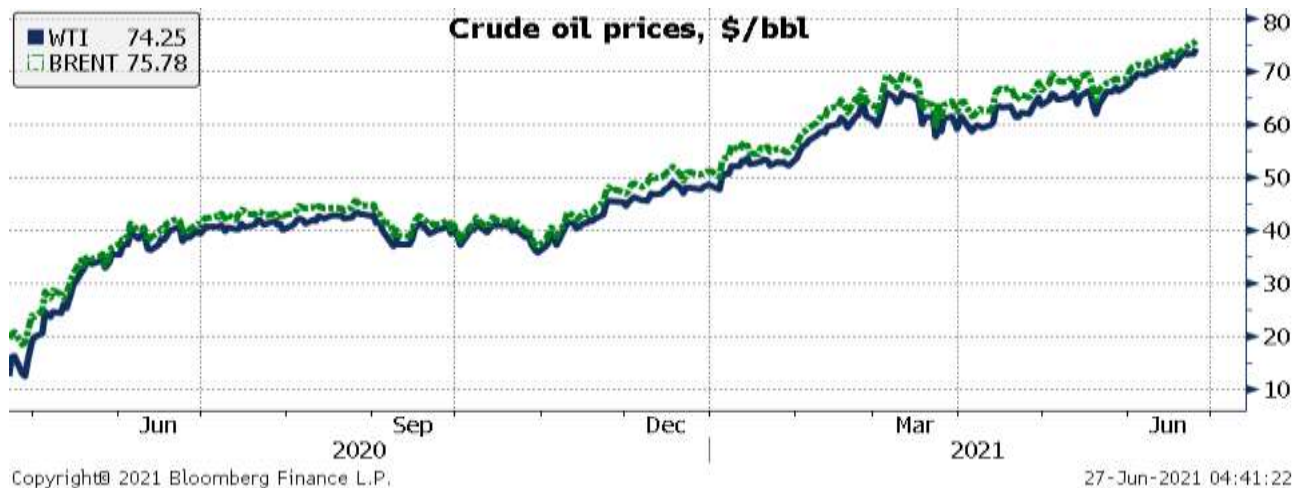


### תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

28/06/2021

#### התפתחות מחיר הנפט

מחירי הנפט המשיכו במגמת עליה הכמעט רציפה מאז ראשית חודש מאי 2021. הנפט מסוג BRENT הגיע לכ-75.78 דולרים לחבית בסיום יום המסחר ב-25/6/2021 ומחיר חבית מסוג WTI הגיע לכ-74.25 דולרים. עליית מחיר הנפט התרחשה על רקע המשך התחזקות הביקושים הגלובליים, המביאים להתכווצות המלאי העולמי, ולצד אי הגעה להסכם במשא ומתן שבין ארה"ב ואיראן.



#### ההיצע הגלובלי

רוסיה פתחה בשבוע האחרון בשיחות תיאום עם ערב הסעודית לקראת פגישת OPEC+ בראשית חודש יולי. רוסיה מעוניינת בהמשך הקלה על מכסות הייצור והגדלת היצע הנפט. מספר מדינות נוספות החברות בקבוצת OPEC+ החלו לדבר על הגדלה נוספת של היצע הנפט בחודש אוגוסט. הודו, יבואנית הנפט השלישית בגודלה בעולם, מנסה לדחוף להגדלת מכסות הנפט של OPEC+ במטרה למנוע את המשך עליית המחירים המוסיפה לחצים אינפלציוניים לשוק. להערכתנו, OPEC+ תגדיל את היצע הנפט בחודש יולי בהתאם לתכנית שסוכמה בחודש אפריל ותתכן הקלה נוספת במכסות של כ-500,000 חביות ביום גם בחודש אוגוסט, במטרה לספק את הביקושים הקיימים בשוק. זאת, בהתאם להתפתחויות בשוק תוך מתן דגש על ההתפתחויות בשיחות הגרעין בין ארה"ב ואיראן ועל התפשטות מחודשת של נגיף הקורונה. נציין, כי בעבר, רוסיה ציינה כי מחיר הנפט שנוח לה הוא סביב 60 דולרים לחבית והיא לא מעוניינת במחיר גבוה מדי, זאת במטרה שלא להעלות את מחיר הדלק המקומי, על מנת שלא להגדיל את עלויות המחיה של אזרחיה, כך שהיא צפויה ללחוץ להגדלת מכסות הייצור גם אם זה יביא לירידה במחיר הנפט.

סיום סבב השיחות השישי בין המעצמות, בהובלת ארה"ב, לבין איראן ללא הסכמות על חידוש הסכם הגרעין והסרת הסנקציות מעל סקטור האנרגיה של איראן, הביא לעלייה מחודשת של מחיר הנפט בראשית השבוע האחרון.

מלאי הנפט בארה"ב ממשיך ויורד מאז שלהי חודש מרץ 2021. בשבוע המסתיים ב-18/6/2021 נרשמה ירידה במלאי המסחרי של הנפט, שבוע חמישי ברציפות, בהיקף של כ-7.6 מיליון חביות. כתוצאה מכך, מלאי

הנפט בארה"ב ירד ל-459.1 מיליון חביות, הרמה הנמוכה ביותר מאז המחצית השנייה של מרץ 2020 והיא אף נמוכה בכ-6% מהרמה הממוצעת בתקופה זו של השנה במהלך חמש השנים האחרונות. ירידה זו במלאי הביאה לירידת נוספת בכמות הנפט במרכז האיחסון הגדול ב-Cushing המצוי ברמה הנמוכה ביותר מאז אפריל 2020. הירידה המשמעותית והמתמשכת במלאי המסחרי של הנפט משקפת את העלייה המהירה יחסית של שיעור ניצולת בתי-הזיקוק בארה"ב המצוי ברמה גבוהה של 92.2%, הדומה לרמות הגבוהות שלפני פרץ מגפת הקורונה. שיעור פעילות גבוה זה צפוי להישמר בטווח הקרוב על רקע הביקושים הגבוהים הצפויים בקיץ, בשל עונת התיירות, בדגש על ביקושים לבנזין.

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	459,060	466,674	- 7,614	- 1.6%
Cush Oklahoma Crude	41,721	43,554	- 1,833	- 4.2%
Total Motor Gas	240,050	242,980	- 2,930	- 1.2%
Distillate Fuel Oil	137,945	136,191	1,754	1.3%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,942	6,745	197	2.9%
Exports	3,651	3,884	- 233	- 6.0%
Net imports	3,291	2,861	430	15.0%

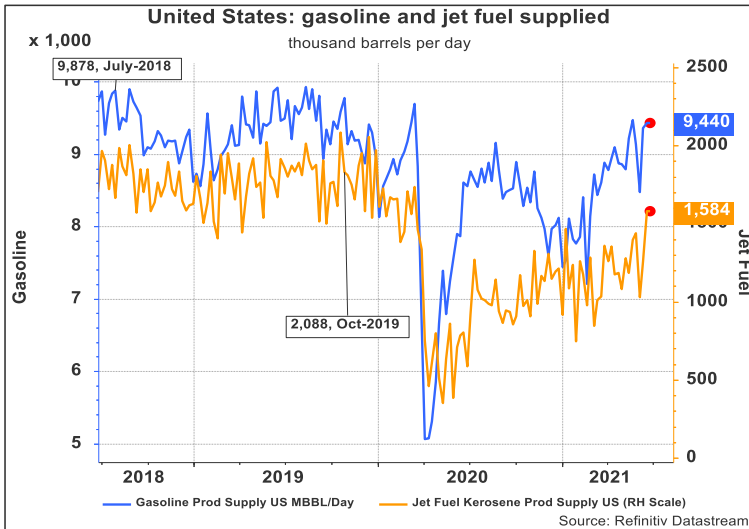
עליית מחירי הנפט הנוכחית לא הביאה לעלייה משמעותית בהשקעות, זאת בשל העדפת החברות לחלק דיבידנדים לבעלי המניות לצד שמירה על מזומנים וכיסוי חובות. מספר בארות הנפט החדשים עלה אמנם מהשפל בו הוא היה ב-2020, אך העלייה מתונה מאוד ויש עוד מקום לגידול נוסף במספר הבארות החדשים במידה וחברות האנרגיה יחליטו על

הגדלת ההשקעות. החלטה שכזו עשויה להתקבל בשנת 2022, במידה ומחירי הנפט ישארו יציבים סביב רמתם הגבוהה.

סקר של שלוחת ה-FED ב-Dallas מצביע על צפי למחסור בשוק הנפט בטווח הבינוני-ארוך. כשלושה רבעים מ-152 מנהלי חברות נפט וגז טבעי מעריכים כי בשנתיים עד ארבע שנים הקרובות יוצר עודף ביקוש בשוק הנפט. להערכתנו, במידה ותחזיתם זו תתממש, אזי הצפי הוא לעלייה בהשקעות בשוק הנפט האמריקאי ובמספר קידוחי הנפט החדשים. זאת, בהתאם למגבלות שהממשל האמריקאי, המקדם את שמירת איכות הסביבה, יטיל על השוק.

### צד הביקוש הגלובלי

הביקוש לדלק למכוניות בארה"ב ממשיך לעלות לאחר שהוא חצה את רף התשעה מיליון חביות ביום, על רקע החזרה לשגרה והגידול בביקוש לדלק המשמש לתחבורה. עלייה זו של הביקושים הביאה למחסור זמני בבנזין בחלק מתחנות דלק, לפחות בשש מדינות בארה"ב, בשל המחסור בנהגי משאיות לאספקת דלקים לתחנות. זאת, לאחר שחברות אספקת הדלק צמצמו את צוותי העובדים במהלך השנה האחרונה בה ירדו הביקושים וכעת הם מנסים לגייס חזרה נהגים.

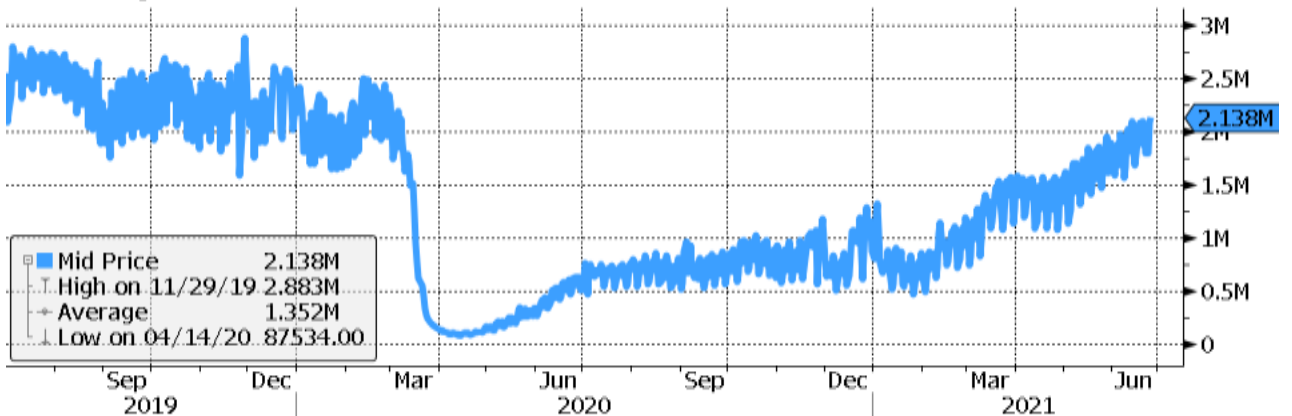


הביקוש לדלק מטוסים עלה בחדות והגיע לרמה הגבוהה ביותר מסוף מרץ 2020. זאת, על רקע התחלואה הנמוכה יחסית והגידול בביקושים לטיסות הצפוי אף להמשיך לעלות בקיץ בשל עונת התיירות. עליית הביקושים לטיסות בקצב מהיר עשויים להביא לעלייה זמנית במחירי הטיסות, על רקע אי המוכנות של חלק מהחברות לספוג ביקושים אלו עם כוח האדם הנוכחי שברשותם. כך למשל, חברת התעופה האמריקאית American Airlines הפחיתה את הטיסות היומיות שלה בחודש יולי, בשל המחסור בצוותי עובדים על מנת לענות על העלייה המהירה

בביקוש לטיסות בעונת הקיץ. החברה ביטלה 950 טיסות במהלך 13 הימים הראשונים של חודש יולי. זאת, לאחר ביטול חלק מהטיסות בסוף השבוע הקודם בשל תנאי מזג אוויר קשים במיאמי ושיקגו אשר החריפו את המחסור בטייסים בחברה.

סין העניקה לבתי הזיקוק הפרטיים במדינה מכסות לייבוא 35.24 מיליון טון של נפט גולמי במהלך המחצית השנייה של השנה. מכסות אלו נמוכות בכ-35% מהמכסות שניתנו בשנה שעברה. זאת, על רקע מאבקה של המדינה בסקטור הפרטי במטרה להחזיר את השליטה בשוק לבתי הזיקוק הממשלתיים.

### US: Daily number of airline travelers



TSATPCY Index (US TSA Checkpoint Numbers Total Traveler Throughput) Daily number Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P. 27-Jun-2021 04:41:19

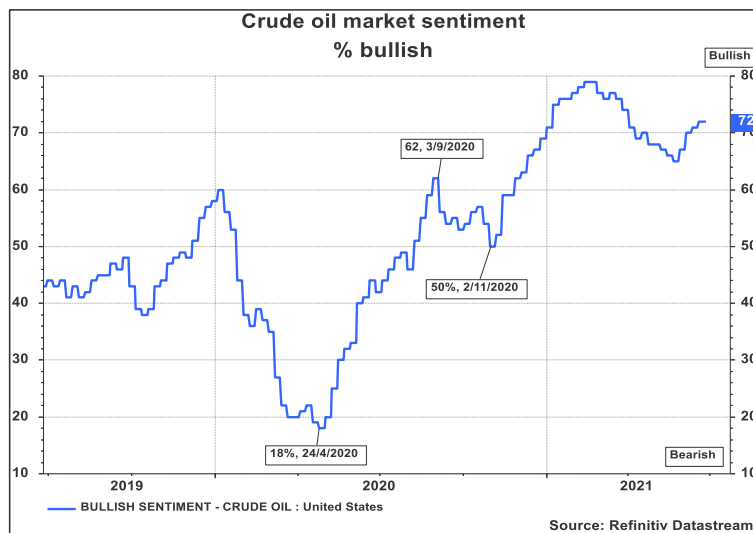
### משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב (Henry Hub) המשיך ועלה ל-3.42 דולרים ל-MMBTU, הרמה הגבוהה ביותר מפברואר 2019. עליית המחירים משקפת את חידוש המלאים לצד שיבושים באספקה והיא מתרחשת לצד עליית מלאי הגז טבעי התת קרקעי בארה"ב ב-BCF 50 (עבור השבוע שהסתיים ב-18 ליוני 2021). להערכתנו, הביקושים לגז טבעי צפויים להמשיך להיות גבוהים בטווח הבינוני, בפרט על רקע כוונת הממשל האמריקאי לעבור לאנרגיה נקייה.

### הצפי לטווח הבינוני

הרמה הגבוהה של תחלואה במדינות המתעוררות והמגבלות החלות בעקבות כך מהווה סיכון לביקושים הגלובליים של שוק הנפט. כנגד, במשקים המפותחים ישנה התקדמות משמעותית בתהליך ההתחסנות ובעקבות זאת חזרה לפעילות כלכלית גדולה יותר, ניידות רבה יותר של אנשים, נסיעות ותעופה. אולם, קיים חשש להתפשטות מחודשת של הנגיף, בפרט במידה וההתפשטות תנבע ממוטציה קטלנית יותר, מדביקה, ועמידה לחיסונים, העלולה להביא להידוק המגבלות ולירידה בביקושים. להערכתנו, הביקוש לדלק של המדינות המפותחות צפוי לעלות בעונת הקיץ, בה הביקוש לדלק לתחבורה גבוה מאחר ואנשים יוצאים לטייל, מה שצפוי לשמור על מחיר הנפט בטווח הקצר סביב רמתו הגבוהה. בסך הכל, נראה שהביקוש המצרפי לאנרגיה יעלה בתקופה הקרובה.

במקביל, ההחלטה בקבוצת OPEC+ להמשיך בתכנית ההדרגתית של ההקלות במכסות הייצור, צפויה להעלות את היצע הנפט בצורה מדודה ומבוקרת ובמידה ולא תהיה התפרצות מחודשת של הנגיף אזי יתכן שרק בחודש אוגוסט או מאוחר יותר בהמשך השנה תתבצע הקלה נוספת במכסות הייצור במטרה לספק את הביקושים בשוק. הגדלת היצע הנפט בארה"ב עשויה להיות גורם מפתיע כלפי מעלה בצד היצע וכך גם בכל הקשור להתקדמות אפשרית במו"מ שבין ארה"ב לבין איראן. החוזים העתידיים צופים ירידת מחירים מסוימת במחצית השנייה של 2021, ככל הנראה לאחר עלייה מחודשת בהיצע, וירידה נוספת במחיר בטווח הבינוני והארוך.

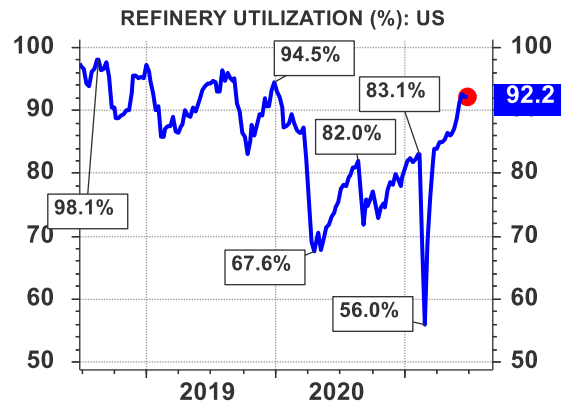
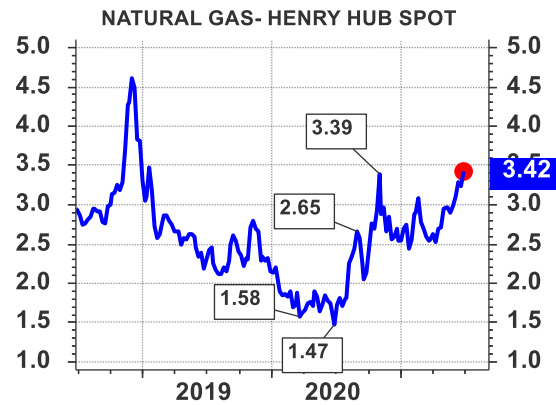
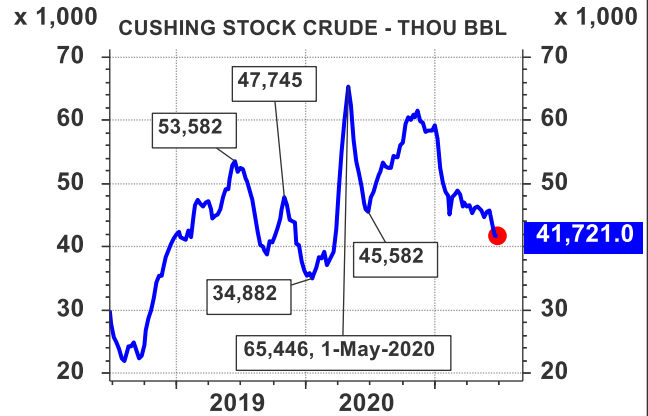
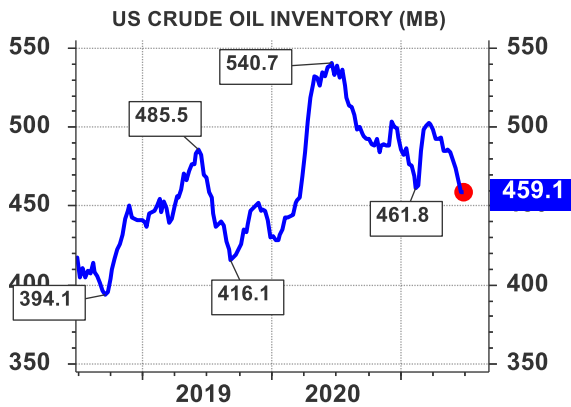


### Energy prices: Forwards and Bloomberg consensus, 25/06/2021

	Spot	Q2 21	Q3 21	Q4 21	2021	2022	2023	2024
NYMEX WTI \$/BBL	74.1	72.3	70.0	68.1	67.4	65.9	61.1	57.8
Forecast (Median)		63.0	62.7	65.5	62.0	62.8	62.5	65.0
Diff (Median - Curr)		-9.3	-7.3	-2.6	-5.4	-3.1	1.4	7.2
ICE Brent \$/BBL	76.2	74.0	72.1	70.7	69.8	68.9	65.1	62.5
Forecast (Median)		66.0	65.7	68.0	65.4	65.8	65.0	65.0
Diff (Median - Curr)		-8.0	-6.4	-2.7	-4.4	-3.2	-0.1	2.5
NYMEX Henry Hub	3.50	3.43	3.57	3.24	3.22	3.03	2.73	2.65
Forecast (Median)		2.70	2.95	3.00	2.82	2.85	3.10	3.20
Diff (Median - Curr)		-0.73	-0.62	-0.24	-0.40	-0.18	0.37	0.55



## US energy market indicators



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

הנתונים, המידע, הדעות והתחזיות המתפרסמים בחוברת זו (להלן - "המידע") מסופקים כשירות 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