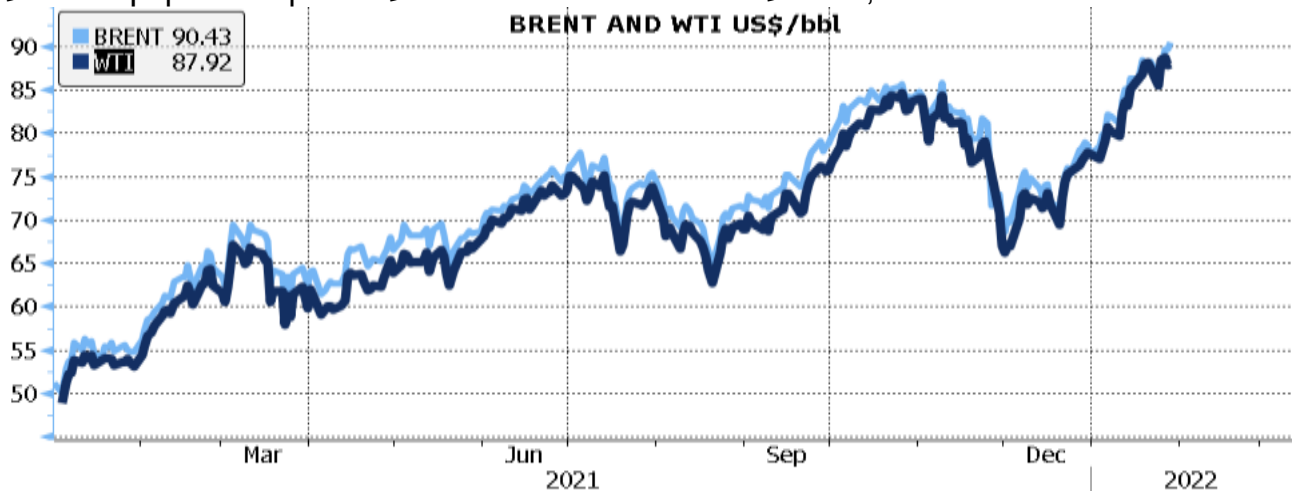


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

31/01/2022

התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט המשיך לעלות בשבוע האחרון: מחיר הנפט מסוג BRENT עלה לכ-90.43 דולרים לחבית בסיום יום המסחר ב-28/01/2021 ומחיר חבית מסוג WTI עלה לכ-87.92 דולרים, הרמה הגבוהה ביותר משנת 2014. עלייה זו התרחשה על רקע עליית המתיחות הגאו-פוליטית בשל הסכסוך בין רוסיה ואוקראינה והחששות מפלישה רוסית למדינה, אשר עלולות לגרום לארה"ב להטיל עליה סנקציות ולהקטין את היצע



Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

30-Jan-2022 08:53:36

הנפט בשוק.

ההיצע הגלובלי

ערב הסעודית מעריכה כי הביקוש לנפט מתקרב לרמות שהיו טרום התפשטות נגיף הקורונה ולצד זאת חברות האנרגיה בעולם לא משקיעות מספיק בהגדלת קיבולת תפוקת הנפט, מה שתומך במחירי נפט גבוהים. במידה ומגמה זו תימשך, עלול להיווצר בטווח הבינוני עודף ביקוש של ממש. קבוצת OPEC+ צפויה להיפגש השבוע ולהצביע על הגדלת יצור הנפט של חבריה בחודש מרץ ב-400,000 חביות ביום. להערכתנו, הקבוצה תאשר הגדלה זו בתפוקת הנפט, כהמשך למדיניות של הקלת מכסות הייצור, כל עוד אין אירוע חריג בשוק אשר עלול לערער את יציבותו.

עיראק, יצרנית הנפט השנייה בגודלה בקרב חברי OPEC, אמרה בראשית השבוע האחרון כי יצוא הנפט שלה בינואר נותר יציב והוא צפוי לעלות מעט בפברואר. להערכתה, יצוא הנפט מהשדות שתחת שלטון המדינה, לא כולל שדות הנפט באוטונומיה של הכורדים במדינה, יסתכם בינואר בכ-3.2 מיליון חביות ביום ובפברואר היא צפויה לייצא כ-3.3 מיליון חביות נפט ביום.

מנגד, יצוא הנפט של רוסיה צפוי לרדת בפברואר לכ-1.31 מיליון חביות ביום, הרמה הנמוכה ביותר בחמשת החודשים האחרונים, כאשר חלק גדול מהנפט מיועד למערב אירופה. זאת, בין השאר על רקע המתיחות הגואה בינה ובין אוקראינה, אשר עלולה אף לגרום הטלת סנקציות גם בדרך של הגבלת המסחר באנרגיה עם רוסיה.

מרווח המחירים בין מחיר נפט מסוג WTI לנפט מסוג Brent הצטמצם בשבועות האחרונים, במקביל לעלייה במלאי הנפט ב-Cushing ועל אף שרמת המלאים האסטרטגיים של ארה"ב ירדה במהלך תקופה זו. נתון זה מצביע על עלייה גדולה יותר במחיר ה-WTI ביחס ל-Brent ועל כך שהנפט האמריקאי נהיה יקר יחסית ללקוחות באסיה, שהם צרכניות נפט גדולות. במידה והמרווח יישאר נמוך, יתכן שמפיקי נפט אמריקאים יתקשו למכור נפט ללקוחותיהם באסיה במהלך סוף הרביע הראשון ותחילת הרביע השני של 2022, מה שעלול להביא לעודף היצע נקודתי בשוק האמריקאי. זאת, בפרט לאור העלייה הצפויה בתפוקת הנפט של OPEC+ במסגרת המשך ההקלה במכסות הייצור.

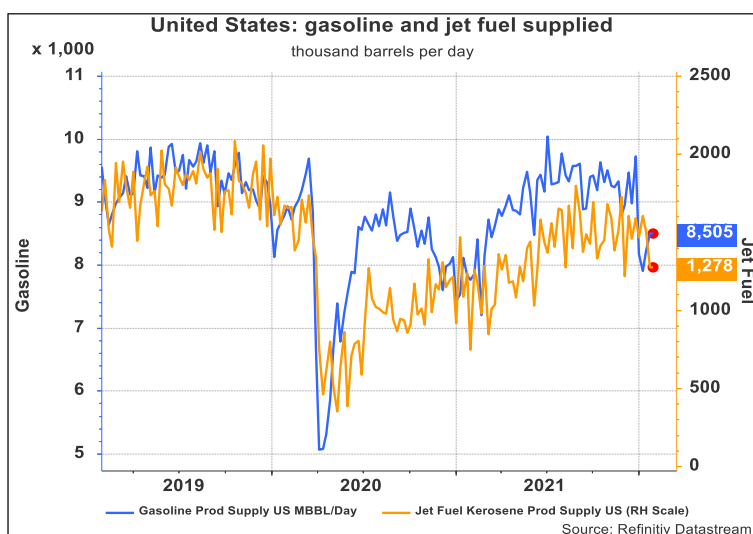
US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	416,190	413,813	2,377	0.6%
Cush Oklahoma Crude	31,701	33,524	-1,823	-5.4%
Total Motor Gas	247,918	246,621	1,297	0.5%
Distillate Fuel Oil	125,154	127,952	-2,798	-2.2%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,235	6,745	-510	-7.6%
Exports	2,796	2,610	186	7.1%
Net imports	3,439	4,135	-696	-16.8%

מלאי הנפט בארה"ב עלה בשבוע המסתיים ב-21/1/2022 בכ-2.4 מיליון חביות. עלייה זו התרחשה על אף הירידה בייבוא הנפט נטו, זאת לצד המשך הירידה האיטית בשיעור הניצול של בתי הזיקוק שהגיע לכ-87.7%.

משרד האנרגיה האמריקאי הודיע על אספקת עוד 13.4 מיליון חביות נפט מהמאגר האסטרטגי (SPR)

של ארה"ב, במטרה להפחית את עודף הביקוש בשוק אשר הביא לעליית מחירי הנפט. זאת, כחלק מהבטחת הממשל האמריקאי לספק 50 מיליון חביות נפט לשוק על מנת להקל על מחירי הדלק לצרכן ועד כה הוא סיפק במצטבר כ-40 מיליון חביות נפט. עם השלמת המהלך הבא של מכירות מן ה-SPR, סך המכירות בתקופת הנשיא בידן, שנכנס לבית הלבן לפני קצת יותר משנה, יגיעו לכ-60 מיליון חביות. מדובר במהלך חשוב מבחינת השוק, אך לשם מתן פרופורציה להשפעה הכמותית הישירה, נציין כי הצריכה היומית של ארה"ב הינה בהיקף של כ-20 מיליון חביות ליום והצריכה הגלובלית הינה כ-100 מיליון חביות ליום.

הביקוש הגלובלי



הביקוש לדלק למכוניות בארה"ב המשיך לעלות בשבוע שהסתיים ב-21 בינואר, לאחר ירידה חדה בסוף 2021 ובתחילת 2022, והוא הגיע לכ-8.5 מיליון חביות ביום. רמה זו נמוכה עדיין מהטווח בו הביקוש נע במהלך רוב המחצית השנייה של 2021, אך אנו מעריכים כי עם חלוף גל התחלואה, הביקושים ימשיכו לעלות ויתכנסו לטווח של 8.9-9.6 מיליון חביות ליום. מנגד, הביקוש לדלק מטוסים ירד והגיע לכ-1.3 מיליון חביות ביום. להערכתנו, ירידה זו היא זמנית ונובעת ככל הנראה מעליית התחלואה, אך הביקושים צפויים לעלות בהמשך עם הירידה בתחלואה ובפרט בהמשך השנה עם ההתאוששות הצפויה בענף התיירות.

הביקושים לנפט בסין צפויים לעלות, על רקע עונת החגים הכוללת את ראש השנה הסיני אשר חל בראשית חודש פברואר 2022 ופסטיבל האביב וחגים נוספים, הצפויים להימשך עד ל-25 בפברואר, השנה מאות

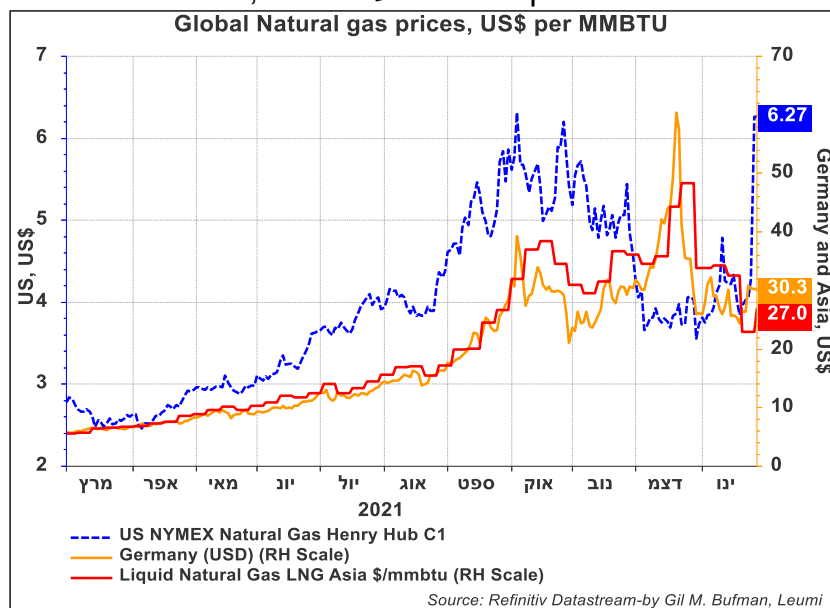
מיליוני עובדים צפויים לנסוע למשפחתם, זאת על אף התפשטות וריאנט האומיקרון. תנועה גדולה זו של נוסעים צפויה להעלות את הביקושים לדלק המשמש לתחבורה יבשתית ואווירית במדינה. על פי הנתונים הרשמיים, הנסיעות היומיות בכבישי סין בשבוע האחרון היו גבוהות בכ-41% מהתקופה המקבילה אשתקד והגיעו לכ-19.2 מיליון נסיעות ביום, והשימוש בטיסות עלה בכ-51%. סין מעריכה כי מספר הנסיעות בתקופת החגים השנה יהיה גבוה בכ-36% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, מה שיעלה את הביקושים לנפט ותזקיקו ויתמוך במחירים הגבוהים בתקופה הקרובה.

הביקושים ביפן צפויים גם כן להישאר גבוהים. זאת, לאחר שיפן הודיעה על הענקת סובסידיות לבתי הזיקוק במדינה, על מנת למנוע עלייה נוספת במחירי הדלק לצרכן שהגיעו לרמה הגבוהה ביותר בעשור האחרון. סובסידיות אלו צפויות למנוע ירידה בביקושים לנפט, לצד תמיכה בצמיחת הפעילות הכלכלית.

משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב (Henry Hub) עלה בחדות במחצית השנייה של השבוע האחרון והוא הגיע ל-6.27 דולרים ל-MMBTU. עלייה חדה זו עלולה לרמוז פעילות של קרנות גידור, מה שהביא לעלייה חדה במחיר. להערכתנו, במידה והעלייה החדה נובעת מסיבה זו, אזי המחיר צפוי לתקן בהמשך חזרה כלפי מטה. אולם, יתכן שהמחיר עדיין ישאר גבוה מעט מזה שהיה בראשית השבוע האחרון. זאת, בשל התקררות מזג האוויר, מה שמגדיל את הביקושים לגז טבעי המשמש לחימום, ובפרט לאור רמת המלאים הנמוכה בכ-1.0% מזו שהייתה בתקופה המקבילה בחמש השנים האחרונות.

מחירי הגז באירופה (TTF) עלו בשבוע האחרון לכ-92 אירו ל-MWh (מעל ל-30 דולר ל-MMBTU). זאת, על רקע המתיחות הגואה בין רוסיה ואוקראינה העשויה להביא לסנקציות על רוסיה ולהחריף את המחסור בגז טבעי בשוק האירופאי. סנקציות אלו עלולות לפגוע גם באירופה, מאחר והיא תלויה בנפט רוסי. במידה ויוטלו סנקציות שכאלו, נראה כי אירופה תנסה להגביר את אספקת הגז הטבעי מארה"ב, אשר החלה להגדיל את אספקת הגז הטבעי הנוזלי (LNG) לאירופה, לצד אספקה של גז מקטאר.



השוני בתלות של מדינות אירופה בגז טבעי רוסי משפיע גם על אופן תגובת המדינות למתיחות בין רוסיה ובין אוקראינה. צרפת, אשר עיקר האנרגיה שלה היא מכורים גרעיניים ואין לה תלות בגז טבעי רוסי, הודיעה כבר כי במידה ורוסיה תפלוש לאוקראינה תהיה לכך תגובה מצידה. אולם מנגד, גרמניה, אשר תלויה מאוד בגז טבעי רוסי, משום שיש לה מעט אנרגיה מכורים גרעיניים ויש לה תלות רבה באנרגיה מתחדשת שקשה לאחסן, מהססת מלהגיב בנוקשות כלפי רוסיה, זאת גם במחיר של חילוקי דעות בתוך נאט"ו.

החרפת המתחים בין רוסיה לבין אוקראינה מעלה את הסיכוי לכך שהמשבר בגז טבעי ימשך בתקופה הקרובה וכי יקח זמן עד שמחיר הגז הטבעי האירופאי יחזור לסביבת הרמה ההיסטורית. להערכתנו, מחיר הגז טבעי האירופאי ישאר גבוה במהלך הרביע הראשון של השנה וייתכן שלקראת המחצית השנייה של 2022 המחזור בגז יפחת. זאת, בתנאי שהמתחים בין רוסיה ואוקראינה יפחתו וכן שהאיחוד האירופאי והרגולטורים הגרמניים יאשרו את הפעלת צינור הגז הרוסי Nord Stream 2. אולם, במידה ורוסיה תפלוש לאוקראינה, צפוי שארה"ב תטיל סנקציות קשות על רוסיה, אשר יכללו גם פגיעה בהפעלת צינור הגז Nord Stream 2, מה שיביא לשמירה על מחירי הגז טבעי הגבוהים בטווח הזמן הקרוב, עד למציאת חלופה מתאימה או עד להחזרת הסדר על כנו.

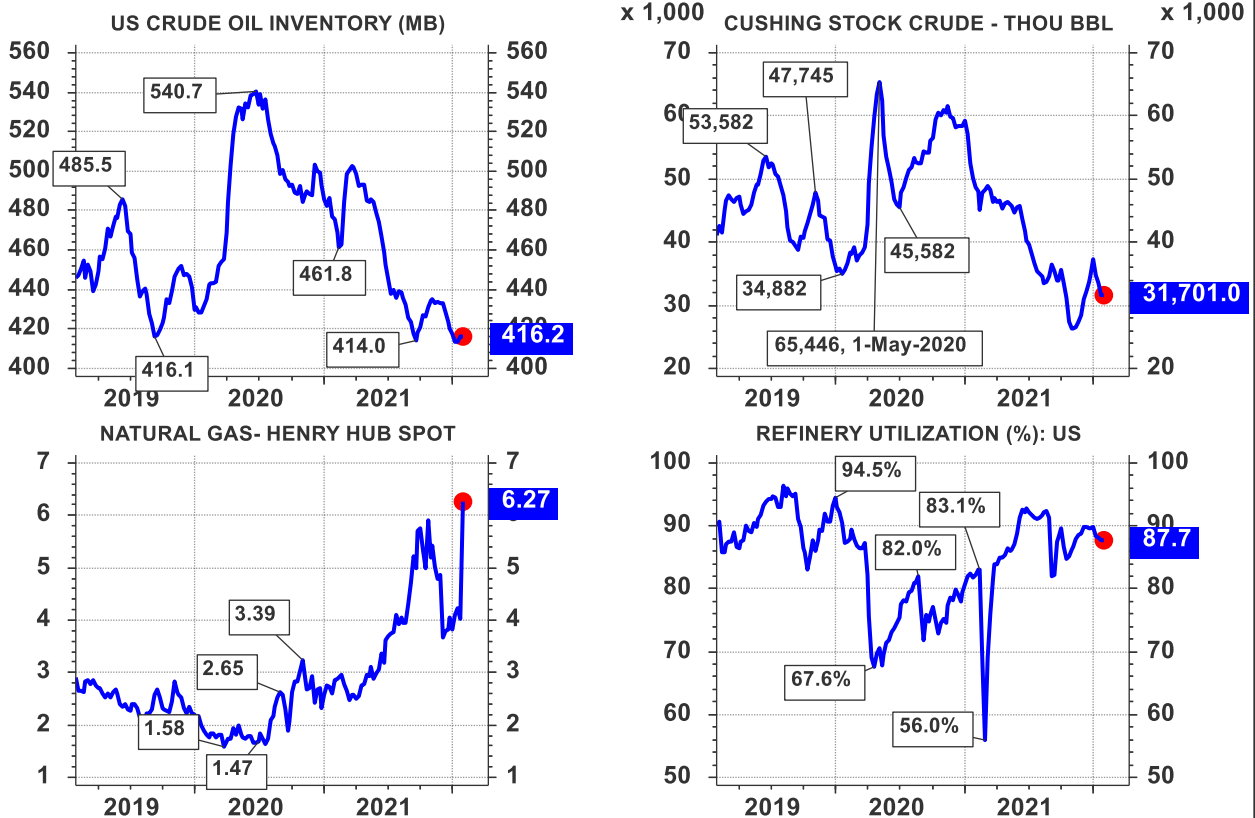
הצפי לטווח הבינוני

קבוצת OPEC+ צפויה לעמוד בהחלטתה להגדיל את מכסות הייצור בחודש פברואר, בהתאם להחלטה שהתקבלה בפגישתה האחרונה, והיא אף צפויה לאשר הקלה נוספת במכסות הייצור ולהגדיל את תפוקת הנפט במרץ ב-400,000 חביות ביום. אולם, התפוקה בפועל צפויה לגדול פחות מהעלייה במכסות הייצור, מאחר וחלק מחברי הקבוצה מיצו את קיבולת הייצור שלהם לעת עתה. ערב הסעודית ואיחוד האמירויות צפויות להיות הנהגות העיקריות מהגדלה במכסות הייצור, מאחר והן טרם מיצו את קיבולת הייצור שלהן. נראה, כי עליית התחלואה בגל הנוכחי לא פגעה באופן רב בביקושים לאנרגיה, מה שתומך במדיניות של OPEC+ להקלת מכסות הייצור.

עליית מחיר הנפט לאחרונה נובעת בעיקרה מהמתחים שבין רוסיה ואוקראינה. פלישה של רוסיה לאוקראינה עלולה להביא להטלת סנקציות של המערב על רוסיה, מה שעלול להעלות את מחיר הנפט בטווח הקצר. מנגד, פתרון הסכסוך באופן דיפלומטי והסרת האיום מעל אוקראינה צפוי להביא לירידה מסוימת והדרגתית במחיר הנפט. בנוסף, התקדמות בין איראן לבין המעצמות עשויה להביא להקלה של הסנקציות שיש על סקטור האנרגיה האירני, מה שיגדיל את היצע הנפט בשוק בטווח הבינוני תוך ירידה במחיר הנפט.

החוזים העתידיים של הנפט מצביעים על ירידה מסוימת במחיר במחצית הראשונה של שנת 2022 וירידה נוספת במהלך שנת 2023. זאת, ככל הנראה בשל הציפיות שהיצע הנפט יגדל בשנת 2022, וייתכן שאף יהיה עודף היצע מסוים, זאת לצד ההידוק במדיניות המוניטרית במספר רב של מדינות.

US energy market indicators



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

Energy prices: Forwards and Bloomberg consensus, 28/01/2022

	Spot	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	86.8	86.6	83.3	79.9	78.2	82.0	73.4	68.9	66.0
Forecast (Median)		76.4	72.0	71.5	71.5	71.3	70.7	73.2	71.7
Diff (Median - Curr)		-10.2	-11.3	-8.4	-6.7	-10.7	-2.8	4.3	5.7
ICE Brent \$/BBL	90.0	88.1	85.0	82.6	80.5	84.1	77.0	73.1	70.7
Forecast (Median)		79.0	75.0	74.0	74.0	74.9	73.7	76.5	75.1
Diff (Median - Curr)		-9.1	-10.0	-8.6	-6.5	-9.1	-3.3	3.4	4.5
NYMEX Henry Hub	4.64	4.86	4.31	4.35	4.57	4.52	3.58	3.23	3.10
Forecast (Median)		4.00	3.80	3.70	3.90	3.95	3.56	3.68	3.73
Diff (Median - Curr)		-0.86	-0.51	-0.65	-0.67	-0.56	-0.01	0.45	0.62

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