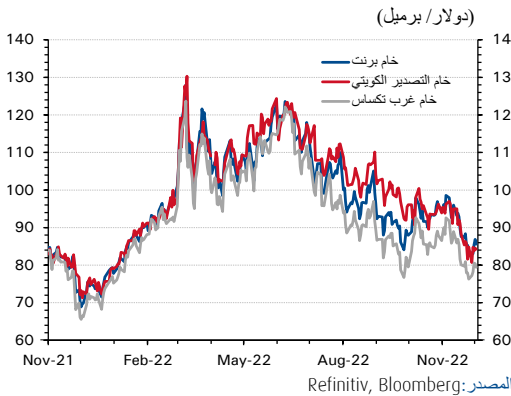


## تراجع أسعار النفط في نوفمبر مع تصاعد المخاوف المتعلقة بالاقتصاد العالمي

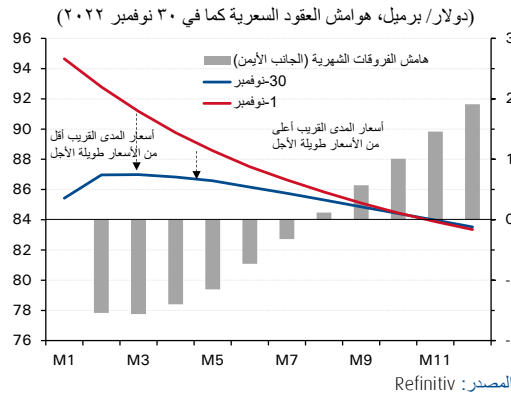
نبذة مختصرة:

انتهت أسعار النفط شهر نوفمبر على تراجع، لتمحو بذلك المكاسب التي تحققت خلال أكتوبر بفضل إعلان منظمة الأوبك وحلفائها عن خفض حصص الإنتاج، وذلك نظراً لتصاعد مخاوف ركود الاقتصاد العالمي. وتركزت الأنظار على الصين والأضرار الاقتصادية التي سببتها عمليات الإغلاق المتكررة. كما كشفت التقديرات الأولية كشفت عن زيادة هامشية في الإنتاج رغم القرار القاضي بتقليص إنتاج الأوبك وحلفائها في نوفمبر. إضافة لذلك، وافقت مجموعة الدول الصناعية الكبرى السبع والاتحاد الأوروبي أخيراً على وضع حد أقصى لأسعار النفط الروسي بواقع ٦٠ دولاراً للبرميل.

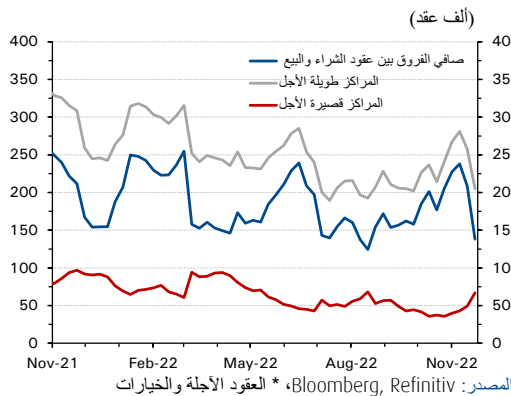
### الرسم البياني ١: أسعار النفط الخام



### الرسم البياني ٢: منحنى خام برنت الاجل وهوامش العقود السعرية



### الرسم البياني ٣: صافي الفروق بين المراكز طويلة وقصيرة الاجل



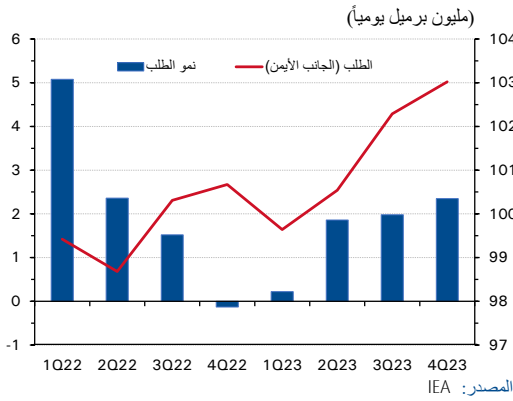
اتخذت أسعار النفط اتجاهاً هبوطياً في نوفمبر، متأثرة بالمخاوف المتعلقة بحالة الاقتصاد العالمي في ظل تزايد معدلات التضخم وتشديد السياسات النقدية وعمليات الإغلاق المتكررة لاحتواء فيروس كوفيد-١٩ في الصين، ثاني أكبر اقتصاد على مستوى العالم وأكبر مستورد للنفط الخام (الرسم البياني ١). وبعد تدابير الإغلاق التي تم فرضها خلال شهر نوفمبر، تراجع سعر مزيج خام برنت بنسبة ١٠% ليصل إلى ٨٥,٤ دولار للبرميل (+٩,٨% على أساس سنوي)، ليمحو بذلك كافة المكاسب التي أعقبت صدور قرار الأوبك وحلفائها بخفض حصص الإنتاج في أكتوبر الماضي وموسعاً نطاق تراجعها من مستوى الذروة الذي وصله منذ غزو أوكرانيا في مارس عند ١٢٨ دولاراً للبرميل ليتراجع حتى الآن بنسبة ٣٢%. كما انخفض سعر خام غرب تكساس الوسيط في نوفمبر بنسبة ٧% على أساس شهري إلى ٨٠,٦ دولار للبرميل. ومن جهة أخرى، تراجع سعر خام التصدير الكويتي ١٠,٧% على أساس شهري إلى ٨٣,٨ دولار للبرميل (+٦% على أساس سنوي).

وتضمن هبوط الأسعار في أسواق النفط تحول هيكلية في منحنى العقود الأجلة لأسعار مزيج خام برنت مع عكس اتجاهه من الميل إلى التراجع (عندما تكون الأسعار الفورية أعلى من المستقبلية) للارتفاع (عندما تكون الأسعار الفورية أقل من المستقبلية) (الرسم البياني ٢). وعادة ما ترتبط هذه الظاهرة بتزايد الإمدادات على المدى القريب. وشهد نوفمبر تراجع تفاعل مديري الأموال بالمراكز "طويلة الأجل" لصالح المراكز "قصيرة الأجل" على عقود مزيج خام برنت الأجلة وعقود الخيارات. وانخفض صافي الفروق بين المراكز الطويلة وقصيرة الأجل بنسبة ٣٤% إلى ١٣٨ ألف عقد في الأسبوع المنتهي في ٢٢ نوفمبر، مسجلة أكبر انخفاض أسبوعي على مدى ٨ أشهر، وتسجل الفوارق أدنى مستوياتها المسجلة منذ أغسطس الماضي (الرسم البياني ٣). ويعزى التراجع الحاد الذي شهدناه هذا الأسبوع للشائعات غير المؤكدة عن زيادة وشيكة في إمدادات الأوبك وحلفائها وتشديد الصين تدابير مكافحة الجائحة.

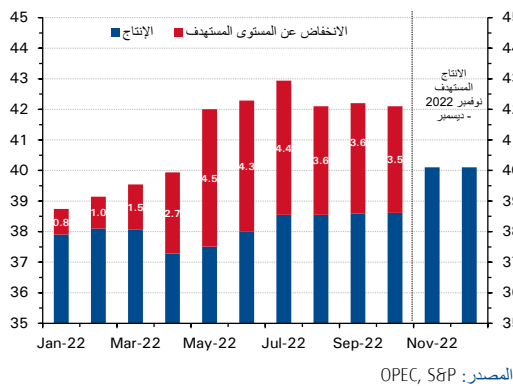
وساء وضع الطلب العالمي على النفط، خاصة في المدى القريب، نتيجة للصعوبات التي تواجهها الاقتصادات الغربية وأوروبا على وجه الخصوص في مواجهة أزمة الطاقة التي تصاعدت بسبب الغزو الروسي وارتفاع مستويات التضخم وتزايد تكاليف الاقتراض. كما لعب الدولار الأمريكي القوي دوراً في ذلك أيضاً. في حين ما تزال الصين، المحرك الرئيسي لنمو الطلب العالمي على النفط، غارقة في دوامة تدابير الإغلاق لاحتواء تفشي الجائحة مما كان له عواقب ملحوظة على النشاط الاقتصادي. وفقاً لوكالة الطاقة الدولية، فمن المتوقع أن ينكمش الطلب على النفط هذا الربع بنحو ٢٤٠ ألف برميل يومياً على أساس سنوي، على أن يتراجع في الربع الأول من عام ٢٠٢٣ بمقدار أكبر يصل إلى نحو مليون برميل يومياً على أساس ربع سنوي ليصل إلى ٩٩,٦ مليون برميل يومياً (+٠,٢٢٢) مليون برميل يومياً، على أساس سنوي (الرسم البياني ٤). وتشير التوجهات المستقبلية إلى توقع وكالة الطاقة الدولية ارتفاع الطلب على النفط بداية من الربع الثاني من ٢٠٢٣ ليصل لأعلى مستوياته عند ٢,٤ مليون برميل يومياً في الربع الرابع من ٢٠٢٣ على خلفية الانتعاش الاقتصادي المتوقع في الصين بعد الإغلاق. لكن متوسط النمو السنوي سيصل في عام ٢٠٢٣ إلى ١,٦ مليون برميل يومياً بوتيرة أبطأ من مستوى ٢,١ مليون برميل يومياً المتوقع للعام الجاري.

وعلى صعيد الإمدادات النفطية، شهد أكتوبر بداية الفترة التي حددتها منظمة الأوبك وحلفائها لبدء خفض حصص الإنتاج بمقدار ١٥٠ ألف برميل يومياً، منذ اتفاقية فيينا في أبريل ٢٠٢٠ والتي تزامنت مع تفشي الجائحة. وعلى الرغم من خفض إنتاج الأوبك بالفعل بمقدار ٢٢٣

#### الرسم البياني ٤: الطلب العالمي على النفط



#### الرسم البياني ٥: الإنتاج والمستوى المستهدف للإنتاج لمنظمة أوبك+



ألف برميل يومياً إلى ٢٥,١ مليون برميل يومياً وفقاً لمصادر الأوبك الثانوية، فقد ارتفع إنتاج الأعضاء الآخرين ضمن منظمة الأوبك وحلفائها (باستثناء المكسيك) بفضل تزايد امدادات كازاخستان. وبالتالي فإن إجمالي إنتاج منظمة الأوبك وحلفائها قد زاد بنحو ٢٧ ألف برميل يومياً عن مستويات سبتمبر ليصل إلى ٣٨,٦ مليون برميل يومياً. كما ارتفع إنتاج روسيا في أكتوبر على أساس شهري ليصل إلى حوالي ٩,٨٥ مليون برميل يومياً، وفقاً للبيانات الصادرة عن وكالة اس اند بي جولبل. وخلال الفترة الممتدة من نوفمبر ٢٠٢٢ إلى ديسمبر ٢٠٢٣، قررت الأوبك وحلفائها خفض حصص الإنتاج بمقدار ٢ مليون برميل يومياً. ولا يتوقع أن تتجاوز التخفيضات الفعلية مليون برميل يومياً. إلا أنه على الرغم من ذلك ونظراً لعدم تمكن العديد من الأعضاء، بما في ذلك روسيا ونيجيريا وأنجولا، قبل ذلك من ضخ امدادات كافية من النفط للوصول إلى المستوى المستهدف خلال فترة تكثيف الإمدادات بسبب قيود الطاقة الانتاجية وانقطاع الإنتاج والعقوبات المفروضة.

وقد أقرت منظمة الأوبك وحلفائها في اجتماعها خلال الرابع من ديسمبر تمديد العمل بتخفيضات الإنتاج القائمة بمقدار ٢ مليون برميل يومياً. وقد دار عدد من المناقشات ما قبل الاجتماع بشأن إمكانية تبني المنظمة لتخفيضات في الإنتاج أكثر حدة في ظل تدهور افاق الطلب على النفط عالمياً، إلا أن المنظمة فضلت انتظار رؤية اتجاه الطلب على النفط عالمياً خلال الفترة القادمة خاصة في ظل الحظر الأوروبي لواردات النفط الروسية والسقف السعري المفروض على صادرات النفط الروسي من مجموعة الدول الصناعية السبع الكبرى وأثر ذلك على توازن الطلب والعرض في الأسواق النفطية. كما أبدت المجموعة استعدادها لاتخاذ إجراءات سريعة في حال تغير ظروف السوق.

وبدا واضحاً لمجموعة الدول الصناعية السبع الكبرى/ الاتحاد الأوروبي مدى صعوبة تحديد سعر مناسب لمنع روسيا من بيع انتاجها النفطي. إذ تطلعت المجموعة لفرض سعر منخفض لإحداث تأثير ملموس على عائدات النفط الروسية، بحيث لا يكون منخفضاً عن سعر تكلفة الإنتاج مما يؤدي إلى وقف الإمدادات عن بقية دول العالم (قامت الولايات المتحدة وحلفاؤها الأوروبيون بحظر واردات النفط الروسي). وعلى صعيد الاتحاد الأوروبي، هناك انقسامات بين بعض الدول، مثل بولندا ودول البلطيق التي تحرص على خفض الأسعار، مقابل دول أخرى مثل اليونان، التي تفضل سعراً أعلى للحفاظ على مصالحها في مجال الشحن والنقل البحري. وبغض النظر عن التعقيدات العملية وعدم مشاركة أكبر عملاء روسيا والتي تتمثل في الصين والهند وتركيا والتي لديها الكثير من الشك فيما إذا كانت الخطة قابلة للتطبيق، فإن الحد الأقصى للسعر المعتمد البالغ ٦٠ دولاراً للبرميل ما يزال أعلى من مستوى تداول نفط الأورال الروسي في الوقت الحالي. لذا قد تسير الأمور على النحو المعتاد بالنسبة لروسيا.

وتبدو النظرة المستقبلية لسوق النفط غير مؤكدة. فعلى المدى القصير، من المرجح أن يؤدي ضعف الطلب العالمي على النفط وتراكم المخزون بالربع الحالي إلى فرض اتجاه هبوطي لأسعار النفط. وقد يكون انخفاض الطلب على مستوى المنتجات النفطية، باستخدام زيت الغاز / الديزل، على سبيل المثال، قد حدث بالفعل. وبالانتقال إلى عام ٢٠٢٣، من المتوقع أن تضيق اوضاع سوق النفط بشكل ملحوظ، مع إمكانية توقف إمدادات النفط الروسية في أعقاب الحظر الذي فرضه الاتحاد الأوروبي على النفط الخام والمنتجات المكررة، وقد تتقلص إمدادات الأوبك وحلفائها وفقاً لاتفاقية أكتوبر، والأهم من ذلك، خروج الصين من عمليات الإغلاق مما قد يؤدي إلى عودة النشاط الاقتصادي لمستوياته الاعتيادية وزيادة الطلب على النفط. ومن المقرر أن يتحول السوق من تسجيل فائض في بداية العام إلى عجز بحلول النصف الثاني من العام. كما يتوقع أن تعود ضغوط الأسعار للاتجاه التصاعدي.



## Head Office

### Kuwait

National Bank of Kuwait SAKP  
Shuhada Street,  
Sharq Area, NBK Tower  
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 Khaldiah 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

### 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

### France

National Bank of Kuwait France SA  
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  
34th Floor, NBK Tower  
Shuhada'a street, Sharq Area  
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](http://www.nbk.com), for other bank publications. For further information please contact: NBK Economic Research, Tel: (965) 2259 5500, Email: [econ@nbk.com](mailto:econ@nbk.com)