب انقضاء مدتها الأصلية البالغة ستة أشهر في يونيو قد اكتسبت زخماً شديداً. حيث بلغت مخزونات خام النفط التجاري والبتروول للدول الأعضاء بمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية - كمؤشر لمخزون خام النفط ومنتجاته على مستوى العالم - إلى ٣,٠٥ مليار برميل في فبراير الماضي، متخطية بذلك مستوى متوسط الخمس سنوات المستهدف من قبل الأوبك بأكثر من ٣٠٠ مليون برميل.

ووفقاً لوكالة الطاقة الدولية، التي تقوم بجمع البيانات، تراجع المخزون التجاري للدول الأعضاء بمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بمعدل ٩,٢ مليون برميل في فبراير. وكان بإمكان معلومة كهذه أن تشجع أجواء من الارتياح في أسواق النفط (ومنظمة الأوبك) بمستوى يفوق الأثر الذي أحدثته بالفعل في منتصف أبريل، إلا أنها لم تتمكن من تحقيق ذلك نظراً لأن تراجع المخزون كان من جانب المنتجات البترولية (الجازولين والمقطرات المتوسطة مثل الديزل) أكثر مما كان على صعيد النفط الخام، بالإضافة إلى أن ذلك التراجع لم يكن نابغاً من الولايات المتحدة الأمريكية بصفة رئيسية.

حيث ارتفع المخزون بالفعل في الولايات المتحدة الأمريكية خلال شهر فبراير و مارس، قبل أن يتراجع على مدى ثلاثة أسابيع متتالية في أبريل. وقد صدرت تلك البيانات الأسبوعية عن إدارة معلومات الطاقة الأمريكية وليس من وكالة الطاقة الدولية، إلا أنها سلكت نفس الاتجاه ومفادها تحول الفائض من ارتفاع مخزون النفط الخام إلى ارتفاع في مخزون المنتجات البترولية.

#### أسعار النفط ترزخ تحت رحمة التطورات التنموية لقطاع النفط الأمريكي

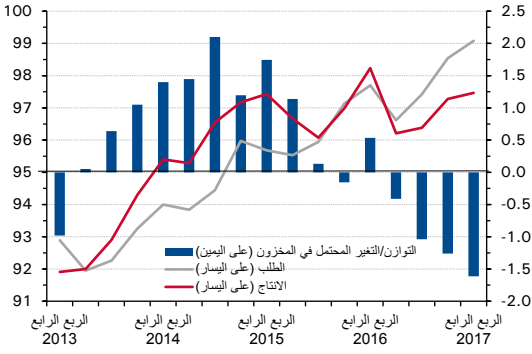
في واقع الأمر، تميل التطورات المتعلقة بقطاع النفط الأمريكي إلى وضع ضغوط شديدة على أسواق النفط. وعلى الرغم من أن ذلك يعزى جزئياً إلى وضع أمريكا المستحدث كمنتج جديد متحكم في النفط وذلك بفضل الديناميكية الخاصة بإنتاج النفط الخفيف المحصور (أو المعروف باسم النفط الصخري)، والذي سحر انظار العالم بالتطلع نحو عدد منصات الحفر، ومخزون النفط، والمعدلات الإنتاجية للتقيب. بالإضافة إلى ذلك، يعد ذلك الأمر انعكاساً لسرعة تواتر تقارير البيانات الأمريكية ومدى مصداقيتها بالمقارنة بمصادر المعلومات الأخرى.

وقد ثبت أن هذا التباين في المعلومات يشكل تحدياً كبيراً لمنظمة الأوبك التي اكتشفت أنه على الرغم من الجهود المثلى التي تبذلها من أجل تعزيز فرض موقف قوي على الساحة - مع التحركات والإشارات المستمرة إلى تمديد اتفاقية تخفيض الإنتاج، على سبيل المثال، كانت الأسعار تحت رحمة الإشارات السلبية الصادرة عن الولايات المتحدة. فهناك أدى تضاعف عدد منصات الحفر النفطية منذ الصيف الماضي إلى ارتفاع إنتاج النفط الخام الأمريكي بواقع ٨٣٧,٠٠٠ برميل يومياً، أو ١٠٪، ليصل إلى ٩,٢٧ مليون برميل يومياً.

#### انخفاض مخزون النفط الخام العالمي إلى المتوسط التاريخي يتوقف على تمديد الأوبك لاتفاقية تخفيض الإنتاج خلال النصف الثاني من العام ٢٠١٧

في حال قام منتجي النفط من الأعضاء وغير الأعضاء بمنظمة الأوبك بتمديد اتفاقية تخفيض الإنتاج فيما بعد شهر يونيو، كما يبدو مرجحاً، فإنه وفقاً لمعظم التقديرات سينخفض المعروض النفطي ويتراجع المخزون سريعاً. وبالفعل، ووفقاً لبيانات العرض والطلب على النفط الصادرة عن وكالة الطاقة الدولية، فقد دخل سوق النفط فعلياً في حالة من نقص المعروض. وبافتراض أن منظمة الأوبك حافظت على معدل

الرسم البياني ٧: إنتاج أميركا وعدد حفارات التنقيب  
(مليون برميل يوميا)



المصدر: وكالة الطاقة الدولية \*لاعتبار تمديد إنتاج أميركا وطلب دول خارج أميركا

الالتزام الحالي بنسبة ١٠٠٪ خلال الأشهر الثلاثة المقبلة، وقامت بتمديد اتفاقية تخفيض الإنتاج في النصف الثاني من العام، فمن الممكن حينئذ سحب ٣٠٠ مليون برميل من المخزون النفطي التي تسعى المجموعة إلى تحقيقها قبل نهاية الربع الأخير من العام ٢٠١٧.

كما تنطوي تلك الفرضية أيضاً على ألا يكون نمو الطلب العالمي على النفط مخيباً للآمال وألا يتسارع نمو المعروض النفطي من جانب الدول غير الأعضاء بمنظمة الأوبك بوتيرة أسرع مما كان متوقعاً. أما على صعيد الطلب، فتتوقع منظمة الطاقة الدولية ارتفاع معدل النمو من ١,١ مليون برميل يومياً في المتوسط خلال الربع الأول من العام ٢٠١٧ إلى ١,٤ مليون برميل يومياً في النصف الثاني من العام ٢٠١٧. وفيما يتعلق بالمعروض، فتتوقع الوكالة أن يرتفع إنتاج الدول غير الأعضاء بالأوبك بواقع ٠,٨ مليون برميل يومياً في المتوسط في النصف الثاني من العام ٢٠١٧.

هذا وعلى الرغم من تراجع أسعار النفط على المدى القصير واهتزاز الثقة في السوق، إلا أن الأطراف المشاركة في السوق ما زالت تأمل في أن التوازن الواقع حالياً سيؤدي حتماً للوصول إلى تراجع المخزون إلى المستوى المستهدف. ويبقى علينا رؤية ما إذا كان الوصول إلى هذا الوضع سيبيسر بدخول النفط إلى مرحلة جديدة أقل تذبذباً من التوازن المستدام.

## 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](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 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 Representative 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