

## أسعار النفط تتأثر في مارس بارتفاع المخزون وزيادة إنتاج النفط الصخري

أسواق النفط العالمية

### أبرز النقاط

- تراجعت أسعار النفط بنسبة ٥٪ في مارس بسبب المخاوف المتعلقة بجدوى جهود خفض الإنتاج النفطي للدول الأعضاء وغير الأعضاء بمنظمة أوبك وتأثيرها في خفض المخزون وسط ارتفاع إنتاج النفط الصخري الأمريكي.
- على الرغم من الالتزام المحمود لأوبك بخفض الإنتاج في فبراير، إلا أن إجمالي الإنتاج قد بلغ حوالي ٣١,٧ مليون برميل يومياً متخطياً الحصص المستهدفة بحوالي ٢٠٠ ألف برميل يومياً.
- يتوقع أن تقوم أوبك بتمديد اتفاقية خفض الإنتاج بعد يونيو بهدف الحد من تخمة مخزون الخام العالمي بقيادة الدول التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية التي تخضت ٣ مليار برميل في يناير.
- بلغ الإنتاج الأمريكي ٩,١ مليون برميل يومياً في مارس، معوضاً ٦٠٪ من خسائر منحنى الذروة إلى النضوب في غضون ثمانية أشهر.

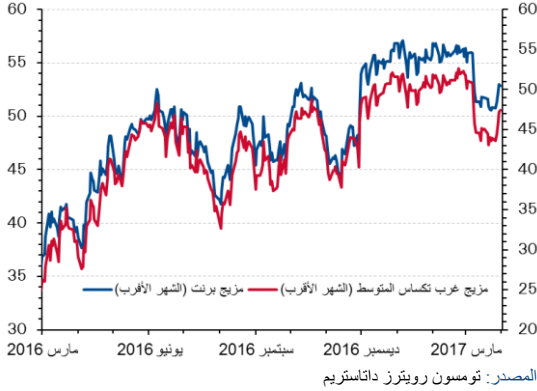
تراجعت أسعار النفط إلى أدنى مستوياتها منذ ثلاثة أشهر في مارس وسط أجواء تسيطر عليها تخمة المخزون النفطي وارتفاع إنتاج النفط الصخري الأمريكي

شهد شهر مارس كسراً لأسعار النفط وللحدود الضيقة التي حصرت تداولاتها وانحدرت الأسعار إلى أدنى مستوياتها منذ أكثر من ثلاثة أشهر. ومع نهاية مارس، تراجع مزيج خام برنت، والذي يعد المعيار العالمي لتسعير النفط، بنسبة ٥٪ حيث بلغ ٥٢,٨ دولار أمريكي للبرميل، في حين تراجع مزيج غرب تكساس المتوسط، والذي يعد معيار تسعير النفط الأمريكي، بنسبة ٦,٣٪ وأغلق عند سعر ٥٠,٦ دولار أمريكي للبرميل. وخلال فترة ما في منتصف الشهر، بدأ وكان مزيج خام برنت قد يخسر كل الأرباح التي سجلها منذ ٣٠ نوفمبر، وهو التاريخ الرمزي الذي تم التوصل فيه لاتفاقية خفض الإنتاج من قبل الدول الأعضاء وغير الأعضاء بمنظمة أوبك. في حين كسر مزيج غرب تكساس المتوسط بالفعل أدنى مستوياته على مدار ثلاثة أشهر ونصف، وتراجع إلى أدنى مستوياته والبالغة ٤٧,٣ دولار للبرميل في ٢١ مارس.

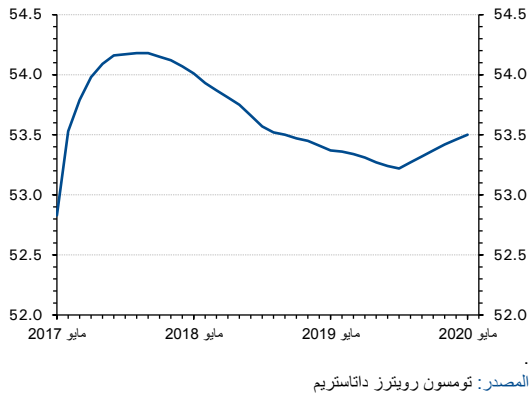
ويعزى سبب التراجع للشكوك حول قدرة أوبك على تحقيق تخفيضاً فعلياً في المخزون النفطي الذي لا يزال متضخماً، خاصة مع ارتفاع المخزون النفطي الأمريكي لمستويات قياسية على مدار تسعة أسابيع متتالية وعودة ظهور النفط الصخري. حيث أن المعنويات الإيجابية التي دفعت بأسعار النفط إلى الارتفاع بأكثر من ٢٠٪ عشية توصل منظمة أوبك لاتفاقية خفض الإنتاج والتي سرعان ما تحولت إلى النقيض، الأمر الذي دفع بالعديد من مديري صناديق التحوط والمضاربيين ممن دخلوا في عقود آجلة وخيارات إلى سلوك اتجاه معاكس وتصفية مراكزهم.

وأصيب الأسواق بالذعر عندما أعلنت السعودية عن قيامها رسمياً برفع إنتاج النفط الخام إلى ١٠ مليون برميل يومياً في فبراير. وتتخطى تلك الزيادة إنتاج يناير السابق بمعدل ٢٦٠ ألف برميل يومياً، وهي خطوة من شأنها أن تعوض بالكامل النقص الذي نتج عن خفض إنتاج الأعضاء الآخرين بمنظمة الأوبك في سعيهم

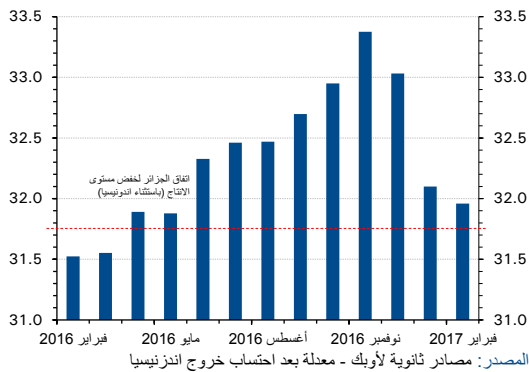
الرسم البياني ١: أسعار النفط الخام (دولار للبرميل)



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



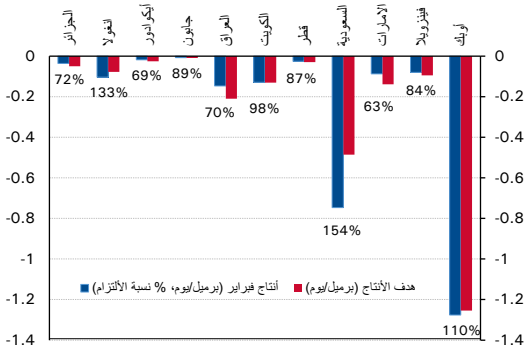
الرسم البياني ٣: إنتاج أوبك (مليون برميل يومياً)



الرسم البياني ٤: خفض إنتاج أعضاء أوبك من النفط

للالتزام بحصص الإنتاج المقررة وفقاً لاتفاقية خفض الإنتاج. ويبدو أن السعودية بدأت تلح للدول الأعضاء وغير الأعضاء بمنظمة أوبك عن نفاذ صبرها بعدم التزام بعض المنتجين ممن لم يلتزموا بعد بحصص خفض الإنتاج النفطي المقررة.

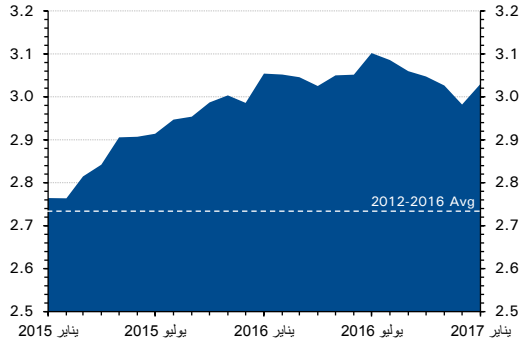
السعودية تتحمل العبء الأكبر في خفض إنتاج أوبك، في حين تتخلف دول أخرى من غير الأعضاء بقيادة روسيا عن الالتزام.



المصدر: أوبك مصادر ثانوية

#### الرسم البياني ٥: إنتاج ومخزون دول منظمة التعاون الاقتصادي

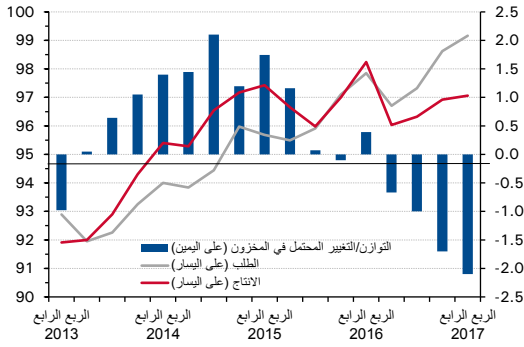
(مليون برميل يومياً)



المصدر: وكالة الطاقة الدولية

#### الرسم البياني ٦: التوازن بين العرض والطلب

(مليون برميل يومياً)



المصدر: وكالة الطاقة الدولية \*لا اعتبار التزام أوبك ودول خارج أوبك بالخفض بنسبة ٩١% على أقل تقدير

في الوقت ذاته، بلغ مستوى الالتزام بخفض الإنتاج بين الإحدى عشر دولة من غير الأعضاء بأوبك ٤٤% في فبراير وفقاً لبيانات صادرة عن منظمة الطاقة الدولية. وكانت روسيا والمكسيك وكازاخستان وعدد من الدول الصغرى قد تعهدت بخفض إنتاجها المجمع بواقع ٥٥٨ ألف برميل يومياً. في حين انه حتى فبراير قامت تلك الدول بخفض إنتاجها بمعدل ٢٤٨ ألف برميل فقط. هذا ولم تلتزم سوى عمان وبروناي بحصص خفض الإنتاج المحددة لهما.

وفي حال قام الأعضاء وغير الأعضاء بأوبك بالوفاء بوعودهم فإنه قد يكون قد سحب ١,٨ مليون برميل من النفط الخام من السوق بتاريخ انتهاء الاتفاقية في يونيو. وبالتزامن مع التسارع المتوقع في الطلب العالمي هذا العام الذي يصل إلى ١,٥ مليون برميل يومياً في الربع الثالث من العام ٢٠١٧، فإن ميزان العرض والطلب سيبقى مائلاً نحو العجز على الأقل حتى النصف الأول من العام الحالي أو العام ٢٠١٧ بأكمله في حال قرر الأعضاء وغير الأعضاء تمديد اتفاقية الإنتاج إلى ما بعد الصيف.

أوبك تنظر الى احتمالية تمديد إتفاقية خفض الإنتاج الى ما بعد يونيو نتيجة تخمة المخزون النفطي العالمي

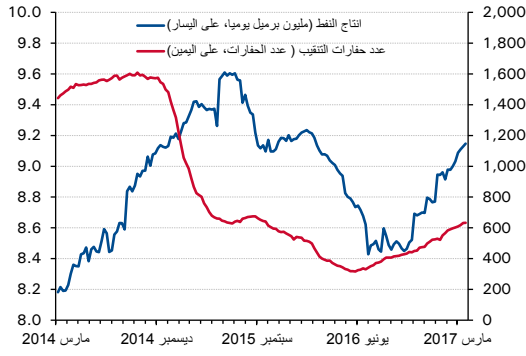
وتبدو تلك الاحتمالية في تزايد نظراً لتباطؤ تراجع مخزون النفط العالمي. حيث أن عملية السحب التدريجي لمخزونات النفط الخام والمنتجات النفطية، والتي كانت قد اكتسبت زخماً في النصف الثاني من العام ٢٠١٦، قد انتهت فجأة في يناير ٢٠١٧ وبلغ المخزون حينها ٤٨ مليون برميل. وجاء هذا الارتفاع في اعقاب بلوغ مخزون الخام الأمريكي مستويات تاريخية غير مسبوقه مما دفع بإجمالي مخزون منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية لمعاودة الارتفاع مجدداً متخطياً الحاجز الرمزي ٣ مليار برميل. هذا ويتخطى المخزون متوسط الخمس سنوات البالغ ٢,٧٥ مليار برميل بحوالي ٢٧٠ مليون برميل على الأقل، وهو على ما يبدو المستوى المستهدف من قبل أوبك.

وبينما كانت الكويت هي الدولة الأولى ضمن أعضاء منظمة أوبك التي تطالب بتمديد الاتفاقية لسنة أشهر إضافية، فإنه على الأرجح أن تقوم السعودية ودول أخرى من غير الأعضاء مثل عمان بالانتظار حتى اجتماع منظمة أوبك القادم قبل اتخاذ قراراً بهذا الشأن. أما من جهة روسيا، فإنها لم تعرب عن التزامها بتلك الفكرة مفضلة انتظار تقييمها الخاص.

#### الرسم البياني ٧: إنتاج أميركا وعدد حفارات التنقيب

(مليون برميل يومياً)

نمو النفط الصخري الأمريكي: حجر العثرة



المصدر: وكالة معلومات الطاقة الأميركية ومؤسسة بيكر هيوز للخدمات النفطية

في الوقت ذاته ، يواصل الإنتاج الأمريكي للنفط الصخري انتعاشه الملحوظ بدافع من أسعار النفط المرتفعة ومكاسب الكفاءة. حيث عاود الإنتاج النفطي ارتفاعه إلى ٩,١ مليون برميل يوميا في مارس، بنمو بلغ ٤,٣٪ للعام ٢٠١٧. ومنذ بلوغ الإنتاج لأدنى مستوياته في يوليو ٢٠١٦ عند مستوى ٨,٤ مليون برميل يوميا، قام بالارتفاع مجدداً إلى ٧٠٠ ألف برميل يوميا أو ما يعادل ٨,٥٪. وبالفعل في غضون ثماني أشهر، تمكن النفط الأمريكي من استعادة ٦٠٪ من خسائر منحنى الذروة إلى النضوب البالغة ١,٢ مليون برميل يوميا.

ان العودة البارزة للنفط الصخري على الساحة يبدو محرراً وخاصة لأوبك وجهودها في إدارة المخزون العالمي. وتدرك أوبك تماماً ان ارتفاع أسعار النفط بفضل جهود خفض الإنتاج تمثل حافزاً لتحقيق ارباحاً إضافية للنفط الصخري الأمريكي بما يقوض أسعار النفط في نهاية المطاف. وهذا هو الواقع الجديد الذي يجب على منتجي النفط، التقليدي وغير التقليدي على حد سواء، ان يتقبلوه.

## 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