

18 فبراير 2026 | موجز أسواق النفط

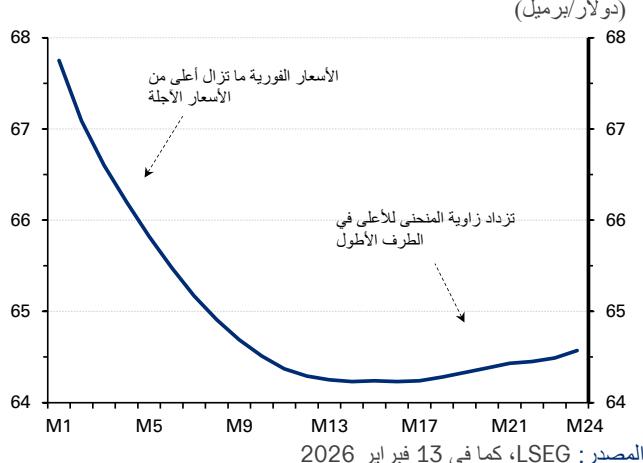
ارتفاع أسعار النفط مع بداية العام وسط تصاعد المخاطر الجيوسياسية

استفادت أسعار النفط منذ مطلع عام 2026 من ارتفاع المخاطر الجيوسياسية المرتبطة بإيران، وتوقف الإمدادات في كازاخستان، وتردد المشترين في اقتناص النفط الإيراني والروسي الخاضع للعقوبات، إضافة إلى ضعف الدولار الأمريكي. ورغم أن حالة التوتر بين إيران والولايات المتحدة قد هدأت مؤخرًا، مما دفع خام برنت للتراجع إلى 67 دولار للبرميل بعد أن بلغ 71 دولار في يناير مع تحرك الجانبيين نحو خيارات دبلوماسية، إلا أن الأسعار ما تزال شديدة الحساسية للتطورات الجيوسياسية في ظل التداعيات المحتملة لأي صراع بين البلدين. وتواصل وكالة الطاقة الدولية توقع فائض كبير في الإمدادات هذا العام، مع ضعف الطلب العالمي وارتفاع إنتاج الدول غير الأعضاء في منظمة الأوبك. أما مجموعة "أوبك+8"، وبعد تجميدها لعملية تقليص تخفيضات الإنتاج خلال الربع الأول، فقد تقرر استئنافها اعتبارًا من أبريل إذا استقرت الأسعار عند مستوياتها الحالية واستمر السوق الفعلي في استيعاب كميات النفط الخام الإضافية، خاصة إذا تزايدت حالات الانقطاع في الإمدادات سواء لأسباب جيوسياسية أو غيرها. ونبقي على توقعاتنا لتوسيط سعر خام برنت لعام 2026 عند 65 دولاراً للبرميل.

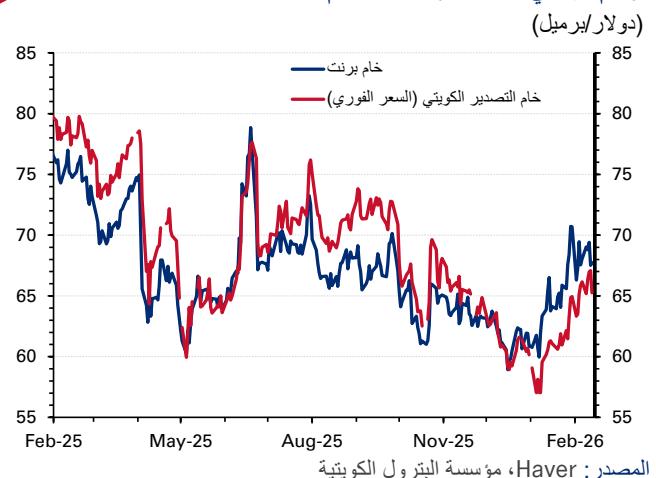
الأسواق: أسعار النفط تبدأ العام بقوة مع تصاعد المخاطر وتعطل الإمدادات

شهدت أسعار النفط بداية قوية في 2026، إذ أنهى خام برنت شهر يناير مرتفعًا بأكثر من 16% مسجلاً أعلى مستوى له في ستة أشهر عند 70.7 دولاراً للبرميل، بدعم من تصاعد المخاطر الجيوسياسية (الرسم البياني 1). وقد أدت بوئر التوتر في إيران وفنزويلا وحتى غرينلاند إلى رفع علاوة المخاطر في الأسواق، بالتزامن مع خسائر كبيرة في الإمدادات من كازاخستان والتي تعود جزئياً إلى تداعيات الصراع الروسي-الأوكراني، إضافة إلى تأثير ضعف الدولار. ومع ذلك، بدأت الأسعار تتراجع في منتصف فبراير، إذ سجل برنت أول خسارة لأسابيع متتالية هذا العام متوجهًا إلى نحو 68 دولار للبرميل مع بدء الولايات المتحدة وإيران مفاوضات لكسر الجمود، وهي مفاوضات وصفها الرئيس الإيراني برشكيان بأنها "خطوة إلى الأمام"، بينما يبدو الرئيس الأمريكي دونالد ترامب مستعداً لاعطائهما فرصةً مع إصداره أوامر بشن مجموعة ثانية من حملات الطائرات في الشرق الأوسط. وتتعرض السوق لضغوط أيضاً بسبب تشديد تطبيق العقوبات، في وقت تؤثر فيه إجراءات الإدارة الأمريكية بشكل غير مباشر على سوق النفط عبر سعيها لفرض رسوم ثالوية على مستوردي النفط الروسي والفنزولي والإيراني الخاضع للعقوبات، مما يدفع المشترين للبحث عن خام بديل أعلى سعراً (أو المخاطرة بانهيار العقوبات الأمريكية وإثارة غضب الرئيس ترامب)، وهو ما تسبب في تراكم كبير للمخزونات العالمية في البحر. وتشير تغيرات وكالة الطاقة الدولية إلى أن أكثر من ثلثي هذه المخزونات (179 مليون برميل) عبارة عن خام روسي وإيراني خاضع للعقوبات، وهو ما فاقم من سردية فائض المعروض التي

الرسم البياني 2: منحنى العقود الآجلة لخام برنت لمدة 24 شهراً



الرسم البياني 1: أسعار النفط الخام



هيمنت على أسواق النفط في 2025 وأدت إلى تراجع الأسعار للعام الثالث على التوالي بنسبة 19%， وهو أكبر انخفاض منذ جائحة "كورونا". ويقدر أن علاوة المخاطر الجيوسياسية تتراوح حالياً بين 5 و7 دولارات للبرميل.

ويظهر منحنى عقود برنت الآجلة قوة توقعات المشاركون في السوق بخصوص مخاطر تقيد المعرض على المدى القصير، إذ ترتفع الأسعار القريبة بشكل يفوق الأسعار البعيدة (الرسم البياني 2). لكن بعد 17 شهراً تقريباً، يبدأ المنحنى في الارتفاع صعوداً - دلالة على سوق أكثر وفرة في المعرض وضعف في الطلب، مما يشجع على التخزين. وفيما يخص مراكز المضاربين، فقد اندفع المستثمرون، مع تزايد المخاطر المرتبطة بإيران، نحو تغطية مراكز البيع القياسية التي بلغت 232 ألف عقد في منتصف ديسمبر، ليتحولوا إلى الرهانات على ارتفاع الأسعار. وارتفعت مراكز الشراء الصافية على خام برنت من 19,409 عقد إلى 377,371 عقداً في نهاية يناير، وهو أعلى مستوى في عشرة أشهر (الرسم البياني 3).

وتعكس زيادة المخاطر الجيوسياسية المرتبطة بإيران التوقعات القوية لدى مراقبى سوق النفط وال محللين الجيوسياسيين باحتمال اتخاذ الولايات المتحدة إجراءات خلال الأسابيع المقبلة. وبحسب Middle East Economic Survey (MEES)، فإن 14.5 مليون برميل يومياً من النفط الخام والمكثفات، و3.8 مليون برميل يومياً من المنتجات المكررة، وما لا يقل عن 77 مليون طن سنوياً من الغاز الطبيعي المسال، كلها عرضة للخطر في حال التصعيد. وبلغ إنتاج إيران حالياً نحو 3.3 مليون برميل يومياً، يُصدر منها نحو 1.5 مليون برميل يومياً إلى الصين في مخالفة للعقوبات الأمريكية.

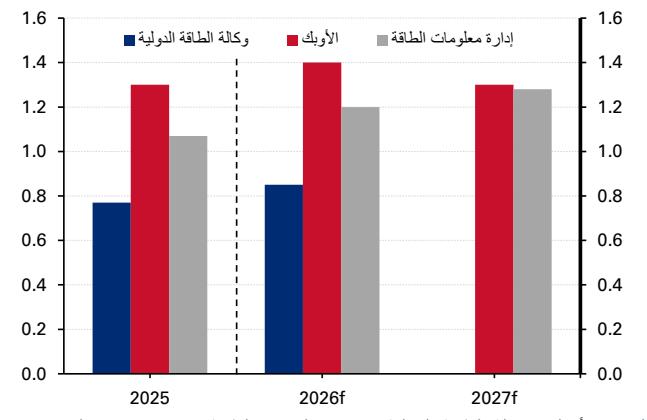
الطلب على النفط: وكالة الطاقة الدولية تقصّ توقعاتها لعام 2026 و«أوبك» أكثر تفاؤلاً

قلّصت وكالة الطاقة الدولية في فبراير توقعاتها لنمو الطلب العالمي على النفط في 2026 بمقدار 80 ألف برميل يومياً، وذلك تماشياً مع تعديل صندوق النقد الدولي لتوقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي إلى 3.3% على أساس سنوي بدلاً من 3.1% (الرسم البياني 4). موضحة أن "حالة عدم اليقين الاقتصادي وارتفاع أسعار النفط" أثرت على مستويات الاستهلاك. في المقابل، تتوقع منظمة الأوبك نمواً أقوى بـ 1.4 مليون برميل يومياً اعتماداً على تحسن الأساليب الاقتصادية. وتتفق الوكالتان على أن اقتصادات الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ستبقى المحرك الأساسي لنمو الطلب، لكنهما تختلفان في النظرة تجاه مستوي نمو الطلب؛ إذ تتوقع وكالة الطاقة الدولية تباطؤ الطلب على البنزين بشكل حد بفعل انتشار المركبات الكهربائية، بينما تبقى منظمة الأوبك أكثر تفاؤلاً اعتماداً على استمرار الطلب على المركبات العاملة بالوقود الأحفوري في الدول النامية. ومن الجدير بالذكر أن تقدير وكالة الطاقة الدولية لنمو الطلب على البنزين كان أقل من المتوقع بشكل متكرر بما في ذلك توقعها لوصول الطلب على البنزين لأعلى مستوياته في عام 2025 ضمن تقريرها السنوي بعنوان "Oil 2025". ويرى الطرفان أن المواد الأولية للبتروكيماويات ستبقى الدافع الرئيسي للنمو. أما إدارة معلومات الطاقة الأمريكية فتتوقع نمواً معتدلاً للطلب على النفط عند 1.1 مليون برميل يومياً عام 2026. وبالنظر إلى 2027، تتوقع كل من منظمة الأوبك وإدارة معلومات الطاقة نمواً يبلغ 1.3 مليون برميل يومياً بدعم من تحسن النشاط الاقتصادي العالمي.

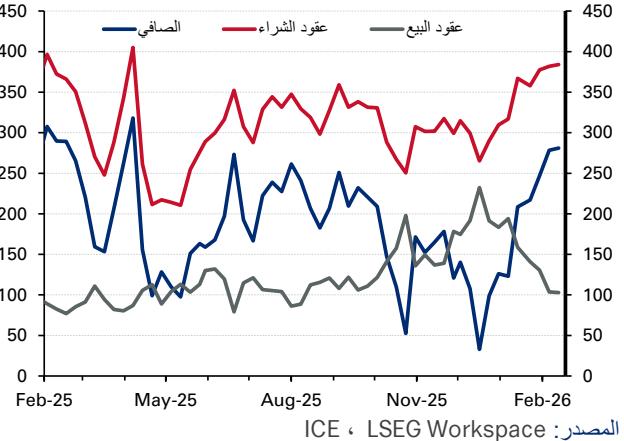
الإمدادات: الأوبك+ تعلق زيادات الإنتاج في الربع الأول من 2026 مع استمرار نمو الإنتاج من خارجها

قررت مجموعة "أوبك-8" في الربع الأخير من عام 2025 إيقاف عملية التراجع عن تخفيضات الإنتاج طوال الربع الأول من عام 2026، مستندة إلى العوامل الموسمية المرتبطة بفصل الشتاء، وذلك بعد أن أعادت فقط 411 ألف برميل يومياً من الشريحة الثانية البالغة 1.65 مليون برميل يومياً من التخفيضات التي تعود إلى عام 2023. وستنطرب الأسواق لانتظار حتى اجتماع مارس للحصول على توجيهات رسمية حول سياسة "أوبك-8" المستقبلية. ومع تداول الأسعار حالياً قرب 67 دولاراً للبرميل، وهي مستويات أعلى مما كانت عليه في أوائل نوفمبر 2025 عندما أعلنت المجموعة نيتها إيقاف زيادات الإنتاج للربع الأول من عام 2026، فإن احتمال استئناف عملية التراجع عن التخفيضات بدءاً من أبريل يبدو قوياً. وقد نقلت وسائل إعلام مؤخراً

الرسم البياني 4: توقعات نمو الطلب العالمي على النفط
(مليون برميل يومياً)



الرسم البياني 3: المراكز الصافية لمديري الأموال
(العقود المستقبلية والخيارات بالآلاف)



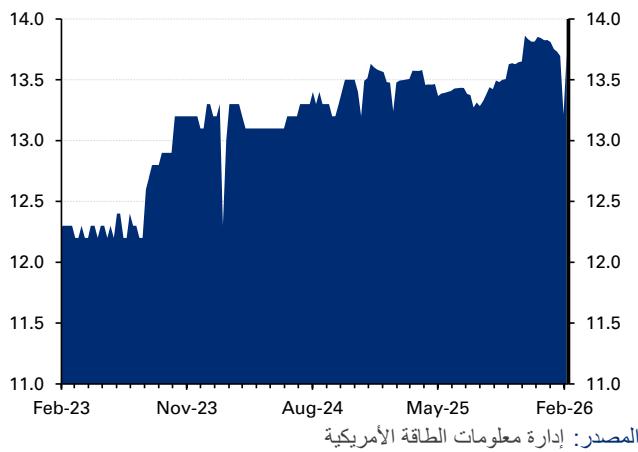
أن بعض منتجي "أوبك+" يرون وجود مساحة لرفع الإنتاج في ظل سوق تبدو أضيق مما تشير إليه البيانات، لأن الفائض الذي يراقه السوق يتكون أغلبه من خام روسي وإيراني خاضع للعقوبات وغير متاح للتداول بشكل واسع. وللحذر من مخاوف فائض المعروض، يمكن لمجموعة "أوبك-8" استئناف زيادات الإنتاج بوتيرة شهرية أقل من مستوى 137 ألف برميل يومياً الذي تبنته في الرابع الرابع من 2025. وفي عام 2025، وبحسب مصادر «أوبك» الثانية، ارتفع إنتاج "أوبك-8" بمقدار 2.4 مليون برميل يومياً بعد أن لغت المجموعة الشريحة الأولى من التخفيضات الطوعية البالغة 2.2 مليون برميل يومياً من عام 2024 وبدأت تنفيذ الشريحة الثانية المشار إليها أعلاه. لكن هذه الزيادة جاءت أقل من 2.87 مليون برميل يومياً المقررة على الورق نتيجة مزيج من التخفيضات التعويضية، وانقطاع الإمدادات، وقيود الطاقة الإنتاجية.

و جاء ما يقرب من نصف الزيادة المحققة في إنتاج 2025 من السعودية (1.1+ مليون برميل يومياً)، تلتها الإمارات (481+) ألف برميل يومياً، ثم روسيا (300+) ألف، والكويت (159+) ألف، والعراق (136+) ألف، وكazاخستان (73+) ألف، وهو مستوى كان سيصبح أكبر لو لا تعطل صادراتها في الرابع الرابع بسبب هجمات الطائرات المسيرة الأوكرانية التي استهدفت محطات التصدير). وانخفض إجمالي إنتاج الأوبك+ (إعلان التعاون DDoC) بمقدار 440 ألف برميل يومياً إلى 42.45 مليون برميل يومياً في يناير 2026، نتيجة تراجع الإنتاج في كازاخستان (-249 ألف) وفنزويلا (-87 ألف) وإيران (-81 ألف) وروسيا (-58 ألف). وفي المقابل، سجلت السعودية والإمارات والكويت زيادات طفيفة في إنتاج يناير، وهو الشهر الأول الذي كان من المفترض أن يبقى فيه الإنتاج ثابتاً دون تغيير.

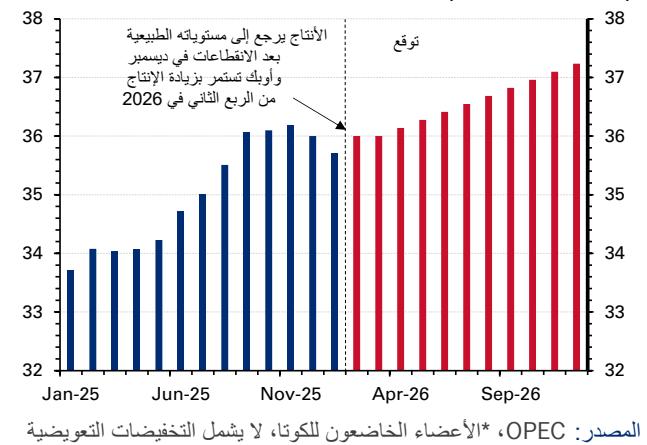
ومع ذلك، وبالنظر إلى المستقبل، توقع استمرار الفجوة بين الإنتاج الفعلي والإنتاج المعلن على الورق، وذلك في ظل قيود الطاقة الإنتاجية، لا سيما في روسيا والعراق، اللتين تمكنا من استعادة نحو نصف الزيادات المقررة فقط. وتواصل روسيا مواجهة صعوبات في تنوع أسواق صادراتها في ظل العقوبات الصارمة التي تفرضها الولايات المتحدة ومجموعة السبع، مع استخدام الرئيس الأمريكي ترمب مؤخراً الرسوم الجمركية وأدوات ضغط أخرى لثنى الهند عن استيراد النفط الروسي. وقد يشكل تعطل تدفقات الخام الإيراني سيناريو داعماً لروسيا، إذ سيفتح المجال أمامها لزيادة مبيعاتها إلى الصين.

وخارج إطار "أوبك+", ارتفع إنتاج النفط الخام في الولايات المتحدة إلى مستوى قياسي بلغ 13.8 مليون برميل يومياً في ديسمبر (الرسم البياني 6). ورغم تراجعه في يناير بسبب عاصفة شتوية، فقد عاد الإنتاج لمستوياته الطبيعية لاحقاً. وفي توقعاتها قصيرة الأجل، ترجم إدارة معلومات الطاقة الأمريكية في تقريرها لشهر فبراير أن يبقى متوسط الإنتاج هذا العام عند 13.6 مليون برميل يومياً، على أن يتراجع في عام 2027 بمقدار 280 ألف برميل يومياً إلى 13.3 مليون برميل يومياً. وتعكس هذه التوقعات تقديرات لبيئة أسعار أقل، إذ أشار أحد مسح حول قطاع الطاقة صادر عن الاحتياطي الفيدرالي في دالاس إلى أن سعر التعادل لصناعة النفط الأمريكية يبلغ 61 دولاراً للبرميل (خام غرب تكساس الوسيط).

الرسم البياني 6: إنتاج أمريكا من النفط



الرسم البياني 5: جدول إنتاج أعضاء ميثاق التعاون المشترك* (مليون برميل يومياً)



ميزان السوق وتوقعات الأسعار: فائض أعلى محتمل.. لكن المخاطر الجيوسياسية تدعم الجانب الصعودي

لا تزال أساسيات السوق تشير إلى مستوى أعلى من فائض المعروض مقارنة بعام 2025، ما قد يضغط على الأسعار في حال تراجع علاوة المخاطر الجيوسياسية. ورغم احتمال حدوث تطورات سلبية على جانب الإمدادات نتيجة التوتر بين واشنطن وطهران، تتوقع أن تستأنف دول "أوبك+8" عملية التراجع عن تخفيضات الإنتاج اعتباراً من أبريل 2026 بحثاً عن مكاسب في الحجم والحصة السوقية، خاصة عند مستويات الأسعار الحالية. ورغم أننا نتوقع سوقاً أكثر وفرة في الإمدادات هذا العام، إلا أننا لا نتبني تقديرات وكالة الطاقة الدولية لفائض يقارب 4 ملايين برميل يومياً. ونرجح أن يكون الطلب أقوى من المتوقع في اقتصادات الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وخاصة في الأسواق الناشئة، وأن تبقى زيادات الإنتاج الفعلية في إنتاج "أوبك+" أقل من المخطط لها بسبب مجموعة من العوامل تشمل قيود الطاقة الإنتاجية، وتعطل الإمدادات، والتخفيضات التعويضية، والعقوبات الدولية. كما تضيف التهديدات الأمريكية بفرض رسوم ثانوية ضغوطاً على المشترين لتقليل مشترياتهم من النفط الروسي والإيراني والفنزويلي، بما يدعم الأسعار. وتبقى المخاطر الصعودية الأكبر مرتبطة بإيران، مع حساسية الأسواق الشديدة لاحتمالات التصعيد. وقد تأتي المخاطر الهبوطية، من ناحية أخرى، من إمكانية إبرام اتفاق سلام بين روسيا وأوكرانيا بوساطة إدارة الرئيس الأمريكي دونالد ترامب، أو عبر تسريع الاستثمارات التي قد تقود إلى زيادة أكبر من المتوقع في الإنتاج الفنزويلي، وهو سيناريو يرى معظم المحللين أنه أكثر واقعية على المدى المتوسط إلى الطويل.

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 2222 2011
 Fax: +965 2229 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

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 Branch
 Suite 1501-1502
 AZIA Center
 1233 Lujiazui Ring Road
 Shanghai 200120, China
 Tel: +86 21 8036-0800
 Fax: +86 21 8036-0801

NBK Wealth

Kuwait (Headquarters)
 NBK Wealth
 34h Floor, NBK Tower
 Jaber Al-Mubarak & Shuhada'a street
 Block 7, Plot 6, Sharq Area
 PO Box 4950, Safat, 13050
 Kuwait
 Tel: +965 2224 6900
 Fax: +965 2224 6904 / 5

United Arab Emirates

Gate District
 Precinct Building 4, Floor 7
 Office Unit 3
 Dubai International Financial Center
 (DIFC)
 P.O. Box 506506, Dubai
 UAE
 Tel: +971 4 365 2800
 Fax: +971 4 365 2804

Saudi Arabia

AlMohammadiyah District
 Daman Building 3rd Floor
 P.O. Box. 75144
 Riyadh 11578,
 Kingdom of Saudi Arabia

Tel: +966 11277 7120
 Fax: +966 11277 7649

Switzerland

Rue de la Corraterie 5
 P.O. Box. 3271
 1211 Geneva 3
 Switzerland

Tel: +41 22 319 0202

United Kingdom

13 George Street
 W1U 3QJ
 London
 Tel: +44 20 7224 2277

© 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) 2229 5500, Email: econ@nbk.com