

اتجاه تصاعدي لأسعار النفط بفضل مقومات السوق الداعمة للارتفاع

أبرز النقاط

- أسعار النفط ترتفع بأكثر من ٢٠% في ٢٠١٩، مع اقتراب سعر مزيج برنت و نفط غرب تكساس الوسيط من مستوى ٦٥ دولار للبرميل و ٥٦ دولار للبرميل على التوالي.
- تحسن الثقة نتيجة لخفض أوبك وحلفائها لحصص الانتاج وشح النفط الثقيل وتراجع حدة التوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين.
- بلوغ معدل امتثال دول الأوبك وحلفائها بحصص خفض الانتاج إلى ٦٦% في يناير، إلا أن السعودية طبقت تخفيضات مهمة بمستويات أعلى.
- من المتوقع تسارع نمو الطلب العالمي على النفط بنحو ١,٤ مليون برميل يومياً في العام ٢٠١٩ مقابل ١,٣ مليون برميل يومياً في العام ٢٠١٨.
- ميل كفة ميزان المخاطر نحو الارتفاع، إلا أن تزايد انتاج النفط الأمريكي (زيادة ١,٥ مليون برميل يومياً ليبلغ الانتاج ١٢,٤ مليون برميل يومياً في العام ٢٠١٩) من المرجح أن يكبح جماح ارتفاع أسعار النفط.

عودة الأسواق إلى الارتفاع

كما أثرت المخاطر الجيوسياسية على جانب العرض، حيث إن فرض العقوبات الأمريكية على فنزويلا في يناير و اقتراب انقضاء مهلة ١٨٠ يوماً التي وضعتها الولايات المتحدة قبل فرض العقوبات على إيران في مايو، وتفتين تدفقات النفط الخام في كندا بسبب اختناقات خطوط الأنابيب، ساهمت كل تلك العوامل في تعزيز أوضاع سوق النفط، خاصة بالنسبة للنفط الثقيل الغني بالكبريت.

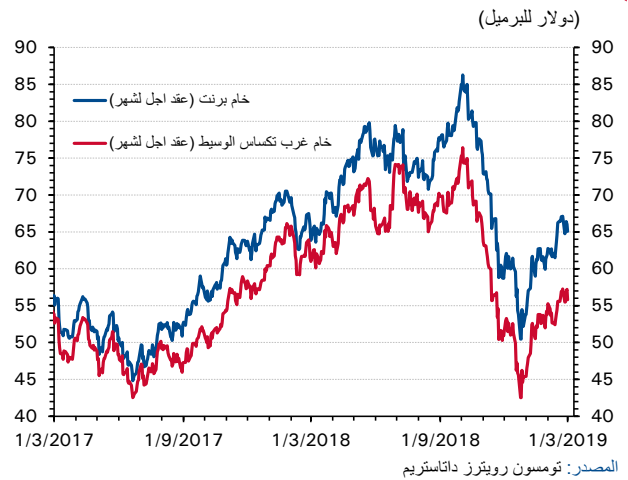
أما على صعيد الطلب، فتعد التوقعات لفترة السنة أشهر إلى اثني عشر شهراً المقبلة داعمة أيضاً. حيث تتوقع وكالة الطاقة الدولية أن يزداد الطلب العالمي على النفط في العام ٢٠١٩ بواقع ١,٤ مليون برميل يومياً ليصل إلى ١٠٠,٦ مليون برميل يومياً مقابل ١,٣ مليون برميل يومياً في العام ٢٠١٨. حيث أنه وفقاً لتقديرات وكالة الطاقة الدولية ستدخل عدد من المشاريع البتروكيماوية الناشئة في الولايات المتحدة والصين حيز التنفيذ، هذا بالإضافة إلى أن تراجع أسعار النفط في الربع الرابع من العام ٢٠١٨ شكل أحد العوامل الإيجابية التي تصب في مصلحة نمو الطلب على النفط. كما أن تراجع درجات الحرارة وبرودة فصل الشتاء في نصف الكرة الشمالي (زيت التدفئة) يعتبر أيضاً من العوامل الداعمة، على الأقل خلال الربع الأول من العام ٢٠١٩.

وتأتي توقعات الطلب على النفط بشكل إيجابي نسبياً على الرغم من إشارة توقعات صندوق النقد الدولي لضعف نمو الاقتصاد العالمي هذا العام، حيث قام مؤخراً بخفض توقعاته الخاصة بنمو الاقتصاد العالمي للعام ٢٠١٩ بنسبة ٠,٢% ليصل بذلك معدل النمو المتوقع إلى ٣,٥% على خلفية ضعف أداء منطقة اليورو والصين، وتشديد السياسات النقدية، واحتمال تدهور العلاقات التجارية بين الصين والولايات المتحدة. وبالنسبة لهذا العامل الأخير، يبدو أن أسواق النفط تتبنى موقفاً أقل خطورة، إلا أنه نظراً لتذبذب المباحثات التجارية ما بين شد وجذب فقد تتصاعد وتيرة التوترات في أي وقت.

ويتضح التغير في التوقعات بصفة خاصة في سوق العقود الآجلة، حيث أنه على مدار الشهرين الماضيين انقلب منحني الرسم البياني لمزيج خام برنت للعقود الآجلة من هيكل "كونتانجو" - Contango، بمعنى أن أسعار تسليم عقود النفط قريبة المدى (الفورية) أقل من الأسعار المستقبلية، واتخذ اتجاهها معاكساً تماماً ودخل مرحلة الميل إلى التراجع. ويبدو هنا أن أسعار التسليم الفوري أعلى

بعد مضي حوالي شهرين من العام الجديد، شهدت أسعار النفط تحولاً كبيراً وعوضت ما يقارب حوالي نصف الخسائر التي فقدتها في الربع الأخير من العام ٢٠١٨ عندما تراجعت الأسعار بنسبة ٣٥% تقريباً. حيث ارتفع سعر مزيج خام برنت، المعيار القياسي لمعاملات النفط العالمية، بنسبة ٢٥% حتى الآن في العام ٢٠١٩ وبلغ ٦٥,١ دولار للبرميل بعد أن سجل أفضل أداء شهري له منذ ثلاثة أعوام في يناير الماضي. كما ارتفع الخام الأمريكي الخفيف، نفط غرب تكساس الوسيط، بنسبة ٢٣% منذ بداية العام حتى تاريخه وبلغ سعره ٥٥ دولار للبرميل.

الرسم البياني ١: أسعار النفط الخام



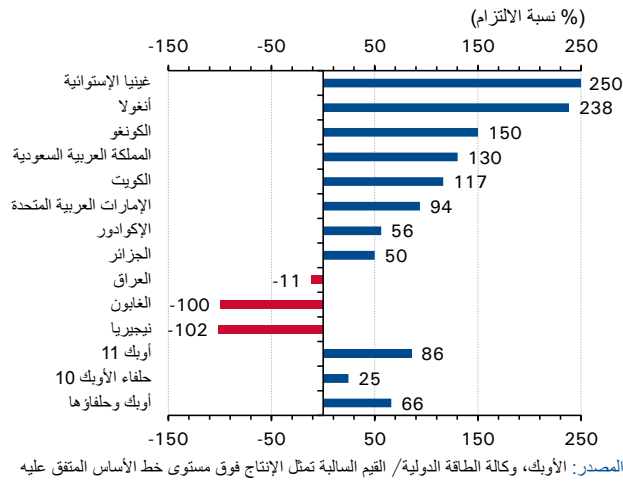
واتخذت الاسعار اتجاها صعباً منذ بداية شهر ديسمبر الماضي، حيث ارتكز ذلك إلى حد كبير، وإن لم يكن بشكل حصري، على التزام الأوبك وحلفائها باتفاق فيينا في ديسمبر الماضي لامتناس الإمدادات الفائضة من السوق.

قد دفع بالأغلبية إلى توقع تطبيق عقوبات شديدة الصرامة.

بداية بطيئة لامتثال الأوبك وحلفائها بخفض الإنتاج

بلغ إجمالي إنتاج الأوبك وحلفائها في يناير ٤٤,٧٥ مليون برميل يومياً، بما يعني أن المجموعة قد حققت ٦٦% فقط من هدفها الرامي إلى تخفيض الإنتاج بواقع ١,٢ مليون برميل يومياً خلال النصف الأول من العام ٢٠١٩. إلا أن ذلك يخفي مدى الانجازات الضخمة من قبل بعض كبار منتجي الأوبك في وقت مبكر من دخول الاتفاقية حيز التنفيذ، مثل السعودية (١٣٠%) والكويت (١١٧%) وبعض المنتجين من غير الأعضاء مثل كازاخستان (١٣٥%) والمكسيك (١٣٢%). في المقابل، تبرز روسيا (١٨%) والعراق (-١١%) ضمن المنتجين الرئيسيين من حيث احرازهما لأقل معدلات الامتثال، مع قيام تلك الأخيرة بزيادة انتاجها لمستويات اعلى من المستوى المرجعي المحدد لشهر أكتوبر.

الرسم البياني ٤: التزام الأوبك وحلفائها بالاتفاقية في يناير ٢٠١٩

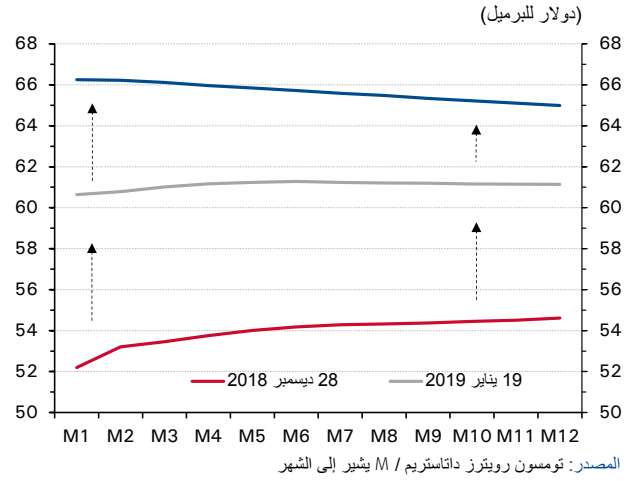


إلا أنه على الرغم من ذلك، هناك ما يدعو إلى الاعتقاد بأنه كما حدث في اتفاق فيينا للعام ٢٠١٦، سيحقق الاتفاق الحالي للأوبك وحلفائها أهدافه المرجوة خلال الأشهر القليلة المقبلة.

وبصفة عامة، تبدو السعودية مصممة على إعادة الأسعار إلى ما تعتبره على الأرجح أنسب نطاق توازن في عصر النفط الصخري الأمريكي، أي في حدود ٦٥-٧٥ دولار للبرميل. وتقترب تلك الحدود من مستوى سعر التعادل النفطي في ميزانية المملكة، كما انه ليس مرتفعاً لدرجة تدفع إلى التأثير سلباً على مستويات الطلب. وأشار خالد الفالح، وزير الطاقة والصناعة والثروة المعدنية السعودي، إلى أن البلاد على استعداد للذهاب إلى ما هو أبعد من المستوى الذي تفرضه اتفاقية خفض الإنتاج للأوبك وحلفائها وتقليل الإنتاج من ١٠,٢ مليون برميل يومياً في يناير إلى ٩,٨ مليون برميل يومياً بحلول شهر مارس، بما يزيد عن ٥٠٠ ألف برميل يومياً عن مستوى حصتها المستهدفة. بالإضافة إلى ذلك، ومع تزايد إدراك المملكة للتأثير الكبير الذي تحدثه البيانات الأمريكية على افاق سوق النفط، بدأت المملكة في التحكم في معدلات تصديرها للنفط إلى السوق الأمريكية، حيث يضاف كل برميل خام غير مكرر إلى مستويات المخزونات المرصودة عن كئيب في البلاد.

من التسليم خلال ١٢ شهراً على سبيل المثال، في دلالة على تحسن أوضاع السوق.

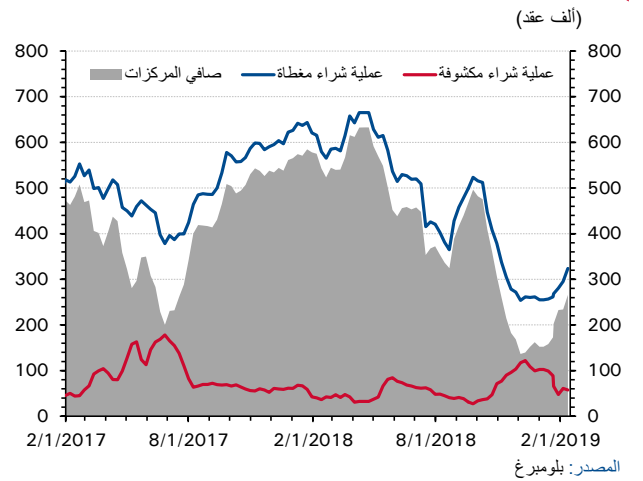
الرسم البياني ٢: العقود الآجلة لنفط خام البرنت



كما شهدت أسواق النفط عودة صناديق التحوط والمضاربين، حيث عزز مديري الصناديق من مراكزهم بالنسبة لمزيج خام برنت، وزادت الفروقات بين رهانات بارتفاع (عقود خيار الشراء) وتراجع (عقود خيار البيع) بصفة أسبوعية في العام ٢٠١٩ لتبلغ ٢٦٦,٠٥٧ من العقود الآجلة والخيارات حتى ١٢ فبراير.

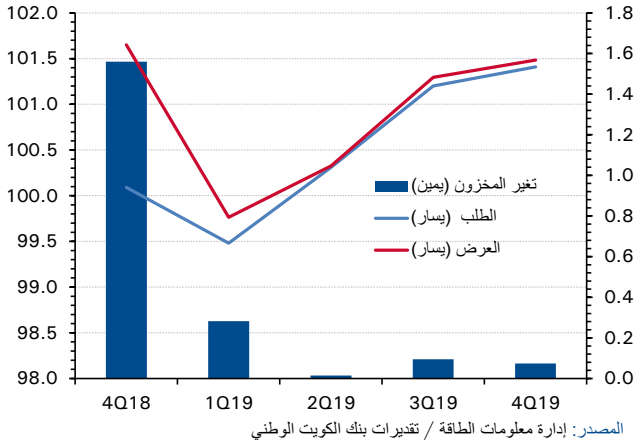
كما يبلغ عدد عقود خيار الشراء حوالي ستة أضعاف عقود خيار البيع تقريباً، فيما يعد أفضل أداء إيجابي للسوق منذ أكتوبر الماضي.

الرسم البياني ٣: صافي مركزات عمليات الشراء على خام برنت للمديرين الماليين



هذا ويتناقض الوضع الحالي بشكل ملحوظ مع أوضاع النصف الثاني من العام ٢٠١٨ عندما تخطت إمدادات النفط معدلات الطلب بحوالي الضعف، الأمر الذي أدى إلى تزايد مخزونات النفط العالمية. وفي ظل ارتفاع أسعار النفط الصخري الأمريكي، قام المنتجون بزيادة انتاجهم لتعويض خسائر الإمدادات الفنزويلية والإيرانية، إلا أنه تمت مباغتتهم بقرار إدارة ترامب تعليق العقوبات الإيرانية واعطائها مدة سماح اضافية للجهات الرئيسية المستوردة للنفط الإيراني، خوفاً من ارتفاع أسعار النفط قبل منتصف مدة الرئاسة الأمريكية، وبالتالي لحد من خسائر الإمدادات الإيرانية التي توقعها الكثيرون. وكانت لهجة الصارمة والمعادية لإيران التي اتسم بها خطاب الرئيس ترامب لإيران

الرسم البياني ٦: ميزان الطلب والعرض الربعي للنفط في عام ٢٠١٩ (مليون برميل يوميا)

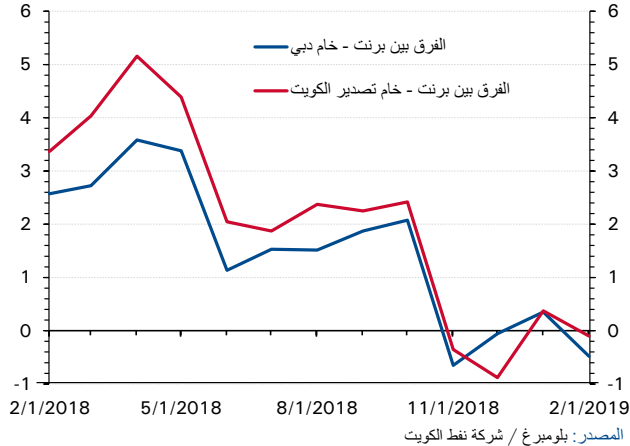


كما لا يأخذ هذا السيناريو في الاعتبار أيضاً زيادة معدلات خفض الانتاج السعودي، والتي كما أسلفنا الذكر، يبدو أنها لا تميز ما بين الطلب على خام النفط الثقيل والخفيف هذا العام.

فروق أسعار النفط الخام الثقيل تتجه نحو الارتفاع على خلفية انقطاع الامدادات

ومع توجه المصافي إلى حد كبير إلى تعظيم عائد المنتجات البترولية التي يتم تصنيعها من الخامات الثقيلة والغنية بالكبريت من الفئات التي توفرها الأوبك والابتعاد عن الدرجات الخفيفة الناتجة عن النفط الصخري الأمريكي، بدأت مسألة نوع النفط المتاح في أسواق النفط في البروز إلى الواجهة. وقد أدى خفض الأوبك لحصص الانتاج وفرض العقوبات على فنزويلا وإيران، بالتزامن مع انقطاعات الانتاج في كندا، إلى انخفاض المعروض النفطي من الخام الثقيل بشدة. وتصاعدت الضغوط على أسعار الخام الثقيل، كما يمكن أن يلاحظ في اقتراب الفارق بين سعر مزيج خام برنت (الخفيف، الحلو)، وخام دبي والكويت للتصدير، وهما من النوع الأثقل والأعلى من حيث معدل الكبريت. وعلى مدى الأشهر القليلة الماضية، تم تداول تلك النوعيات من النفط بسعر أعلى من خام مزيج برنت.

الرسم البياني ٧: الفرق بين سعر النفط الخفيف والثقيل (دولار للبرميل، متوسط شهري)

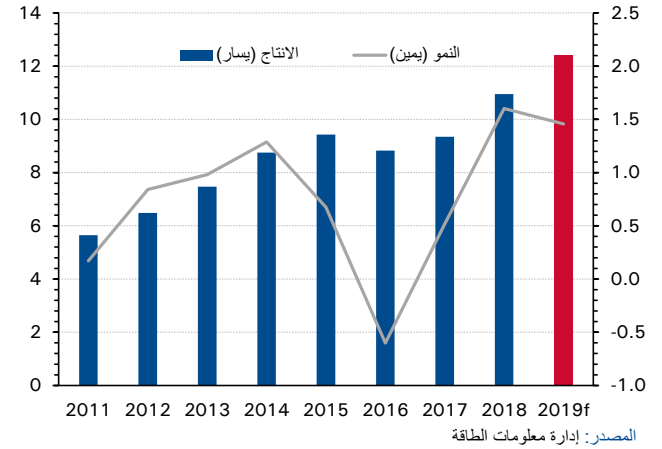


والسؤال الذي يطرح نفسه: هل سيكون ذلك كافياً لتحقيق توازن السوق وعكس الوضع الحالي لمخزون النفط الخام العالمي الأخذ في الارتفاع في ظل نمو إنتاج النفط الصخري في الولايات المتحدة؟

المعرض النفطي يواصل ارتفاعه في العام ٢٠١٩

من المتوقع أن يرتفع إنتاج الولايات المتحدة من النفط في العام ٢٠١٩ بواقع ١,٥ مليون برميل يومياً ليصل إلى ١٢,٤ مليون برميل يومياً، وذلك بعد أن سجل نمواً قوياً بواقع ١,٦ مليون برميل يومياً (١٩% على أساس سنوي) في العام ٢٠١٨ ليصل إلى ١٠,٩ مليون برميل يومياً وفقاً لإدارة معلومات الطاقة الأمريكية.

الرسم البياني ٥: إنتاج الخام الأمريكي (مليون برميل يوميا)



وفي ذلك السياق، سيكون نمو انتاج النفط الأمريكي بواقع ١,٥ مليون برميل يومياً في العام ٢٠١٩ كافياً بحد ذاته في تجاوز معدلات خفض حصص الانتاج بواقع ١,٢ مليون برميل يومياً التي ترتب لها الأوبك وحلفائها. وعلى الرغم من عدم ارتفاع سقف توقعات وكالة الطاقة الدولية في تقديراتها لنمو إنتاج النفط الخام الأمريكي خلال العام ٢٠١٩، إلا أنها تتوقع نمو العرض من خارج الأوبك عند مستوى ١,٣ مليون برميل يومياً في العام ٢٠١٩، فيما يتجاوز حصص خفض الإنتاج التي حددتها الأوبك وحلفائها.

وفي ضوء ذلك، خفضت وكالة الطاقة الدولية من "توقعاتها المتعلقة بالأوبك" بالنسبة لكمية النفط المطلوب ضخها لتلبية الطلب إلى ٣٠,٦٥ مليون برميل يومياً في العام ٢٠١٩. وباقتراض بلوغ معدل امتثال الأوبك إلى نسبة ١٠٠% بنهاية الربع الأول من العام ٢٠١٩ واحتفاظها بهذا المستوى حتى نهاية العام، نتوقع أن يتخطى انتاج المجموعة تلك "التوقعات" بحوالي ١٠٠ ألف برميل ليصل إلى ٣٠,٧٥ مليون برميل يومياً. والأهم من ذلك، لا يأخذ هذا الافتراض في الحسبان زيادة تراجع الإنتاج الفنزويلي والإيراني، وهو أمر مستبعد إلى حد كبير من وجهة نظرنا باعتبار الانخفاضات الهيكلية والعقوبات الأمريكية في السابق، والاحتمال الكبير بأن تمد أمريكا المهلة الممنوحة لإيران قبل فرض العقوبات. وبالتالي يمكن أن يقتصر نمو مخزونات النفط على ٠,١ مليون برميل يومياً في المتوسط في العام ٢٠١٩.

أوضاع السوق نحو مزيداً من التحسن رغم المخاطر

تشير ديناميكيات السوق الحالية إلى أنه بمجرد أن يتم التخلص من الإمدادات الفائضة من النصف الثاني من العام ٢٠١٨، من الممكن أن يتوازن العرض والطلب العالمي بحلول منتصف العام ٢٠١٩. ونرى أن ميزان مخاطر أسعار النفط يتخذ اتجاهاً تصاعدياً، على الأقل خلال النصف الأول من العام. وبالطبع، أي عدد من المتغيرات قد يظهر أو يتلاشى بما قد يدفع أسعار النفط نحو التراجع. كما قد يضعف نمو الطلب العالمي، على سبيل المثال، متأثراً بضعف النمو الاقتصادي أكثر من المتوقع في الأسواق الناشئة واستمرار تذبذب النزاع التجاري بين الولايات المتحدة والصين. وقد يرتفع العرض من الولايات المتحدة ومن خارج منظمة الأوبك بأكثر مما كان متوقعاً، في حين قد تفشل الأوبك في تحقيق الحصص المستهدفة لخفض إنتاجها، وربما قد تتراجع روسيا عن الاتفاقية. وربما تقوم الولايات المتحدة بتمديد العقوبات على إيران لمدة ستة أشهر أخرى. لذا يتوجب على الأسواق تهيئة نفسها لمرحلة صعبة على أي حال.



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