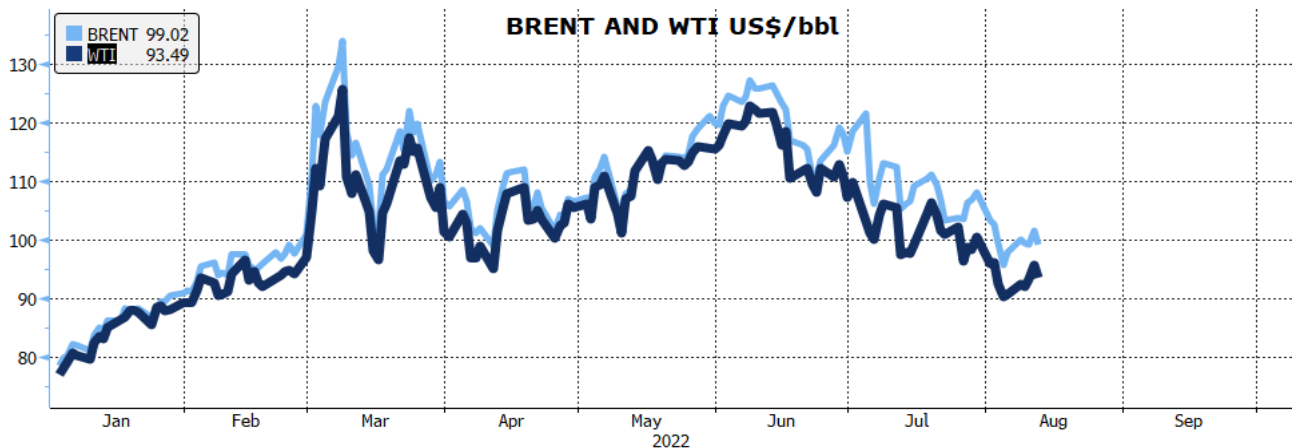


### תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

**15/08/2022**

#### התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט ירד בשבוע החולף ומחיר חבית נפט מסוג BRENT הגיע לכ-99 דולרים. זאת, על רקע הגידול בתפוקת הנפט של ארה"ב, לצד היחלשות הדולר והעלייה באספקת נפט רוסי למדינות דרום אירופה.



Copyright © 2022 Bloomberg Finance L.P.

14-Aug-2022 08:32:26

#### ההיצע הגלובלי

קבוצת OPEC+ הגדילה את מכסות הייצור לחודש ספטמבר ב-100,000 חביות ביום יותר מהתכנון המקורי, זאת לאחר ביקור נשיא ארה"ב בערב הסעודית במטרה להקל את לחצי המחירים על הצרכנים. עם זאת, הגידול בתפוקת הנפט של חברי הקבוצה בחודשים הקרובים צפוי להיות מתון במידה משמעותית מהגידול במכסות הייצור. זאת, בשל בעיות בקיבולת הייצור של חלק מיצרניות הנפט, לצד הצפי לירידה בתפוקת הנפט של רוסיה ובפרט לאחר שהאיסור של האיחוד האירופאי על יבוא נפט רוסי יכנס לתוקפו בסוף השנה. איסור יבוא זה צפוי להביא לירידה של כ-20% בהפקת הנפט הרוסי. ערב הסעודית ואיחוד האמירויות הערביות צפויות להיות מפיקות הנפט המרכזיות אשר יגדילו את תפוקת הנפט שלהן.

קבוצת OPEC הגדילה את תפוקת הנפט שלה בחודש יולי ב-260,000 חביות ביום והיא הפיקה 29.05 מיליון חביות נפט ביום. עיקר העלייה בתפוקה נבעה מהגידול בייצור הנפט של ערב הסעודית אשר עלה ב-250,000 חביות ביום והיא הפיקה בחודש יולי 10.83 מיליון חביות נפט ביום.

רוסיה הגדילה את אספקת הנפט לאיטליה וטורקיה, זאת על רקע עודפי הביקוש הקיימים בשוק. התפתחות זו באה לאחר שבראשית חודש אוגוסט, אוקראינה עצרה את זרימת הנפט הרוסי בצינור נפט העובר דרכה ומגיע להונגריה, צ'כיה וסלובקיה. מהלך זה התרחש כארבעה חודשים לפני שהאיסור על יבוא נפט מרוסיה לאיחוד האירופאי יכנס לתוקפו. בראשית 2023 האיחוד האירופאי צפוי להדק את הסנקציות הכלכליות על רוסיה ולאסור יבוא נפט ממנה, כחלק מחבילות הסנקציות כתוצאה מהפלישה הרוסית לאוקראינה.

תפוקת הנפט של ארה"ב צפויה להמשיך לעלות בחודשים הקרובים ולהתקרב לרמת שיא. להערכת ה-EIA, תפוקת הנפט הממוצעת של ארה"ב צפויה להסתכם בשנת 2022 בכ-11.9 מיליון חביות ביום, ובשנת 2023 היא צפויה לגדול לכ-840,000 חביות ביום ל-12.7 מיליון חביות ביום – רמה הקרובה לשיא ההיסטורי.

הערכה זו הינה נמוכה במעט מתחזית הצמיחה הקודמת, אך תפוקת הנפט היומית הממוצעת צפויה להגיע במהלך 2023 לרמה הגבוהה מרמת השיא שנקבעה ב-2019, בה תפוקת הנפט הגיעה לממוצע יומי של 12.3 מיליון חביות נפט.

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev.Week	Change	Percent Change
Crude Oil	432,010	426,553	5,457	1.3%
Cush Oklahoma Crude	25,189	24,466	723	3.0%
Total Motor Gas	220,316	225,294	- 4,978	- 2.2%
Distillate Fuel Oil	111,490	109,324	2,166	2.0%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,171	7,342	- 1,171	- 15.9%
Exports	2,110	3,512	- 1,402	- 39.9%
Net imports	4,061	3,830	231	6.0%

דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה שהמלאי המסחרי של נפט גולמי עלה משמעותית בשבוע שעבר, לאחר עלייה גדולה גם בשבוע שלפניו.

הדו"ח השבועי הראה כי מלאי הנפט הגולמי מסחרי עלה בשבוע שעבר ב-5.5 מיליון חביות לכ-432.0 מיליון חביות. עלייה זו התרחשה על רקע עליית מלאי הנפט נטו שנבעה מירידת הייצוא

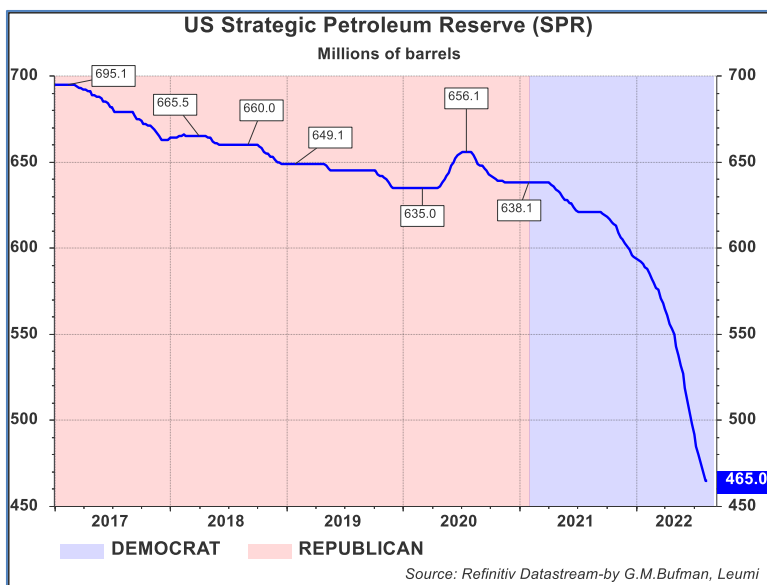
במידה רבה יותר מאשר עליית היבוא, וזאת לצד הגידול בתפוקת הנפט של ארה"ב אשר הגיעה ל-12.2 מיליון חביות ביום. להערכתנו, אספקת הנפט מהמאגרים ברביע השלישי של 2022, צפויה לתרום לירידת המלאי בחודשים הקרובים.

הירידה בייצוא הנפט של ארה"ב נבעה ככל הנראה מירידה במרווחי המחירים שבין מחיר נפט מסוג BRENT לנפט אמריקאי מסוג WTI, לאחר שפער המחירים בסוף חודש יולי היה הגדול ביותר בשלוש השנים האחרונות.

בניגוד לעלייה במלאי הנפט, מלאי הדלק ירד בכ-5.0 מיליון חביות, על רקע ירידת המחירים ועליית הביקושים, והוא מצוי ברמה הנמוכה בכ-6% מהממוצע בתקופה זו בחמש השנים האחרונות.

### הביקוש הגלובלי

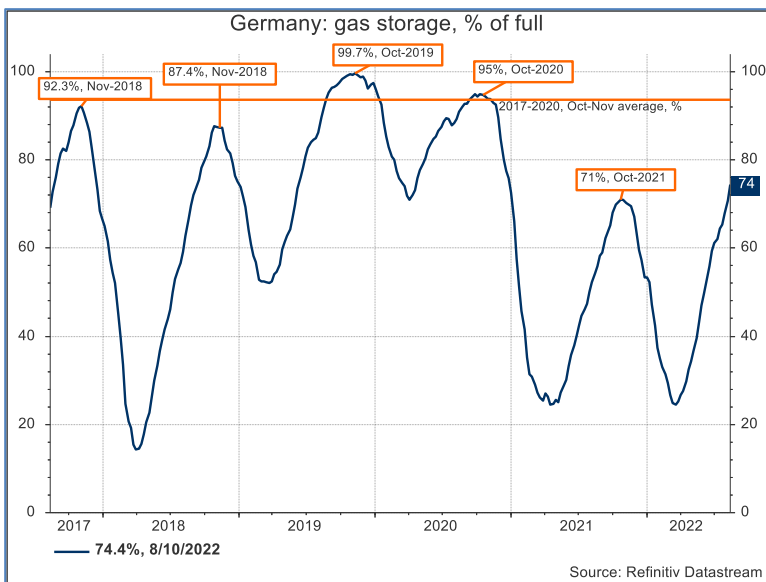
מחיר הדלק בארה"ב ירד בשמונה השבועות האחרונים והוא הגיע לכ-4 דולרים לגלון בנזין, המחיר הנמוך ביותר בחמשת החודשים האחרונים, כאשר בחלק מהמדינות בארה"ב הוא אף ירד אל מתחת ל-4 דולרים לגלון. ירידת המחיר הביאה לעליית הביקושים לדלק בארה"ב ולהערכתנו המחירים צפויים להמשיך לרדת בחודשים הקרובים, בפרט לאחר סיום עונת הנהיגה בקיץ. עליית הביקושים הייתה גם בדלק מטוסים אשר הגיע לכ-1.78 מיליון חביות ביום, רמה הסמוכה לרמה העליונה של טווח הביקושים לדלק מטוסים בשנה האחרונה. להערכת ה-EIA, צריכת הדלק בשנת 2022 צפויה להסתכם בכ-8.83 מיליון חביות ביום. הערכה זו נמוכה במעט מההערכה הקודמת אך היא עדיין מצביעה על התאוששות בצריכת הדלק ביחס לשנת 2021.



יבוא הנפט של סין עלה בחודש יולי, מה שמצביע על התאוששות הביקושים בקרב יבואנית הנפט הגדולה בעולם עם ההתאוששות הכלכלית לאחר שהיו סגרים אזוריים במדינה במחצית הראשונה של 2022. יבוא הנפט נותר נמוך מהרמה שהייתה בתקופה המקבילה אשתקד, אך הוא צפוי להמשיך ולעלות בחודשים הקרובים מה שעלול להרחיב את עודפי הביקושים בשוק.

### משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב עלה בשבוע החולף, והגיע לכ-8.71 דולרים ל-MMBTU. במקביל, גם מחיר הגז טבעי האירופאי (TTF) עלה לכ-205 אירו ל-MWh, רמה הקרובה למחיר שיא של כ-209 אירו ל-MWh שהיתה לקראת סוף חודש יולי.



ירידת המפלט של נהר הריין בגרמניה, הנובעת מבצורת, לצד גלי חום כבדים, עלולה לשבש את פעילות השילוח דרכו, מה שיביא גם לשיבוש של אספקת אנרגיה. נהר הריין מהווה עורק סחר כלכלי מרכזי בגרמניה, בו מצוי חלקו הארי של הנהר, והוא עובר גם דרך מדינות נוספות באירופה ביניהן שווייץ, אוסטריה, צרפת והולנד. ירידת המפלט של הנהר גוררת שיבוש של פעילות מעבר הסחורות בנהר, מה שעלול להשפיע על כלל הפעילות הכלכלית בגרמניה. בין השאר, אספקת דלקים ופחם לגרמניה עלולה להשתבש, מה שיקשה עליה להתמודד עם המחסור בגז

טבעי שנגרם כתוצאה מירידה באספקת הגז טבעי הרוסי לגרמניה. צמצום אספקת הגז הרוסי לגרמניה החל עוד טרום המלחמה באוקראינה, אך החריף לאחר שרוסיה פלשה לגרמניה בעקבות הטלת הסנקציות של האיחוד האירופאי על רוסיה. חברת הגז הרוסי ניסתה לאחרונה להגדיל את אספקת הגז לאירופה, אך האספקה הינה חלקית, לטענתה, בשל הצורך בתיקונים ובעבודות תחזוקה שוטפת בחלק מהטורבינות המפעילות את צינור הגז טבעי שאין באפשרותה לקבל בשל הסנקציות שהוטלו על רוסיה. להערכתנו, אספקת הגז הרוסי לגרמניה, ודרכה לאירופה, צפויה להישאר נמוכה, זאת כחלק מהניסיונות של רוסיה להפעיל לחץ כלכלי על האיחוד האירופאי על מנת להסיר את הסנקציות הכלכליות מעליה.

לעת עתה, צרפת ונורבגיה, יצואניות אנרגיה, לא יכולות לסייע במידה רבה לגרמניה. צרפת מייצרת חלק ניכר מהחשמל שלה על ידי כורים גרעיניים, אך רק כמחצית מהכורים פועלים ואילו השאר מצויים בעבודות תחזוקה. הסיוע מנורבגיה מוגבל גם כן, בשל המדיניות הבוחרת לתעדף מילוי מחדש של המלאים במדינה, על מנת לוודא אספקת אנרגיה רציפה למשק על אף המחסור בגז טבעי הצפוי באירופה אשר צפוי להחריף בחודשים הקרובים.

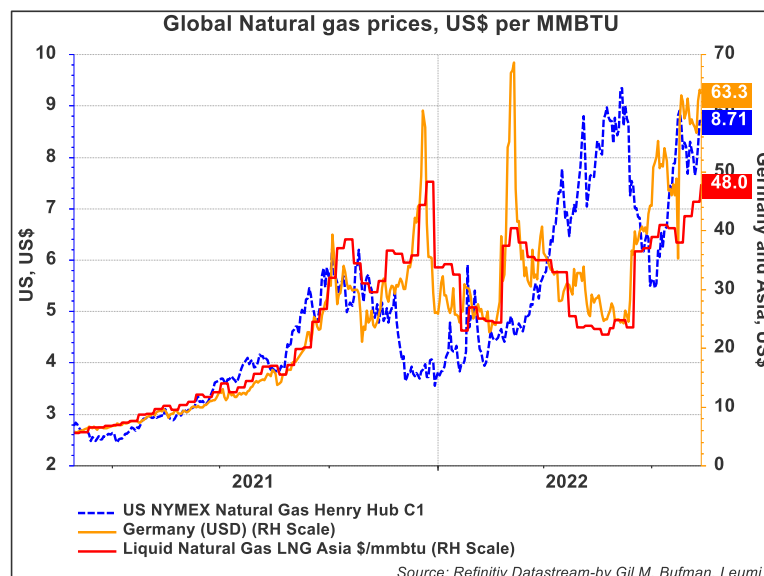
לצד המשבר המתפתח בשוק הגז האירופאי, מלאי הסולר באירופה צפוי להתכווץ ואירופה צפויה להיכנס לעונת החורף עם מחסור בסולר המשמש לתחבורה בכבישים ולחימום, זאת לצד היתכנות למחסור בסוגי דלק נוספים. מצב זה מצביע על היתכנות לשיבושים חריפים מהצפוי באספקת אנרגיה באירופה ולהחרפת משבר האנרגיה באיחוד האירופאי, בפרט במהלך החורף הקרוב.

### PEGAS TTF NATURAL GAS PRICE, SPOT, EUR/MWh



### הצפי לטווח הבינוני

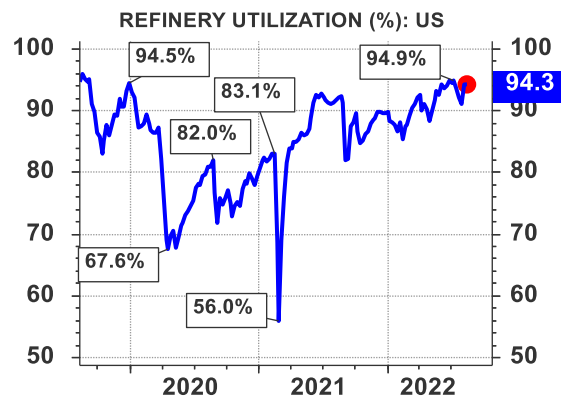
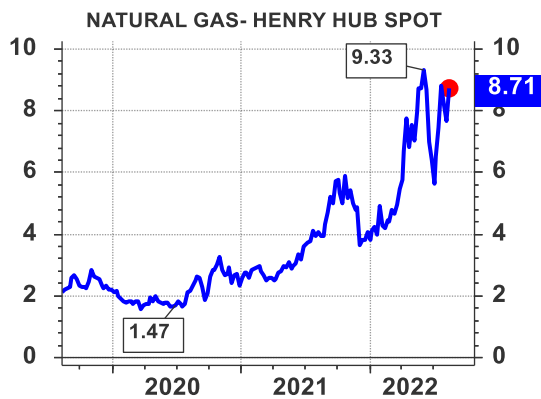
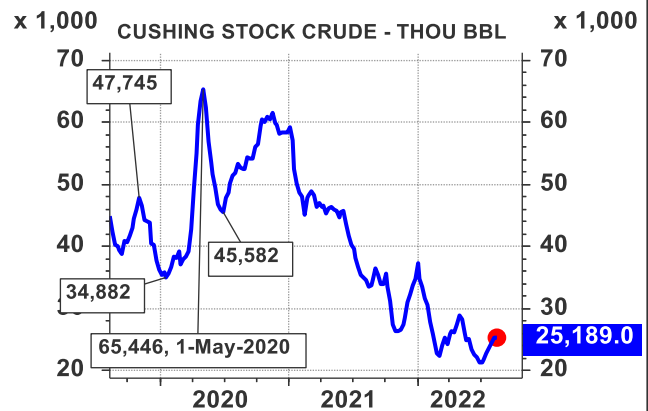
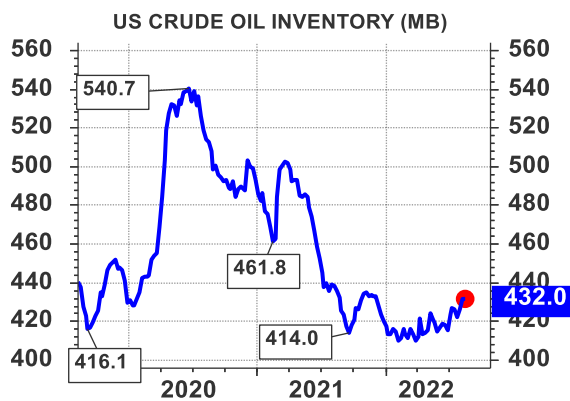
תהליך השיחרור של נפט גולמי מן הרזרבה האסטרטגית של ארה"ב מתוכנן להסתיים עד לסוף השנה, והסנקציות של האיחוד האירופי על הנפט הרוסי צפויות להתהדק עוד לפני סוף השנה, ולכן הצפי המבוסס על גורמים אלו לגבי צד ההיצע אינו חיובי. הרבה יהיה תלוי במה יעשה בפועל ארגון OPEC בחודשים הקרובים, כאשר סעודיה ואיחוד האמירויות הן הספקיות הפוטנציאליות הגדולות בעת הנוכחית שיוכלו להמשיך ולהעלות בפועל את התפוקה. מבחינת הביקוש, צפוי שמרווחי הזיקוק יישארו גבוהים יחסית, כך שרמת מחירי התזקימים תישאר גבוהה יחסית לעבר ותכביד על צמיחת הצריכה הגולמית של דלק ותזקימים, המושפעת גם מן ההאטה בצמיחה העולמית. להערכתנו, מחיר חבית נפט מסוג Brent יישאר סביב \$100 דולר לחבית בעתיד הנראה לעין. עם זאת, במידה וקבוצת OPEC+ לא תגדיל את תפוקת הנפט שלה באופן משמעותי ובמידה ולא יסתמן פתרון יעיל למשבר האנרגיה באירופה, מחיר הנפט עלול אף לעלות באופן זמני מעבר לכך.



### Energy prices: Forwards, 12/08/2022

	Spot	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	921	952	914	889	866	986	858	794	746
ICE Brent \$/BBL	982	1024	961	935	915	1037	907	848	805
NYMEX Henry Hub	8.77	8.69	8.86	6.78	5.14	7.65	5.68	4.81	4.62
Coal Ric Bay \$/MT	3130	3186	289.1	273.4	248.6	292.5	243.9	210.1	193.0

### US energy market indicators



Source: Refinitiv Datastream-By Gil M. Bufman, Leumi

# חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

אגף כלכלה – דר' גיל מיכאל בפמן כלכלן ראשי ובניהו בולוטין

הנתונים, המידע, הדעות והתחזיות המתפרסמים בחוברת זו (להלן - "המידע") מסופקים כשרות לקוראים ואינם משקפים בהכרח את עמדתו הרשמית של הבנק. אין לראות בהם המלצה או תחליף לשיקול דעתו העצמאי של הקורא, או הצעה או הזמנה לקבלת הצעות, או ייעוץ - בין באופן כללי ובין בהתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל קורא - לרכישה ו/או ביצוע השקעות ו/או פעולות או עסקאות כלשהן.

במידע עלולות ליפול טעויות ועשויים לחול בו שינויי שוק ושינויים אחרים. כמו כן עלולות להתגלות סטיות משמעותיות בין התחזיות המובאות בחוברת זו לתוצאות בפועל. הבנק אינו מתחייב להודיע לקוראים בדרך כלשהי על שינויים כאמור, מראש או בדיעבד.

לבנק ו/או לחברות בנות שלו ו/או לחברות הקשורות אליו ו/או לבעלי שליטה ו/או לבעלי עניין במי מהם עשוי להיות מעת לעת עניין במידע המוצג בחוברת, לרבות בנכסים פיננסיים המוצגים בה.

© כל הזכויות שמורות