



إدارة البحوث
فريق البحوث

Tel: +966 11 211 9370, research @alrajhi-capital.com

تحديث لبيانات سوق النفط

قررت منظمة الأوبك تمديد اتفاقيتها للحد من تخمة الانتاج لمدة ستة أشهر أخرى حتى مارس 2018. وبينما كان هذا القرار متوقعا بدرجة كبيرة، فقد أدت التوقعات بإجراء خفض أكبر، الى هبوط في سعر النفط فورا بعد الاعلان عن تمديد الاتفاقية. ورغمما عن أن أسعار النفط ظلت بدون تغيير في معظمها منذ الاتفاقية الأولى (نوفمبر 2016)، فإننا نعتقد أن قرار تمديد الاتفاقية كان مهما، وذلك لأنه بدون هذا الاتفاقية، لتحول العجز النفطي الحالي (وفقا لبيانات وكالة معلومات الطاقة لشهر مارس، عند مستوى 0.71 مليون برميل في اليوم) الى فائض، وهو أمر سلبي لأسعار النفط. وقد كان مستوى الالتزام بالاتفاقية الحالية، ممتازا حتى الان اذ انخفض انتاج النفط بمقدار 1.21 مليون برميل في مارس، مقارنة بمعدل الخفض المتفق عليه وهو 1.16 مليون برميل في اليوم، من مستويات شهر سبتمبر الأساسية.

وسوف يعتمد نجاح اتفاقية تمديد الخفض، على (أ) مستويات الانتاج الأمريكي، (ب) حدوث ارتفاع في مستوى الاستهلاك خلال الأشهر القادمة. وذلك لأن تزايد الانتاج من الولايات المتحدة الأمريكية، قد قلل جزئيا من التأثير الإيجابي لخفض الانتاج من أوبك. ونتيجة لذلك، فقد استمرت مخزونات الخام الأمريكي في الارتفاع في الربع الأول 2017، أي عقب خفض الانتاج من أوبك، ولم تبدأ في الانخفاض قبل بداية الربع الثاني. وفي الوقت الراهن لا تزال مخزونات النفط الأمريكي في مستوى أعلى بشكل كبير من متوسطها لخمس سنوات. من جانب اخر، فان استهلاك النفط عادة ما يرتفع في النصف الثاني من العام مما سوف يساعد في خفض مستويات المخزون. وقد لاحظنا وجود فرق يتراوح بين 2-3 مليون برميل في اليوم في مستوى الاستهلاك خلال الفترة بين بداية ونهاية العام، مما قد يؤدي الى خفض مستويات المخزون.

ان تحسن مستوى الالتزام من قبل الدول غير الأعضاء في أوبك، سوف يكون مهما أيضا نظرا لأن التزام هذه الدول كان أقل من المطلوب اذ بلغت نسبته 69% من النسبة المستهدفة بحلول شهر أبريل (بلومبرج). وفي الوقت ذاته، فان التوقعات المستقبلية للطلب تشهد تحسنا أيضا الان نتيجة لتزايد النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا. إن تحسن مستوى التفاؤل حول النمو الاقتصادي العالمي، يعد مؤشرا إيجابيا لأسعار النفط، التي نعتقد أنها من المتوقع أن ترتفع بحلول النصف الثاني من هذا العام.

النقاط الرئيسية:

- اتفقت الدول الأعضاء في منظمة الأوبك على تمديد اتفاقية خفض الانتاج لمدة 9 أشهر أخرى وذلك للمساعدة في اعادة التوازن لسوق النفط.
- ظل أعضاء الأوبك حتى الان ملتزمون بخفض الانتاج، وبلغ مستوى التزامهم 111% من خفضات الانتاج المستهدفة لهم في شهري مارس وأبريل (المصدر: بلومبرج) (الشكل 1)، ويعزى ذلك أساسا الى تجاوز المملكة العربية السعودية لحصة الخفض المقررة لها.
- من جانب اخر، لم يصل مستوى التزام الدول غير الأعضاء في أوبك بمستويات الخفض المتفق عليها، المستوى المطلوب، اذ بلغ مستوى التزامهم 69% من المستهدف بحلول شهر أبريل (المصدر: بلومبرج) (الشكل 2). وهكذا، فان زيادة مستوى التزام المنتجين غير الأعضاء في أوبك، يظل يمثل أمرا هاما لإحداث توازن بين العرض والطلب.
- لقد نتج عن خفض الانتاج من قبل الدول الرئيسية الأعضاء وغير الأعضاء في أوبك، أداء مستقر للنفط. ذلك لأنه بعد الارتفاع الأولي في أسعار النفط، فقد تراجع سعر خام برنت الى مستوى قريب من مستوى 50 دولارا للبرميل، اذ أدى تزايد الانتاج الأمريكي الى تأخير اعادة التوازن لسوق النفط (الشكل 3).
- استمرت مخزونات النفط الخام الأمريكية في الارتفاع في الربع الأول 2017، ولم تبدأ في التراجع الا في الربع الثاني، ولكنها ظلت أعلى بدرجة كبيرة من متوسطها لخمس سنوات.
- توقعات الطلب المستقبلية للنفط، تشهد ارتفاعا نتيجة لتحسن مستوى النمو الاقتصادي العالمي. ويشهد النمو الاقتصادي للولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة اليورو، تحسنا في الوقت الراهن، مما يرفع مستوى الطلب على النفط الخام. وقد بلغ مؤشر مديري المشتريات للنشاط الصناعي لمنطقة اليورو، أعلى مستوى له منذ 6 سنوات وذلك لشهر أبريل 2017، بينما بلغ مؤشر مديري المشتريات للنشاط الصناعي العالمي الصادر عن جي بي مورغان، أعلى مستوى له منذ 5 سنوات وذلك لشهر فبراير. وقد أظهرت بيانات وكالة معلومات الطاقة، أن الطلب الأمريكي على الجازولين قد ارتفع بأعلى معدل سنوي له خلال 40 عاما تقريبا وذلك في شهر فبراير، اذ أسهم انخفاض معدل البطالة وتعزيز الاقتصاد في تقوية الطلب في أكبر اقتصاد عالمي.
- ان الطلب على النفط ونظرا لطبيعته الموسمية، يرتفع بشكل عام في النصف الثاني من العام. وعليه، مع استمرار الخفض من المعروض النفطي من دول الأوبك والتحسن المتوقع في مستوى الالتزام من الدول غير الأعضاء في أوبك، فإننا نعتقد أن أسعار النفط من المحتمل أن ترتفع تدريجيا من مستوياتها الحالية.

الاقتصاد السعودي



شكل 1: إنتاج أوبك من النفط الخام (مليون برميل في اليوم)

الالتزام في متوسط الالتزام	الالتزام في مارس	الالتزام في فبراير	الالتزام في يناير	الخفض الفعلي**	الخفض المتفق عليه	خط اساس العرض*	العرض في مارس 17	العرض في فبراير 17	العرض في يناير 17	
78%	78%	78%	78%	(0.04)	(0.05)	1.09	1.05	1.05	1.05	الجزائر
151%	168%	129%	142%	(0.13)	(0.08)	1.75	1.62	1.65	1.64	انغولا
95%	108%	88%	88%	(0.03)	(0.03)	0.55	0.52	0.53	0.53	الاكوادور
41%	78%	22%	22%	(0.01)	(0.01)	0.20	0.20	0.20	0.20	الغابون
NA	NA	NA	NA	0.09	0.09	3.71	3.80	3.82	3.75	ايران***
62%	72%	67%	53%	(0.15)	(0.21)	4.56	4.41	4.42	4.45	العراق
101%	106%	98%	98%	(0.14)	(0.13)	2.84	2.70	2.71	2.71	الكويت
160%	160%	193%	127%	(0.05)	(0.03)	0.65	0.60	0.59	0.61	قطر
132%	126%	116%	153%	(0.61)	(0.49)	10.54	9.93	9.98	9.80	السعودية
51%	78%	60%	38%	(0.11)	(0.14)	3.01	2.91	2.93	2.96	الإمارات
25%	39%	18%	18%	(0.04)	(0.10)	2.07	2.03	2.05	2.05	فنزويلا
99%	104%	90%	105%	(1.21)	(1.16)	30.97	29.77	29.93	29.75	مجموع اوبك (11)
							0.61	0.67	0.69	لبنيا
							1.31	1.43	1.40	نيجيريا ^{هـ}
							31.68	32.05	31.84	مجموع اوبك

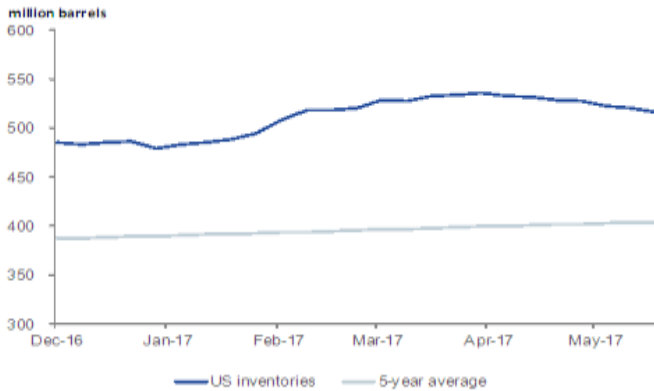
المصدر: وكالة معلومات الطاقة، الراجحي المالية. * اعتمادا على المصادر الثانوية لأوبك في أكتوبر 2016. باستثناء انغولا حيث يستند الى سبتمبر 2016. ** من خط اساس العرض لأوبك. *** ايران سمح لها بارتفاع بسيط. ^{هـ} تم استثناء نيجيريا وليبيا من الخفض.

شكل 2: إنتاج الدول من خارج أوبك من النفط الخام (مليون برميل في اليوم)

الالتزام في متوسط الالتزام	الالتزام في مارس	الالتزام في فبراير	الالتزام في يناير	الخفض الفعلي	الخفض المتفق عليه	خط اساس العرض*	العرض في مارس 17	العرض في فبراير 17	العرض في يناير 17	
106%	201%	83%	34%	(0.07)	(0.04)	0.82	0.74	0.79	0.80	ازربيجان
-89%	-172%	-138%	42%	0.03	(0.02)	1.78	1.81	1.81	1.77	كازاخستان
84%	99%	79%	73%	(0.10)	(0.10)	2.40	2.30	2.32	2.32	المكسيك
97%	101%	86%	103%	(0.05)	(0.05)	1.02	0.97	0.98	0.97	عمان
46%	58%	40%	39%	(0.17)	(0.30)	11.60	11.42	11.48	11.48	روسيا
-6%	8%	-40%	14%	(0.01)	(0.06)	1.49	1.48	1.51	1.48	اخرين**
50%	64%	38%	47%	(0.36)	(0.56)	19.09	18.73	18.88	18.83	الاجمالي

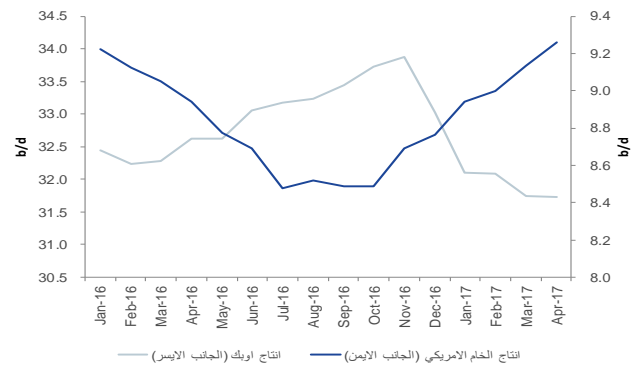
المصدر: وكالة معلومات الطاقة، الراجحي المالية. * اعتمادا على الإنتاج في أكتوبر 2016. ** تشمل البحرين، بروناي، غينيا الاستوائية، ماليزيا، السودان، وجنوب السودان.

شكل 4: مخزونات الخام الأمريكي بدأت في الانخفاض ا من الربع الثاني 2017 ، ولكنها ظلت أعلى كثيرا من متوسطها لخمس سنوات



المصدر: وكالة معلومات الطاقة، الراجحي المالية.

شكل 3: إنتاج النفط الأمريكي يغطي جزئيا الخفضات في إنتاج أوبك



المصدر: وكالة معلومات الطاقة، الراجحي المالية.



إخلاء من المسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية"، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كليا أو جزئيا، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإفصاح عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وآراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا رأي واردة في هذه الوثيقة يشكل عرضا أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات ويأثر سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحوث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بأداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة الراجحي المالية، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وشركة الراجحي المالية لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كليا أو جزئيا بأي شكل أو بأي وسيلة، كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطنا أو مقيما في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفا للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

للاتصال

مازن السديري

مدير إدارة الأبحاث

هاتف: +966 11 211 9449

بريد إلكتروني: alsudairim@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية

إدارة البحوث

طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي

ص ب 5561 الرياض 11432

المملكة العربية السعودية

بريد إلكتروني:

research@alrajhi-capital.com

www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37