

## أسعار النفط تنتعش في سبتمبر إثر تشدد في أداء السوق

أسواق النفط العالمية

### أبرز النقاط

- مزيج برنت يرتفع إلى أعلى مستوياته منذ عام ليصل إلى 57 دولار للبرميل ومزيج غرب تكساس المتوسط يكتسح مستوى 50 دولار للبرميل إثر انتعاش أسعار النفط للشهر الثاني على التوالي.
- الثقة تحسن نتيجة ظهور مؤشرات تشدد في أداء السوق مع استبعاد احتمالية تحقيق توازن قبل العام 2019 حسب ما تشير إليه وكالة الطاقة الدولية.
- وكالة الطاقة الدولية ترفع تقديراتها لنمو الطلب للعام 2017 بواقع 100 ألف برميل يومياً إلى 1.6 مليون برميل يومياً.
- مخزون دول منظمة التعاون الاقتصادي يستمر بالتراجع في يوليو ولكن يظل أعلى من هدف متوسط مخزون أوبك للخمس سنوات.
- ارتفاع نشاط الإنتاج الأميركي والتكرير بعد إعصار "هارفي".
- إنتاج أوبك يتراجع بواقع 80 ألف برميل يومياً ليصل إلى 32.76 مليون برميل يومياً في أغسطس إثر انقطاع الإنتاج في ليبيا، ونسبة الالتزام أوبك تتحسن إلى 98٪.
- التساؤلات تتزايد بشأن تمديد أوبك لفترة خفض الإنتاج إلى ما بعد شهر مارس من العام 2018 أو زيادة نسبة الخفض بواقع 1٪ إضافية.

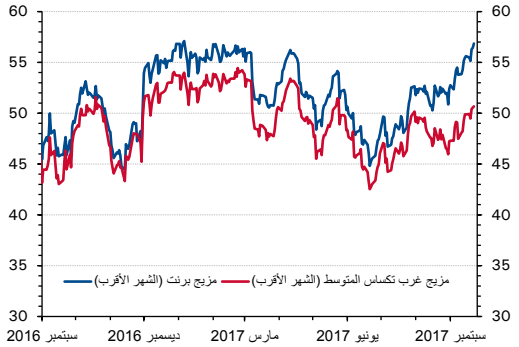
الأسعار تنتعش بعد إعصار "هارفي" وسط مؤشرات بتشدد أداء السوق

لم يكن أداء الأسعار في شهر سبتمبر جيداً بالنظر لأدائها بشكل عام خلال 2017. إذ ارتفع مزيجي برنت وغرب تكساس المتوسط بواقع 8٪ أو ما يصل إلى 56 و50 دولار للبرميل على التوالي، وذلك وسط مؤشرات بتشدد أداء الأسواق. فقد شهد مزيج برنت تعافياً استعاد من خلاله ما بدده هذا العام، ليقترب مستوى تداولاته من مستوى شهر يناير من العام 2017 البالغ 57 دولاراً للبرميل. وساهمت أساسيات الطلب والإنتاج في تحسين الثقة، حيث سجل الطلب العالمي على النفط أفضل نمو له منذ زمن طويل وذلك خلال الربع الثاني من العام 2017، بينما تراجع إنتاج أوبك في أغسطس تماشياً مع تحسن في وتيرة التزام الدول الأعضاء بخفض الإنتاج. وتراجع أيضاً مخزون النفط لمنظمة التعاون الاقتصادي خلال يوليو وذلك للمرة الخامسة على مدى سبعة أشهر.

ونظراً لضيق أساسيات الأسواق، تحوّل منحنى العقود لمزيج برنت إلى ما يعرف بوضع التراجع والذي يقتضي أن تكون مستويات أسعار العقود الأجل أقل من مستويات الأسعار المتاحة، ما يعني أن التوقعات بشأن الأسعار قريبة المدى ستكون أكثر تفاؤلاً من التوقعات المتوسطة إلى بعيدة المدى. وتعد هذه أول حالة تراجع في المنحنى منذ كانت أسعار النفط عند مستوى 100 دولار للبرميل في العام 2014.

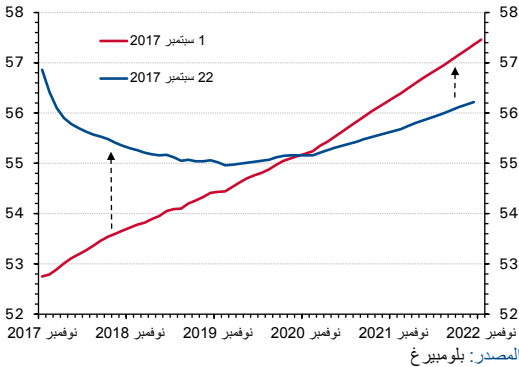
ويبدو أن قطاع الطاقة في أميركا، وبالأخص في تكساس/ساحل الخليج، قد بدأ

### الرسم البياني 1: أسعار النفط الخام (دولار للبرميل)



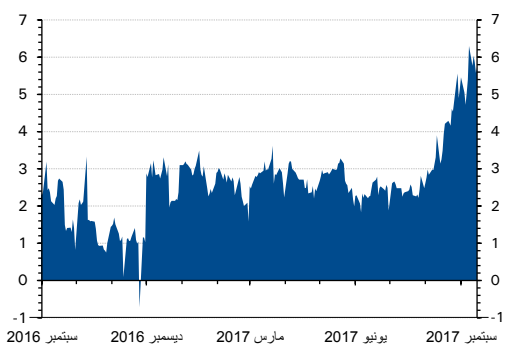
المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

### الرسم البياني 2: العقود الآجلة لمزيج برنت (دولار للبرميل)



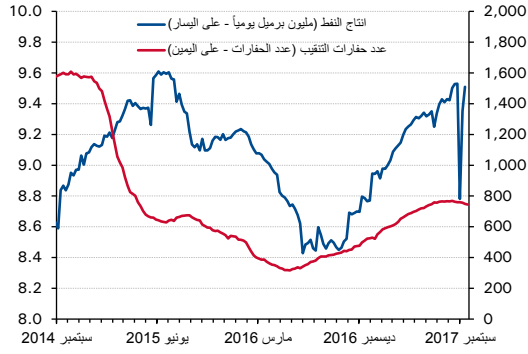
المصدر: بلومبيرغ

### الرسم البياني 3: الفارق بين أسعار الشهر الأقرب لمزيجي برنت وغرب تكساس المتوسط (دولار للبرميل)



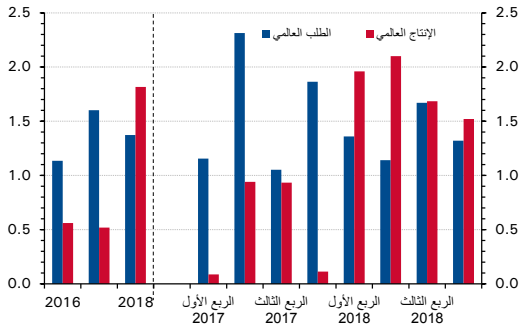
المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

#### الرسم البياني 4: إنتاج أميركا وعدد حفارات التنقيب



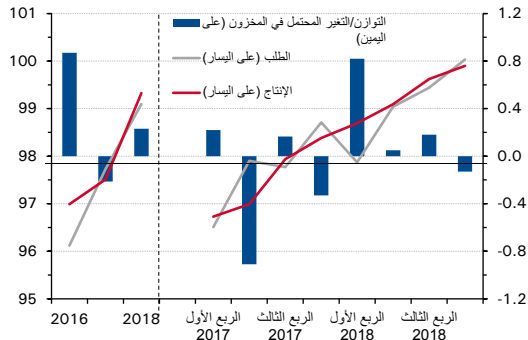
المصدر: وكالة معلومات الطاقة الأميركية، بايكر هيوز

#### الرسم البياني 5: الإنتاج والطلب العالمي (مليون برميل يوميا)



المصدر: وكالة الطاقة الدولية وبنك الكويت الوطني \*باعتبار إنتاج أوبك في أغسطس

#### الرسم البياني 6: التوازن بين الطلب والإنتاج (مليون برميل يوميا)



المصدر: وكالة الطاقة الدولية وبنك الكويت الوطني \*باعتبار إنتاج أوبك في أغسطس

بالتعافي من الركود الذي سببه إعصار "هارفي" في أواخر شهر أغسطس. فقد استأنفت مصافي الولاية نشاطها والذي يبلغ عددها ما يقارب الثلاثين مصفاة، لتعيد إنتاجها الذي بلغ 21% قبل الإعصار. ويبدو أيضاً أن إنتاج النفط قد عاود ارتفاعه إلى 9.5 ملايين برميل يوميا خلال الأسبوع المنتهي في الخامس عشر من سبتمبر وذلك بعد أن هبط بنسبة 8% (749 ألف برميل يوميا) في الأسبوع الذي تلا الإعصار. بالمقابل، جاء أداء المخزون معاكساً لأداء النفط، حيث ارتفع مخزون النفط وانخفض مخزون المنتجات المكررة كالجازولين و المكثفات المتوسطة.

ساهمت عودة الطلب الأميركي في التأثير إيجاباً على أسعار النفط. إلا أن مزيج برنت قد استفاد أيضاً من انقطاع الواردات من أميركا، حيث بلغ الفارق بينه وبين مزيج غرب تكساس المتوسط أعلى مستوياته منذ عامين بواقع 6.3 دولارات للبرميل، في الثامن من سبتمبر، وذلك بعد أن رفعت المصافي الأوروبية وغير الأميركية طاقتها الإنتاجية لتعويض شح المنتجات في أسواقها بسبب الانقطاع. كما ساهمت قوة الإنتاج الأميركي، التي جاءت على خلفية ارتفاع إنتاج النفط الصخري، في فرض المزيد من الخفض على أسعار مزيج غرب تكساس المتوسط مقابل أسعار مزيج برنت.

#### قد لا يتم تحقيق التوازن في الأسواق حتى العام 2019

تشير وكالة الطاقة الدولية في تقريرها الأخير حول أسواق النفط أن الأسواق تسير ببطء نحو تحقيق التوازن المنشود بين الإنتاج والطلب، وذلك بدعم من قوة نمو الطلب العالمي في الربع الثاني من العام 2017 (+2.3 مليون برميل يوميا) - (+2.4% على أساس سنوي) لاسيما في أميركا ودول أوروبا من أعضاء منظمة التعاون الاقتصادي. وقد دفع ذلك بوكالة الطاقة الدولية إلى رفع توقعاتها لنمو الطلب لهذا العام بواقع 100 ألف برميل يوميا إلى 1.6 مليون برميل يوميا. وفي العام المقبل، تتوقع الوكالة ارتفاع الطلب بنسبة قوية أيضاً تبلغ 1.38 مليون برميل يوميا.

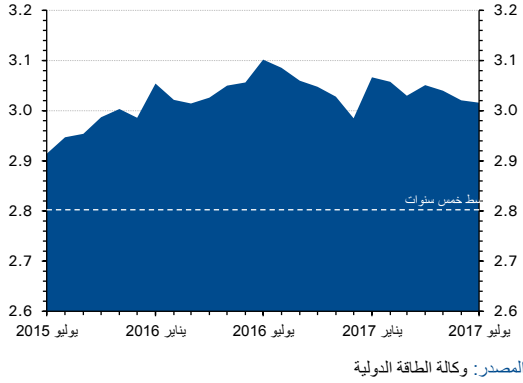
ومما زاد الأمور تحسناً تراجع الإنتاج العالمي خلال أغسطس إما بسبب أعمال الصيانة أو للانقطاعات المتفرقة غير المخطط لها كإعصار "هارفي" أو انقطاع الإنتاج من ليبيا بعد أن قام مجموعة من المحتجون المسلحون بإغلاق حقل شرارة الذي يعد أكبر حقل نفط في الجمهورية.

وقد خفضت وكالة الطاقة الدولية توقعاتها للإنتاج العالمي في أغسطس إلى ما يقارب 720 ألف برميل يوميا، وبعد ذلك أول خفض منذ أربعة أشهر. ولكننا نرى بأن ذلك لا يكفي لمنع الإنتاج من تجاوز مستوى الطلب في الربع الثالث من العام 2017 المقدر بنحو 100 ألف برميل يوميا أو لمواجهة ارتفاع المخزون بعد أشهر من التراجع.

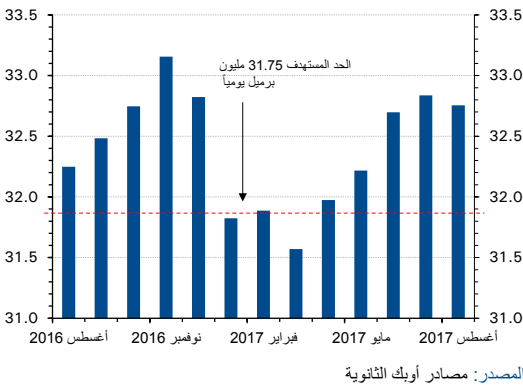
وعلى الرغم من التأثير السلبي الذي خلفه إعصار "هارفي" على إنتاج أميركا إلا أنه من المتوقع أن يتسارع نمو إنتاج الدول من خارج أوبك قبل نهاية العام، مضيفاً ما يصل إلى 500 ألف برميل يوميا في الربع الرابع. ولكننا نتوقع أن يتراجع الإنتاج خلال 2017 في المتوسط بنحو 200 ألف برميل يوميا، وبذلك تكون السنة الأولى التي يتجاوز فيها الطلب مستوى الإنتاج منذ العام 2013، وذلك على أساس سنوي.

وبينما يمثل ذلك مصدر راحة لمنظمة أوبك التي تسعى للإلتزام باتفاقية خفض الإنتاج لخمس عشرة شهراً وتهدف من خلالها إلى خفض المخزون، إلا أنه لا يزال أمامها المزيد من العمل. إذ لا يزال إنتاج دول منظمة التعاون الاقتصادي ومخزون المنتجات البترولية (أهم مؤشرات الإلتزام لدى أوبك) عند مستويات عالية تبلغ 3.02 مليار برميل (في يوليو) وذلك في الشهر التاسع من مدة الخفض. ويظل ذلك أعلى من هدف أوبك لمتوسط الخمس سنوات (2.75 مليار برميل) بنحو أكثر من

الرسم البياني 7: مخزون إنتاج دول منظمة التعاون الاقتصادي  
(مليار برميل)



الرسم البياني 8: إنتاج منظمة أوبك  
(مليون برميل يوميا)



250 مليون برميل يوميا، وذلك بالرغم من تراجع الإنتاج ومخزون المنتجات في خمسة من أصل الشهور السبعة الماضية.

ومما قد يشكل مصدر قلق لأوبك هو التراكم المحتمل في المخزون بدلاً من التراجع خلال العام 2018، وهو ما تتوقع وكالة الطاقة الدولية حدوثه في حال تضاعف إنتاج الدول من خارج أوبك (بقيادة أميركا) بمعدل يقدر بنحو 1.5 مليون برميل يوميا، الأمر الذي حتماً سيؤجل تحقيق هدف أوبك لخفض المخزون حتى العام 2019.

الدول الأعضاء في أوبك تبحث تمديد الخفض إلى ما بعد شهر مارس من العام 2018 مع تحسن وتيرة الإلتزام في أغسطس

في ظل تلك التطورات إذاً، قد لا تبدو احتمالية تمديد فترة خفض الإنتاج لثلاثة أشهر حتى ما بعد مارس 2018 خطوة مفاجئة. فقد أوضحت المنظمة في تقريرها الأخير أنها تتوقع تراجع الطلب على النفط في الربعين الأول والثاني من العام 2018 إلى مستوى أقل من مستوى الإنتاج الحالي. ويعني ذلك أنه من المحتمل أن تبحث المنظمة أيضاً زيادة نسبة الخفض، لاسيما بعد أن أعلنت العراق عن حاجة الدول إلى زيادة خفض إنتاجها بنسبة 1% إضافية. وليس من الواضح ما إذا كانت الدول من أوبك وخارجها، قادرة على اتخاذ هذه الخطوة أو حتى التزامها الإلتزام كلياً معاً على الاتفاقية الحالية، حيث أن العراق من أبرز الدول التي لم تستطع حتى الآن الإلتزام كلياً بالخفض تحت بنود الاتفاقية الحالية.

إذ سيتوجب على أوبك تنشيط وتيرة الإلتزام للدول المتعثرة وإضافة ليبيا ونيجيريا اللتان تم إعفؤهما من الخفض مسبقاً. وتشير مصادر أوبك الثانوية إلى تحسن نسبة الإلتزام إلى 98% في أغسطس مرتفعة من 89% في يوليو تماشياً مع انخفاض إنتاج السعودية والكويت وفنزويلا وغيرهم من الدول إلى أقل من سقفهم المحدد. وبجانب العراق، فإن الإمارات والجزائر أيضاً تعثرتا في الإلتزام بهدف الخفض.

وتراجع إجمالي إنتاج أوبك بواقع 80 ألف برميل يوميا ليصل إلى 32.76 مليون برميل يوميا في أغسطس مقارنة بـ 32.84 مليون برميل يوميا في يوليو. ولا يزال الإنتاج أعلى من سقف المنظمة البالغ 31.75 مليون برميل يوميا وذلك بواقع مليون برميل يوميا. وقد لعب تراجع الإنتاج في ليبيا بواقع 100 ألف برميل يوميا دوراً كبيراً، والذي جاء إثر انقطاع الإنتاج بسبب بعض النزاعات. ولكن قد يكون ذلك مسألة وقت في أغسطس فقط، إذ من الممكن أن تستأنف ليبيا إنتاجها بمستويات مرتفعة أعلى من تلك التي حققتها في يوليو وذلك بواقع مليون برميل يوميا، أي ما يقارب ضعف مستوى (480 ألف برميل يوميا) الذي حقته في نوفمبر الماضي وقت توقيع الاتفاقية.

أما نسبة الإلتزام من بين الدول من خارج منظمة أوبك بقيادة روسيا فقد بلغت 100% لأول مرة في الشهر الماضي، وذلك وفق وكالة الطاقة الدولية.

بالرغم من أن لجنة مراقبة سوق النفط الوزارية التي التقت في فيينا لم تتخذ أي قرار بشأن تمديد فترة الخفض أو زيادة نسبته، إلا أن أي إعلان قد يؤثر بشكل كبير على الأسواق، لاسيما في حالة زيادة نسبة الخفض. ومن المزمع عقد اجتماع أوبك القادم في نوفمبر، حيث من الممكن أن يثمر عن بعض القرارات أو المباحثات بهذا الشأن. إذ من المحتمل أن تضم المنظمة نيجيريا إلى قائمة الدول الملزمة بخفض إنتاجها بعد أن تم إعفاؤها مسبقاً، إلا أنها أعلنت مؤخراً عن استعدادها للخضوع لشروط الخفض فور تحقيقها نسبة إنتاج مستقرة تبلغ 1.8 ملايين برميل يوميا، وستقبل المنظمة بذلك.

## 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