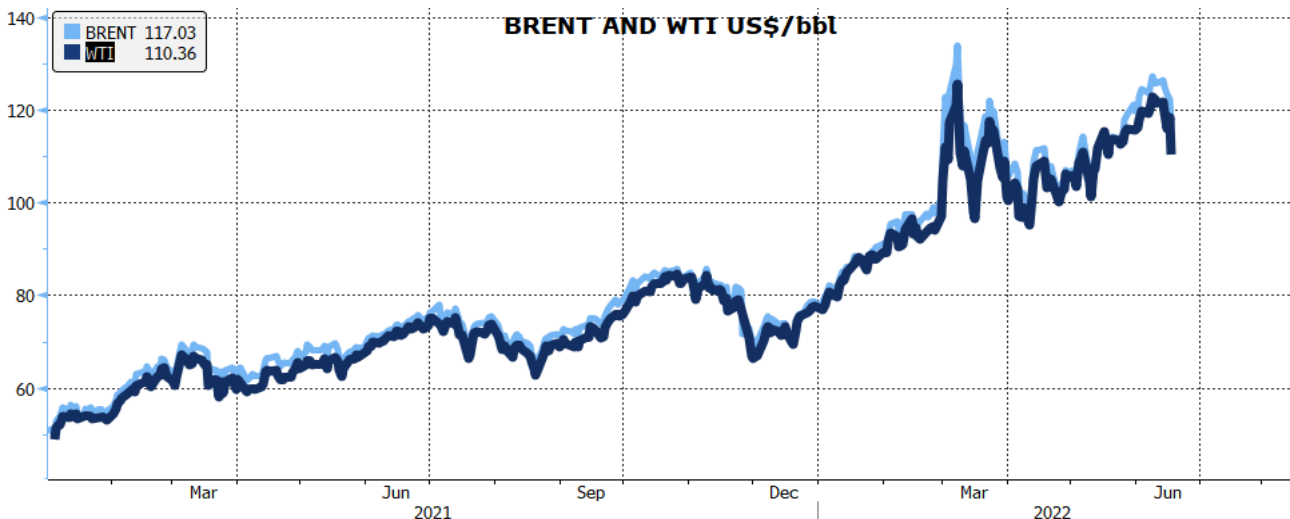


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

20/06/2022

התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט ירד בשבוע האחרון, לאחר שה-FED העלה את שיעור הריבית ב-75 נ"ב, מה שהגביר את החשש מפני האטה בקצב הצמיחה ואף כניסה אפשרית למיתון. כנגד, הייתה ההשפעה של ההגדלה המתונה מהצפוי בתפוקת הנפט של OPEC+ והירידה בתפוקת הנפט של לוב. בסיכום שבועי, מחיר הנפט מסוג BRENT ירד מכ-125.80 דולר לחבית לכ-117.03 דולר לחבית ומחיר הנפט מסוג WTI ירד מכ-121.42 דולר לחבית לכ-110.36 דולר לחבית.



Copyright © 2022 Bloomberg Finance L.P.

19-Jun-2022 15:41:47

ההיצע הגלובלי

תפוקת הנפט של קבוצת OPEC+ עלתה במאי בקצב מתון, הנמוך באופן משמעותי מהגידול במכסות הייצור. הקבוצה הגדילה את ייצור הנפט שלה במאי ב-255,000 חביות ביום ל-37.60 מיליון חביות ביום, כאשר מכסות הייצור בחודש זה עלו ב-430,000 חביות ביום. פער זה, בין העלייה במכסות הייצור לבין הגידול בתפוקת הנפט בפועל, נובע מחוסר היכולת של חלק מיצרניות הנפט באפריקה להגדיל את קיבולת ייצור הנפט, זאת לצד תפוקת נפט נמוכה ברוסיה. הפער נפתח על אף שמפיקות הנפט הגדולות במזרח התיכון ייצרו נפט במידה העולה על המכסות שניתנו להן.

גידול מתון זה בתפוקת הנפט מביא לעלייה בעודף הביקוש בשוק, מה שתומך במחירי הנפט הגבוהים. יתר על כן, הסכסוך האזרחי בלוב הוחרף לאחרונה והביא לירידה חדה בהפקת הנפט שלה אשר כמעט ונעצרה. תפוקת הנפט הממוצעת של לוב בשנה שעברה עמדה על כ-1.2 מיליון חביות ביום ולאחרונה היא ירדה לכ-100,000 חביות ביום בלבד. הפחתה זו של יותר ממיליון חביות ביום מההיצע העולמי, מהדקת עוד יותר את השוק ותומכת במחירים הגבוהים.

המחסור בנפט בשוק, מגביר את משקל הביקושים לנפט מצד בתי זיקוק באסיה לנפט המופק על ידי היצרניות במזרח התיכון, עם דגש על ערב הסעודית. הפניית הביקוש לערב הסעודית, התרחשה למרות שזו העלתה את הפרמיה שלה על הנפט המסופק ללקוחות האסייתיים. כתוצאה מביקושים חזקים אלה, ערב הסעודית

ככל הנראה תספק לחלק מהלקוחות בסין פחות נפט ממה שהם ביקשו, זאת במטרה לספק נפט לבתי זיקוק במדינות אסיה אחרות. כתוצאה, עשויה להיות עלייה נוספת בפרמיה המשולמת לערב הסעודית על ידי הלקוחות באסיה ולתמוך בהמשך רכישות הנפט של סין מרוסיה, שהיא הלקוחה הגדולה ביותר של הנפט הרוסי. זאת, לצד עלייה אפשרית גם ברכישות האנרגיה של הודו מרוסיה, לאחר שבחודשים האחרונים היא הפכה ללקוחה השנייה בגודלה של אנרגיה רוסית.

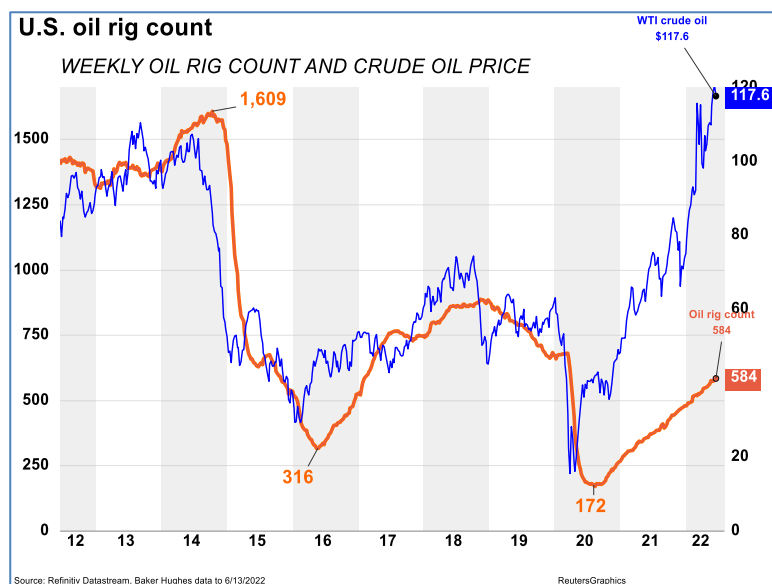
כאמור לעיל, המחסור הנוכחי בשוק נובע בחלקו מהיעדר היכולת של יצרניות הנפט להגדיל באופן מהיר את תפוקת הנפט. זאת, בשל השקעות נמוכות שנעשו במהלך 2021, בה הוצאה על חיפושי נפט ופיתוח שדות

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	418,714	416,758	1,956	0.5%
Cush Oklahoma Crude	22,615	23,441	-826	-3.5%
Total Motor Gas	217,474	218,184	-710	-0.3%
Distillate Fuel Oil	109,709	108,984	725	0.7%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,985	6,154	831	13.5%
Exports	3,725	2,232	1,493	66.9%
Net imports	3,260	3,922	-662	-16.9%

חדשים של יצרניות הנפט הגדולות הייתה נמוכה בכ-28% מהמוצע בחמש השנים שהיו טרום התפשטות נגיף הקורונה.

מלאי הנפט הגולמי המסחרי בארה"ב עלה בשבוע המסתיים ב-10/6/2022. עלייה זו התרחשה על אף ירידת הייבוא נטו, שנבעה מעלייה גדולה של הייצוא יותר מעליית הייבוא, ולצד ירידה בשיעור הניצולת של בתי

הזיקוק שהגיע ל-93.7%, אך שיעור זה הוא עדיין גבוה. הדו"ח השבועי של ה-EIA מעריך כי מלאי הנפט



הגולמי עלה בכ-2 מיליון חביות, לכ-418.7 מיליון חביות בסך הכל. מנגד, מלאי הנפט במאגר Cushing המשיך לרדת בשבוע האחרון והוא מתקרב לרמה המינימלית שצריכה להיות במאגר לטובת תפעולו השוטף (רמה המוערכת בכ-18-20 מיליון חביות). לצד זאת, מלאי הדלקים ירד גם כן, על רקע הביקושים של תחילת עונת נהיגת הקיץ בארה"ב.

הירידה במחיר של חבית נפט מסוג ה-WTI בשבוע האחרון הייתה גדולה יותר מהירידה במחיר של חבית BRENT, מה שתמך בעלייה במרווח המחירים ביניהם.

הגידול בהשקעות של חברות האנרגיה

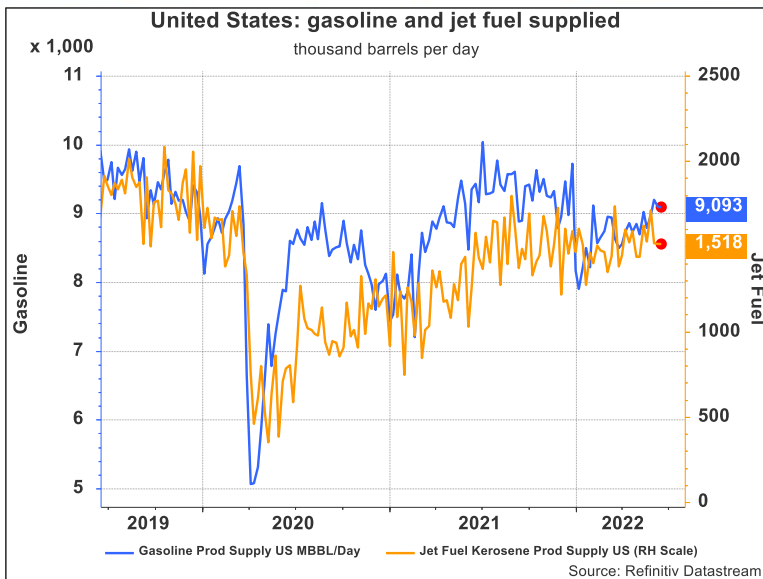
ובתי זיקוק בארה"ב הינו מתון ואף נמוך מהגידול בביקושים, מה שתומך במחירים הגבוהים. על מנת לעודד חברות אנרגיה להגדיל את השקעות ההון, הממשל האמריקאי שוקל הטלת מס של עד 42% על "רווחים עודפים" של חברות האנרגיה. כפי הנראה, המס על רווח של עד 10% ישאר ללא שינוי בהתאם לשיעור של מס החברות בארה"ב (21%) ואילו על רווחים גבוהים יותר שיעור המס השולי יוכל.

הביקוש הגלובלי

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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



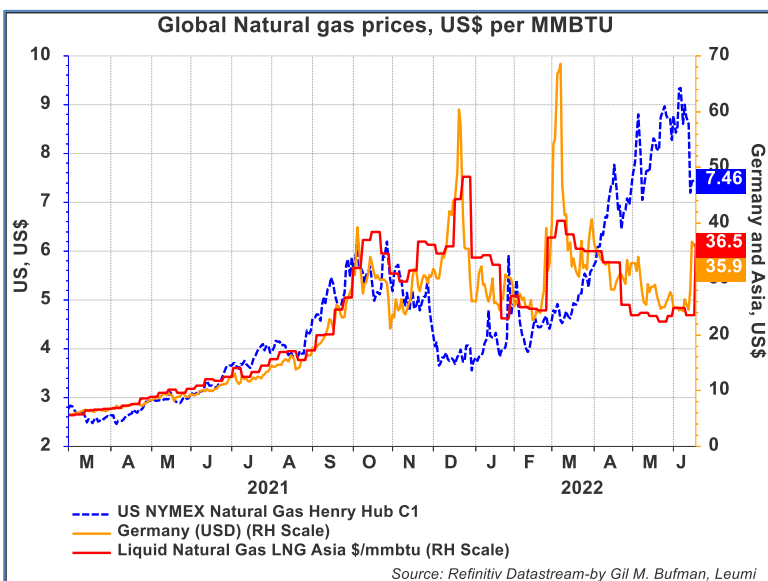
הביקושים לדלק נותרו חזקים ועל אף המשך עליית המחירים הם נותרו מעל ל-9.0 מיליון חביות ביום. זאת, בשל תחילת עונת נהיגת הקיץ בארה"ב אשר צפויה לתמוך בביקושים בטווח הזמן הקרוב. הביקוש לדלק מטוסים לא השתנה באופן ניכר והוא נותר סביב 1.5 מיליון חביות ביום. זאת, לאחר שהוא ירד בראשית החודש כתוצאה ממחירי האנרגיה הגבוהים. להערכתנו, תתכן עלייה בביקושים לדלק מטוסים, על רקע הגידול הצפוי בביקושים לטיסות בעונת הקיץ.

סין הגבירה את הפעילות של בתי הזיקוק בחודש מאי, עם ההקלה על מגבלות ההידוק החברתי שהוטלו במדינה.

במהלך חודש זה, בתי הזיקוק של סין זיקקו 53.92 מיליון טון נפט, המהווים כ-12.75 מיליון חביות נפט ביום. עלייה זו התרחשה לאחר שבאפריל הפעילות של בתי הזיקוק הייתה הנמוכה ביותר בשנתיים האחרונות, מה שעשוי להצביע על תחילת ההתאוששות של פעילות הזיקוק של סין, עם החזרת הפעילות הכלכלית במדינה.

איטליה הגבירה את יבוא הנפט שלה בחודש אפריל ל-5.17 מיליון טון, עלייה של כ-16% במונחים חודשיים, והוא הגיעה לרמה הגבוהה ביותר מדצמבר 2021. חלק ניכר מייבוא הנפט היה מעיראק אשר נהפכה לספקית אנרגיה מרכזית של איטליה, בשל הטלת הסנקציות על רוסיה. דבר זה משקף את השינויים המבניים המתרחשים בשוק, בעקבות הידוק הסנקציות על רוסיה, יצרניות נפט מהמזרח התיכון עשויות להמשיך ולהגדיל את נתח השוק שלהם בשוק האירופאי ומנגד רוסיה מגדילה את נתח השוק שלה בשוק הסיני וההודי.

משק הגז הטבעי



מחיר הגז הטבעי בארה"ב ירד בחדות בשבוע האחרון והגיע ל-7.46 דולרים ל-MMBTU. זאת, על רקע שריפה שפרצה בנמל בטקסס אשר מייצאים דרכו גז טבעי אל מחוץ לארה"ב. השריפה פגעה בפעילות הנמל והוא לא צפוי לחזור לפעילות מלאה בשבועות הקרובים. כתוצאה מכך, יצוא הגז הטבעי הנוזלי (LNG) של ארה"ב נפגע, מה שהפחית את היכולת של הייצוא לייצא גז טבעי נוזלי ובכך הפחית את התחרות של צרכנים ממדינות אחרות עם הצרכנים המקומיים.

לצד זאת, מחיר הגז טבעי באירופה (TTF) עלה בשבוע האחרון מכ-81 אירו ל-MWH לכ-120 אירו. עלייה חדה זו נבעה בחלקה מהצפי להתהדקות השוק, עם הירידה באספקת הגז

ל-MWH לכ-120 אירו. עלייה חדה זו נבעה בחלקה מהצפי להתהדקות השוק, עם הירידה באספקת הגז

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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

הטבעי הנוזלי מארה"ב על רקע הירידה בקיבולת הייצוא שלה כתוצאה מהשריפה שפרצה בנמל הים, אך נראה כי היא נבעה גם מפעילות של קרנות גידור.

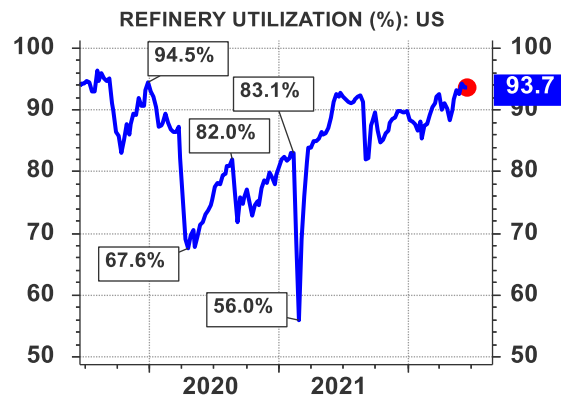
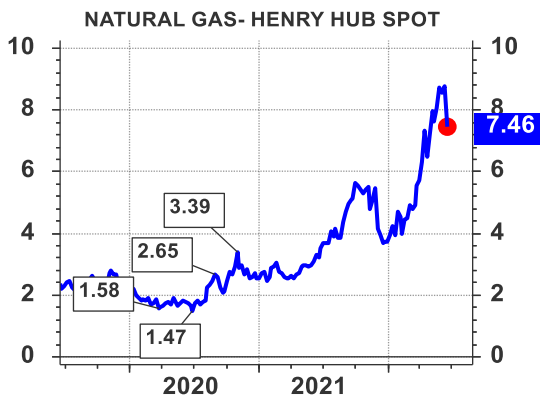
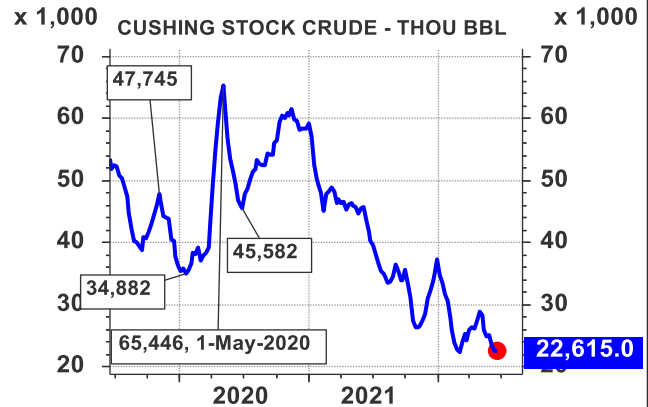
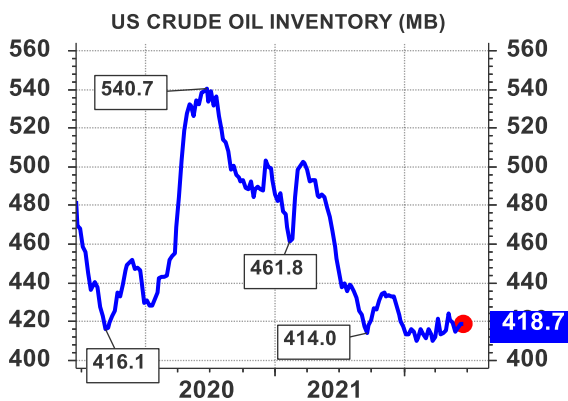
הצפי לטווח הבינוני

מחיר הנפט צפוי להיות מושפע מהגורמים הבאים: הפעילות הכלכלית בסין; המשך הצעדים הכלכליים כנגד רוסיה; הקלה אפשרית של הסנקציות על וונצואלה; המו"מ עם איראן; מידת היישום של ההקלות במכסות הייצור של OPEC+. הגידול ההדרגתי באספקת הנפט של OPEC+ עשוי להקל במעט על עודפי הביקושים בשוק, אך העלייה הצפויה בביקושים של סין עלולה לקזז את ההשפעה של גידול זה ולתמוך בעלייה נוספת של מחיר הנפט במהלך הרביע השלישי של 2022.

מחיר הנפט אינו צפוי לרדת במידה ניכרת בעתיד הקרוב. אנו מעריכים שירידה זו תתרחש רק בטווח הרחוק יותר, בעיקר כתלות במידת הרחבת ההיצע העולמי והשלמת המעבר של מדינות מרכזיות ממקורות רוסיים למקורות חלופיים מגוונים יותר. שמירה על מחירי האנרגיה ברמתם הגבוהה, צפויה להכביד על צמיחת הפעילות הגלובלית, תוך כדי "השמדת ביקושים", כאשר הנפגעות המרכזיות צפויות להיות מדינות שכלכלתן מוטת תעשייה ואין להן מקורות אנרגיה עצמאיים.

הביקושים בשנת 2023 צפויים להתמתן באופן משמעותי. זאת, על רקע לחצי המחירים והמתחים הגאו-פוליטיים שהשפעתם צפויה להימשך. האטה זו יחד עם עליית ההיצע באופן הדרגתי, צפויים להחזיר את השוק למצב מאוזן ולסגור את עודפי הביקוש הקיימים בו, מה שעשוי לתמוך בירידה במחיר הנפט במהלך 2023.

US energy market indicators



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

Energy prices: Forwards, 17-June-2022

	Spot	Q2 22	Q3 22	Q4 22	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	109.6	111.2	104.7	100.0	106.8	95.1	85.4	78.1
ICE Brent \$/BBL	113.1	114.5	108.6	104.1	110.3	99.6	89.8	82.9
NYMEX Henry Hub	6.94	7.36	7.55	6.44	7.06	5.79	5.03	4.83
Coal Ric Bay \$/MT	326.7	283.5	256.6	234.4	274.4	210.2	194.4	185.6

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