

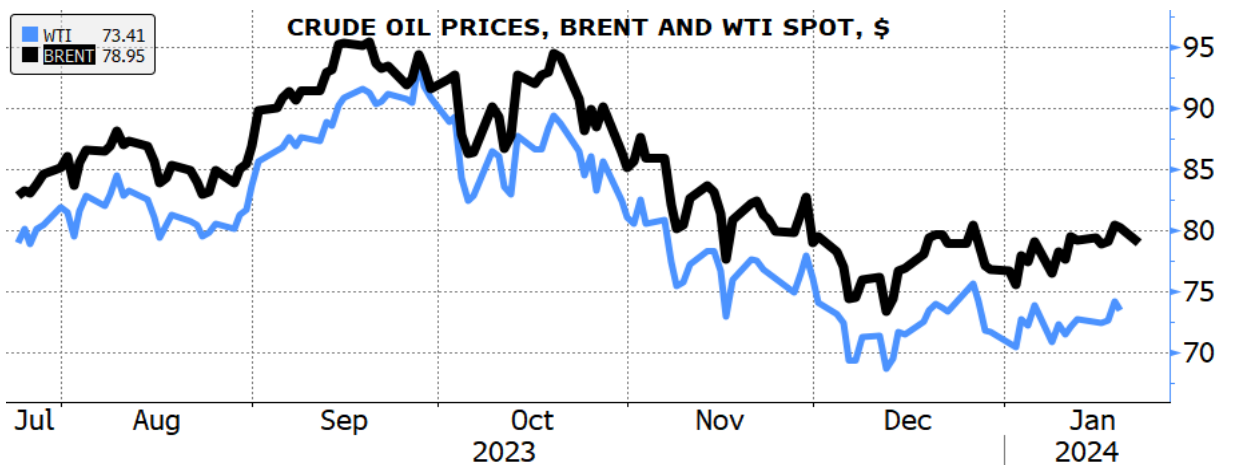
תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

22/01/2024

התפתחות מחיר הנפט

מחירי הנפט התאפיינו בתנודתיות בשבוע שחלף בטווח מחירים של 77-80 דולר לחבית במונחי Brent. תנודתיות זו באה על רקע התקפות ואיומי החות'ים, לצד פעילות הכוח הבינלאומי שהוקם באזור על מנת למנוע את שיבוש נתיבי הסחר הימיים. בנוסף, מצבי מזג אוויר קיצוניים בארה"ב הובילו להשפעות זמניות בשוק האנרגיה.

הידיעות על כך שלוב חוזרת להפעיל את הייצור ויצוא משדה הנפט הגדול ביותר שלה, הגיעו בסוף השבוע שעבר לאחר שהממשלה בטרופולי הסכימה ליישם את מרבית הדרישות ממנה הסגירה של שררה חתכה את ייצור הנפט של לוב למיליון חביות יומיות לראשונה מזה חודשים. מדובר בחזרה של כ-270 אלף חביות ליום להפקה השוטפת. כך האומה הצפון אפריקאית תצליח לשמור על יציבות הייצור שלה בסביבות 1.2 מיליון חביות ביום. מדובר בתוספת של היצע לנפט העולמי ממקור שאיננו נתון לאיומי החות'ים ובכך יש צעד להרגעת



Copyright© 2024 Bloomberg Finance L.P.

22-Jan-2024 07:12:46

השווקים.

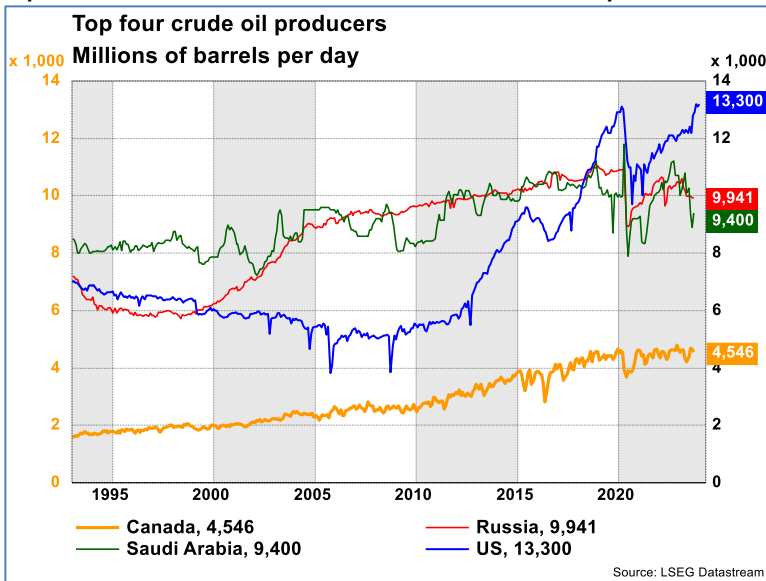
הביקוש וההיצע הגלובליים

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	429,911	432,403	-2,492	-0.6%
Cush Oklahoma Crude	32,074	34,173	-2,099	-6.1%
Total Motor Gas	248,065	244,982	3,083	1.3%
Distillate Fuel Oil	134,753	132,383	2,370	1.8%
US Refinery inputs				
Crude Oil, (kbpd)	16,653	16,518	135	0.8%
Refinery Utilization, %	92.6	92.9	...	-0.3
US flows, thousands bpd				
Imports	7,421	6,242	1,179	18.9%
Exports	5,029	3,322	1,707	51.4%
Net imports	2,392	2,920	-528	-18.1%

מלאי הנפט המסחרי של ארה"ב ירד בשבוע שהסתיים ב-12 בינואר 2024 בכ-2.5 מיליון חביות נפט, והוא הגיע לרמה של כ-429.9 מיליון חביות. מלאי הנפט הגולמי המסחרי בארה"ב נמצא כ-3% מתחת למוצע של חמש השנים האחרונות לתקופה זו. תשומות בתי הזיקוק של נפט בארה"ב היו בממוצע כ-16.7 מיליון חביות ליום במהלך השבוע שהסתיים ב-12 בינואר 2024, כ-135 אלף חביות ליום יותר מהמוצע של השבוע הקודם. בתי

הזיקוק פעלו ב-92.6% מיכולת ההפעלה שלהם בשבוע שעבר, תוך כדי ירידה קלה ששיקפה הפרעה לפעילות עקב תנאי מזג אוויר קיצוניים. על רקע זה, ייצור הבנזין ירד בשבוע שעבר והסתכם בממוצע של כ-9.4 מיליון חביות ליום.

יבוא הנפט הגולמי של ארה"ב עמד בממוצע על כ-7.4 מיליון חביות ליום בשבוע שעבר, עליה של כ-1.2 מיליון



חביות ליום בממוצע מהשבוע שקדם לו. במהלך ארבעת השבועות האחרונים יבוא הנפט הגולמי עמד בממוצע על כ-6.7 מיליון חביות ליום, 6.6% יותר מהתקופה המקבילה בשנה הקודמת. במקביל, היצוא של נפט גולמי עלה במידה משמעותית, של כ-1.7 מיליון חביות ליום, כך שהיבוא נטו של נפט גולמי של ארה"ב ירד בכ-528 אלפי חביות ליום בממוצע, שהם כ-3.7 מיליון חביות במצטבר. כמו שצויין בסקירות קודמות, היבוא לארה"ב נעשה משיקולי כדאיות כלכלית. ייצוא תזקי הנפט מארה"ב צפויים לגדול כל עוד קיים אי שקט בנתיבי השייט בים האדום.

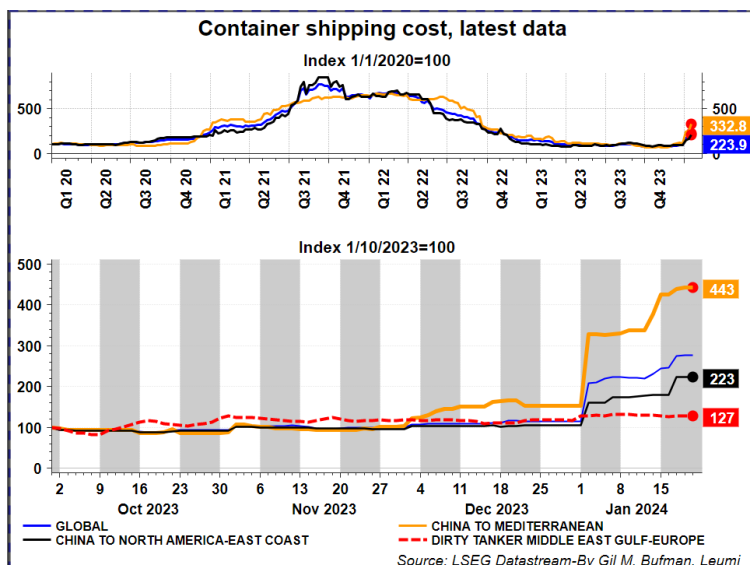
סך מוצרי הנפט שסופקו בארבעת השבועות האחרונים עמד בממוצע על כ-20 מיליון חביות ליום, עלייה של 1.3% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. במהלך ארבעת השבועות האחרונים אספקת הבנזין הייתה בממוצע כ-8.4 מיליון חביות ליום, עליה של 3.9% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. כמות הדלק הסילוני שסופקה עלתה ב-6.2% בהשוואה לתקופה המקבילה של ארבעת השבועות אשתקד.

תחזית האנרגיה לטווח הקצר של ה-EIA צופה שמחירי הדלק הקמעונאיים בארה"ב ירדו בשנת 2024 בעקבות גידול המלאי כתוצאה מעליית הקיבולת בבתי הזיקוק אשר צפויה לעלות לכ-18.31 מיליון חביות ליום. קיים צפי שבשנת 2025 צריכת הדלק תפחת מעט ותמשוך את המחיר מטה. על פי תחזית ה-EIA, מחירי הנפט הגולמי בשנת 2024 יהיו דומים למחירים בשנת 2023, ובשנת 2025 קיים צפי לירידת מחיר הנפט הגולמי דבר שיצור השפעה על מחירי הבנזין והסולר.

השפעה נוספת על היצע הדלקים היא ייצור בינלאומי חדש במזרח התיכון, במיוחד בכונית, אשר הגדילה את מאגר הבנזין והסולר והגדלה זו יכולה לתרום להפחתת לחצי המחירים על דלקים אלו. הצפי של ה-EIA הוא שצריכת הבנזין תישאר ללא שינוי מהותי בשנת 2024 ותרד מעט בשנת 2025.

אי היציבות בים האדום לא פחתה, האיזמים החות'ים על המשלוחים הימיים רחוקים מלהסתיים. מנגד, ארה"ב ובריטניה תוקפות יעדים של התנועה החות'ית בתימן על מנת לאפשר לשייט הבינלאומי באזור הים האדום לחזור לפעילות סדירה. שיעור ההובלה הימית הגלובלית שעוברת במייצרי באב-אל-מנדב מסתכמת בכ-12%, ולנוכח הסיכונים הגוברים באזור, חברות רבות השהו את הפעילות בים האדום או האריכו את מסלול השייט אל עבר כף התקווה הטובה המקיפה את אפריקה. על אותו רקע, התנועה הימית בתעלת סואץ ירדה בכ-40%, ולכן מצרים מקדמת את ההחלטה אשר התקבלה עוד לפני המשבר הגיאופוליטי הנוכחי, של העלאת תעריף המעבר בתעלת סואץ בין 5%-15% עבור מכליות אנרגיה, רכב וספינות מטען כלליות. מסלול נוסף,

אשר יכול להיטיב עם מצרים הינו של תובלת נפט, תזקיקים וסחורות אחרות באמצעים יבשתיים (צנרת + משאיות) לרוחבה של סעודיה והטענה על ספינות, באזור שאיננו מצוי תחת איום בטחוני, צפונית למייצרים, שיחצו את תעלת סואץ לכיוון הים התיכון.



מעבר לכך, המצב הגיאוגרפי משפיע על המחירים גם מחוץ לים. על מנת להימנע מאזורי העימות בים האדום, חברות רבות הגדילו את הביקוש שלהן לשילוח אווירי וכתוצאה מכך מחירי השילוח האווירי עלו בשבוע האחרון. מצב זה יכול להוביל לעליית הביקוש, בטווח הקצר, לתזקיקי נפט נוספים כמו דלק סילוני וסולר על מנת להרחיב ולייעל את תפעול המשלוחים בערוצים חלופיים.

מזכיר ארגון OPEC, היית'ם אל ח'איס, טוען כי התחזיות לביקושי שיא לנפט הן מוטעות. לדבריו, אין עדויות אמינות לכך בתחזיות

לטווח הקצר והבינוני. בנוסף טוען אל ח'איס שההתקדמות הטכנולוגית ימשיכו לתמוך בשימוש בדלקים מאובנים. דבריו של מזכיר הארגון מהוות סתירה לתחזיות אחרות, כמו זו של סוכנות האנרגיה הבינלאומית אשר מצביעה את ביקושי שיא בעקבות מעבר לאנרגיות מתחדשות ורכבים חשמליים. דבריו של אל ח'איס יכולים להצביע על תגובת ארגון OPEC לאפשרות של התרופפות מידת הלכידות ועל אחדות פנים ארגונית חלשה יותר מבעבר. כמו כן, יתכן והדברים באים בתגובה לסימנים לכך שמספר מדינות החברות בארגון ינסו לייצא נפט מעבר למגבלות הייצוא אותה הכתיב הארגון.

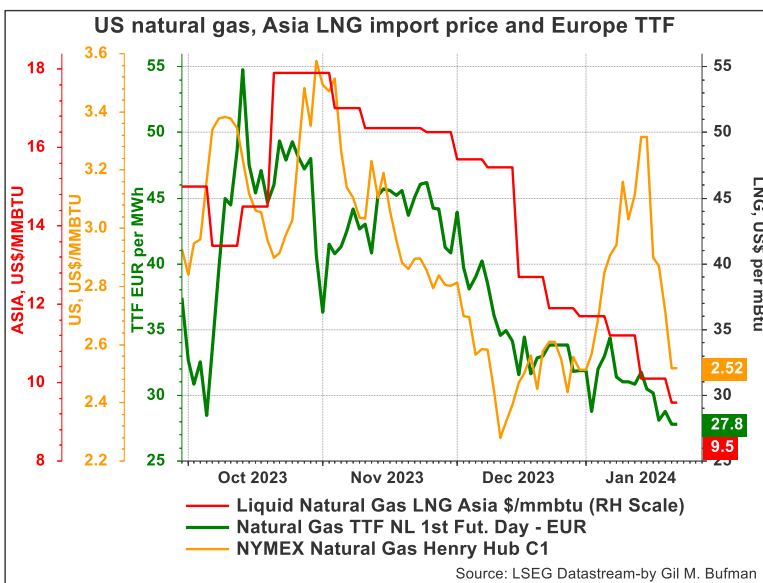
על פי הדו"ח של Capital Economics מחירי האנרגיה לא כל כך גבוהים במונחים ריאליים. לטענתם, לאחר התאמת לאינפלציה, מחירי הנפט והגז הטבעי בארה"ב כבר פחתו לרמות של לפני מגפת הקורונה. על פי הערכה זו, המחיר הריאלי של נפט גולמי מסוג Brent הוא בסביבות ה-60 דולרים לחבית, זאת במונחי דולרים של 2015. חשוב לציין מחירי הנפט במונחים ריאליים ירדו לעומת הסיכונים הגיאופוליטיים השונים שעלו ויש לכך מספר סיבות עיקריות: הראשונה היא שצמיחת הביקוש לנפט הייתה חלשה בשנים האחרונות עקב מעבר לעבודה מהבית וכתוצאה מכך צריכת הדלק ירדה; השנייה, הינה עלייה ביעילות של כלי הרכב; השלישית הינה שצמיחת הייצע שלא תחת OPEC הייתה חזקה, צמיחה זו נבעה בין היתר מצפון אמריקה ומדרום אמריקה.

משק הגז הטבעי

העלייה במחיר הגז הטבעי בארה"ב נבלמה בשבוע החולף כאשר מחיר הספוט הארצי לגז טבעי ירד בסוף השבוע לכ-2.5 דולר ל- MMBtu נכון לתאריך ה-19 לינואר 2024. שבוע לפני כן, ביום שישי ה-12 לינואר 2024 טיפס לרמה גבוהה. במסחר הספציפי בגז של HENRY HUB, המחירים הגיעו לשיא זמני של 13.08 דולרים ל- MMBtu, הרמה הגבוהה ביותר מאז הזינוק הרגעי שנרשם בפברואר 2021. התנודתיות המוגברת במחירי הגז בתקופה האחרונה, לא רק במונחי HENRY HUB, אלא גם מצד מוקדי אספקה אחרים, שיקפה ציפייה לצריכת גז טבעי מוגברת בגלל תחזית מזג האוויר שצפתה שמפרטורות נמוכות בהרבה מהרגיל ברוב

ארה"ב. מחירי הגז בחלקים הדרומיים של ארה"ב שיקפו את הנעשה בחלקים אחרים של ארה"ב, אם כי לאחר שתחזיות מזג האוויר התייצבו, הירידה חזרה של מחירי הגז הייתה מהירה במידה ניכרת מאשר בחלקים אחרים של ארה"ב.

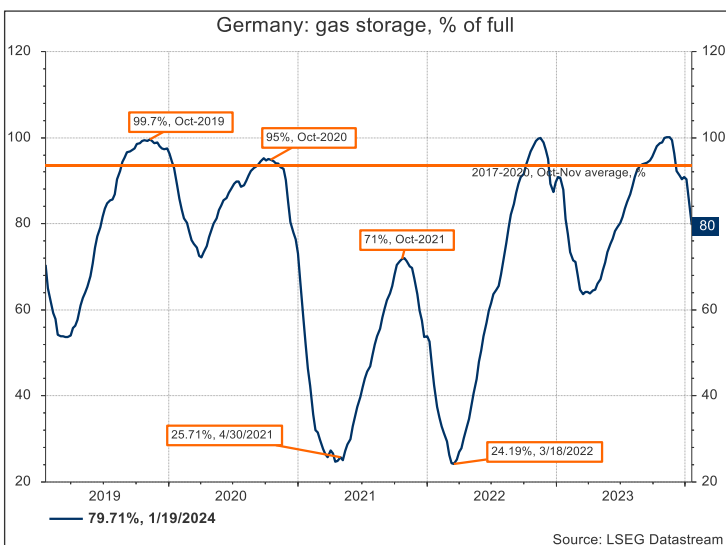
על פי נתוני S&P Global Commodity במהלך השבוע החולף, האספקה הממוצעת של גז טבעי ירדה ב-6.2% בהשוואה לשבוע הקודם. ייצור הגז הטבעי היבש ירד ב-7.9%, היבוא נטו הממוצע מקנדה גדל ב-17.5%. הירידה בהפקת הגז הטבעי נבעה בעיקר כתוצאה מטמפרטורות קיצוניות ומקיפאון של אתרי הגז, הבאות וצינורות התובלה.



הצריכה הכוללת של גז טבעי בארה"ב עלתה ב-20.8% בהשוואה לשבוע הקודם. צריכת הגז במגזרי המגורים והמסחר, התעשייה והחשמל ביחד הגיעה לשיא יומי של 41.5 Bcf/d ב-16 לינואר 2024. העלייה בצריכה נבעה בעיקר מהטמפרטורות הנמוכות ברחבי ארה"ב. השילוב של שימוש יומי מוגבר לצרכים מקומיים, לצד קשיים תפעוליים שנבעו ממצב מזג האוויר, בא לידי ביטוי בהאטה זמנית בפעילות יצוא ה-LNG של ארה"ב.

השינוי במלאי נטו בארה"ב הסתכם במשיכה של כ-154 Bcf לשבוע שהסתיים

ב-12 לינואר 2024. בהשוואה למשיכות נטו של חמשת השנים האחרונות שהיו כ-126 Bcf בממוצע לאותו שבוע ו-68 Bcf בהשוואה לאותו שבוע אשתקד. מלאי הגז הטבעי הסתכם ב-3,182 Bcf שהם 11% יותר מהממוצע של חמשת השנים האחרונות, ו-12% יותר מאשר שבוע זה אשתקד. ההערכה היא שעונת החורף



בארה"ב תסתיים (31/3/2024) עם מלאי גבוה מהרגיל של גז מאוחסן: כ-1,953 Bcf לעומת ממוצע חמש שנותי של כ-1,633 Bcf, כלומר "עודף מלאי" של כ-320 Bcf.

באירופה, מחיר חוזה עתידי של גז טבעי, TTF, לחודש אחד קדימה, ממשיך ויורד והגיע לכ-28 אירו למגה-ווט/שעה, זאת לעומת כ-55 אירו בשיא בחודש אוקטובר. נראה כי הירידה במחיר האירופי נובעת ממלאי גבוה יחסית לתקופה זו השנה של גז טבעי, זאת בנוסף לעלייה בשימוש באנרגיות שמש ורוח אשר מצמצמות את השימוש במקורות אנרגיה מתכלים. גם באסיה נמשכת הירידה של מחיר ה-LNG.

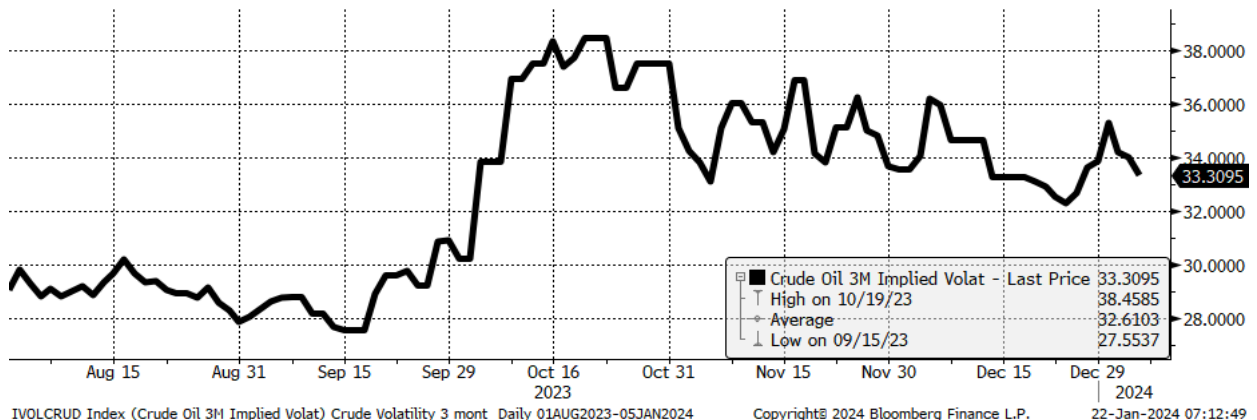
הצפי לטווח הבינוני

בטווח הקרוב, תנודתיות במחירי הנפט צפויה להיות מושפעת מהחרפת האיזומיום על אוניות השטות בים האדום, במייצרי באב-אל-מנדב, וכפועל יוצא מכך מאי הוודאות בעולמות השילוח הימיים הנוצרת עקב מתקפות החות'ים.

בטווח הבינוני, לדעתנו, היחלשות הביקוש לנפט ותזקיקים בארה"ב, בעקבות הגידול בשימוש במקורות אנרגיה מזהמים פחות שם, יוביל להרחבת הייצוא של תזקיקי נפט מארה"ב למדינות אחרות, בעיקר מדינות מתעררות ומתפתחות.

ל"משמעת הקואליציונית" בארגון OPEC+ קיימת גם השפעה על מחירי הנפט; יכול להווצר מצב שהחלטה לצמצום ההיצע על ידי הארגון יוביל למצב שבו חלק מהחברות בארגון, וביניהן רוסיה, ירצו לפעול בניגוד להנחיות. התרופפות באחדות הארגון יכולה להוביל לעליה בכמות הנפט המיוצאת וכמו כן לירידת מחיר. במבט כולל, מחירי הנפט צפויים לחוות "שנה רכה" ולהישמר סביב 72 ו-76 דולר לחבית WTI ו- Brent בהתאמה.

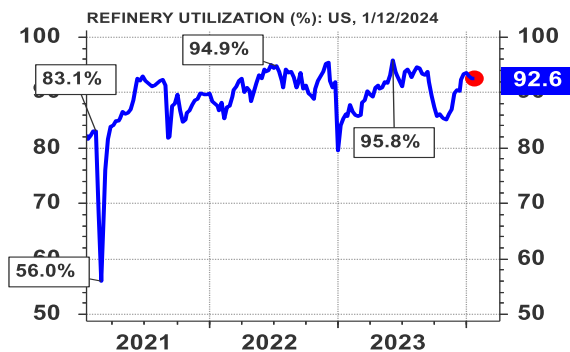
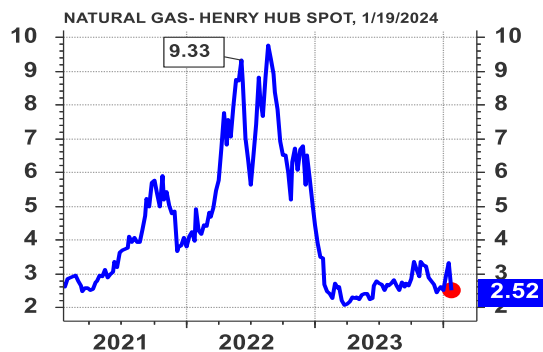
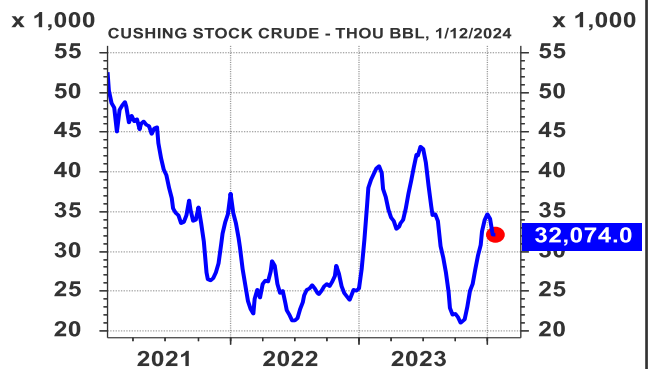
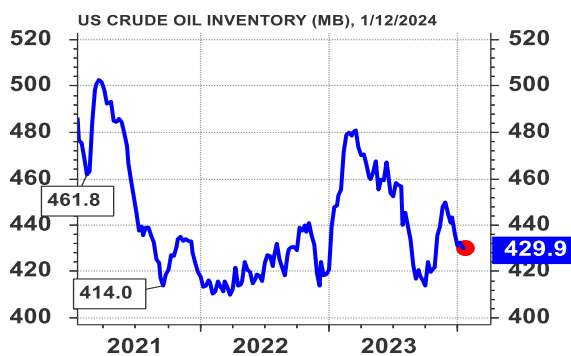
CRUDE OIL PRICE VOLATILITY
IMPLIED 3 MONTH VOLATILITY



Energy prices: Forwards.19/01/2024

	Spot	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	2024	2025	2026	2027
NYMEX WTI \$/BBL	734	738	732	724	712	727	69.0	662	644
ICE Brent \$/BBL	78.6	78.7	77.9	76.9	75.8	77.3	73.8	71.4	70.0
NYMEX Henry Hub	252	250	261	282	367	290	364	3.89	3.88
UK NBP Nat Gas	69.8	67.7	68.3	71.2	88.9	74.0	81.5	76.6	70.8
ICE TTF EUR/MWh	28.4	27.9	28.3	29.1	33.9	29.8	31.8	29.1	27.0
Coal Ric Bay \$/MT	95.4	96.9	96.2	96.7	98.7	97.1	99.9	101.4	105.8

US energy market indicators



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

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

אגף כלכלה – דר' גיל מיכאל בפמן כלכלן ראשי ואור אזרן

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