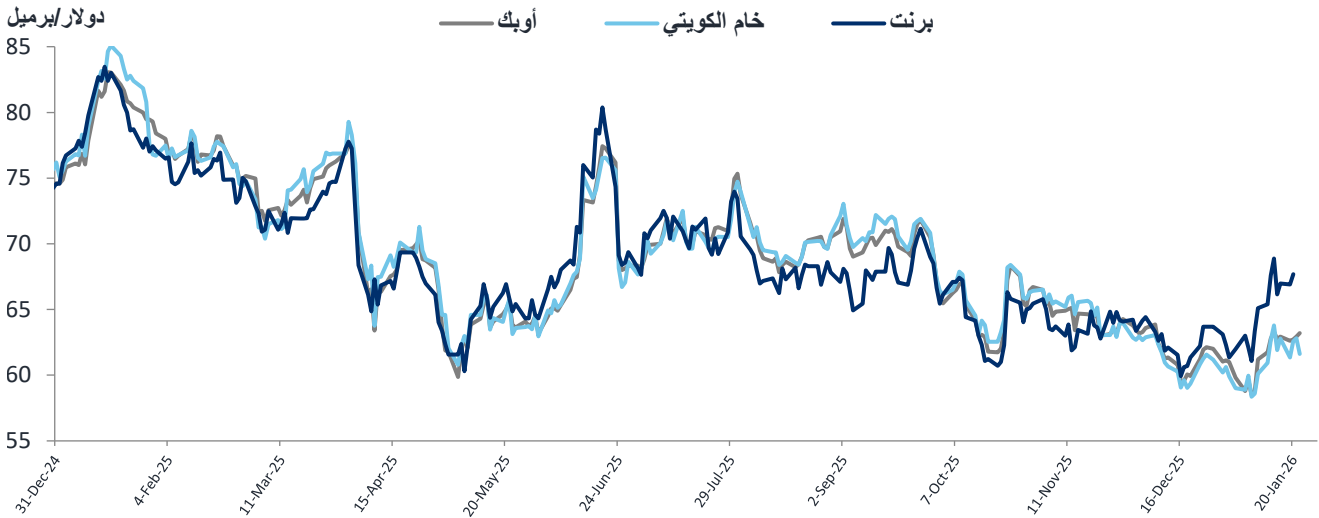


تقرير كامكو إنفست حول أداء أسواق النفط العالمية - 2025 العام الذي أنقضى...

استعادة أسعار النفط الخام لمستوى 65 دولار أمريكي للبرميل بدعم من التطورات الجيوسياسية وارتفاع تقديرات الطلب...

ظلت أسعار النفط الخام ضعيفة خلال شهر ديسمبر 2025، وتداولت دون مستوى 60 دولار أمريكي للبرميل بحلول منتصف الشهر، بدعم رئيسي بمخاوف تخمة المعروض. إلا أن التطورات الجيوسياسية مع بداية العام 2026 دفعت الأسعار للارتفاع مجدداً لتتجاوز 65 دولار أمريكي للبرميل، مسجلة أعلى مستوياتها منذ أكثر من ثلاثة أشهر. وجاء هذا الارتفاع مدفوعاً بتهديدات بشأن هجوم أميركي على فنزويلا، إلى جانب فرض عقوبات أكثر تشدداً على روسيا. كما ساهم تعثر المحادثات بين روسيا وأوكرانيا بشكل مستمر في تعزيز مكاسب الأسعار. وفي منطقة الشرق الأوسط، أدت تطورات الأوضاع في اليمن وتزايد التكهّنات بشأن احتمالات شن هجمات على إيران من قبل الولايات المتحدة إلى تعزيز ارتفاع أسعار النفط.

اتجاه أسعار النفط منذ بداية العام 2025



المصدر: بلومبرج، إدارة معلومات الطاقة الأمريكية

وعلى مستوى العام 2025 بالكامل، واصلت أسعار النفط الخام تراجعها للعام الثالث على التوالي، فيما يعزى بصفة رئيسية إلى تسجيل الولايات المتحدة لمستويات قياسية في إنتاج النفط، إلى جانب الحديث عن زيادة الإنتاج الأميركي من خلال إزالة القيود التي تعيق عمليات الإنتاج في بعض المناطق عبر فرض تشريعات جديدة. كما شهد نمو الطلب على النفط من الصين حالة من الاستقرار النسبي خلال العام، في حين لم يحقق الاقتصاد الأوروبي تعافياً كاملاً من شأنه دعم الطلب على النفط. وفي المقابل، ساهم تنامي الطلب على السيارات الكهربائية في التأثير على إجمالي الطلب على النفط الخام، على الرغم من إجراء مراجعة هبوطية ملحوظة لتوقعات نمو سوق السيارات الكهربائية.

وعلى الصعيد الجيوسياسي، كان للحرب الروسية-الأوكرانية التأثير الأكبر على سوق النفط الخام خلال العام 2025. وجاء ذلك بالدرجة الأولى نتيجة تصاعد الضغوط لفرض عقوبات على روسيا وعلى مشتري النفط الروسي. وشملت هذه العقوبات خفض سقف الأسعار المفروض على النفط الخام الروسي، وفرض عقوبات مباشرة على شركات نفط روسية كبرى من بينها روسنفت ولوك أويل، إضافة إلى الحظر الكامل الذي فرضه الاتحاد الأوروبي على المنتجات المكررة المشتقة من النفط الروسي. كما تم فرض قيود على ما يعرف باسم أسطول الظل المستخدم في نقل النفط الروسي والإيراني. وعلى الصعيد الدبلوماسي، اتسم المشهد المتعلق بروسيا وأوكرانيا خلال العام 2025 بسلسلة من المفاوضات التي قادتها الولايات المتحدة بشكل رئيسي. وعلى الرغم من طرح عدة أطر لوقف إطلاق النار، إلا أن الأطراف المعنية لم تتمكن من التوصل إلى اتفاق نهائي بحلول نهاية العام.

أما فيما يتعلق بنمو الطلب على النفط خلال العام 2025، شهدت التقديرات الصادرة عن مختلف الجهات المعنية سلسلة من المراجعات الهبوطية على مدار العام. إذ أشارت التوقعات الأولية لوكالة الطاقة الدولية إلى نمو الطلب بنحو مليون برميل يومياً خلال

العام 2025، إلا أن هذه التقديرات تم خفضها بشكل حاد بمنتصف العام إلى نحو 0.7 مليون برميل يومياً، وهو أدنى معدل نمو سنوي منذ العام 2009. ومع اقتراب نهاية العام 2025، شهدت التوقعات تصحيحاً محدوداً وتم رفعها على خلفية تعافي الطلب على المنتجات البتروكيمياوية والتحسين المؤقت الذي طرأ على أوضاع الاقتصاد الكلي. ونتيجة لذلك، تم رفع تقدير نمو الطلب للعام 2025 إلى نحو 830 ألف برميل يومياً وفقاً لتقرير شهر ديسمبر. وعلى صعيد المعروض، أدى بدء الدول المشاركة بالأوبك وحلفائها في التراجع التدريجي عن خفض حصص الإنتاج إلى ممارسة ضغوط هبوطية على أسعار النفط منذ أبريل 2025. وبلغ إجمالي التخفيضات المستهدفة حتى ديسمبر 2025 نحو 2.9 مليون برميل يومياً، في حين زاد إنتاج دول الأوبك بنحو 983 ألف برميل يومياً وفقاً للتقرير الشهري لمنظمة الأوبك.

سوق النفط في العام 2025

النفط الخام يسجل أكبر تراجع له في خمسة أعوام...

اتسم سوق النفط الخام خلال العام 2025 بمزيج من التوترات الجيوسياسية والتوقعات بحدوث فائض عالمي كبير في المعروض، مما ساهم في ترسيخ اتجاه هبوطي مستمر للأسعار على مدار العام. وقد تميز السوق باستمرار المخاطر الجيوسياسية، في ظل الحرب الدائرة في غزة، والصراع الروسي-الأوكراني، والهجمات على إيران، فضلاً عن حالة عدم الاستقرار الجيوسياسي في منطقة الشرق الأوسط. واختتم العام بتصاعد التوترات حول فنزويلا، بعد قيام الولايات المتحدة بمصادرة شحنات نفطية كانت متجهة إلى الخارج. وأظهر المسار السعري لسوق النفط اتجاهاً هبوطياً واضحاً خلال العام، إلا أن علاوة المخاطر المرتبطة بالحروب كانت بمثابة عامل محفز للتقلبات بين الحين والآخر. وظل السوق في حالة فائض هيكلي في المعروض، مما شكل ضغوطاً هبوطية على الأسعار خلال معظم فترات العام. إلا أن استمرار النزاعات وغيرها من العوامل الجيوسياسية الأخرى، بما في ذلك العقوبات المفروضة على إمدادات النفط من دول محددة، إلى جانب القيود المفروضة على دول رئيسة منتجة للنفط مثل روسيا وإيران وفنزويلا، أدى إلى تسجيل طفرات سعرية مؤقتة وحادة حالت دون حدوث انهيار كامل للأسعار. كما ساهم فرض الولايات المتحدة رسوماً جمركية على شركائها التجاريين، والرسوم الانتقامية التي أعلنتها بعض تلك الدول، إلى جانب التعديلات المتكررة على السياسات الجمركية الأميركية، في زيادة حدة التقلبات السعرية التي شهدتها سوق النفط خلال العام.

أسعار النفط مع نهاية العام (دولار أمريكي للبرميل)	2025	2024	2023	2022	2021
أوبك	61.01	74.59	78.44	81.29	77.97
التغير (%)	-18.2%	-4.9%	-3.5%	4.3%	55.2%
برنت	61.35	74.58	77.69	82.82	77.24
التغير (%)	-17.7%	-4.0%	-6.2%	7.2%	50.8%

متوسط سعر النفط السنوي (دولار أمريكي للبرميل)	2025	2024	2023	2022	2021
أوبك	69.54	79.88	82.95	100.05	69.89
التغير (%)	-12.9%	-3.7%	-17.1%	43.1%	68.5%
برنت	69.14	80.51	82.49	100.93	70.86
التغير (%)	-14.1%	-2.4%	-18.3%	42.4%	68.9%

المصدر: بلومبرج، إدارة معلومات الطاقة الأمريكية

وعلى صعيد الأسعار، استهلكت أسواق النفط العام الجديد بتداول مزيج خام برنت بالقرب من مستوى 76 دولار أمريكي للبرميل، وشهد نطاق تداول واسع مقارنة بالعامين السابقين. وسجل سوق النفط في العام 2025 أكبر تراجع سنوي له منذ جائحة 2020، لينتهي تداولات العام عند مستويات تقارب 60 دولار أمريكي للبرميل. وتراجع سعر العقود الفورية لمزيج خام برنت بنسبة 17.7 في المائة خلال العام لينتهي تداولات العام مغلقاً عند 61.3 دولار أمريكي للبرميل، في حين سجلت سلة خام الأوبك انخفاضاً أكبر نسبياً بلغت نسبته 18.2 في المائة لتنتهي تداولات العام مغلقة عند 61.0 دولار أمريكي للبرميل. وظلت الأسعار متقلبة على مدار العام، بعد أن بلغت ذروتها في مطلع العام عند 83.5 دولار أمريكي للبرميل. وأظهر الاتجاه السعري تراجعاً متواصلاً خلال الأشهر الأربعة الأولى من العام، أعقبه تسجيل انتعاش جزئي في يونيو 2025، مدفوعاً بتصاعد التوترات في منطقة الشرق الأوسط نتيجة

المخاوف المتعلقة بالاضطرابات المحتملة التي قد تشهدها حركة التجارة البحرية عبر مضيق هرمز. إلا أن الأسعار عادت إلى التباطؤ مرة أخرى خلال النصف الثاني من العام 2025، لتتراجع إلى ما دون مستوى 60 دولار أمريكي للبرميل بمنتصف ديسمبر 2025. وانتهى العام بدخول السوق في حالة كونتانجو (Contango)، وهو ما يشير إلى أن المتعاملين يتوقعون استمرار فائض المعروض خلال العام 2026.

وطلّرت تغييرات حادة على تقديرات الإجماع فيما يتعلق بأسعار درجات النفط الخام خلال العام 2025، في ظل وقوع أحداث غير مسبوقه خلال العام، إلى جانب ضعف تعافي الطلب العالمي على النفط، ولا سيما في الصين. فقد بدأت تقديرات وكالة بلومبرج لأسعار العقود الأجله لمزيج خام برنت للعام 2025 عند مستوى يبلغ نحو 73.3 دولار أمريكي للبرميل، وظلت شبه مستقرة حتى إعلان الولايات المتحدة فرض رسوم جمركية جديدة. وعقب ذلك، شهدت توقعات الإجماع تراجعاً حاداً ومتواصلاً خلال بقية العام، لتصل إلى نحو 68 دولار أمريكي للبرميل خلال النصف الثاني من العام. كما شهدت توقعات إدارة معلومات الطاقة الأميركية تخفيضات مماثلة لكل من مزيج خام برنت وغرب تكساس الوسيط.

وعلى صعيد الطلب، شهد دور الصين تحولاً ملحوظاً خلال العام 2025، إذ انتقلت من كونها محركاً رئيساً لنمو الطلب في العام 2024 إلى عامل ضغط رئيسي على الأسعار، نتيجة تباطؤ نمو الواردات النفطية خلال العام. ووفقاً للتقرير الشهري لمنظمة الأوبك، تراجع نمو الطلب الصيني من 0.31 مليون برميل يومياً في العام 2024 إلى 0.21 مليون برميل يومياً في العام 2025، ليبلغ إجمالي الطلب 16.87 مليون برميل يومياً خلال العام. وجاء هذا التراجع مدفوعاً في الأساس بالتحويلات التكنولوجية السريعة التي شهدتها البلاد، إذ بلغت وتيرة الطلب على البنزين والديزل مستوى الاستقرار لأول مرة منذ عقد، وفقاً لوكالة الطاقة الدولية. كما اتجهت الصين بقوة نحو السيارات الكهربائية التي استحوذت على ما يقرب من نسبة 50 في المائة من مبيعات السيارات الجديدة خلال العام 2025، إلى جانب الارتفاع الملحوظ في أعداد الشاحنات العاملة بالغاز الطبيعي المسال، والتوسع في وسائل النقل الأخرى مثل شبكة القطارات فائقة السرعة. وفي المقابل، ظل الطلب على المنتجات البتروكيماوية قوياً في الصين، إذ ارتفع الطلب على النافثا وغاز البترول المسال مع بدء تشغيل مصافٍ جديدة خلال العام. كما رفعت المصافي الصينية، سواء المملوكة للدولة أو المصافي المستقلة (المعروفة باسم اباريق الشاي) معدلات التشغيل بهدف تعزيز أمن الإمدادات المحلية.

إنتاج الأوبك

تفانم اختلال التوازن بين العرض والطلب خلال العام، إذ كشف التقرير الشهري لمنظمة الأوبك عن ارتفاع المعروض العالمي من النفط بنسبة 2.0 في المائة خلال العام 2025، أي بما يعادل نحو 2.02 مليون برميل يومياً. وارتفع إنتاج الأوبك من النفط بنحو 1 مليون برميل يومياً، في حين سجل المنتجون من خارج الأوبك زيادة أكبر في مستويات الإنتاج. ووفقاً لمصادر الأوبك الثانوية، بلغ متوسط إنتاج الأوبك من النفط الخام نحو 27.58 مليون برميل يومياً خلال العام 2025، مقابل 26.60 مليون برميل يومياً في العام 2024. أما متوسط إنتاج الدول المشاركة في ميثاق التعاون المشترك من خارج الأوبك، والذي يشمل روسيا، فقد سجل زيادة هامشية بلغت 86 ألف برميل يومياً خلال العام ليصل إلى نحو 14.35 مليون برميل يومياً في العام 2025. وبلغ متوسط الإنتاج الإجمالي للدول المشاركة في ميثاق التعاون المشترك نحو 41.93 مليون برميل يومياً خلال العام 2025، مقابل 40.86 مليون برميل يومياً في العام 2024. وعلى مستوى دول الأوبك، سجلت السعودية أكبر زيادة في الإنتاج خلال العام، بمتوسط بلغ 9.47 مليون برميل يومياً مقابل 8.98 مليون برميل يومياً في العام 2024، أي بزيادة قدرها نحو 494 ألف برميل يومياً. وجاءت ليبيا في المرتبة التالية بزيادة بلغت 204 ألف برميل يومياً ليصل متوسط إنتاجها إلى نحو 1.3 مليون برميل يومياً، تلتها الإمارات ونيجيريا بنمو في الإنتاج بلغ 193 ألف برميل يومياً و90 ألف برميل يومياً، ليصل متوسط الإنتاج إلى 3.14 مليون برميل يومياً و1.52 مليون برميل يومياً على التوالي. وفي المقابل، سجل العراق تراجعاً في إنتاجه خلال العام بمقدار 152 ألف برميل يومياً، ليبلغ متوسط الإنتاج نحو 4.01 مليون برميل يومياً في العام 2025.

إنتاج أوبك في العام 2025 والطاقة الفائضة

الطاقة الفائضة	الطاقة	المستهدف / ديسمبر-25	متوسط الإنتاج	إنتاج دول الأوبك (ألف برميل يوميا)
126	1,060	971	934	الجزائر
41	300	277	259	جمهورية الكونغو
26	80	70	54	غينيا الاستوائي
3	230	181	227	الغابون
569	3,830	معفى	3,261	إيران
789	4,800	4,273	4,011	العراق
345	2,820	2,576	2,475	الكويت
24	1,320	معفى	1,296	ليبيا
84	1,600	1,500	1,516	نيجيريا
2,528	12,000	10,103	9,472	السعودية
1,507	4,650	3,411	3,143	الإمارات
65	1,000	معفى	935	فنزويلا
6,107	33,690	23,362	27,582	مجموع

المصدر: بلومبرج، إدارة معلومات الطاقة، LSEG، بحوث كامكو إنفست

كما شهد العام بدء التراجع التدريجي لدول الأوبك وحلفائها عن خفض الإنتاج. ففي ظل بقاء الأسعار عند مستويات مرتفعة في مطلع العام، بدأت الأوبك وحلفاؤها دراسة زيادة الإنتاج بشكل تدريجي بهدف استعادة حصصها السوقية. وقررت المجموعة زيادة الإنتاج اعتباراً من أبريل 2025. وجاءت الزيادة الأولى محدودة عند نحو 138 ألف برميل يومياً، إلا أنها تلتها زيادات أكبر بلغت 411 ألف برميل يومياً لكل من الأشهر الثلاثة اللاحقة. كما شهد شهراً أغسطس وسبتمبر 2025 تسارعاً إضافياً في وتيرة الزيادات، بواقع 548 ألف برميل يومياً، تلاها رفع الإنتاج بمقدار 137 ألف برميل يومياً خلال ما تبقى من العام. إلا أنه ومع التراجع الحاد في الأسعار، قررت المجموعة تعليق زيادات الإنتاج خلال الربع الأول من العام 2026. وبلغ إجمالي حجم التراجع التراكمي في تخفيضات الإنتاج نحو 2.9 مليون برميل يومياً بنهاية العام 2025.

متوسط النمو لخمس سنوات	2025	2024	2023	2022	2021	الإنتاج (الف برميل يوميا)
0.7%	934	905	973	1,017	913	الجزائر
	3.2%	-7.0%	-4.3%	11.4%	1.0%	التغير (%)
-2.2%	259	253	261	260	263	جمهورية الكونغو
	2.4%	-3.1%	0.4%	-1.1%	-9.0%	التغير (%)
-14.0%	54	57	56	84	98	غينيا الاستوائي
	-5.3%	1.8%	-33.3%	-14.3%	-14.8%	التغير (%)
3.5%	227	222	203	197	182	الغابون
	2.3%	9.4%	3.0%	8.2%	-4.7%	التغير (%)
10.4%	3,261	3,257	2,859	2,554	2,392	ايران
	0.1%	13.9%	11.9%	6.8%	20.1%	التغير (%)
-0.3%	4,011	4,163	4,289	4,439	4,046	العراق
	-3.7%	-2.9%	-3.4%	9.7%	-0.7%	التغير (%)
0.3%	2,475	2,429	2,595	2,704	2,419	الكويت
	1.9%	-6.4%	-4.0%	11.8%	-0.8%	التغير (%)
28.7%	1,296	1,092	1,162	981	1,138	ليبيا
	18.7%	-6.0%	18.5%	-13.8%	210.1%	التغير (%)
-0.8%	1,516	1,426	1,315	1,204	1,373	نيجيريا
	6.3%	8.4%	9.2%	-12.3%	-13.0%	التغير (%)
0.6%	9,472	8,978	9,609	10,531	9,114	السعودية
	5.5%	-6.6%	-8.8%	15.5%	-1.0%	التغير (%)
2.3%	3,143	2,950	2,950	3,066	2,727	الامارات
	6.5%	0.0%	-3.8%	12.4%	-2.7%	التغير (%)
12.8%	935	867	749	688	553	فنزويلا
	7.8%	15.8%	8.9%	24.4%	8.0%	التغير (%)
2.4%	27,582	26,600	27,021	27,725	25,218	أوبك
	3.7%	-1.6%	-2.5%	9.9%	3.1%	التغير (%)
3.7%	13,604	13,235	12,943	12,004	11,311	الولايات المتحدة الأمريكية
	2.8%	2.3%	7.8%	6.1%	-0.2%	التغير (%)

المصدر: أوبك، بلومبيرج، إدارة معلومات الطاقة وبحوث كامكو إنفست

إنتاج النفط الخام الأمريكي

سجل إنتاج النفط في الولايات المتحدة مستوى قياسياً جديداً بلغ نحو 13.8 مليون برميل يومياً خلال العام 2025، بعد تسجيله لنمو تدريجي ومستمر في الإنتاج منذ بداية العام. وبلغ متوسط الإنتاج خلال العام نحو 13.6 مليون برميل يومياً، وهو أعلى مستوى على الإطلاق، عقب ارتفاعه بنسبة 2.8 في المائة أو ما يعادل 369 ألف برميل يومياً مقارنة بالعام 2024. ويعكس هذا النمو استمرار التوسع في إنتاج النفط الصخري خلال العام. ووفقاً لبيانات وكالة بلومبرج، بلغ متوسط إنتاج النفط الصخري مستوى قياسياً خلال العام 2025 عند نحو 10.4 مليون برميل يومياً. وفي أحدث توقعات إدارة معلومات الطاقة الأميركية، يتوقع أن يبلغ إنتاج النفط الأمريكي نحو 13.6 مليون برميل يومياً في العام 2026، قبل أن يتراجع إلى حوالي 13.3 مليون برميل يومياً في العام 2027.

أحدث اتجاهات أسعار النفط

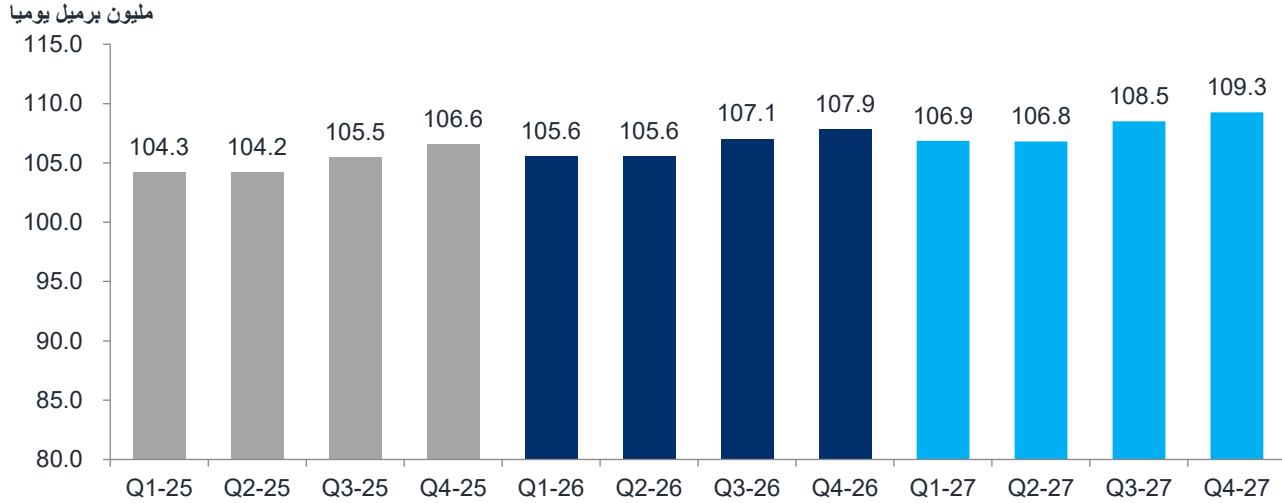
ظلّت أسعار النفط الخام ضعيفة في مطلع العام 2026، إذ تم تداول العقود الآجلة لمزيج خام برنت بالقرب من مستوى 60 دولار أمريكي للبرميل، مدفوعة بمخاوف فائض المعروض في ظل الحديث عن احتمالات التوصل إلى سلام بين روسيا وأوكرانيا. إلا أن التطورات السياسية بين الولايات المتحدة وفنزويلا دفعت الأسعار إلى الارتفاع في جلسات التداول اللاحقة. حيث واصلت الولايات المتحدة مصادرة ناقلات نفط مرتبطة بفنزويلا في المحيط الأطلسي، في حين ساهم الهجوم بطائرة مسيرة استهدف ناقلة نفط متجهة إلى روسيا في تقديم دعم إضافي للأسعار. كما أدت الاحتجاجات في إيران إلى إثارة تكهنات بشأن احتمال وقوع هجوم قد يعطل الإمدادات من منطقة الشرق الأوسط. وعلى الرغم من تراجع حدة الاحتجاجات مع بداية الأسبوع الجاري، إلا أن المنطقة ظلت في حالة ترقب، لا سيما بعد أن فرضت الولايات المتحدة عقوبات إضافية على السفن التي تنقل النفط الإيراني، في وقت ساهم وصول سفن بحرية أميركية إلى المنطقة في تصعيد حدة التوترات الجيوسياسية. وفي الولايات المتحدة، ساهمت المخاوف من عاصفة شتوية في دعم أسعار النفط، بعدما أثرت على إنتاج الخام وأدت إلى تراجع الطاقة التشغيلية للمصافي على ساحل خليج المكسيك. إلا أن الأنباء المتعلقة باستئناف إمدادات النفط من كازاخستان حدثت جزئياً من المكاسب المحققة. ووفقاً للتقديرات، تسببت العاصفة الشتوية في تعطل ما يقرب من نسبة 15 في المائة من إنتاج النفط الأمريكي، أي ما يقارب 2 مليون برميل يومياً خلال عطلة نهاية الأسبوع.

وعلى صعيد الاتجاهات الشهرية للأسعار، سجلت متوسطات أسعار النفط الخام تراجعاً واسعاً للنطاق للشهر الثالث على التوالي في ديسمبر 2025. إذ انخفض متوسط سعر العقود الفورية لمزيج خام برنت بنسبة 1.5 في المائة ليصل إلى 62.7 دولار أمريكي للبرميل في ديسمبر 2025، مقارنة بمتوسط بلغ 63.6 دولار أمريكي للبرميل في نوفمبر 2025. وفي المقابل، سجل متوسط سعر سلة الأوبك المرجعية تراجعاً أكبر نسبياً بنسبة 4.2 في المائة ليصل إلى 61.7 دولار أمريكي للبرميل، مقابل 64.5 دولار أمريكي للبرميل خلال الشهر السابق. كما شهد متوسط سعر خام التصدير الكويتي انخفاضاً مماثلاً بنسبة 6.2 في المائة ليبلغ 61.2 دولار أمريكي للبرميل في ديسمبر 2025، مقابل 65.2 دولار أمريكي للبرميل في نوفمبر 2025. وعلى مستوى العام 2025 بأكمله، سجلت متوسطات أسعار النفط الخام تراجعاً بمعدلات ثنائية الرقم عبر مختلف المؤشرات. أما من حيث التوقعات، فقد شهدت تقديرات الإجماع لأسعار مزيج خام برنت مزيداً من التخفيض مقارنة بالتقديرات الصادرة بنهاية العام 2025. ووفقاً لتوقعات الإجماع، يتوقع أن يبلغ سعر النفط الخام نحو 60 دولار أمريكي للبرميل بنهاية العام 2026، مقابل التقدير السابق البالغ 63 دولار أمريكي للبرميل في الشهر الماضي. كما طالت التخفيضات التوقعات الخاصة بجميع فصول العام 2026 الأربعة.

الطلب العالمي على النفط

أبقت منظمة الأوبك في تقريرها الشهري الأخير على توقعاتها لنمو الطلب العالمي على النفط خلال العام 2026 دون تغيير، إذ تتوقع أن يرتفع الطلب بنحو 1.4 مليون برميل يومياً ليصل إلى نحو 106.5 مليون برميل يومياً. إلا أن التعديلات جاءت على مستوى البيانات وفقاً لكل دولة على حدة، إذ تم خفض تقديرات نمو الطلب في دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بمقدار 0.02 مليون برميل يومياً، وهو ما قابله رفع توقعات الطلب في الدول غير الأعضاء في المنظمة. وضمن منطقة دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، شهدت كلا من منطقتي أوروبا وآسيا والمحيط الهادئ مراجعات هبوطية لتقديرات الطلب، جرى تعويضها جزئياً بمراجعة توقعات الطلب في الولايات المتحدة الأميركية والتي تم رفعها هامشياً. وفي المقابل، حافظت وكالة الطاقة الدولية على نظرتها الإيجابية تجاه نمو الطلب خلال العام 2026، بعدما قامت برفع تقديراتها لنمو الطلب إلى نحو 930 ألف برميل يومياً مقارنة بتقدير سابق بلغ 850 ألف برميل يومياً للعام 2026.

الطلب العالمي على النفط -2027/2026/2025 – (مليون برميل يوميا)



المصدر: أوبك

وبالنسبة للعام 2027، أشارت أول تقارير التوقعات الصادرة عن منظمة الأوبك إلى تسجيل تباطؤ طفيف على أساس سنوي في نمو الطلب على النفط. ومن المتوقع أن يرتفع الطلب العالمي على النفط بنحو 1.3 مليون برميل يوميا ليصل إلى حوالي 107.9 ملايين برميل يوميا، مدفوعاً بنمو واسع النطاق عبر مختلف المناطق، باستثناء منطقة آسيا والمحيط الهادئ التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، التي يتوقع أن تسجل تراجعاً في الطلب خلال العام. ومن المرجح أن يكون نمو الطلب الأقوى في منطقة آسيا الأخرى، إذ يتوقع أن يبلغ نحو 273 ألف برميل يوميا خلال العام 2027 ليصل متوسط الطلب إلى نحو 10.4 مليون برميل يوميا، وذلك في ظل تحسن النشاط الاقتصادي في الدول الرئيسية المستهلكة للنفط في المنطقة، بدعم من استقرار مستويات إنفاق المستهلكين.

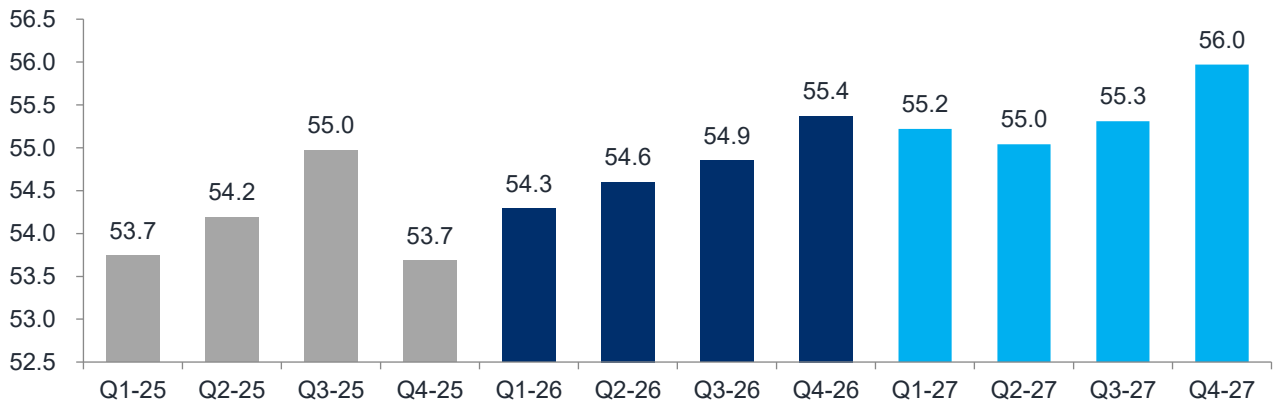
وجاءت الهند في المرتبة التالية من حيث نمو الطلب، إذ يتوقع أن يرتفع الطلب بنحو 224 ألف برميل يوميا ليصل إلى نحو 6.1 مليون برميل يوميا في العام 2027، بدعم رئيسي من استمرار وتيرة النمو الاقتصادي والتوقعات التي تشير إلى تزايد نشاط قطاعي النقل والصناعات التحويلية. كما يتوقع أن يساهم الدعم الحكومي المتواصل للأسر وإضافة طاقات جديدة في قطاع البتروكيماويات في تعزيز نمو الطلب على النفط. أما الصين، فمن المتوقع أن يأتي نمو الطلب قريبا من ذلك المستوى، بزيادة متوقعة تبلغ 196 ألف برميل يوميا ليصل متوسط الطلب إلى نحو 17.3 مليون برميل يوميا في العام 2027. ويرجح أن يكون هذا النمو مدعوماً باستقرار النشاط الاقتصادي إلى جانب تحسن حركة النقل، إلا أن ضعف قطاع الإنشاءات يتوقع أن يحد جزئياً من وتيرة النمو الكلي. وفي الولايات المتحدة الأمريكية، يتوقع أن ينمو الطلب بنحو 83 ألف برميل يوميا خلال العام 2027 ليصل في المتوسط إلى 21.0 مليون برميل يوميا، بما يعكس قوة الأداء الاقتصادي، ومثانة الإنفاق الاستهلاكي، وتراجع حالة عدم اليقين المرتبطة بالتجارة. أما في الدول الأوروبية التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، فمن المتوقع أن يسجل الطلب نمواً هامشياً بنحو 35 ألف برميل يوميا خلال العام 2027، في ظل تراجع الضغوط التي تواجه القطاع الصناعي، في حين يتوقع أن تظل حركة النقل البري والسفر الجوي عند مستويات جيدة نسبياً.

العرض من خارج الأوبك

وفقاً لوكالة الطاقة الدولية، واصل المعروض العالمي من النفط تراجعاً في ديسمبر 2025، بما يتسق مع الانخفاضات المسجلة خلال الأشهر القليلة السابقة. وبلغ إجمالي الإمدادات العالمية نحو 107.4 مليون برميل يومياً خلال الشهر، بعد تراجعها بمقدار 350 ألف برميل يومياً مقارنة بالشهر السابق. وجاء هذا الانخفاض مدفوعاً بتراجع الإنتاج في كازاخستان وعدد من الدول المنتجة الأعضاء في منظمة الأوبك في منطقة الشرق الأوسط. وفي المقابل، حد تعافي الإنتاج في روسيا جزئياً من حجم التراجع الكلي. وبحسب التقرير، شهدت عمليات التكرير المحلية في روسيا وصادراتها انتعاشاً ملحوظاً خلال شهر ديسمبر 2025، مع ارتفاع إنتاج النفط الخام بنحو 550 ألف برميل يومياً ليصل إلى أعلى مستوياته المسجلة منذ 33 شهراً.

الإنتاج النفطي للدول غير الأعضاء في ميثاق التعاون المشترك – 2027/2026/2025 - (مليون برميل يومياً)

مليون برميل يومياً



المصدر: أوبك

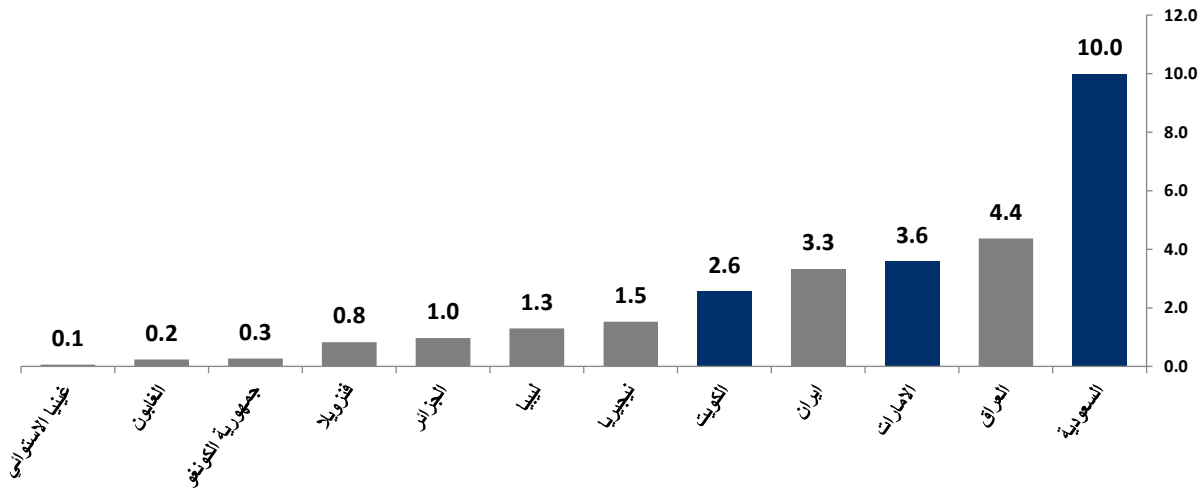
وفي هذا السياق، أقيمت الأوبك على توقعاتها لنمو إمدادات السوائل النفطية للدول غير المشاركة في ميثاق التعاون المشترك خلال العام 2026 دون تغيير عند نحو 0.6 مليون برميل يومياً، ليصل في المتوسط إلى نحو 54.8 مليون برميل يومياً خلال العام. وعلى الصعيد العالمي، عدلت وكالة الطاقة الدولية مسارها السابق الذي اتسم بخفض توقعات المعروض للعام 2026، لتتوقع مجدداً نمواً في الإمدادات العالمية بنحو 2.5 مليون برميل يومياً ليصل المتوسط إلى نحو 108.7 مليون برميل يومياً. ويتوقع أن تنوزع هذه الزيادة بشكل شبه متساوٍ بين الدول التابعة للأوبك وحلفائها ومن خارج التحالف، على أن تستحوذ الأخيرة على زيادة قدرها نحو 1.3 مليون برميل يومياً خلال العام 2026. أما بالنسبة لتوقعاتها للعام 2026، تفترض وكالة الطاقة الدولية استمرار الأوبك وحلفائها في انتهاج سياستها الإنتاجية الحالية، وعدم حدوث تراجع كبير في إنتاج النفط الصخري في الولايات المتحدة الأميركية.

وبالنسبة للعام 2027، تتوقع منظمة الأوبك أن يبلغ نمو إمدادات السوائل النفطية من خارج الدول المشاركة في ميثاق التعاون المشترك نحو 0.61 مليون برميل يومياً ليصل في المتوسط إلى نحو 55.39 مليون برميل يومياً خلال العام. ويتوقع أن يكون هذا النمو مدفوعاً بارتفاع الإنتاج في أميركيتين، حيث يتوقع أن تزيد الإمدادات بنحو 0.16 مليون برميل يومياً، إلى جانب ارتفاع المعروض من منطقتي أميركا اللاتينية والشرق الأوسط، واللتين يتوقع أن تسجلا زيادات في الإنتاج بنحو 0.39 مليون برميل يومياً و0.12 مليون برميل يومياً، على التوالي. وعلى مستوى كل دولة على حدة، يتوقع أن تسجل البرازيل أكبر زيادة في إنتاج الدول غير الأعضاء في ميثاق التعاون المشترك، بارتفاع قدره نحو 0.14 مليون برميل يومياً خلال العام 2027. وتأتي كندا في المرتبة التالية بنمو متوقع في الإنتاج يبلغ 0.13 مليون برميل يومياً، تليها قطر والأرجنتين بزيادات قدرها 0.11 مليون برميل يومياً و0.09 مليون برميل يومياً، على التوالي خلال العام 2027. وفي المقابل، يتوقع أن يسجل إنتاج النفط في الولايات المتحدة الأميركية زيادة هامشية تقدر بنحو 30 ألف برميل يومياً فقط.

الإنتاج الشهري للأوبك

سجل إنتاج الأوبك من النفط الخام ارتفاعاً هامشياً في ديسمبر 2025، بعد أن كان قد شهد تراجعاً حاداً في الشهر السابق. وأظهرت بيانات وكالة بلومبرج أن إنتاج الأوبك بلغ نحو 29.03 مليون برميل يومياً، محققاً زيادة هامشية قدرها 40 ألف برميل يومياً مقارنة بإنتاج نوفمبر 2025. وكان الارتفاع محدوداً على الرغم من تسجيل نمواً واسع النطاق في الإنتاج عبر معظم دول المجموعة، وذلك نتيجة الانخفاض الحاد في إنتاج فنزويلا بمقدار 130 ألف برميل يومياً، ما قلص من إجمالي الزيادة المحققة. وسجل إنتاج العراق أكبر معدل نمو على أساس شهري، بزيادة بلغت 80 ألف برميل يومياً ليصل إلى 4.37 مليون برميل يومياً، وتبعه ارتفاع طفيف في إنتاج معظم الدول الإفريقية الأعضاء في المنظمة. في المقابل، ظل إنتاج كل من السعودية وإيران والكويت دون تغيير مقارنة بالشهر السابق، بينما سجلت الإمارات تراجعاً هامشياً قدره 20 ألف برميل يومياً. ومن جانب آخر، أظهرت بيانات المصادر الثانوية للأوبك نمواً أكبر نسبياً في الإنتاج بلغ 105 ألف برميل يومياً، ليصل إجمالي إنتاج المجموعة إلى نحو 28.56 مليون برميل يومياً خلال ديسمبر 2025. كما أشارت هذه البيانات إلى تراجع أقل حدة في إنتاج فنزويلا بلغ 60 ألف برميل يومياً، ليصل إنتاجها إلى نحو 896 ألف برميل يومياً خلال الشهر.

حصص الدول الأعضاء في الأوبك من الإنتاج النفطي لشهر ديسمبر 2025 – (مليون برميل يومياً)



المصدر: بلومبرج

وسجل إنتاج الدول المشاركة في ميثاق التعاون المشترك بصفة عامة تراجعاً حاداً خلال الشهر، مدفوعاً بشكل رئيسي بانخفاض إنتاج الدول غير الأعضاء في الأوبك ضمن المجموعة، وهو ما فاق الزيادة المسجلة في إنتاج دول الأوبك. ووفقاً للتقرير، تراجع إنتاج النفط لدى الدول المشاركة في ميثاق التعاون المشترك من خارج الأوبك بنحو 344 ألف برميل يومياً خلال الشهر ليصل إلى حوالي 14.27 مليون برميل يومياً، نتيجة انخفاض الإنتاج لدى معظم الدول الأعضاء في المجموعة. وسجلت كازاخستان أكبر تراجع في الإنتاج بمقدار 237 ألف برميل يومياً ليبلغ متوسط إنتاجها نحو 1.52 مليون برميل يومياً في ديسمبر 2025. كما ساهم التراجع الملحوظ في إنتاج كل من روسيا وجنوب السودان في تعميق انخفاض إنتاج المجموعة.

وجاء انخفاض إنتاج النفط في كازاخستان نتيجة فرض قيود على الصادرات عبر خط أنابيب بحر قزوين عقب تعرضها لهجمات بطائرات مسيرة، إلى جانب سوء الأحوال الجوية في البحر الأسود. ووفقاً لبيانات القطاع، انخفضت الصادرات عبر خط أنابيب بحر قزوين بنسبة 24 في المائة خلال شهر ديسمبر 2025. كما أعلنت البلاد حالة القوة القاهرة في أكبر حقولها النفطية، حقل تنغيز، عقب اندلاع حريق فيه. وأظهرت تقارير حديثة أن مسار التصدير الرئيس لنفط البلاد عبر الساحل الروسي على البحر الأسود قد استعاد جزءاً من طاقته التشغيلية، بعد أن أعلنت شركة اتحاد خط أنابيب بحر قزوين عن عودة إحدى منشآت التحميل البحرية التابعة لها إلى الخدمة.

وفي فنزويلا، شهد إنتاج النفط تراجعاً حاداً في ديسمبر 2025 على خلفية التوترات الجيوسياسية مع الولايات المتحدة، والتي قيدت حركة شحنات النفط، وأدت إلى امتلاء مرافق التخزين وتعطل الصادرات. وتشير التطورات الأخيرة إلى أن الولايات المتحدة تضغط على شركات النفط للإسراع في رفع مستويات الإنتاج في فنزويلا.

المسؤولية والإفصاح عن المعلومات الهامة

إن "كامكو إنفست" هي شركة مرخصة تخضع كلياً لرقابة هيئة أسواق المال في دولة الكويت ("الهيئة الكويتية") وبشكل جزئي لرقابة بنك الكويت المركزي ("البنك المركزي").

الغرض من هذا التقرير هو توفير المعلومات فقط. لا يُعتبر مضمون هذا التقرير، بأي شكل من الأشكال، استثماراً أو عرضاً للاستثمار أو نصيحة أو إرشاداً قانونياً أو ضريبياً أو من أي نوع آخر، وينبغي بالتالي تجاهله عند النظر في أو اتخاذ أي قرارات استثمارية. لا تأخذ كامكو إنفست بعين الاعتبار، عند إعداد هذا التقرير، الأهداف الاستثمارية والوضع المالي والاحتياجات الخاصة لفرد معين. وبناءً على ما تقدّم، وقيل أخذ أي قرار بناءً على المعلومات الموجودة ضمن هذا المستند، ينبغي على المستثمرين أن يبادروا إلى تقييم الاستثمارات والاستراتيجيات المشار إليها في هذا التقرير على نحو مستقلّ ويفرروا بشأن ملاءمتها على ضوء ظروفهم وأهدافهم المالية الخاصة. يخضع محتوى التقرير لحقوق الملكية الفكرية المحفوظة. كما يُمنع نسخ أو توزيع أو نقل هذا البحث وهذه المعلومات في الكويت أو في أي اختصاص قضائي آخر لأي شخص آخر أو إدراجها بأي شكل من الأشكال في أي مستند آخر أو مادة أخرى من دون الحصول على موافقتنا الخطية المسبقة.

قد يبرز في بعض الأحوال والظروف، تباين عن تلك التقديرات والتصنيفات الضمنية بسعر القيمة العادلة بالاستعانة بالمعايير أعلاه. كما تعتمد كامكو إنفست في سياستها على تحديث دراسة القيمة العادلة للشركات التي قامت بدراستها مسبقاً بحيث تعكس أي تغييرات جوهرية قد تؤثر في توقعات المحلل بشأن الشركة. من الممكن لتقلبات سعر السهم أن تتسبب في انتقال الأسهم إلى خارج نطاق التصنيف الضمني وفق هدف القيمة العادلة في كامكو إنفست. يمكن للمحللين أن لا يعمدوا بالضرورة إلى تغيير التصنيفات والتوقعات في حال وقوع حالة مماثلة إلا أنه يُتوقع منهم الكشف عن الأسباب الكامنة وراء وجهة نظرهم وآرائهم لعملاء كامكو إنفست.

تفضل كامكو إنفست صراحة كل بند أو شرط تقترحون إضافته على بيان إخلاء المسؤولية أو يتعارض مع البيان المذكور ولن يكون له أي مفعول. تستند المعلومات المتضمنة في هذا التقرير إلى التداولات الجارية والإحصاءات والمعلومات العامة الأخرى التي نعتقد بأنها موثوقة. إننا لا نعلن أو نضمن بأن هذه المعلومات صحيحة أو دقيقة أو تامة وبالتالي لا ينبغي التعويل عليها. لا تلزم كامكو إنفست بتحديث أو تغيير أو تعديل هذا التقرير أو بإبلاغ أي مسلم في حال طاول تغيير ما أي رأي أو توقع أو تقدير مبين فيه أو بات بالتالي غير دقيق. إن نشر هذا التقرير هو لأغراض إعلامية بحتة لا تمت بصلة لأي غرض استثماري أو تجاري. لا ينشأ عن المعلومات الواردة في التقارير المنشورة أي التزام قانوني و/أو اتفاقية ملزمة، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، أي التزام بتحديث معلومات مماثلة. إنكم تحملون مسؤولية إجراء أبحاثكم الخاصة وتحليل المعلومات المتضمنة أو المشار إليها في هذا التقرير وتقييم مميزات ومخاطر المتعلقة بالأوراق المالية موضوع التقرير أو أي مستند آخر. وعلاوة على ذلك، من الممكن أن تخضع بيانات/معلومات محددة للبند والشروط المنصوص عليها في اتفاقيات أخرى تشكل كامكو إنفست طرفاً فيها.

لا يجب تفسير أي عبارة واردة في هذا التقرير على أنه طلب أو عرض أو توصية بشراء أو التصرف في أي استثمار أو بالالتزام بأي معاملة أو بتقديم أي نصيحة أو خدمة استثمارية. إن هذا التقرير موجه إلى العملاء المحترفين وليس لعملاء البيع بالتجزئة ضمن مفهوم قواعد هيئة السوق المالية. لا ينبغي على الآخرين ممن يستلمون هذا التقرير التعويل عليه أو التصرف وفق مضمونه. يتوجب على كل كيان أو فرد يصبح بحوزته هذا التقرير أن يطلع على مضمونه ويحترم التقييدات الواردة فيه وأن يمتنع عن التعويل عليه أو التصرف وفق مضمونه حيث يُعد من غير القانوني تقديم عرض أو دعوة أو توصية لشخص ما من دون التقييد بأي ترخيص أو تسجيل أو متطلبات قانونية.

تخضع شركة كامكو إنفست للاستثمار (مركز دبي المالي العالمي) المحدودة المملوكة بالكامل لشركة كامكو إنفست للاستثمار ش.م.ك. "عامه" لسلطة دبي للخدمات المالية. ويجوز لشركة كامكو إنفست للاستثمار (مركز دبي المالي العالمي) أن تقوم بالأنشطة المالية التي تدرج ضمن نطاق رخصة سلطة دبي للخدمات المالية الحالية فقط. يمكن توزيع المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من قبل كامكو إنفست (مركز دبي المالي العالمي) نيابة عن شركة كامكو إنفست للاستثمار ش.م.ك. "عامه". تستهدف هذه الوثيقة العملاء المحترفين أو أطراف الأسواق فقط على النحو المحدد من جانب سلطة دبي للخدمات المالية، ولا يجوز لأي شخص آخر الاعتماد عليها.

تحذيرات من المخاطر

تتخذ الأسعار أو التخمينات أو التوقعات صفة دلالية بحتة ولا تهدف بالتالي إلى توقع النتائج الفعلية بحيث قد تختلف بشكل ملحوظ عن الأسعار أو التخمينات أو التوقعات المبينة في هذا التقرير. قد ترتفع قيمة الاستثمار أو تنخفض، وقد تشهد قيمة الاستثمار كما الأيرادات المحقق منه تقلبات من يوم لآخر بنتيجة التغيرات التي تطاول الأسواق الاقتصادية ذات الصلة (بما في ذلك، على سبيل المثال لا الحصر، التغيرات الممكنة وغير الممكنة توقعها في أسعار الفائدة، وأسعار الصرف الأجنبية، وأسعار التأخير وأسعار النفع المسبق والظروف السياسية أو المالية، إلخ...).

لا يدل الأداء الماضي على النتائج المستقبلية. تعدّ كافة الآراء أو التقديرات أو التخمينات (أسعار الأسهم محل البحث والتقدير بشكل خاص) غير دقيقة بالأساس وتخضع للرأي والتقدير. إنها عبارة عن آراء وليست حقائق تستند إلى توقعات وتقديرات راهنة وتعول على الاعتقادات والفرضيات. قد تختلف المحصّلات والعوائد الفعلية اختلافاً جوهرياً عن المحصّلات والعوائد المصرح عنها أو المتوقعة وليس هناك أي ضمانات للأداء المستقبلي. تنشأ عن صفقات معينة، بما فيها الصفقات المشتملة على السلع والخيارات والمشتقات الأخرى، مخاطر هامة لا تناسب بالتالي جميع المستثمرين. لا يعتزم هذا التقرير على رصد أو عرض كافة المخاطر (المباشرة أو غير المباشرة) التي ترتبط بالاستثمارات أو الاستراتيجيات المشار إليها في هذا التقرير.

تضارب المصالح

تقدّم كامكو إنفست والشركات التابعة خدمات مصرفية استثمارية كاملة وقد يتخذ مدراء ومسؤولين وموظفين فيها، موافق تتعارض مع الآراء المبينة في هذا التقرير. يمكن لموظفي البيع وموظفي التداول وغيرهم من المختصين في كامكو إنفست تزويد عملائنا ومكاتب التداول بتعليقات شفوية أو خطية حول السوق أو باستراتيجيات للتداول تعكس آراء متعارضة مع الآراء المبينة صراحة في هذا التقرير. يمكن لإدارة الأصول ومكاتب التداول خاصتنا ولأعمالنا الاستثمارية اتخاذ قرارات استثمارية لا تتناغم والتوصيات أو الآراء المبينة صراحة في هذا التقرير. يجوز لكامكو إنفست أن تقيم أو تسعى لإقامة علاقات على مستوى خدمات الاستثمار المصرفية أو علاقات عمل أخرى تحصل في مقابلها على تعويض من الشركات موضوع هذا التقرير. لم تتم مراجعة الحقائق والآراء المبينة في هذا التقرير من قبل المختصين في مجالات عمل أخرى في كامكو إنفست، بما في ذلك طاقم الخدمات المصرفية الاستثمارية، ويمكن ألا تجسّد معلومات يكون هؤلاء المختصين على علم بها. يمتلك بنك الخليج المتحد- البحرين غالبية أسهم كامكو إنفست ويمكن أن ينشأ عن هذه الملكية أن أو تشيّد على تضارب مصالح.

إخلاء المسؤولية القانونية والضميمة

لا تقدّم كامكو إنفست إعلانات أو ضمانات صريحة أو ضمنية. وإننا، وفي الحدود الكاملة التي يسمح بها القانون المنطبق، نخلي بموجبه صراحةً مسؤوليتنا عن أي وكافة الإعلانات والضمانات الصريحة والضمنية، أيًا كان نوعها، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، كل ضمانات تتعلق بدقة المعلومات أو ملاءمتها للوقت أو ملاءمتها لغرض معين و/أو كل ضمانات تتعلق بعدم المخالفة. لا تقبل كامكو إنفست تحمّل أي مسؤولية قانونية في كافة الأحوال، بما في ذلك (على سبيل المثال لا الحصر) تعويلكم على المعلومات المتضمنة في هذا التقرير، وأي إغفال عن أي أضرار أو خسائر أيًا كان نوعها، بما في ذلك (على سبيل المثال لا الحصر) أضرار مباشرة، غير مباشرة، عرضية، خاصة أو تبيعية، أو مصاريف أو خسائر تنشأ عن أو ترتبط بالاستناد على هذا التقرير أو بعدم التمكن من الاستناد عليه، أو ترتبط بأي خطأ أو إغفال أو عيب أو فيروس الحاسوب أو تعطل النظام، أو خسارة ربح أو شهرة أو سمعة، حتى وإن تمّ الإبلاغ صراحة عن احتمال التعرّض لخسائر أو أضرار مماثلة، بحيث تنشأ عن أو ترتبط بالاستناد على هذا التقرير. لا نستنتج واجباتنا أو مسؤولياتنا المنصوص عليها بموجب القوانين المطبقة والمُلزمة.

KAMCO INVEST

شركة كامكو للاستثمار - ش.م.ك (عامية)

برج الشهيد، شارع خالد بن الوليد، منطقة شرق

ص.ب 28873 الصفاة 13149 دولة الكويت

هاتف : 2233 6600 (965)+ فاكس: 2395 2249 (965)+

البريد الإلكتروني: kamcoird@kamcoinvest.com

الصفحة الإلكترونية : www.kamcoinvest.com

كامكو إنفست