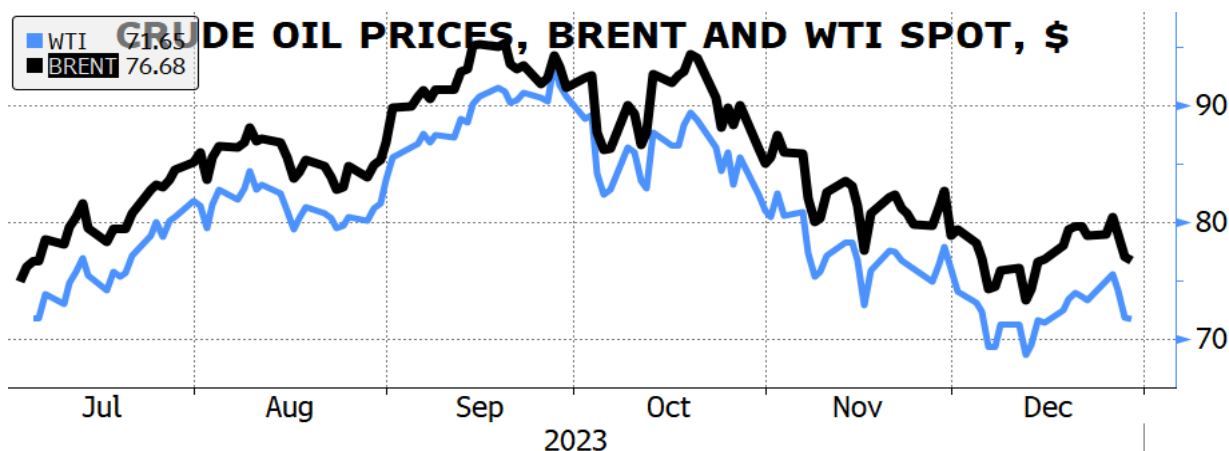


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

31/12/2023

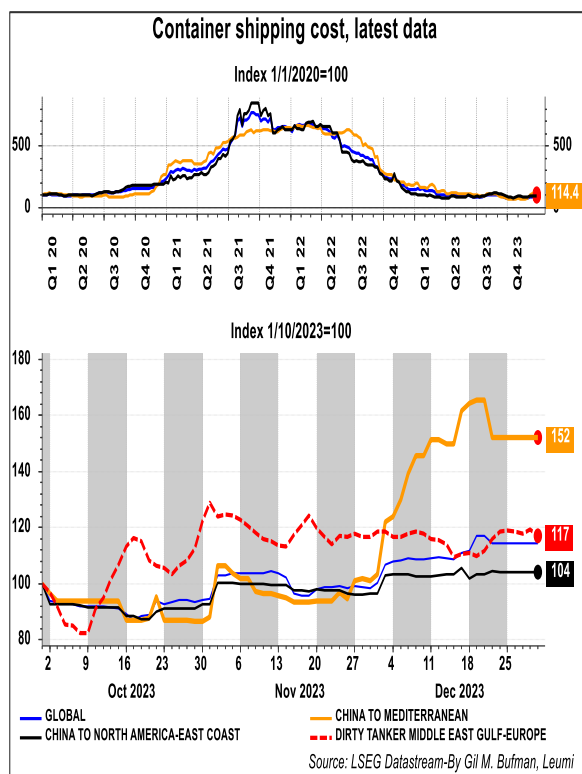
התפתחות מחיר הנפט

מחירי הנפט התייצבו ולאחר מכן ירדו במתינות במהלך השבוע החולף. נראה שההתייצבות במחירים התרחשה לנוכח הגדלת הנוכחות הצבאית שבראשות ארה"ב במטרה לפעול כנגד האימונים על אוניות השטות בים האדום, באיזור מיצרי באב-אל-מנדב.



Copyright© 2023 Bloomberg Finance L.P.

31-Dec-2023 12:58:01



המתקפות באיזור הים-האדום מכוונות בעיקר לאוניות של מכולות וספינות תובלה אחרות, שאינן של אנרגיה, המגיעות מן המזרח הרחוק לנמלי הים התיכון ומשם לאירופה. ישנו דגש במתקפות על ספינות שבבעלות ישראלית ישירה או עקיפה. להבדיל, הסחר עם צפון אמריקה יכול להתבסס על נתיבים העוברים דרך האוקיינוס השקט ובנתיבים אלו לא נרשמה עלייה של ממש במחירי התובלה. בעוד שהייתה עלייה של עשרות אחוזים במחירי התובלה מן המזרח הרחוק לים התיכון, מחירי תובלת מכליות נפט מן המפרץ הפרסי לים התיכון עלתה, אך במידה מועטה יחסית.

הזיהוי על ידי החות'ים מסתייע בשימוש במערכות מודיעין איראניות, זאת בכדי "לדייק" את המטרות. מי שסובלת מן המצב הנוכחי בים האדום הינה מצריים, זאת כתוצאה מירידה ניכרת במספר הספינות שעוברות כעת דרך תעלת סואץ, מצב הצפוי להחריף עוד יותר את המחסור של מצריים במט"ח. מצריים מתכננת להעלות עוד את דמי המעבר בתעלה.

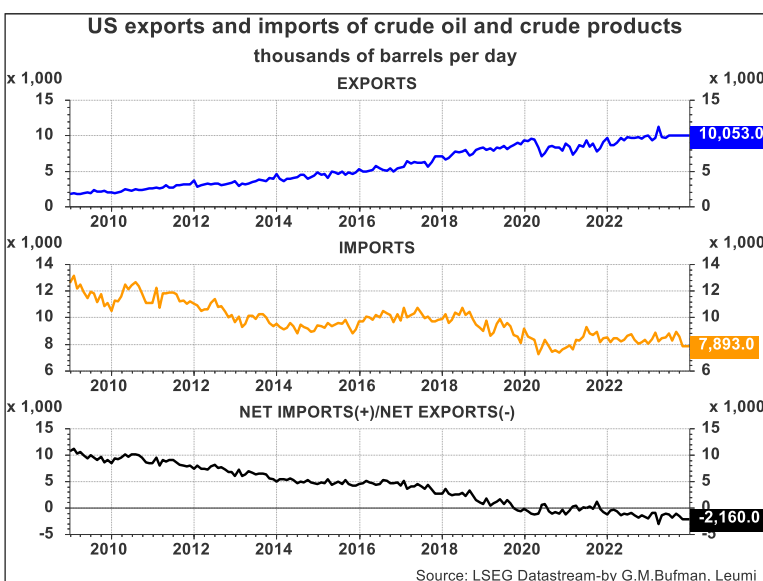
US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	436,568	443,682	-7,114	-1.6%
Cush Oklahoma Crude	33,973	32,465	1,508	4.6%
Total Motor Gas	226,054	226,723	-669	-0.3%
Distillate Fuel Oil	115,765	115,024	741	0.6%
US Refinery inputs				
Crude Oil, (kbpd)	16,558	16,500	58	0.4%
Refinery Utilization, %	93.3	92.4	...	0.9
US flows, thousands bpd				
Imports	6,276	6,750	-474	-7.0%
Exports	3,915	4,121	-206	-5.0%
Net imports	2,361	2,629	-268	-10.2%

במבט רחב יותר, התבוססותה של צפון אמריקה, כמעצמת אנרגיה, בתחומים של נפט, גז ואנרגיה מתחדשת, שינתה את מאזן הכוחות העולמי. במסגרת זו, ארה"ב מצויה במצב של עצמאות אנרגטית (פירוט בהמשך). כבר לא מדובר במצב שהיה בשנות ה-70 של המאה הקודמת, אז אמברגו נפט ערבי הכניע את הכלכלה העולמית. ארה"ב צפויה להמשיך ולהגדיל את יצוא הנפט והגז שלה לשאר חלקי העולם.

ארגון האנרגיה, ה-EIA צופה שמחיר הנפט הגולמי מסוג ברנט יעלה ממוצע של 78 לחבית לחבית בדצמבר 2023 לממוצע של 84 דולר לחבית במחצית הראשונה של 2024, זאת על רקע יישום החלטת הפחתת הייצור על ידי OPEC+. בהמשך שנת 2024 צפויה ירידה של המחירים, זאת על רקע צפי להגמשת המגבלות של OPEC+, זאת לצד חולשת ביקושים לנפט גולמי.

שוק הנפט בארה"ב

התשומות לבתי הזיקוק של נפט גולמי עמדו במוצע על כ-16.6 מיליון חביות ביום בשבוע שהסתיים ב-22 בדצמבר. בתי הזיקוק פעלו ב-93.3% נצילות לעומת 92.4% בשבוע שלפני כן. יבוא הנפט הגולמי של ארה"ב עמד במוצע על כ-6.3 מיליון חביות ליום בשבוע שעבר, המהווה ירידה ביחס לשבוע הקודם. גם היצוא ירד במעט, לכ-3.9 מיליון חביות ביום, כך שהיבוא נטו ירד ב-268 אלף חביות ליום במוצע לכ-2.4 מיליון חביות ביום.



מלאי הנפט הגולמי המסחרי בארה"ב ירד בכ-7 מיליון חביות ביחס לשבוע הקודם לכ-436.6 מיליון חביות. סך המוצרים שסופקו במהלך ארבעת השבועות האחרונים עמד על כ-20.7 מיליון חביות ביום במוצע, ירידה של כ-0.5% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. במשך ארבעת השבועות האחרונים, סופקו בניזין בהיקף של כ-8.8 מיליון חביות במוצע ביום, עלייה של כ-1.6% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. תזקימי מוצרי דלק שסופקו היו בהיקף של כ-3.8 מיליון חביות ביום בארבעת השבועות האחרונים, עלייה של כ-0.8% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. הדלק הסילוני שסופק עלה ב-2.7% בהשוואה לתקופה המקבילה של ארבעה שבועות אשתקד.

יצוא הנפט הגולמי של ארה"ב במחצית הראשונה של 2023 עמד בממוצע על כ-3.99 מיליון חביות ליום, שיא במחצית השנה הראשונה מאז 2015, אז האיסור של ארה"ב על רוב יצוא הנפט הגולמי מארה"ב בוטל. אירופה הייתה היעד האזורי הגדול ביותר ליצוא נפט גולמי מארה"ב, עם כ-1.75 מיליון חביות ליום, בהובלת היצוא להולנד ולבריטניה. אסיה הייתה היעד האזורי הבא בגובה ביותר, עם כ-1.68 מיליון חביות ליום, בהובלת היצוא לסין ולדרום קוריאה. ארצות הברית גם ייצאה כמויות קטנות יחסית של נפט גולמי לקנדה, אפריקה ולמרכז אמריקה ודרום אמריקה. מעבר ליצוא של נפט גולמי, ארה"ב מייצאת היקף גדול מאוד של מוצרי נפט מזוקקים.

בהמשך לאמור לעיל, למרות שהיצוא של נפט גולמי גדל ב-2023, ארה"ב עדיין מייבאת יותר נפט גולמי ממה שהיא מייצאת, כלומר היא עדיין נותרה יבואנית נפט גולמי נטו. זה נובע משיקולי כדאיות כלכלית ולא ממחסור בנפט בארה"ב. מהלך זה מתרחש משום שבתי זיקוק בארה"ב ערוכים לעבד נפט גולמי "נחות", עם משקל API (תקן של מכון הנפט האמריקאי) נמוך, שמשמעו נפט כבד, ותכולת גופרית גבוהה (נפט חמוץ), וזאת בניגוד לנפט הגולמי המופק בארה"ב המתאפיין בתכונות הפוכות, דהיינו במשקל API גבוה (נפט קל) ותכולת גופרית נמוכה (נפט מתוק).

יבוא הנפט הגולמי של ארה"ב מגיע בעיקר משותפי סחר יציבים כמו מקסיקו וקנדה. מחירי נפט גולמי כבד וחמוץ (נפט כבד עם תכולת גופרית גבוהה) זולים בהשוואה לדרגות קלות ומתוקות (פחות גופרית) של נפט גולמי בהן מתאפיינת התפוקה בארה"ב, זאת מכיוון שנפט כבד וחמוץ דורש יחידות זיקוק מורכבות יותר בכדי ליצור רווחיות תפעולית מספקת מהפקת מוצרים מזוקקים, כגון: בנזין מנוע, דיזל ודלק סילוני. בהמשך לאמור לעיל, רוב יבוא הנפט הגולמי של ארה"ב הוא של סוגי נפט "נחותים", שאינם מופקים בארה"ב, תוך התחשבות בשיקולי כדאיות כלכלית, על רקע המצב של רווחיות יותר לבתי הזיקוק בארה"ב לעבד נפט כבד, במחיר מוזל. יכולת זו של בתי הזיקוק בארה"ב הינה תוצאה של השקעות שנעשו בעבר על מנת להגיע ליכולת לטפל במידת המורכבות הנוספת הנדרשת כדי לזקק סוגי נפט אלו.

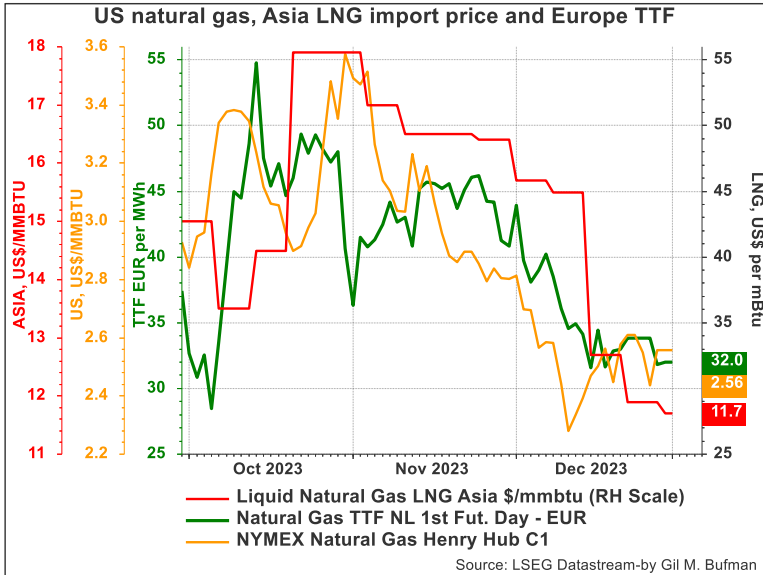
היצוא מתרכז בעיקר בנפט גולמי "קל" ואיכותי ובתזקיני נפט, כל זאת משיקולי רווחיות. העלייה המהירה בייצור המקומי של ארה"ב מאז 2010 הגדילה את ייצור הנפט הגולמי הקל ומתוק המקומי, שהן נהנות מפרמיית מחיר חיובית בשוק הנפט הגולמי העולמי, זאת משום שהן מניבות כמויות גבוהות של תזקיני נפט רווחיים מתהליכי זיקוק פחות מורכבים. מסיבה זו, ארה"ב מרבה לייצא את הנפט הקל שהיא מפיקה, וכנגד רוכשת בהוזלה נפט כבד שהיא מסוגלת לעבד במערך בתי הזיקוק שהותאם לכך מלכתחילה.

שוק הגז הטבעי

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

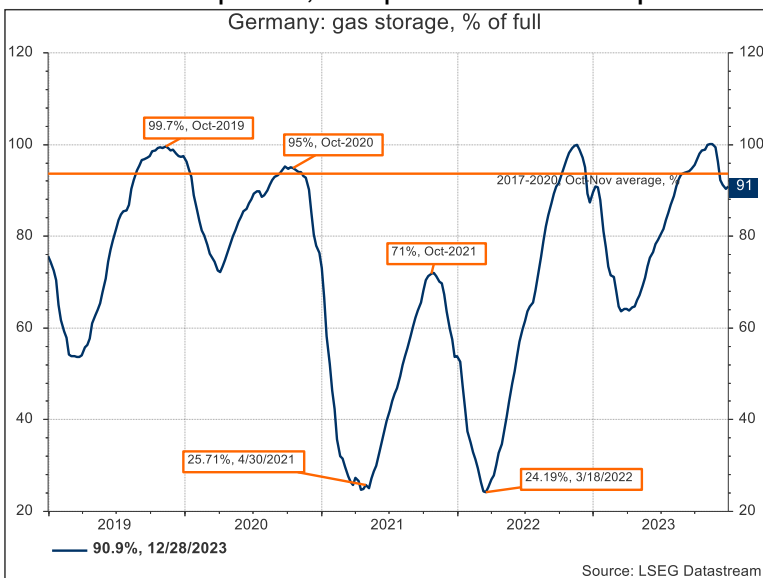
אגף כלכלה – דר' גיל מיכאל בפמן כלכלן ראשי



מחיר הספוט של Henry Hub בתחזית ה-EIA של ארה"ב עומד במוצע על קרוב ל-2.80 דולר ל-MMBTU לתקופת החורף הקרוב (נובמבר 2023-מרץ 2024), זאת לעומת 2.56 דולר ל-MMBTU לאחרונה. תחזית זו עודכנה כלפי מטה עקב התחלה חמה מן הממוצע של החורף, שהפחיתה את הביקוש לחימום חלל במגזרי המגורים והמסחר, וגם עקב יצור גז טבעי בהיקף גבוה. שני גורמים אלה הגדילו את מלאי הגז הטבעי בארה"ב. ה-EIA צופה שרמת מלאי הגז הטבעי בארה"ב בסוף החורף הזה תהיה כ-22% מעל הממוצע של חמש שנים (2018-2022), עם יותר מ-2,000 מיליארד רגל מעוקב באחסון.

בארה"ב, המשך הצמיחה הכלכלית, יחד עם מידה רבה של "חשמול" במגזרי שימושי הקצה, כמו תחבורה, מביאה לצמיחה יציבה בביקוש לחשמל. כחלק מתהליך המעבר, היקף רשת החשמל של ארה"ב צפוי להכפיל את קיבולתו מ-2022 עד 2050 בכדי לענות על הביקוש הגובר לאנרגיה חשמלית, ורוב הקיבולת החדשה תהיה של טכנולוגיות אנרגיה מתחדשת. המעבר למקורות מתחדשים בא על רקע ירידה בעלויות של פאנלים סולאריים, טורבינות רוח ומצברי אחסון, כמו גם סובסידיות ממשלתיות. כל אלו מביאות לכך שהאנרגיה המתחדשת הופכת חסכונית יותר ויותר.

הירידה המתמשכת של עלויות הטכנולוגיה לאנרגיה מתחדשת ביחס לטכנולוגיות לייצור חשמל באמצעות גז טבעי תתרום לשינויים ניכרים בתמהיל הייצור על פני זמן. על פני העשורים הקרובים, ועל רקע הגידול באנרגיה



מתחדשת, קיבולת הייצור הפחמית בארה"ב תרד בחדות, אך הירידה בשימוש בגז תהיה איטית יותר. בתקופת המעבר, עד להיווצרותה של דומיננטיות בהפקת חשמל ממקורות מתחדשים, יהיה לגז הטבעי, המזהם פחות, תפקיד משמעותי בנוף האנרגיה של ארה"ב ומדינות מפותחות אחרות.

מחיר הגז הטבעי של אירופה המשיך וירד במהלך השבוע החולף לכ-32 אירו ל-MW/h. מגמת הירידה צפויה להימשך בשנים 2024-2025, זאת במקביל לכך שאספקת ה-LNG לשוק האירופאי תמשיך לגדול. ירידת המחיר נתמכה במזג אוויר

נוח והיקף גדול מאוד של גז המאוחסן במלאים. למרות שהמחיר של גז באירופה מצוי כיום מתחת לשיאים

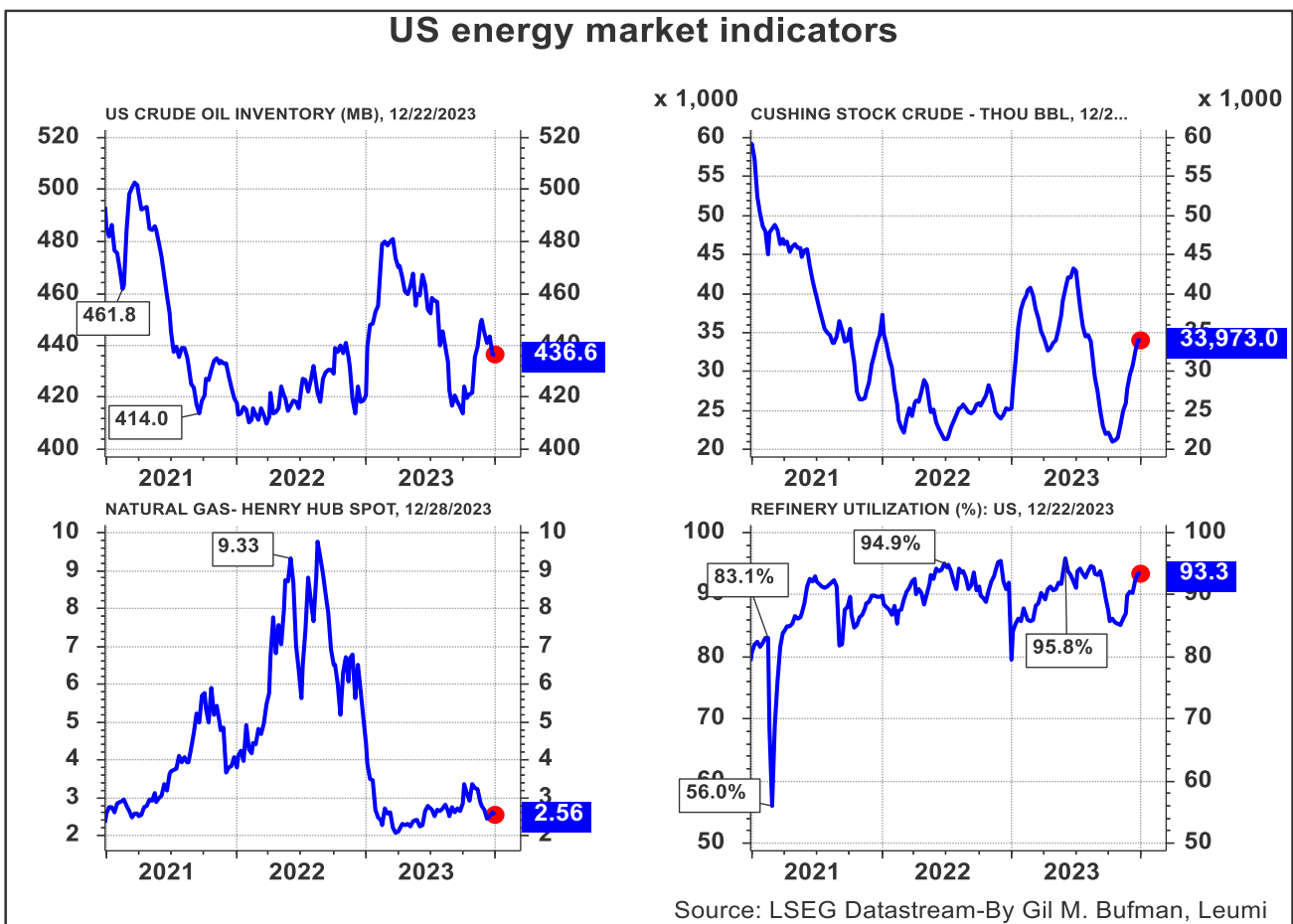
חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

אגף כלכלה – דר' גיל מיכאל בפמן כלכלן ראשי

שנרשמו מאז פרוץ משבר האנרגיה האירופאי שהחל עוד ב-2021, של עד כ-300 אירו ל-MWh, מחירי הגז הטבעי באירופה עדיין גבוהים מאשר ממוצע התקופה של 2015-2019 של כ-18 אירו ל-MWh. יתר על כן, הם עדיין גבוהים פי כמה המחירים בארה"ב.

שנת 2023 התאייפנה במסחר ער מאוד בחוזים עתידיים על גז טבעי באירופה. נראה שברקע לעליית היקפי הפעילות בתחום זה עמדה מידת התנודתיות הגבוהה, עד כדי קיצונית, של מחיר הגז האירופי והגדילת מידת מרכזיותה של אירופה כמרכז עולמי למסחר בגז טבעי. שוק הגז נותר חזק גם לאחר שאיבד את מרבית זרימת הגז מצינור האספקה הרוסית בשנת 2022. אירופה עדיין פגיעה לסיכוני אספקה עולמיים של גז טבעי, כפי שנראה במהלך שביתות במפעלי גז טבעי נזלי באוסטרליה וכאשר פרצה מלחמת "חרבות ברזל". עם זאת, ביסוס אספקה סדירה מנורבגיה, קטאר וארה"ב מאפשרת התמודדות טובה עם הזעזועים השונים.



Energy prices: Forwards, 29/12/2023

	Spot	Q1 24	Q2 24	Q3 24	2023	2024	2025	2026
NYMEX WTI \$/BBL	71.7	723	725	715	775	71.7	682	653
ICE Brent \$/BBL	77.0	77.0	76.6	75.8	82.6	76.1	73.0	70.7
NYMEX Henry Hub	251	241	255	273	255	279	356	382
UK NBP Nat Gas	81.0	84.3	83.8	86.0	96.9	89.7	91.2	82.1
ICE TTF EUR/MWh	32.4	33.6	33.3	34.1	39.1	35.0	35.5	31.6
Coal Ric Bay \$/MT	101.0	102.5	100.0	98.2	119.9	100.0	99.5	97.0

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