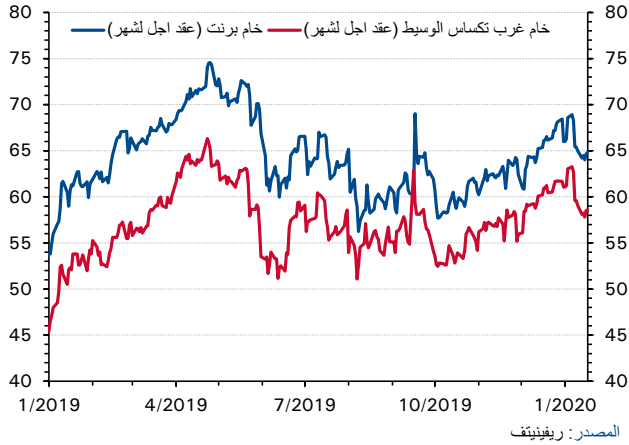


تراجع أسعار النفط مع عودة التركيز على المقومات الأساسية للسوق بعد انخفاض التوترات الجيوسياسية

أبرز النقاط

- سعر مزيج خام برنت يقترب من ٦٥ دولاراً للبرميل، متراجعاً من ٦٩ دولاراً للبرميل في ظل انخفاض المخاطر الجيوسياسية.
- توجه أمريكا وإيران نحو السعي للتخفيف من حدة التوترات، ساهم في عودة آليات العرض والطلب للسوق لتأكيد مركزها مجدداً.
- تفاؤل أسواق النفط بتوصل الولايات المتحدة والصين لاتفاقية تجارية بدأ يتضاءل نتيجة لزيادة المخزونات الأمريكية من المنتجات النفطية المكررة.
- رغم سريان اللوائح الجديدة للمنظمة البحرية الدولية منذ بداية العام ٢٠٢٠، إلا أن أنواع الخام الثقيل ما زال يتم تداولها بأسعار أعلى من خام النفط الخفيف.
- وكالة الطاقة الدولية تتوقع نمو الطلب على النفط في العام ٢٠٢٠ في حدود ١,٢ مليون برميل يومياً في العام مقابل ١,٠ مليون برميل يومياً في العام ٢٠١٩ في ظل تحسن آفاق نمو الاقتصاد العالمي.
- الأوبك وحلفائها تعمق تخفيضات حصص الإنتاج بمقدار ٠,٥ مليون برميل يومياً لتصل إلى ١,٧ مليون برميل يومياً اعتباراً من شهر يناير، والسعودية تتعهد بتخفيضات إضافية قدرها ٠,٤ مليون برميل يومياً لغاية التزام باقي الأعضاء بحصصهم المقررة.
- ميزان مخاطر أسعار النفط يميل إلى الانخفاض، إلا أن المخاطر الجيوسياسية ما تزال قائمة.

الرسم البياني ١: أسعار النفط الخام
(دولار للبرميل)



المصدر: ريغينيتيف

وعلى الرغم من تلقي الأسواق انباء توقيع الولايات المتحدة والصين مؤخراً على المرحلة الأولى من الصفقة التجارية بكل حماس، إلا أن ارتفاع المخزونات الأمريكية من المنتجات النفطية المكررة بالتزامن مع إعادة التأكيد على أهمية آليات العرض والطلب على نطاق واسع فإن ذلك لم يكن له سوى تأثيراً متواضعاً على الأسعار.

تراجع أسعار النفط على خلفية تراجع وتيرة المخاطر الجيوسياسية الإيرانية

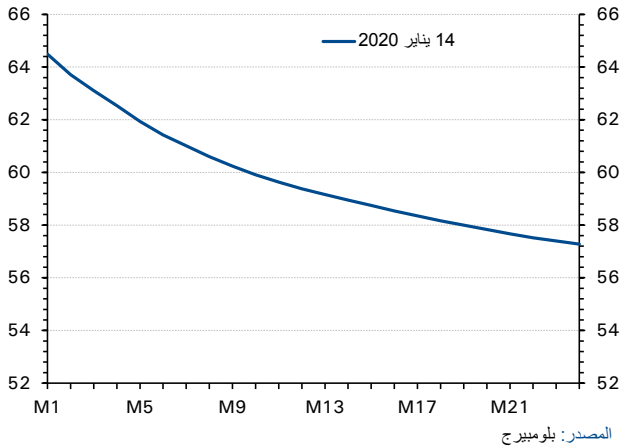
بدأت مجريات أحداث العام ٢٠٢٠ بعودة المخاطر الجيوسياسية التي ألفت بظلالها مجدداً على أسواق النفط. حيث قفزت أسعار النفط بأكثر من ٣% بعد استهداف الولايات المتحدة الجنرال الإيراني قاسم سليماني، قائد فيلق القدس، في غارة جوية بطائرة بدون طيار في أوائل شهر يناير. وعلى الرغم من تصاعد التوترات الإقليمية، بعد الضربة الإيرانية على قاعدتين أمريكيتين في العراق دون وقوع خسائر، لم تصل إلى مستوى التصعيد المتوقع. وفي ظل تطلع كل من الولايات المتحدة وإيران لتخطي تلك الحادثة، اتجهت أسعار النفط نحو التراجع. حيث أنهى مزيج خام برنت تداولات جلسة يوم الجمعة ١٧ يناير عند مستوى ٦٤,٩ دولاراً للبرميل - بانخفاض بلغت نسبته ١,٧% في العام ٢٠٢٠ - مقابل ٦٩ دولاراً للبرميل قبل عشرة أيام فقط. كما أغلق خام غرب تكساس الوسيط، وهو الخام القياسي للنفط الأمريكي، عند مستوى ٥٨,٤ دولاراً للبرميل.

عقود خيار الشراء وتراجعته عبر عقود خيار البيع - على مستوى كافة العقود مؤخراً باستثناء فئة واحدة فقط خلال الاثنى عشر اسبوعاً الماضية. وبلغ عدد صافي الفروقات للعقود الآجلة وخيارات مزيج خام برنت ٤٢٥،٧٦٣ عقداً (٤٢٦ مليون برميل من النفط) كما في ٧ يناير، أي أكثر من ضعف مستويات ٨ أكتوبر، كما يعد أعلى المستويات المسجلة منذ أكتوبر ٢٠١٨.

كما أن المنحنى السعري لمزيج خام برنت يواصل اتجاهاه الهبوطي (منحنى منحدر) - وهو هيكلي تكون فيه أسعار النفط على المدى القريب أعلى من الأسعار المستقبلية بما يعكس قوة الطلب الموسمي وقلة المعروض النفطي في السوق خاصة بالنسبة للخامات الثقيلة عالية الكبريت.

وساهم تراجع أسعار الشحن البحري في تعزيز عمليات النقل وذلك على الرغم من استمرار ارتفاع الأسعار على خلفية نقص عدد السفن العاملة، حيث أن بعضها خارج نطاق الخدمة في انتظار تركيب الأجهزة اللازمة لتلبية متطلبات لوائح المنظمة البحرية الدولية ٢٠٢٠، هذا بالإضافة إلى قيام الولايات المتحدة بفرض العقوبات على شركة الشحن الصينية كوسكو في سبتمبر الماضي.

الرسم البياني ٣: منحنى العقود الآجلة لخام برنت (دولار للبرميل)



ارتفاع أسعار خامات النفط عالية الكبريت مع دخول اللائحة الجديدة للمنظمة البحرية الدولية ٢٠٢٠ حيز التنفيذ

يتسم الوضع الحالي السائد في أسواق النفط بقلة المعروض من الخامات المتوسطة والثقيلة، وهو الأمر الذي انعكس بوضوح على ارتفاع أسعار أنواع الخامات الإقليمية مثل خام التصدير الكويتي والإنتاج السعودي من الخام العربي المتوسط وخام دبي وعمان مقارنة بأنواع الخام منخفضة الكبريت مثل مزيج خام برنت وخام غرب تكساس الوسيط، وهو الأمر الذي عرض الأسواق لتطورات غير متوقعة.

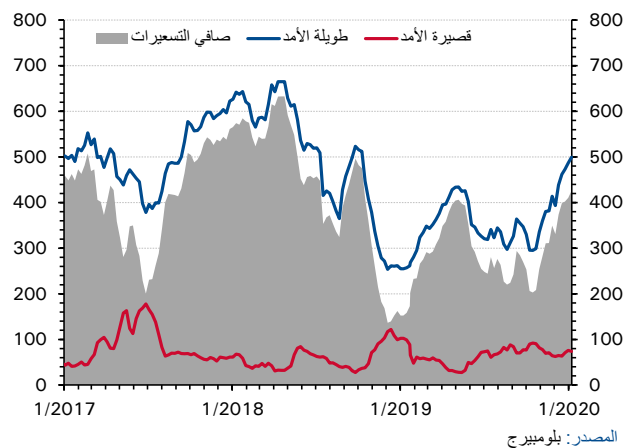
ومع بدء تنفيذ اللائحة الجديدة للمنظمة البحرية الدولية في الأول من يناير والتي تستهدف الحد من انبعاثات الكبريت لأنواع الوقود الذي تستخدمه سفن الملاحة (وقود السفن) من ٣,٥% إلى ٠,٥% كان من المتوقع أن يتراجع سعر النفط الخام المتوسط إلى الحمضي الذي ترتفع نسبة الكبريت ضمن منتجاته (مثل زيت الوقود عالي الكبريت

أسعار النفط تنهي ٢٠١٩ على ارتفاع مع توقعات بالتوصل إلى صفقة تجارية

كان أداء النفط في العام ٢٠١٩ هو الأفضل منذ العام ٢٠١٦، حيث سجل سعر كل من مزيج خام برنت وخام غرب تكساس الوسيط مكاسب سنوية بنسبة ٢٣% و ٣٥% على التوالي. كما ارتفع سعر خام التصدير الكويتي ٣١% بنهاية العام وصولاً إلى مستوى ٦٨,٤ دولاراً للبرميل. ومنذ بداية الربع الثالث من العام ٢٠١٩، استنفدت أسعار النفط بشكل كبير من تراجع وتيرة التوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين. وقد توج ذلك بالإعلان في نوفمبر عن التوصل إلى المرحلة الأولى من الصفقة التجارية بين أكبر اقتصادين وأكثرهما استهلاكاً للنفط على مستوى العالم. وتم بالفعل التوقيع على الاتفاقية التجارية في ١٥ يناير ٢٠٢٠ بما ساهم في رفع معنويات الأوساط المالية والاقتصادية، حيث أن المخاطر المرتبطة على تدهور العلاقات بين الولايات المتحدة والصين وما قد يترتب على ذلك من تزايد إجراءات الحماية الجمركية على مستوى العالم كانت تعد أخطر العوامل السلبية التي ألقت بظلالها على الأسواق العالمية والاقتصاد العالمي.

كما تعزى مكاسب أسعار النفط أيضاً لقرار منظمة الأوبك وحلفائها، حيث أعلنت في أوائل ديسمبر عن زيادة تخفيضات حصص الإنتاج بواقع ٥٠٠ ألف برميل يومياً اعتباراً من يناير ٢٠٢٠. وكانت مبادرة تقليص حصص الإنتاج من قبل المجموعة التي تضم ٢١ عضواً بقيادة السعودية وروسيا لخفض الإنتاج بواقع ١,٢ مليون برميل يومياً أو حوالي ١,٢% من الطلب العالمي المتوقع للنفط في العام ٢٠١٩ لها وقعاً مؤثراً على نطاق واسع وساهمت في امتصاص تخمة المعروض والتقليل من زيادة المخزون، والأهم من ذلك، ساهمت أيضاً في تعزيز سعر النفط خلال الأشهر الاثنى عشر الأخيرة من عمر الاتفاقية الحالية.

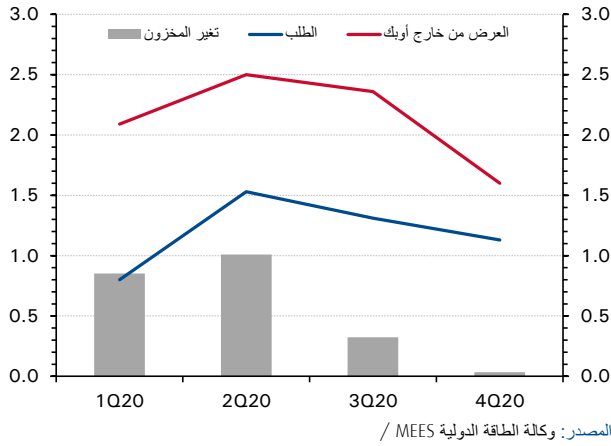
الرسم البياني ٢: صافي التسعيرات عمليات الشراء على خام برنت للمديرين (ألف عقد)



وكانت هناك دلائل واضحة على تحسن المعنويات الإيجابية وانعكاس ذلك على أسواق العقود الآجلة في ظل الاقبال الشديد لمديري صناديق التحوط على شراء عقود النفط الآجلة منذ شهر أكتوبر. حيث ارتفع صافي الفروقات - والذي يقيس الفرق بين توقعات ارتفاع النفط عبر

برميل يومياً. كما تتوقع الأوبك أيضاً ارتفاع الطلب العالمي على النفط إلى حوالي ١,٢ مليون برميل يومياً هذا العام. وتشير كلتا الوكالتين إلى تحسن آفاق النمو الاقتصادي على خلفية تحسن العلاقات التجارية بين الولايات المتحدة والصين. وتلقت الاسواق توقيع المرحلة الأولى من الاتفاق بين الطرفين - والذي يتضمن أيضاً التزام الصين بشراء منتجات طاقة أمريكية بقيمة ٥٢,٤ مليار دولار على مدار عامين - بمزيج من الحماس والراحة. وعلى الرغم من استمرار فرض الرسوم الجمركية الأمريكية على ثلثي الواردات الصينية على الأقل حتى يتم التوصل إلى المرحلة الثانية من الاتفاقية، إلا أن الاتجاه العام يشير إلى المصالحة التجارية.

الرسم البياني ٥: الطلب والعرض من خارج أوبك في عام ٢٠٢٠
(مليون برميل يومياً)



أما على جانب العرض، من المتوقع أن تؤدي توقعات نمو النفط الصخري في الولايات المتحدة إلى زيادة الإمدادات من خارج الأوبك بمقدار ٢,١ مليون برميل يومياً، أي ضعف معدل نمو الطلب تقريباً، وفقاً لوكالة الطاقة الدولية. ومن المتوقع أن ترتفع الإمدادات من قبل كل من البرازيل وكندا وأستراليا والنرويج. وفي ظل تزايد نمو العرض على نمو الطلب، من المرجح أن يستمر تزايد المخزون خلال العام ٢٠٢٠ (+٠,٥٥ مليون برميل يومياً في المتوسط)، على أن تتركز اغلبية معدلات النمو خلال النصف الأول من العام. وبالتالي، من المتوقع أن ينخفض الطلب على خام الأوبك ("عقد خيار الشراء") في العام ٢٠٢٠، ليصل إلى ٢٩,٥ مليون برميل يومياً وفقاً لأمانة منظمة الأوبك. ويعد هذا المستوى أقل بمقدار ١,٢ مليون برميل يومياً عن متوسط العام الماضي وقريباً من إنتاج دول مجموعة الأوبك المكونة من أربعة عشر عضواً في ديسمبر ٢٠١٩ البالغ ٢٩,٤ مليون برميل يومياً.

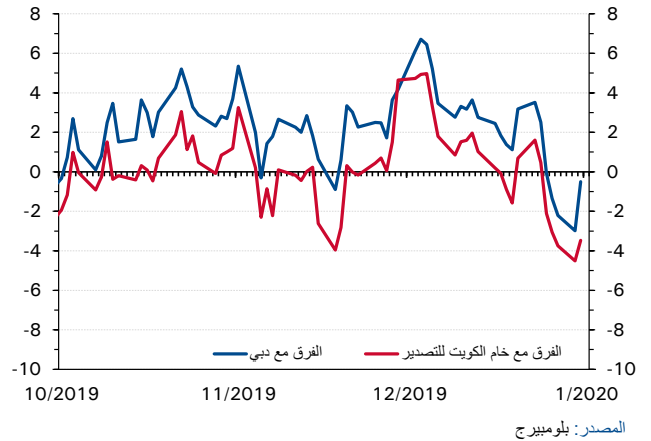
الأوبك تقرر بتحديات العام ٢٠٢٠ وتطبيق تخفيضات إضافية على الإنتاج

وإدراكاً منها للخلل الواقع ما بين آليات العرض والطلب، قامت الأوبك وحلفائها بتعميق خفض حصص الإنتاج بمقدار ٥٠٠ ألف برميل يومياً لتصل إلى ١,٧ مليون برميل يومياً، حيث قامت الأوبك بخفض

على سبيل المثال) مقارنة بأنواع الخام الخفيف الحلو (أي أن تتسع فروق أسعار النفط الخام الحلو وتصبح أكثر إيجابية). إلا أنه بدلاً من ذلك، ارتفعت الأسعار وأصبح فارق الأسعار سلبي.

ويمكن فهم تلك الظاهرة على نحو أفضل من خلال النظر إلى المصافي الآسيوية والتي يتدفق نحوها معظم انتاج النفط الخام في الفترة الحالية. حيث أنه تاريخياً، تم تجهيز تلك المصافي لمعالجة أنواع الخام المتوسط والتقليل بوتيرة أسرع، ومن خلال ملاحظة ذلك في الوقت الحالي، وفي ظل معاناة السوق من نقص امدادات أنواع الخام الحمضي والثقيل نتيجة لتراجع الإنتاج سواء قسرياً (مثل العقوبات الأمريكية على الموردين التقليديين مثل إيران وفنزويلا) أو طوعاً (اتفاقية الأوبك وحلفائها لخفض حصص الإنتاج)، نلاحظ أن الطلب على هذه الدرجات يتجاوز العرض. وكان الطلب على النفط الخام / المتوسط مرتفعاً بصفة خاصة خلال النصف الأخير من العام ٢٠١٩ حيث تسابقت المصافي لتأمين الإمدادات قبل الموعد النهائي لتطبيق اللوائح الجديدة للمنظمة البحرية الدولية في يناير ٢٠٢٠. وفي المقابل، كان هناك فائضاً من الخام الحلو الخفيف في الحوض الأطلسي على خلفية النمو الهائل لكميات النفط الصخري الأمريكي، وبالتالي اتخذت الضغوط على الأسعار اتجاهها تراجعياً. هذا ولا يتوقع أن يستمر الوضع الحالي، حيث تتحرك المصافي وقطاع الشحن بخطى ثابتة تجاه أنواع الخام الحلو وذات المحتوى الأقل من الكبريت. [بإمكان السفن التي تعتزم مواصلة حرق الوقود عالي الكبريت أن تمتلك أيضاً للوائح الجديدة عن طريق تثبيت "أجهزة تنقية" لإزالة الكبريت، إلا أن تلك الخطوة قد تكون أكثر كلفة].

الرسم البياني ٤: الفرق بين الخامات المتوسطة والثقيلة
(دولار للبرميل)



ارتفاع الطلب العالمي على النفط إلا أن المعروض من خارج الأوبك يتزايد بوتيرة أسرع

تتوقع وكالة الطاقة الدولية نمو الطلب العالمي على النفط خلال العام الحالي ليصل إلى ١,٢ مليون برميل يومياً، فيما يعد معدل تحسن متواضع مقارنة بمستويات العام ٢٠١٩ التي تعتبر أدنى المستويات على الإطلاق منذ عدة أعوام، حيث بلغ معدل الطلب ١,٠ مليون

أحدث التطورات المحلية على صعيد النفط

الكويت والسعودية تستأنفان إنتاج المنطقة المحايدة

- توصلت الكويت والسعودية إلى اتفاق لاستعادة الإنتاج النفطي في المنطقة المحايدة التي تسمى بالمنطقة المقسومة بين البلدين بإنتاج ٥٠٠ ألف برميل يومياً، بعد أكثر من خمس سنوات من إغلاق حقل الخفجي البحري. ومن المتوقع أيضاً أن يشهد العام ٢٠٢٠ تدفق النفط مرة أخرى من حقل الوفرة البري الذي توقف إنتاجه في مايو ٢٠١٥. وتشارك الدولتان بالتساوي في إنتاج المنطقة المقسومة.
- وقعت الدولتان على مذكرة تفاهم لترسيم سيادتهما الإقليمية بوضوح، وصرح وزير النفط الكويتي الدكتور خالد الفاضل أمام مجلس الأمة مؤخراً عودة إنتاج ٢٥٠ ألف برميل يومياً بنهاية العام من المنطقة المحايدة.
- وفي ظل التزام البلدين بحصص إنتاج النفط وفقاً لاتفاقية الأوبك وحلفائها، فإن زيادة إنتاج أي من الدولتين على خلفية عودة إنتاج المنطقة المقسومة سيتعين تعويضه بخفض الإنتاج من الحقول الأخرى.
- كما أن طبيعة الخام المنتج من المنطقة المحايدة يكون غالباً من النوعية الثقيلة، لذا قد يكون سعر بيعه أقل من خام التصدير الكويتي الذي يحتوي على كميات أقل من الكبريت.

المصدر: بلومبيرج / MEES

إنتاجها بواقع ٣٧٢ ألف برميل يومياً مقارنة بخط الأساس المرجعي لشهري أكتوبر/ نوفمبر ٢٠١٨، في حين طبقت الدول من خارج الأوبك بقيادة روسيا خفضاً إضافياً في إنتاجها بواقع ١٣٢ ألف برميل يومياً. من جهة أخرى، أعلنت السعودية إبقائها على مستوى الإنتاج في حدود ٩,٧ مليون برميل يومياً خلال الربع الأول من العام بما يؤدي في الواقع إلى خفض طوعي إضافي قدره ٤٤٤ ألف برميل يومياً إلى أن يصل إنتاج الدول غير الملزمة بحصص خفض الإنتاج مثل العراق ونيجيريا إلى المستويات المستهدفة الجديدة. وبناء على ذلك، يصل الإجمالي المعدل لخفض حصص إنتاج الأوبك وحلفائها إلى أكثر من ٢,١ مليون برميل يومياً. ومن المتوقع أن تجتمع الأوبك وحلفائها مجدداً في مارس لتقييم مدى الالتزام ودراسة اوضاع سوق النفط. ومن المحتمل، ولكن ليس مؤكداً، تمديد الاتفاقية الحالية إلى يونيو على أقل تقدير، حتى تعقد أمانة المنظمة اجتماعها الرسمي نصف السنوي.

التوقعات تشير إلى تراجع أسعار النفط إلا والمخاطر الجيوسياسية تبقى قائمة

من المتوقع أن تتزايد الضغوط على أسعار النفط مما قد يدفعها إلى تسجيل تراجع أعمق خلال النصف الأول من العام ٢٠٢٠ في ظل زيادة العرض وتزايد المخزون. كما لا تزال المخاطر الجيوسياسية قائمة، وإن خفت حدتها. وتعد الازمات التي ظهرت على الساحة مؤخراً في ليبيا وإغلاق خط أنابيب النفط، هذا إلى جانب المواجهات الإيرانية الأمريكية، من أهم النقاط الساخنة. فاحتمالات تعرض إمدادات العراق التي تعد ثاني أكبر منتجي الأوبك بإنتاج يصل إلى ٤,٦ مليون برميل يومياً لأي انقطاع سيكون لها تأثيراً شديداً على سوق النفط. هذا ويبدو أن الأسواق، التي تعتمد على تزايد إنتاج النفط الصخري في الولايات المتحدة، أصبحت تتجاهل المخاطر الجيوسياسية وتأثيرها على الامدادات، إلا أنها يتوجب عليها أن تتذكر أن الجزء الأكبر من الاحتياطي العالمي يتركز في المنطقة.



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, Email: econ@nbk.com