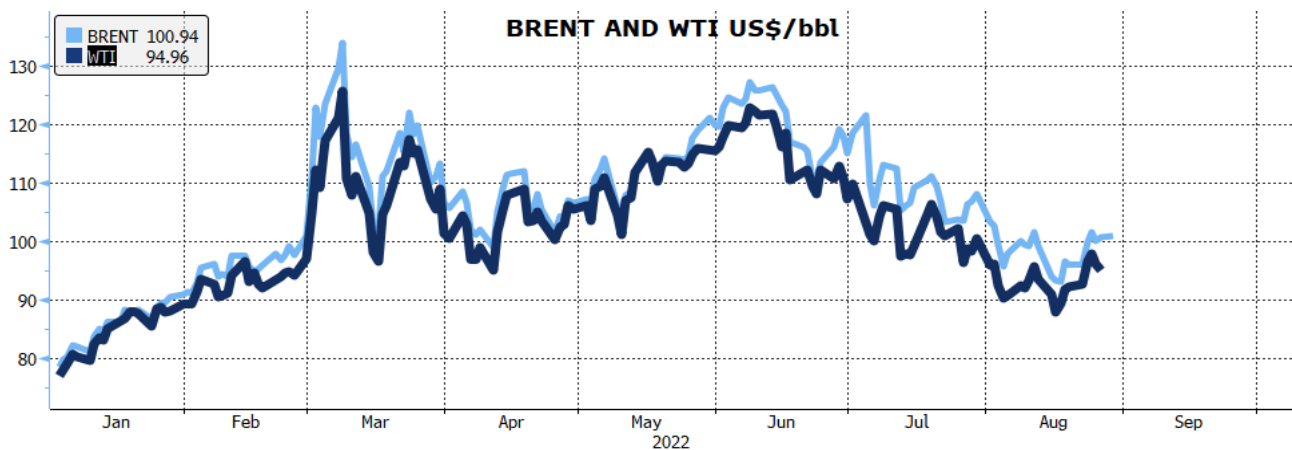


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

29/08/2022

התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט עלה בשבוע החולף ומחיר חבית נפט מסוג BRENT הגיע לכ-100.5 דולרים בסוף השבוע. עלייה זו התרחשה במחצית השנייה של השבוע החולף. המחיר הושפע מהערכות בנוגע להגעה להסכם גרעין עם איראן, עם אפשרות להגדלה עתידית בהיצע הנפט בשוק. כמו כן, ערב הסעודית אותתה כי ירידה גדולה במחיר הנפט תביא לשינוי המדיניות של קבוצת OPEC+ אשר הגדילה בחודשים האחרונים את ההיצע, תוך צמצום מחודש של ההיצע על מנת לתמוך במחיר. במבט כולל המחירים נעו בטווח מצומצם יחסית של כ-97 דולר ל-101 דולר לחבית.



Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

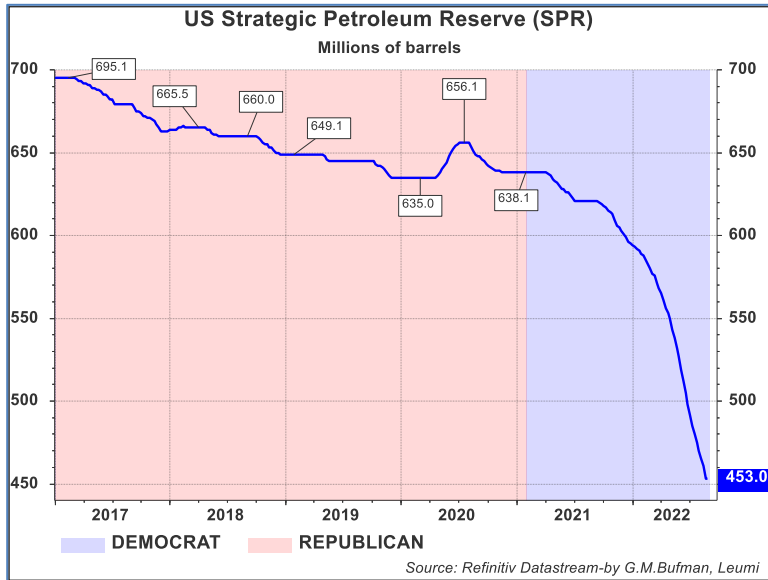
29-Aug-2022 09:10:02

ההיצע הגלובלי

במידה והסכם הסכם גרעין בין ארה"ב והאיחוד האירופאי לבין איראן יחתם, איראן צפויה לדרוש את הגדלת יצוא הנפט שלה ובכך להקל על עודפי הביקוש לנפט בעולם ובפרט בשוק האירופאי, מה שיקל על האיחוד האירופאי להתחיל לאכוף את איסור יבוא הנפט מרוסיה. עם זאת, כמות הנפט שאיראן יכולה לספק באופן מידי ובמהלך החודשים הקרובים, קטנה מהחלק הצפוי להיפגע של אספקת הנפט של רוסיה. כתוצאה מכך, עודפי הביקוש הקיימים בשוק צפויים להחריף עם אכיפת איסור יבוא נפט רוסי לאיחוד האירופאי בסוף 2022, מה שצפוי לשמר את מחירי הנפט הגבוהים ואף תיתכן עלייה נוספת במחירים גם אם יחתם הסכם עם איראן. ההשפעה של חתימה על הסכם עם איראן צפויה להיות בעיקר באמצעות מיתון עליית מחיר הנפט בשוק ה-Spot ותתכן השפעה בשוק החוזים העתידיים לטווח הבינוני.

התנודות בשבוע החולף במחיר הנפט המשתקף בחוזים העתידיים, בעקבות עליית הסיכויים לאספקת הנפט של איראן, לא תאמו את המצב הנוכחי הקיים בשוק ה-Spot בו קיים עודף ביקוש. כתוצאה מכך, ערב הסעודית הודיעה כי תנודות חריפות בשוק עלולות לגרור פעולות להפחתה בהפקת הנפט של OPEC+. הצהרה זו קיבלה רוח גבית ממדינות נוספות החברות בקבוצה, מה שהגביר את מידת אי הוודאות בשוק, בפרט בקרב בתי הזיקוק האסייתיים. נראה כי קבוצת OPEC+ מנסה לשמר את מחיר הנפט בטווח הזמן הקצר סביב 100 דולרים לחבית BRENT. להערכתנו, ערב הסעודית צפויה ליזום הפחתה של תפוקת הנפט שלה, כפי שהיא עשתה

בעבר, ולהשפיע בכך על סך התפוקה של הקבוצה. זאת, בעיקר בשל מאבקה במשקיעים ספקולנטים הגורמים לתנודות חדות בשוק החוזים העתידיים.



האיחוד האירופאי צפוי להתחיל לאכוף את איסור יבוא הנפט מרוסיה לקראת סוף 2022 וכתוצאה מכך אספקת הנפט מרוסיה צפויה להתכווץ. עם זאת, נראה כי הירידה בייצוא אמנם תפגע בסקטור הנפט הרוסי אך לא תביא לקריסתו, בפרט לאור מחירי האנרגיה הגבוהים והיצוא למדינות שאינן מכבדות את הסנקציות כמו סין. ארה"ב צפויה להגביר את הלחצים על הודו על מנת לצרפה לקואליציה של מספר מדינות יבואניות נפט, מתוך מטרה להציב תקרת מחירים על הנפט הרוסי תוך הקפדה על המשך אספקת האנרגיה. זאת, לאחר שהודו, יבואנית הנפט השלישית בגודלה בעולם,

הגבירה את רכישות הנפט שלה מרוסיה אשר מכרה לה נפט במחיר הנמוך ממחיר השוק. לעת עתה, נראה כי הודו מהססת להצטרף לקואליציה זו והיא צפויה לבחון אפשרויות נוספות אשר יהיו מוסכמות גם על שאר המדינות המייבאות נפט. הידוק הסנקציות על רוסיה, יחד עם שיתוף הפעולה של יבואניות הנפט להגבלת מחיר הנפט הרוסי, צפוי להביא לכך שרוסיה תמשיך בחיפושיה אחר לקוחות פוטנציאליים במדינות אחרות, ככל הנראה באסיה.

דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה שהמלאי המסחרי של נפט גולמי המשיך לרדת בשבוע שעבר, לאחר ירידה גדולה יחסית בשבוע שלפני כן.

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	421,672	424,954	- 3,282	- 0.8%
Cush Oklahoma Crude	25,807	25,381	426	1.7%
Total Motor Gas	215,647	215,674	- 27	0.0%
Distillate Fuel Oil	111,594	112,256	- 662	- 0.6%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,172	6,132	40	0.7%
Exports	4,177	5,000	- 823	- 16.5%
Net imports	1,995	1,132	863	76.2%

הדו"ח השבועי הראה כי מלאי הנפט הגולמי מסחרי ירד בשבוע שעבר ב-3.3 מיליון חביות לכ-421.7 מיליון חביות. ירידה זו התרחשה על אף עליית יבוא הנפט נטו שנבעה מירידת הייצוא, זאת לצד עלייה קטנה בייבוא ולצד עלייה בשיעור הניצולת של בתי הזיקוק ל-93.8%.

רמת הייצוא הגבוהה של נפט צפויה להישאר בחודשים

הקרובים ולתמוך בהמשך ירידת מלאי הנפט במאגרים של ארה"ב. זאת, על רקע כניסת האיסור לייבוא נפט רוסי, במדינות החברות באיחוד האירופאי, לקראת סוף שנת 2022 אשר תגדיל את הביקושים לנפט של ארה"ב יחד עם הגידול הצפוי בביקושים לנפט של מדינות ערב במפרץ הפרסי.

גידול זה בביקושים לנפט של ארה"ב יחד עם מחירי הנפט הגבוהים, צפוי להביא לרווחים גדולים בקרב יצרני נפט באמצעות פצלי השמן, מה שיאפשר להם להקטין את נטל החובות באופן משמעותי, בפרט לאור הוצאות

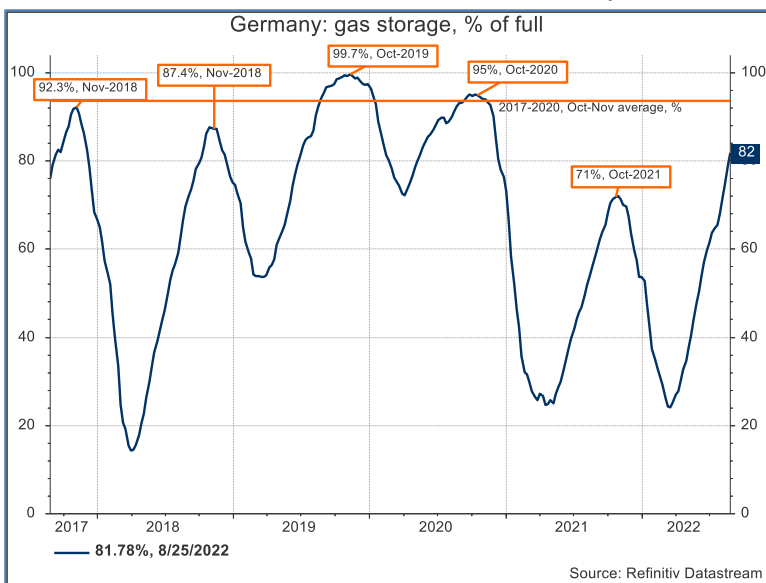
ההון המתנות של היצרנים. צפוי כי היצרנים יגדילו את ההשקעות בהפקת גז טבעי, לצד גידול מתון בהפקת נפט, בשל הרווחיות הגדולה יחסית בהפקת גז על רקע המחסור בגז טבעי באירופה, מה שעשוי להביא בטווח הבינוני לגידול בייצוא גז טבעי נוזלי (LNG) של ארה"ב.

הביקוש הגלובלי

בארה"ב, הביקוש לדלק ירד מעט, אך נותר ברמה גבוהה של 8.4 מיליון חביות ביום. ירידה זו מתרחשת על רקע סיום עונת נהיגת הקיץ בארה"ב אשר הייתה חלשה יותר מעונות הנהיגה בשנים האחרונות בשל מחירי הדלק הגבוהים. אולם, מחירי הדלק ירדו בשבועות האחרונים ותמכו בביקושים של משקי הבית. הביקוש לדלק מטוסים ירד גם כן, אך בקצב מתון יותר, והוא נותר מעט מעל לרמה של 1.6 מיליון חביות ביום. לצד זאת, הירידה הרציפה במחירי הסולר בחודשיים האחרונים נעצרה, על רקע עליית הביקושים בקרב החקלאים לקראת עונת הקציר יחד עם הביקוש החזק לסולר למשאיות והרמה הנמוכה במאגרים התומכים בעצירת מגמת הירידה במחיר.

סין הרחיבה בחודשים האחרונים את הסתמכותה על אנרגיה רוסית הכוללת נפט ותזקיין, גז טבעי ופחם. זאת, על רקע התחזקות הברית האסטרטגית שלה עם רוסיה ולצד הערך הכלכלי שהיא מרוויחה מכך שהיא רוכשת את הנפט במחיר מוזל. עם זאת, יבוא הנפט של סין מרוסיה הואט בחודשים יוני-יולי ומנגד יבוא הנפט מערב הסעודית ועיראק עלה בראשית הרביע השלישי של 2022.

לצד זאת, שינויי האקלים בסין הביאו לשיבושים באספקת חשמל במחוז Sichuan – המחוז הבולט ביותר



ביצור חשמל ממקורות הידרו-אלקטריים. מחוז זה סובל מהשפעות הבצורת לצד טמפרטורות גבוהות ביותר, מה שהביא לשיבוש בייצור החשמל המשרת את אזורי החוף ובכלל זה שנגחאי. חולשת הזרימה במפעלים ההידרו-אלקטריים התרחשה בו בעת שחלה עלייה ניכרת בביקוש של משקי הבית לחשמל למיזוג אוויר על רקע התגברות ניכרת של גלי החום בסין. המחסור בחשמל פוגע בפעילות התעשייתית ועל מנת להתמודד עם מצב זה, חלק מן היצרנים מגבירים את השימוש באמצעים של הפקה עצמאית של חשמל, מה שמגביר את הביקוש לדלק בסין. עם זאת, במידה

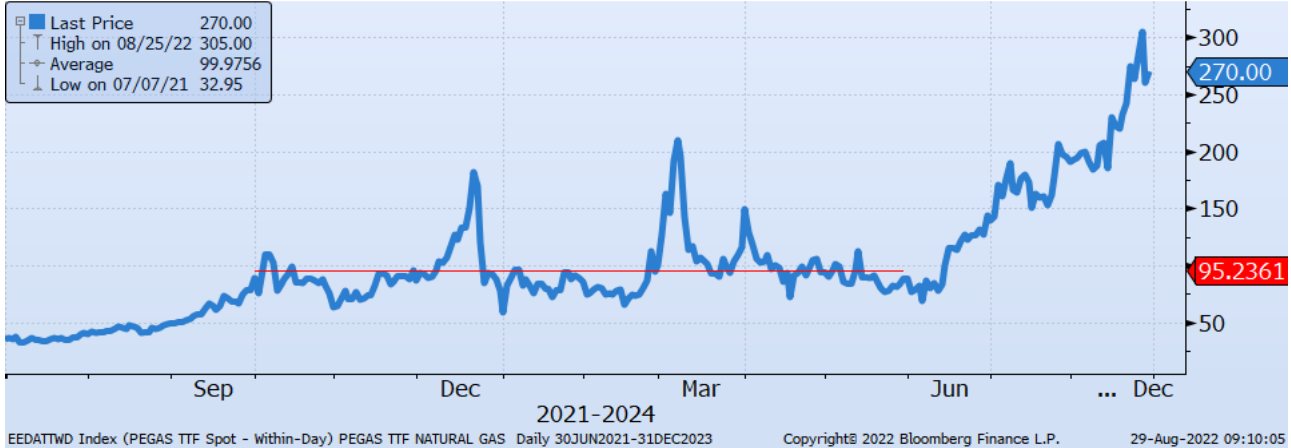
והחולשה בפעילות הכלכלית תימשך, ייתכן שנראה ירידה מסוימת בביקושים המקומיים של סין בהמשך.

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

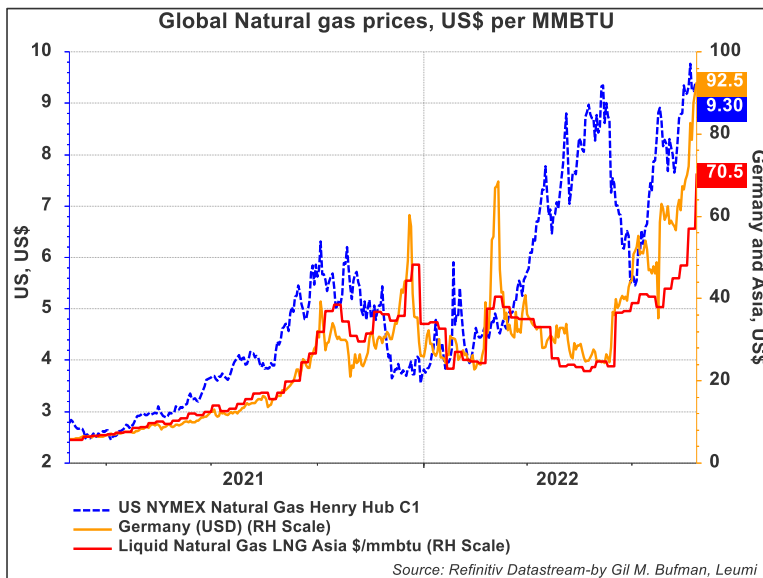
אגף כלכלה – דר' גיל מיכאל בפמן כלכלן ראשי ובניהו בולוטין

PEGAS TTF NATURAL GAS PRICE, SPOT, EUR/MWh



משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב המשיך לעלות בשבוע החולף, והגיע לכ-9.36 דולרים ל-MMBTU. במקביל, מחיר הגז טבעי האירופאי (TTF) המשיך לעלות בחדות והגיע לרמת שיא של כ-330 אירו ל-MWh. עליית מחיר הגז הטבעי של ארה"ב נבעה בעיקר ממשבר הגז הטבעי באירופה והצפי לעלייה בביקושים החיצוניים של גז טבעי נוזלי (LNG), אך היא נתמכה גם על ידי רמת המלאים הנמוכה מהמוצע לעונה זו בחמש השנים האחרונות בכ-12%.



העלייה במחיר הגז הטבעי באירופה נבעה מחוסר הוודאות בשווקים בנוגע להגברת אספקת הגז טבעי מרוסיה דרך צינור הגז Nord Stream 1 המצויה ברמה נמוכה מאוד של כ-20% מקיבולת הצינור. בנוסף, הפסקת האספקה של גז טבעי רוסי דרך צינור זה הצפויה להיות בין ה-31.8 ל-2.9, כתוצאה מעבודות תחזוקה שוטפות, עלולה להביא לשיבושים באספקת הגז גם ממאגרי הגז בגרמניה. זאת, מאחר שהמאגרים מצויים מתחת לרמה שהם צריכים להיות עד ה-1 באוקטובר בהתאם להסכם של האיחוד האירופאי, כחלק מההכנות של האיחוד לקראת המחסור הצפוי להיות באירופה בראשית עונת החורף. מצב זה יקשה על גרמניה להשתמש במאגרים כדי לספק את הגז טבעי בימים אלו של הפסקה זמנית של האספקה מרוסיה.

הצפי לטווח הבינוני

תהליך השיחורור 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 בחתימה על הסכם גרעין בין המעצמות ובין איראן וכן במה שיעשה בפועל ארגון OPEC בחודשים הקרובים, כאשר סעודיה ואיחוד האמירויות הן הספקיות

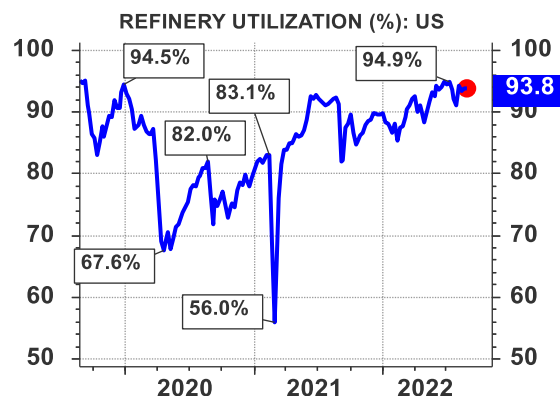
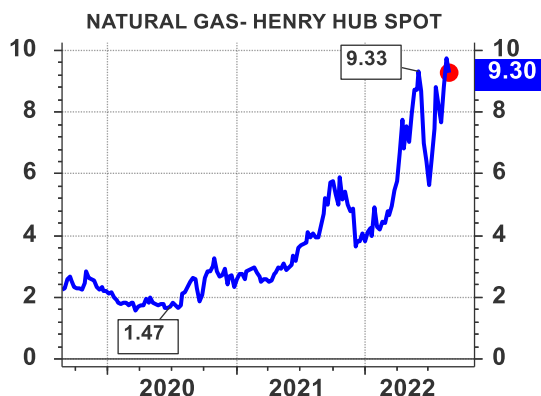
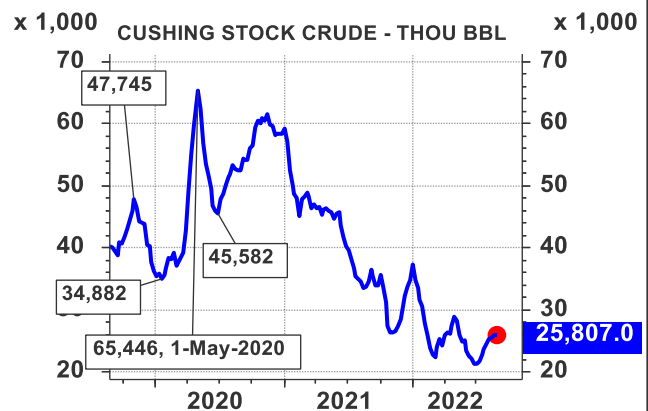
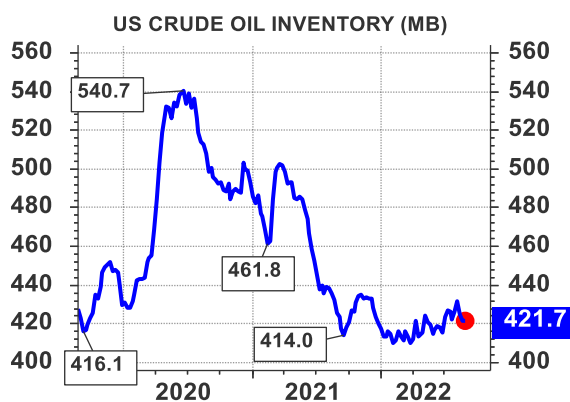
הפוטנציאליות הגדולות בעת הנוכחית שיוכלו להמשיך ולהעלות את התפוקה. מבחינת הביקוש, צפוי שמרווחי הזיקוק יישארו גבוהים יחסית, כך שמחירי התזקימים יישארו גבוהים יחסית לעבר. להערכתנו, מחיר חבית נפט מסוג Brent יישאר סביב \$100 דולר לחבית בעתיד הנראה לעין.

עם זאת, במידה וקבוצת OPEC+ לא תגדיל את תפוקת הנפט שלה באופן משמעותי, ובפרט אם היא תפסיק את ההקלה במכסות הייצור או אף תצמצם את תפוקת הנפט שלה, ובמידה ולא יסתמן פתרון יעיל למשבר האנרגיה באירופה, מחיר הנפט עלול אף לעלות באופן זמני מעבר לכך. מנגד, במידה וייתחם הסכם עם איראן והיא אכן תצליח לייצא באופן שוטף כמויות נפט גדולות, בניגוד לציפיות, מחיר הנפט עשוי להתבסס מעט מתחת ל-100 דולרים לחבית.

Energy prices: Forwards, 26/ 08/ 2022

	Spot	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	93.1	93.8	91.6	88.5	86.0	98.2	84.9	77.2	71.5
ICE Brent \$/BBL	101.0	102.4	96.0	92.7	90.2	103.7	89.4	82.6	77.5
NYMEX Henry Hub	9.30	9.19	9.54	7.35	5.68	7.95	6.22	5.16	4.85
Coal Ric Bay \$/MT	331.0	333.4	332.6	314.5	291.2	306.9	289.6	262.8	247.2

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