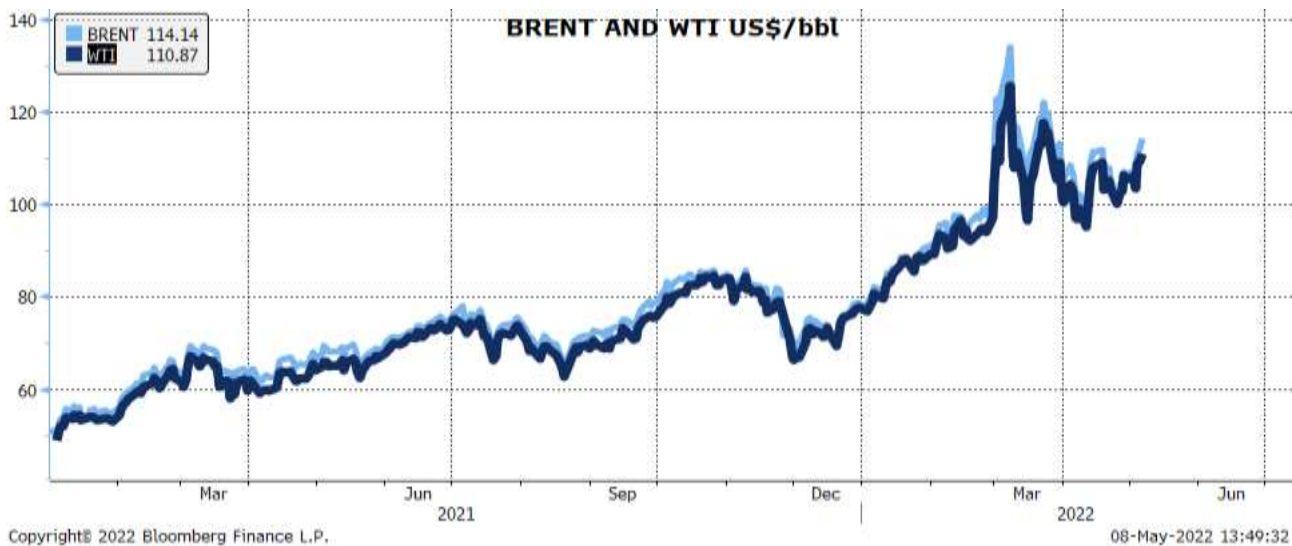


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

09/05/2022

התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט המשיך לעלות בשבוע האחרון, כאשר העלייה התרחשה במחצית השניה של השבוע וקיזזה את ירידת המחיר בראשיתו. בסיכום שבועי, מחיר הנפט מסוג BRENT עלה לכ-114.14 דולר לחבית ומחיר הנפט מסוג WTI עלה לכ-110.87 דולר לחבית. עליית מחיר הנפט נבעה מהצפי להידוק הסנקציות על סקטור האנרגיה הרוסי, מה שעלול להקטין את ההיצע בשוק, ועל אף המגבלות ההדוקות בסין.



ההיצע הגלובלי

קבוצת OPEC+ החליטה על הגדלת מכסות יצור הנפט של חברה בחודש יוני ב-432,000 חביות נוספות. הקלה זו במכסות תאפשר לחברי OPEC להגדיל את תפוקת הנפט שלהן ב-275,000 חביות ביום בעוד שהמכסות עבור המדינות שאינן חברות ב-OPEC, כולל רוסיה, יגדלו ב-157,000 חביות ביום. קבוצת OPEC+ ממשיכה לדבוק בעמדתה כי אין צורך לסטות מהתכנית שלה להגדלת מכסות הייצור, מאחר והיא צופה שעודפי הביקוש יצטמצמו והשוק יחזור להיות מאוזן. להערכתנו, הגידול בתפוקת הנפט בפועל יהיה קטן במידה משמעותית מההקלות הרשמיות במכסות הייצור. זאת, בשל הירידה בתפוקת הנפט הרוסי, על רקע הידוק הסנקציות על רוסיה, יחד עם היעדר היכולת של חלק מחברי OPEC להגדיל את קיבולת הייצור שלהן, כמו גם החרפת הסכסוך בלוב המביא לשיבושים בייצור וייצוא הנפט מהמדינה.

גורמים אלה הביאו לכך שבחודש אפריל המדינות החברות בקבוצת OPEC הפיקו כ-24.4 מיליון חביות ביום, רמה הנמוכה בכמיליון חביות מהרמה המותרת להן במסגרת מכסות הייצור. זאת, על אף שארבע מפיקות הנפט הגדולות בקבוצה, ערב הסעודית, איחוד האמירויות הערביות, עיראק וכווית, חרגו ממכסות הייצור והגדילו את תפוקת הנפט יותר מהמותר להן. על פי הערכות, הגידול בייצור הנפט של ערב הסעודית נבע מגידול בביקושים החיצוניים, מה שתמך בגידול בייצוא הנפט שלה באפריל לכ-7.1 מיליון חביות ביום, בהשוואה לייצוא של כ-6.8 מיליון חביות ביום בחודש מרץ. עם זאת, העלייה בתפוקה לא הספיקה בשביל לקזז את היעדר הגידול בייצור של ייצרניות הנפט באפריקה.

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	415,727	414,424	1,303	0.3%
Cush Oklahoma Crude	28,829	27,450	1,379	5.0%
Total Motor Gas	228,575	230,805	-2,230	-1.0%
Distillate Fuel Oil	104,942	107,286	-2,344	-2.2%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,332	5,935	397	6.7%
Exports	3,574	3,721	-147	-4.0%
Net imports	2,758	2,214	544	24.6%

האיחוד האירופאי מתכנן להדק את הסנקציות על רוסיה ולאסור יבוא נפט ממנה. סנקציה זו צפויה להיכנס לתוקפה במהלך חצי השנה הקרובה ובהמשך, עד סוף השנה, צפוי הידוק נוסף בסנקציות אשר יכלול גם איסור על יבוא דלקים ותזקיית נפט מרוסיה. הונגריה וסלובקיה מתנגדות להפסקה מיידית של יבוא נפט מרוסיה, מאחר והן

תלויות בו במידה רבה. על מנת לאפשר להחלטה לעבור ללא התנגדותן, הן יקבלו פרק זמן ארוך יותר במטרה להסתגל למצב החדש ולהתאים את בתי הזיקוק שלהן לנפט ממקורות אחרים בעולם, שהוא לרוב קל יותר בהשוואה לנפט הרוסי. כפי הנראה, הונגריה וסלובקיה צפויות לאכוף את איסור יבוא נפט החל מסוף שנת 2023. גרמניה תמכה גם כן בהידוק הסנקציות והיא מעריכה כי עד לסוף הקיץ השנה, היא תפסיק את התלות שלה בנפט רוסי. כמו כן, גרמניה מתכננת להפחית את התלות שלה בגז טבעי רוסי באופן הדרגתי, עד להפסקת התלות בו באמצע שנת 2024.

הידוק הסנקציות על רוסיה עלול להחריף את המחסור בהיצע בתזקיית בשוק הגלובלי, בדגש על סולר. על פי הערכות בשוק, בשנת 2021 רוסיה ייצאה כ-900,000 חביות סולר ביום, הרוב לאיחוד האירופאי ובריטניה.

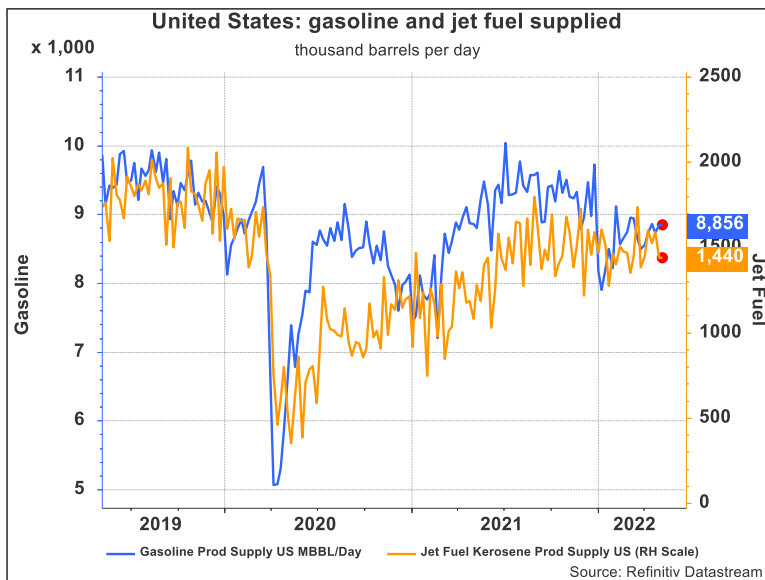


במידה ורוסיה לא תמצא רוכשים אחרים לספק להם את הסולר, אזי המשמעות היא שתזקייתם אלו יצאו מההיצע הגלובלי, מה שיחריף את המחסור בהיצע בשוק.

מלאי הנפט הגולמי המסחרי בארה"ב עלה בשבוע המסתיים ב-29/4/2022. עלייה זו נבעה מהגידול בייבוא נטו לצד הירידה בשיעור הניצולת של בתי הזיקוק שהגיע ל-88.4%. הדו"ח השבועי של ה-EIA מעריך כי מלאי הנפט הגולמי עלה ב-1.3 מיליון חביות בשבוע, לכ-415.7 מיליון חביות בסך הכל. עם זאת, חלה ירידה במלאי התזקייתם של ארה"ב (בנזין וסולר). זאת, על רקע רמות מלאי נמוכות מאוד של סולר בחוף המזרחי המצביעות על עודפי הביקוש הקיימים בשוק.

מחירי הנפט הגבוהים מעלים את רווחיות חברות האנרגיה, ויצרני פצלי השמן צפויים להגדיל את רווחיהם ולקזז בכך חלק מההפסדים שהיו להם כאשר מחירי

האנרגיה היו נמוכים. עם זאת, עלייה זו ברווחיות צפויה להיות זמנית וכאשר מחירי הנפט יחלו לרדת ולחזור לרמות הנמוכות יותר, ככל הנראה במהלך 2023-2024, רווחי יצרני פצלי השמן צפויים להתכווץ וייתכן שחלקם יחזרו לרמות הפסד בשל העלות הגבוהה של הפקת נפט באמצעות טכנולוגיה זו.

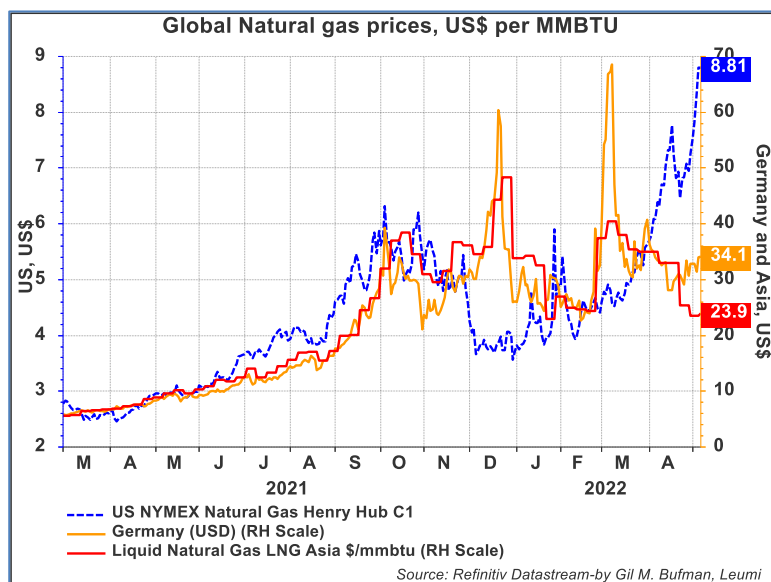


ארה"ב מתכננת להתחיל לרכוש נפט למיליוני מאגרי החירום של המדינה, אשר ירדו בחודשים האחרונים. עם זאת, אספקת הנפט צפויה להיות בטווח הבינוני ולא בזמן הקרוב. משרד האנרגיה צפוי להתחיל לקבל ברביע האחרון של 2022 הצעות מחיר לאספקה של 60 מיליון חביות נפט, אך האספקה בפועל תהיה במועד רחוק יותר. זאת, כחלק מתכנון ארוך הטווח למיליוני מחדש של המאגרים, לאחר שנשיא ארה"ב התחייב בחודש מרץ לספק לשוק 180 מיליון חביות נפט באמצעות אספקה של מיליון חביות נפט ביום למשך חצי שנה.

הביקוש הגלובלי

מחירי הדלק הגבוהים ממשיכים להכביד על צמיחת הביקושים, שהסתכמו בשבוע שהסתיים ב-29/4/2022 בכ-8.9 מיליון חביות ביום. מחירי הסולר עלו אף יותר והגיעו לשיא חדש, מה שמכביד על השילוח הייבשתי בשל השימוש הנרחב בסולר במשאיות ורכבות. מחירי הסולר צפויים להישאר גבוהים וייתכן שאף יעלו עוד בהמשך השנה, במידה והסולר שרוסיה יצא מהשוק, על רקע הידוק המגבלות של האיחוד האירופאי, מה שיגדיל את עודף הביקוש בשוק. זאת, על אף הגידול בייצור הסולר, מאחר והוא מקוזז על ידי העלייה בייצוא שלו. הביקושים צפויים לעלות במהלך עונת הקיץ, אך העלייה צפויה להיות מתונה לאור המחירים הגבוהים.

לצד זאת, הביקושים לדלק מטוסים ירדו מעט, אך נותרו בתוך הטווח בו הם מצויים בחודשים האחרונים והגיעו לכ-1.4 מיליון חביות ביום. להערכתנו, הביקושים צפויים לצמוח בחודשים הקרובים, עם פתיחת עונת התיירות, אך בקצב מתון בשל מחירי דלק המטוסים הגבוהים.



התחלואה הגבוהה בסין מביאה להמשך הידוק המגבלות בערים מרכזיות, מה שמקטין את הביקושים לדלקים. על פי הערכות בשוק, מדינות אסיה החלו לצמצם את רכישת הנפט מרוסיה. עם זאת, הודו עדיין מנסה לרכוש נפט רוסי במחיר הנמוך ביותר מ-30% ממחיר השוק, על מנת לאפשר את מימון

התשלום באמצעים העונים על דרישותיה של רוסיה.

משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי של ארה"ב עלה בשבוע האחרון והוא הגיע ל-8.81 דולרים ל-MMBTU. עליית המחירים התרחשה על רקע המשך הגידול במלאים במאגרי הגז, אך הם מושפעים מהמחסור הגלובלי בגז טבעי, בדגש על השוק האירופאי. זאת, מאחר והמחסור באירופה הביא לעלייה בביקוש החיצוני לגז טבעי נוזלי (LNG), מה שמקטין את ההיצע עבור השוק המקומי. מאגרי הגז צפויים להמשיך להתמלא בחצי שנה הקרובה, אך הם רחוקים בכ-20% מהרמה שהייתה בתקופה המקבילה אשתקד. להערכתנו, העלייה במחיר הגז הטבעי של ארה"ב הינה זמנית ולא תמשך בטווח הבינוני. זאת, בפרט לאור הצפי לגידול המלאי במאגרי הגז הטבעי לצד הצפי שמדינות אירופה ימצאו חלופות נוספות לגז טבעי, מה שיקל מעט על עודפי הביקוש בשוק האמריקאי.

מנגד, מחיר הגז הטבעי באירופה (TTF) ירד בשבוע האחרון, בעקבות מה שנראה כי השוק הפנים שהזרמת הגז הטבעי לכלכלות הגדולות באירופה ימשך עד שאירופה תמצא חלופה מתאימה. האיחוד האירופאי מתכנן להגדיל את יבוא הגז הטבעי ממדינות אחרות, על מנת להפחית את התלות שלו בגז טבעי רוסי. כחלק מהתכנית, אירופה מתכננת להגדיל את יבוא הגז הטבעי מאפריקה, לצד גידול בייבוא של גז מארה"ב וקטאר.

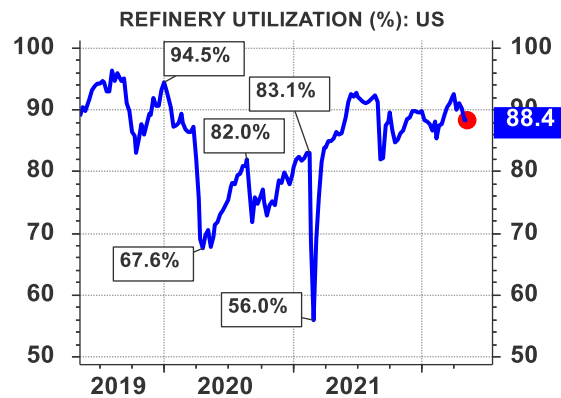
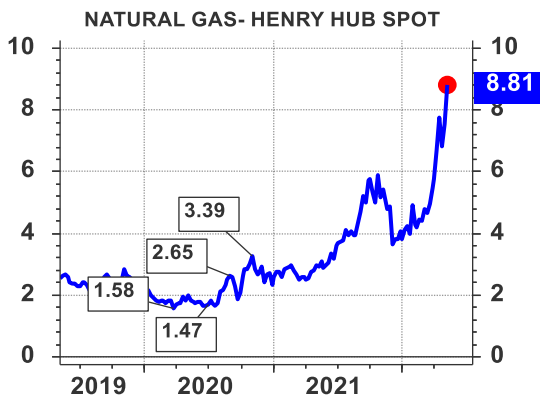
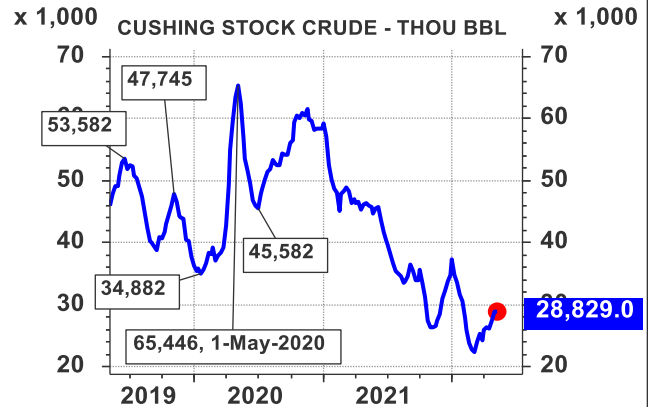
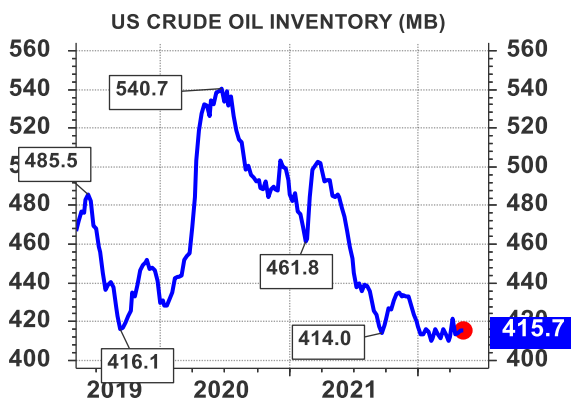
הצפי לטווח הבינוני

מחיר הנפט צפוי להיות מושפע מהגורמים הבאים: הצעדים הכלכליים סביב הלחימה; המו"מ עם איראן; מידת היישום של ההקלות במכסות הייצור של OPEC+. בטווח הזמן הקצר מאוד, אספקת הנפט לשוק מהמאגרים האסטרטגיים עשויה להשפיע ולצמצם מעט את עודף הביקוש בשוק, אך היא לא צפויה לענות על כל עודף הביקוש.

מחיר הנפט אינו צפוי לרדת במידה ניכרת בעתיד הקרוב, זאת בניגוד לגלום בחוזים העתידיים שמצביעים על צפי לירידת מחיר הנפט בהמשך השנה. אנו מעריכים שירידה זו לא תתרחש בקרוב, אלא רק בטווח הרחוק יותר, בעיקר כתלות במידת הרחבת ההיצע העולמי והשלמת המעבר של מדינות מרכזיות ממקורות רוסיים למקורות חלופיים.

שמירה על מחירי האנרגיה ברמתם הגבוהה, עלולה להכביד על צמיחת הפעילות הגלובלית, כאשר הנפגעות המרכזיות צפויות להיות מדינות שכלכלתן מוטת תעשייה ואין להן מקורות אנרגיה עצמאיים. עם זאת, במידה והידוק המגבלות בסין ימשיך להתרחב ובמידה והוא ימשך לאורך זמן ארוך מהצפוי, עשויה להיות לכך השפעה ממתנת על מחיר הנפט ותתכן ירידה זמנית במחיר.

US energy market indicators



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

Energy prices: Forwards, 06/05/2022

	Spot	Q2 22	Q3 22	Q4 22	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	1098	1024	969	925	1012	880	790	729
ICE Brent \$/BBL	1124	1055	1004	964	1040	922	833	776
NYMEX Henry Hub	804	882	895	680	791	550	440	4.12
Coal Ric Bay \$/MT	3110	2907	2702	2499	2768	2198	1800	1781

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