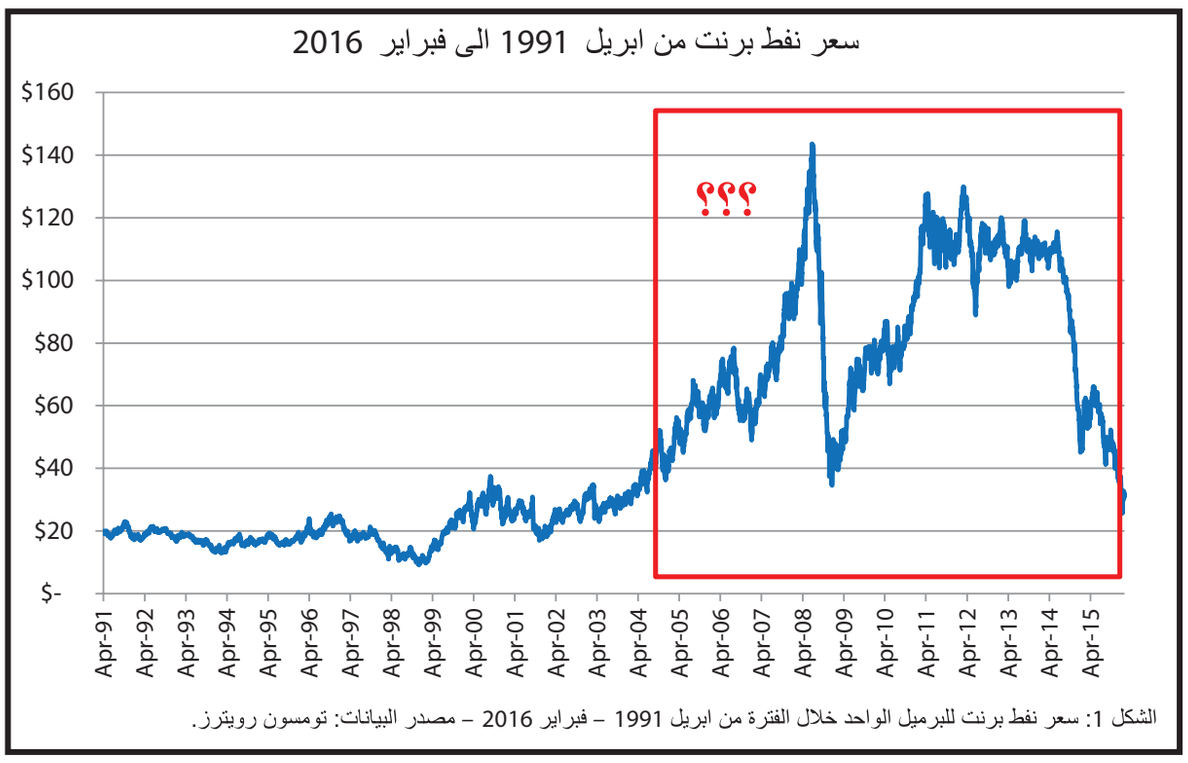
## «النفط الكويتي» يرتفع إلى 29.3 دولاراً

كونا: ارتفع سعر برميل النفط الكويتي 1.79 دولار ليبلغ 29.37 دولارا، مقابل 27.58 دولارا للبرميل في التداولات السابقة، وفقا للسعر المعلن أمس من مؤسسة البترول الكويتية.
وفي الأسواق العالمية ارتفعت أسعار النفط متأثرة بموجة مكاسب في الأسهم الأميركية وتأكيد وزير الطاقة الروسي دعم شركات النفط في بلاده مقترح الإبقاء على متوسط الإنتاج عند مستويات يناير الماضي.

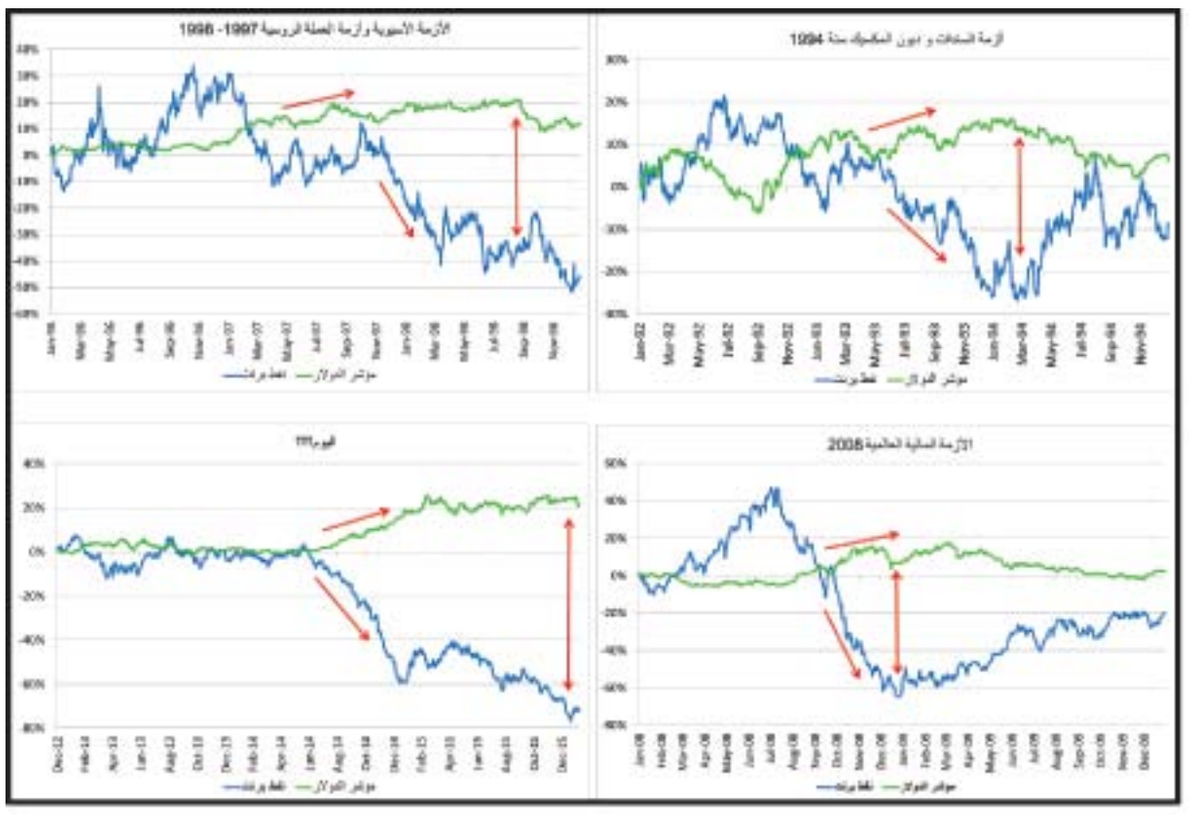
# لهذه الأسباب نحن نواجه أزمة أسوأ من انهيار النفط!

## ارتفاع الدولار وانخفاض النفط تصاحبهما دائماً أزمة مديونيات تعد الأسوأ اقتصادياً

## المضاربون وصناديق التحوط استخدما المشتقات البترولية للمقامرة وتحقيق مكاسب سريعة




الشكل 1: سعر نفط برنت للبرميل الواحد خلال الفترة من ابريل 1991 – فبراير 2016 – مصدر البيانات: تومسون رويترز.




الشكل 2: ارتفاع الدولار الامريكي وانخفاض اسعار النفط يؤديان دائما الى حدوث ازمة مديونيات - مصدر البيانات: تومسون رويترز.

بقلم: طارق الرفاعي
كاتب وباحث ومستشار كويتي متخصص في الأزمات المالية والتمويل الإسلامي

### ■ النفط ليس وحده المنهار.. فأسعار السلع متقهقرة منذ يونيو 2014

### ■ 40 دولاراً للبرميل كانت السعر الأكثر استقراراً للنفط قبل 2005

### ■ استحواذ المضاربين على تداولات النفط قفز بأسعاره لـ 130 دولاراً

### ■ استمرار تباطؤ النمو الصيني سيجعل الأزمة الحالية أكثر سوءاً

ليس من الغريب أو المفاجئ أن يكون الاقتصاد العالمي في حالة تباطؤ حاليا، فقد صرح كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية علنا بأنه سيكون هناك تباطؤ في التجارة والنشاط الاقتصادي اقوى واشد مما تم توقعه في السابق «مع العلم بأن توقعاتهم الاقتصادية خاطئة دائما على اية حال»، اننا في الكويت والخليج العربي اكثر ادراكا من الدول او المناطق الاخرى لهذه الامور، وذلك لان النفط يعتبر المحرك الاقتصادي الاكبر لبلادنا، كما أننا ندرك تماما الانهيار الكبير الذي اصاب أسعار النفط اعتبارا من يونيو 2014. وعلى اية حال فإن الامر الذي قد لا نكون على علم به هو العلاقة بين النفط والدولار الأميركي. فقد كانت هذه العلاقة دائما مؤشرا دقيقا للتنبؤ بأزمات المديونيات الكبرى خلال العقود العديدة الماضية.

وهناك العديد من المؤشرات الدالة على وجود مشاكل في الاقتصاد، حيث يرى بعض الناس أن هذه المؤشرات تنذر بقدوم أزمة مالية أخرى. انني واحد من هؤلاء الناس الذين يعتقدون بأننا على وشك الدخول في أزمة كبرى، وذلك بناء على سنوات البحث التي قضيتها بخصوص موضوع المديونيات والازمات المالية. وتتضمن قائمة الاخبار التي تشير الى تزايد المشاكل الاقتصادية العالمية ما يلي:

- التباطؤ الاقتصادي في الصين والضغوط على عملتها.
- انهيار أسعار السلع وليس فقط أسعار النفط منذ يونيو 2014.
- انخفاض قيمة عملات الدول الناشئة وتباطؤ الحركة التجارية فيها.
- الإخفاقات المتكررة للحكومة اليابانية في معالجة مشاكلها الاقتصادية والتي ما زالت تحاول معالجتها منذ 25 عاما. هذه بعض المؤشرات القليلة فقط، ولكن المؤشر الذي لم يتم ذكره من قبل كبار الاقتصاديين هو العلاقة بين النفط والدولار الأميركي. لقد كانت هذه العلاقة مؤشرا دقيقا على ازمات المديونيات في الماضي الا انه لم يتم الاهتمام به جيدا مؤخرا.

يبين الشكل (1) حركة أسعار نفط برنت خلال الفترة من أبريل 1991 الى فبراير 2016. ما يلفت انتباهنا الفوري هنا هو الارتفاع السريع في سعر النفط من عام 2005 وتقلبات الأسعار الحادة منذ آنذاك. لا يتعلق هذا الامر بالاوبيك او عوامل العرض والطلب التي تلعب دورا مهما في أسعار النفط، ولا تعتبر المحركات الرئيسية للأسعار. وتم منذ 2005 الاستيلاء على عمليات تداول النفط من قبل المضاربين وصناديق التحوط مدعومة بالابتكارات المالية مثل المشتقات البترولية التي تعتبر بشكل مبسط أدوات مقامرة تستخدم لتحقيق عوائد سريعة (او خسائر سريعة). وقبل ذلك كان يتم تداول النفط بأسعار مستقرة بحيث لا ترتفع فوق 40 دولارا/ برميل.

وعلى الرغم من هذا التقلب المتزايد في أسعار النفط الا أن العلاقة بين النفط والدولار الأميركي لم تتغير. وعلى وجه التحديد فعندما يرتفع سعر الدولار ويصاحب ذلك انخفاض في أسعار النفط يتعرض العالم عادة لأزمة مديونيات. لقد ثبت هذا الامر فعلا منذ أبعد مدة وصل اليها بحثي وهي السبعينيات.

كما ترون من الشكل (2) فإن قوة الدولار وانخفاض أسعار النفط قد اعطيا إشارة بحدوث أزمة مديونيات عام 1994 والتي عرفت باسم «أزمة تاكيلا» او أزمة المكسيك، وذلك عندما قامت الحكومة الأميركية بإنقاذ الحكومة المكسيكية. كما عرفت هذه الأزمة ايضا في سوق الاسهم على انها واحدة من أسوأ السنوات المسجلة، بل انها أسوأ من الأزمة المالية العالمية بالنسبة لمتداولي السندات. وعقب ذلك حلت الأزمة المالية الآسيوية عام 1997 والتي تم اعتبارها من أسوأ الازمات للكثير من الدول الآسيوية. اما في عام 2008 فنعلم كلنا بالاحداث التي طرأت ذلك العام. انها الأزمة التي ما زلنا نحاول التعافي منها بعد مضي 7 سنوات.

## «المديونيات» أسوأ الأزمات الاقتصادية

تجدر الملاحظة هنا على اية حال بأنني لم اقم بإدراج وذكر أزمة dotcom bubble عام 2000 لانها كانت أزمة اسهم وليس أزمة مديونيات. لم يكن هناك علاقة بين ارتفاع قيمة الدولار وانخفاض أسعار النفط.

كما أن عملية التعافي من أزمة الاسهم تكون اسرع في حين ان أزمة المديونيات تعتبر اكثر صعوبة في التعافي حيث ان المديونيات تتزايد مع مرور الوقت، ما يعني أن كل أزمة مديونيات تصبح أسوأ من سابقتها.

## كيف سنواجه أزمتنا؟

السؤال هو: ما هو وضعنا الحالي؟ يمكنكم الملاحظة من الشكل (2) ايضا اين هو وضعنا الحالي؟ لقد ارتفع الدولار بشكل اكبر مما كان عليه في الازمات السابقة وانخفضت أسعار النفط الى اقل مما كانت عليه في الازمات السابقة. لم أر في حياتي مثل هذا الاختلاف الكبير بين هذين المؤشرين في جميع بحوثي. الاشارات واضحة. اننا ندخل في أزمة مديونيات عالمية جديدة. وعلى الرغم من ان هناك مؤشرات اقتصادية اخرى تؤيد هذا الاعتقاد الا أن العلاقة بين الدولار والنفط كانت دائما مؤشرا دقيقا على توقع حدوث المتاعب، وحيث انكم ترون هذا الان، فماذا انتم فاعلون؟

# إنتاج النفط الأميركي لأعلى مستوى في 43 عاماً خلال 2015

وكالات: كشفت بيانات رسمية ارتفاع متوسط الإنتاج الأميركي من النفط خلال العام الماضي لأعلى مستوى منذ 43 عاما، في إشارة إلى الطفرة التي شهدها القطاع.

وأظهرت بيانات حكومية أميركية أن متوسط إنتاج النفط الأميركي بلغ 9,43 ملايين برميل يوميا في 2015، وهو أعلى مستوى منذ عام 1972، ما يمثل نموا بنحو 89٪ منذ 2008.

وأشار التقرير إلى أن الإنتاج الأميركي من الخام قد تراجع في شهر ديسمبر الماضي بنسبة 2٪ إلى 9,26 ملايين برميل يوميا على أساس سنوي.

وتأثر إنتاج النفط الأميركي بالتراجع الحاد في أسعار الخام خلال العامين الماضيين، إلا أن الهبوط في إمدادات النفط الصخري كانت أقل من التوقعات بسبب قيام الشركات الأميركية بخفض التكاليف والإنفاق.

## بهبهاني: تحديات تمنع تجاوز النفط الـ 50 دولاراً خلال عامين

د.عبدالسميع بهبهاني

رأى المحلل النفطي ورئيس شركة الشرق للاستشارات البترولية د.عبدالسميع بهبهاني أن هناك عددا من التحديات التي تمنع تجاوز سعر برميل نفط خام الإشارة مزيج برنت حدود الـ 50 إلى 55 دولارا خلال العامين المقبلين من أبرزها تطور إنتاج النفط الصخري ومصادر الطاقة المتجددة وزيادة المخزون.

وقال بهبهاني لـ«كونا» أمس إن اللقاءات الإيجابية بين الدول الأعضاء في منظمة (أوبيك) بشأن مشروع تجميد إنتاج النفط عند مستويات شهر يناير الماضي كان لها أثرها الإيجابي على أسعار النفط في الأسواق العالمية، موضحا أن ذلك الأثر سيستمر على مدار العام الحالي.

وأوضح بهبهاني أن ما زاد من الأثر الإيجابي على الأسواق العالمية هو تجاوب الشركات الروسية مع مشروع تجميد حجم الإنتاج لافتا إلى أن معدلات الإنتاج الروسية كانت قريبة من الذروة حيث وصلت في موسم تجمد الجو في سيبيريا أقصاها حيث بلغت 10,7 ملايين برميل نفط يوميا.

وقال إن من التحديات الكبرى التي تواجه أسعار النفط خلال الفترة المقبلة «التنامي في إنتاج النفط الصخري في الولايات المتحدة بعد التطور التكنولوجي الذي تم تحقيقه في هذا المجال ووصول تكلفة إنتاج البرميل من النفط الصخري بين 35 و40 دولارا».

وبين أن وجود حوالي 4000 بئر من النفط الصخري في انتظار التكسير يعد تحديا كبيرا وعائقا يمنع تجاوز سعر برميل نفط خام الإشارة مزيج برنت حدود 50 إلى 55 دولارا قبل مرور عامين على الأقل. ولم ير بهبهاني أن انخفاض مخزونات الولايات المتحدة يعتبر عاملا حقيقيا في ارتفاع الأسعار وفق ما يعتقد البعض لأن البيانات الحقيقية تؤكد أنها إلى ارتفاع حيث وصلت في الأسبوع الثالث من فبراير إلى 507,3 ملايين برميل.