

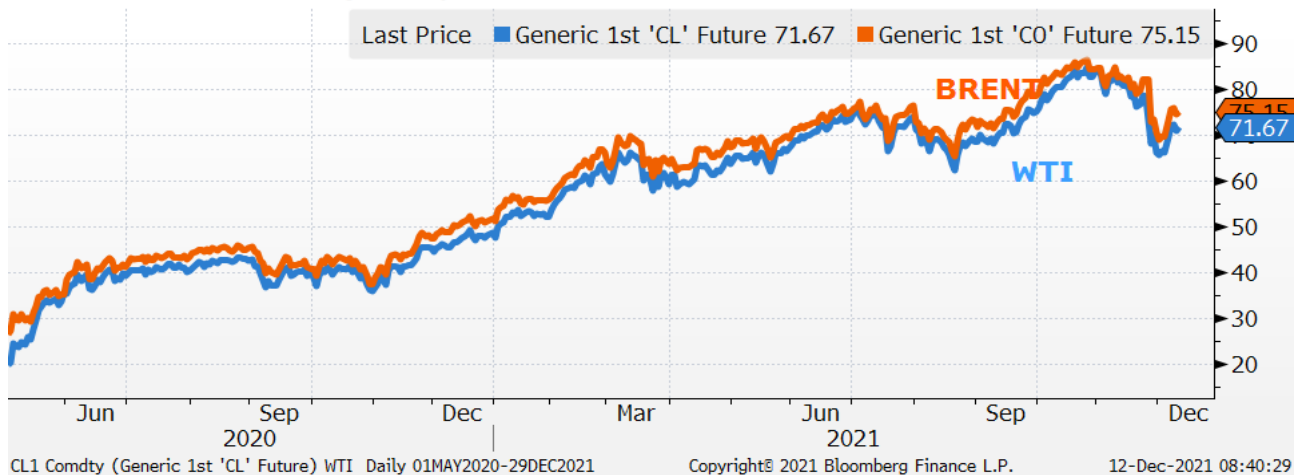
תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

13/12/2021

התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט עלה בשבוע האחרון, לאחר שהוא ירד בשבועות האחרונים. מחיר הנפט מסוג BRENT עלה לכ- 75.15 דולרים לחבית בסיום יום המסחר ב-10/12/2021 ומחיר חבית מסוג WTI ירד לכ-71.67 דולרים. עלייה זו מתרחשת על רקע הנתונים הראשונים על השפעת וריאנט האומריקון אשר טרם הביא לסגרים נרחבים, על אף שחלק מהמדינות הידקו במידה מסוימת את המגבלות, ולאחר שערב הסעודית העלתה את

Brent and WTI crude prices, \$/BBL



מחיר הנפט שלה שיסופק בינואר 2022 ללקוחותיה באסיה ובארה"ב ובכך היא מרמזת על הערכותיה בנוגע לחוזקת הביקושים בשוק.

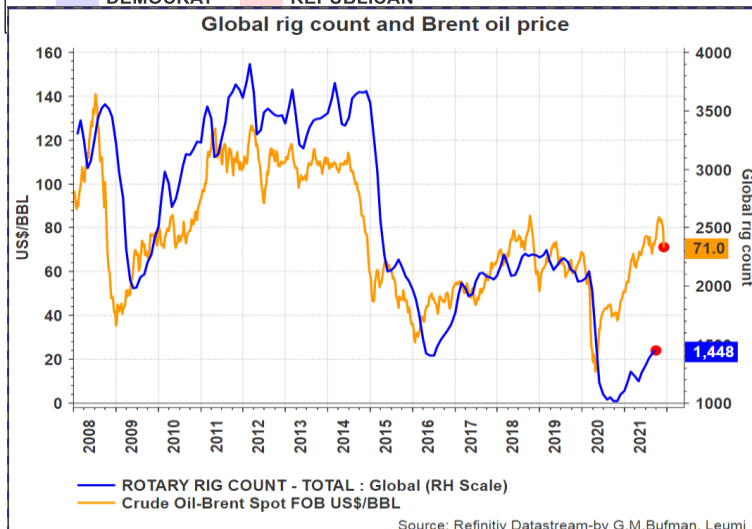
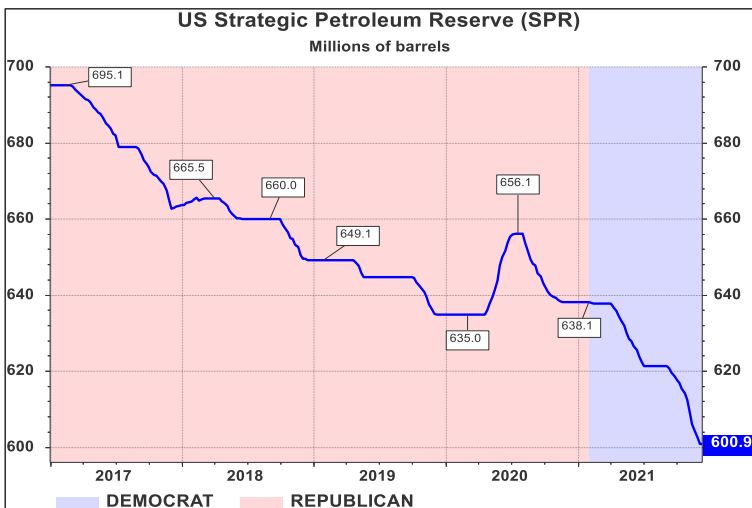
ההיצע הגלובלי

קבוצת OPEC+, בהובלת ערב הסעודית, החליטה להמשיך בתכנית ההקלות במכסות הייצור הנוכחית ולהגדיל את היצע הנפט של חברי הקבוצה בחודש דצמבר ב-400,000 חביות ביום. באופן מפתיע, הקבוצה החליטה גם על הגדלה דומה של יצור הנפט בחודש ינואר הקרוב. החלטה לא צפויה זו, באה בעקבות מספר החלטות מפתיעות אחרות שערב הסעודית קיבלה בשנתיים האחרונות. מה שמצביע על כך שהאסטרטגיה של ערב הסעודית הינה לשמר לעצמה יכולת הפתעה וקבלת החלטות מהירה. הקבוצה אף רמזה כי היא עשויה להתאים את החלטותיה באופן מיידי, בהתאם להתפתחויות בשוק ולהשפעה של וריאנט אומיקרון על הביקושים.

פורום האנרגיה הבינלאומי התכנס לאחרונה ושם דגש על היעדר השקעות מספיקות באנרגיה אשר עלולה להביא לעודף ביקוש במחצית השנייה של העשור. ירידה זו בהשקעות נובעת בשל צפי לשלבי מעבר לטווח הארוך לאנרגיה ירוקה ובשל התפשטות נגיף הקורונה אשר פגעה בפעילות הכלכלית בטווח הקצר יותר. אולם, הביקושים עד לסוף העשור צפויים להיות גבוהים, כך שבמידה וההשקעות לא יגדלו, מחירי האנרגיה

עלולים לעלות באופן משמעותי בשנים הקרובות. להערכת הפורום, יש להגדיל את ההשקעות בייצור נפט וגז טבעי לכ-523 מיליארד דולר בשנה עד סוף העשור, על מנת לענות על הביקושים הצפויים. הגורמים הפועלים למחסור פוטנציאלי באים לידי ביטוי בכך שמספר הקידוחים הפעילים בעולם, ובפרט בארה"ב, נמוך מאשר היה בעבר ברמה הנוכחית של מחיר הנפט.

ממשלת מקסיקו הודיעה על תכנית להצלת חברת הנפט הממשלתית Pemex, המצויה בקשיים כלכליים, ועל גיוס הון באמצעות הנפקת אגרות חוב בסך של 700 מיליון דולרים עד למיליארד דולרים. זאת, לאחר שהממשלה הזרימה לחברה 3.5 מיליארד דולרים על מנת שהיא תוכל לשלם את חובותיה לבעלי אגרות החוב ולהתחיל תהליך של רכישת אגרות החוב בחזרה. בכך, הממשלה מצביעה על כוונתה להמשיך לשמור על חברת האנרגיה הממשלתית ולגבות את פעילותה.



בשבוע המסתיים ב-3/12/2021, מלאי הנפט בארה"ב ירד בכ-0.2 מיליון חביות. ירידה זו התרחשה על אף העלייה בייבוא נטו, שנבעה מירידת יצוא הנפט יותר מירידת יבוא הנפט ברוטו יותר ועל רקע עליית שיעור הניצולת של בתי הזיקוק בנקודת האחוז ל-89.8%. מנגד, מלאי הנפט במאגר Cushing המשיך לעלות והגיע למעל 30 מיליון חביות. לעת עתה, נראה כי החשש מפני ירידה משמעותית במלאי במאגר אשר תפגע בתפקודו דרך, אך רמת המלאי נותרה נמוכה. כמו כן, מלאי הדלקים ותזקיית הנפט המשיכו לעלות גם כן.

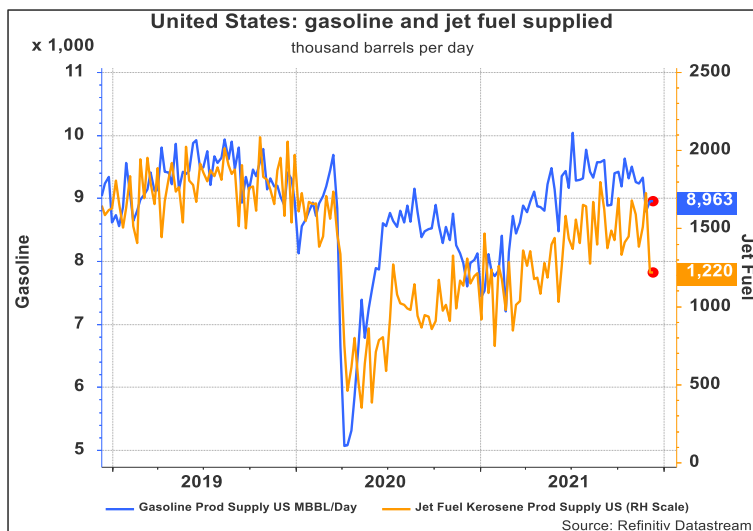
תפוקת הנפט בארה"ב המשיכה לעלות בהדרגה והגיעה לכ-11.7 מיליון חביות ביום, אך רמה זו נמוכה במידה ניכרת מרמת השיא שהייתה טרום המשבר. צמיחה איטית זו, נובעת מהשקעות נמוכות בענף האנרגיה בארה"ב על רקע המשבר שהביא לירידה חדה במחיר הנפט בשנת 2020 והקטין את הכדאיות בהשקעות

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	432,870	433,111	- 241	- 0.1%
Cush Oklahoma Crude	30,917	28,544	2,373	8.3%
Total Motor Gas	219,304	215,422	3,882	1.8%
Distillate Fuel Oil	126,610	123,877	2,733	2.2%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,499	6,604	- 105	- 1.6%
Exports	2,270	2,704	- 434	- 16.1%
Net imports	4,229	3,900	329	8.4%

לצד היעדר הוודאות בשוק הנובעות מהמשך התפשטות הנגיף. לצד זאת, בענף האנרגיה האמריקאי אי הוודאות אף גדולה יותר בשל סיכון רגולטורי הנובע מכך שנשיא ארה"ב מתנגד להתרחבות ענף האנרגיה בארה"ב ממניעים של שמירה על איכות הסביבה. נטל המימון הגדול החל על חברות הנפט של ארה"ב, שהן חברות של הסקטור הפרטי, מכביד

מאוד גם כן ותורם לעלייה משמעותית של מחיר האיזון של הנפט אשר יצדיק הפקה, כל זאת מעבר לעלות השולית של ההפקה עצמה. כתוצאה מכך, יצרניות הנפט האמריקאיות לא השקיעו השקעות גדולות בשנתיים האחרונות, מה שמקשה על יכולתן להגדיל את האספקה במידה מספקת על מנת לענות על הביקושים.

הביקוש הגלובלי



הביקוש לדלק למכוניות בארה"ב עלה מעט בשבוע שהסתיים ב-3 בדצמבר אך נותר מתחת ל-9 מיליון חביות ביום. עלייה זו התרחשה על רקע הכרזת נשיא ארה"ב על אספקת נפט מהמאגרים האסטרטגיים אשר הביאה לירידה במחיר הדלק לצרכן, אך הייתה נמוכה בשל החששות מהתפשטות וריאנט האומיקרון של נגיף הקורונה. המשך התפשטות הנגיף צפויה להכביד על התאוששות הביקושים ולתמוך במאמצי הממשל האמריקאי להוריד את מחיר הדלק לצרכן. הביקוש לדלק מטוסים היה במגמת עלייה מהמחצית השנייה של שנת 2020 והחל מראשית הרביע השלישי

של השנה הוא נע בטווח של כ-1.3-1.8 מיליון חביות ביום. אולם, בשבוע שהסתיים ב-3 בדצמבר, הביקושים לדלק מטוסים ירדו בחדות מכ-1.7 לכ-1.2 מיליון חביות ביום. זאת, בשל התפשטות וריאנט האומיקרון אשר הביאה להידוק המגבלות בחלק מהמדינות. המגבלה היא בעיקר על הנכנסים למדינה ממדינות אחרות, לרוב

בטיסות בין-יבשתיות הצורכות דלק רב. במידה והידוק המגבלות ימשך, הביקוש לטיסות צפוי לקטון וכתוצאה מכך הביקוש לדלק מטוסים יכול לרדת עוד.

הביקוש לתעופה באירופה, ירד מתחת לרמה שהייתה בשבועות האחרונים ונתוני התנועה בכבישי האגרה של איטליה, ספרד וצרפת מצביעים על מגמה דומה גם בתחבורה היבשתית. הירידה בביקושים לטיסות באוסטריה הייתה חזקה יותר, בשל הסגר שהוטל במדינה. זאת, על רקע עליית התחלואה באירופה, אשר יחד עם ארה"ב הן מהוות את מוקדי התחלואה המרכזיים, אשר הביאו להידוק המגבלות בחלק מהמדינות. המשך התפשטות הנגיף עלולה להביא להידוק נוסף במגבלות, מה שיפחית את הביקושים לדלק מטוסים.

יבוא הנפט של סין בנובמבר עלה בכ-11% (m/m) לכ-10.21 מיליון חביות ביום והוא הגיע לרמה הגבוהה ביותר בשלושת החודשים האחרונים. זאת, לאחר שהממשל העניק מכסות יבוא חדשות לבתי הזיקוק הפרטיים. הייבוא צפוי להישאר גבוה על מנת למנוע משבר אנרגיה במדינה.

משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב (Henry Hub), המשיך לרדת בשבוע האחרון והגיע ל-3.79 דולרים ל-MMBTU. זאת, על רקע התפשטות וריאנט האומריקון של נגיף הקורונה לצד עליית היצע הנפט מצד הממשל האמריקאי שהודיע על אספקת נפט מהמאגרים האסטרטגיים העשויים לשמש במקרים מסוימים כאנרגיה חלופית לגז טבעי. רמות המלאי במאגרים החלו את השלב המחזורי בו המלאים מתרוקנים. מגמה זו צפויה להימשך עד לחודש מרץ, מאחר והמלאים מתרוקנים בחודשי החורף ומתמלאים בחודשי האביב והקיץ.

מחיר הגז האירופאי (TTF) עלה בשבוע האחרון, על אף עליית התחלואה בכלכלות הגדולות של אירופה, מה שמצביע על כך שהמחסור באנרגיה עדיין משפיע באופן משמעותי על שוק הגז האירופאי והשפעתו אף חזקה יותר מהשפעת החששות הנובעים מעליית התחלואה. אולם, במידה ווריאנט אומיקרון של נגיף הקורונה יתברר כמסוכן ויביא להידוק מגבלות באופן נרחב אשר ישפיע על התעשייה, צפויה להיות לכך השפעה ממתנת על מחיר הגז האירופאי.

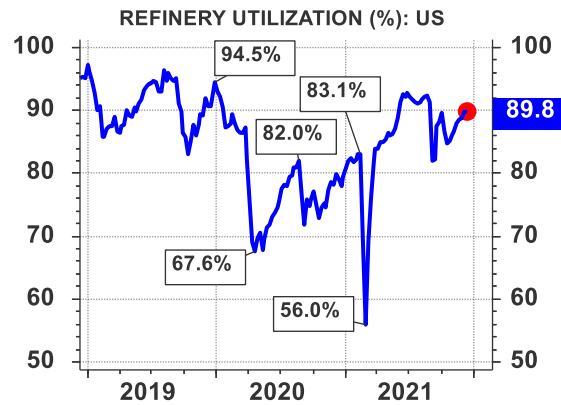
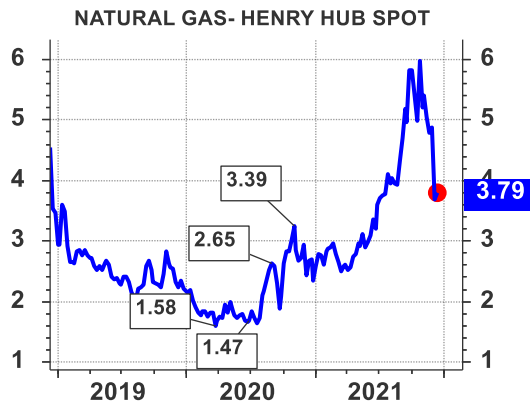
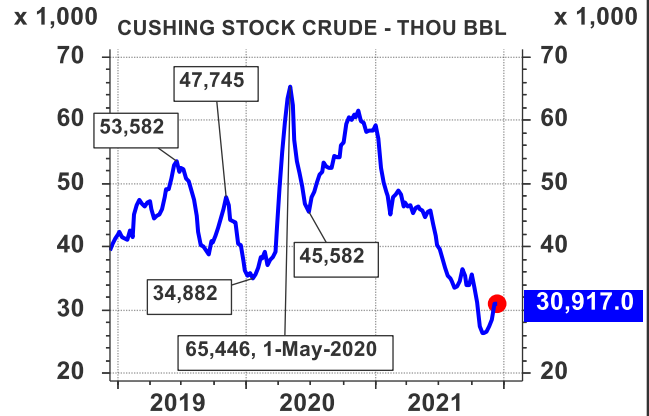
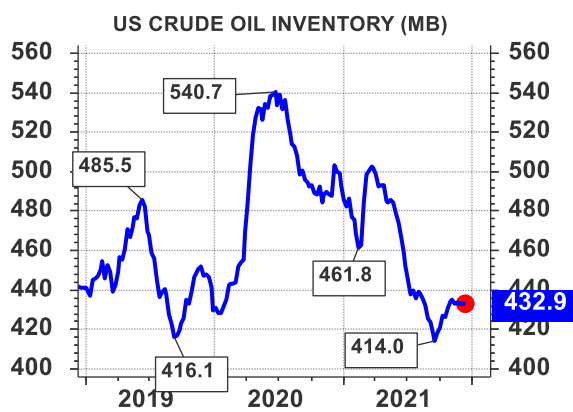
הצפי לטווח הבינוני

קבוצת OPEC+ צפויה להגדיל את תפוקת הנפט בינואר, בהתאם להחלטה שהתקבלה, במידה ושוק הנפט יישאר יציב, אך יתכן שהיא תמנע מהקלה נוספת במכסות בפברואר במידה והיא תחשוש שהשוק יהיה בעודף היצע אשר יסכן את יציבותו. כמו כן, במידה והתפשטות וריאנט אומיקרון תביא להידוק המגבלות אשר יפחית את הביקושים לאנרגיה ויערער את יציבות השוק, היא עלולה לבטל את ההחלטה להגדלה נוספת של הייצור בראשית 2022. זאת, בהתאם לאסטרטגיה הנוכחית של ערב הסעודית המאפשרת לה להגיב באופן מידי להתפתחויות בשוק, ללא מתן רמזים מקדימים.

מגבלות שכאלה עלולות להביא לירידה מסוימת גם במחיר הגז הטבעי, בדגש על מחיר הגז הטבעי האירופאי (TTF) אשר עלה בחדות במהלך החודשים האחרונים על רקע המחסור הקיים בו, אך הוא צפוי להישאר גבוה עד שבעייה זו תיפתר והמלאים יחזרו להתמלא. במידה ורוסיה תפעיל את צינור הגז Nord Stream 2 במידה מספקת לאירופה, הדבר יפחית את המחיר שם וימנע מעבר של ביקושים מגז טבעי לנפט, זאת עם פוטנציאל להשפעה ממתנת על מחיר הנפט כבר במחצית הראשונה של 2022.

לצד זאת, הצמצום הצפוי ברכישות הנכסים של ה-FED עשוי לחזק עוד את הדולר, מה שתומך גם כן בירידת מחיר הנפט בטווח הבינוני. החוזים העתידיים מצביעים על ירידה מסוימת במחיר במחצית הראשונה של שנת 2022 וירידה נוספת במהלך שנת 2023. זאת, ככל הנראה בשל הציפיות שההיצע הנפט יגדל בשנת 2022, וייתכן שאף יהיה עודף היצע מסוים, לצד החששות מהמשך השפעת נגיף הקורונה על הפעילות הכלכלית.

US energy market indicators



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

Energy prices: Forwards and Bloomberg consensus, 10/12/2021

	Spot	Q4 21	Q1 22	Q2 22	Q3 22	2021	2022	2023	2024
NYMEX WTI \$/BBL	71.7	75.2	70.1	69.5	68.6	67.6	68.9	65.6	63.3
Forecast (Median)		78.5	74.4	70.7	68.2	68.3	70.0	68.0	70.4
Diff (Median - Curr)		3.3	4.3	1.2	-0.4	0.8	1.1	2.4	7.1
ICE Brent \$/BBL	75.2	76.4	73.9	73.0	72.1	71.3	72.5	69.6	67.9
Forecast (Median)		80.5	77.6	73.5	71.0	71.6	72.0	70.0	73.4
Diff (Median - Curr)		4.1	3.7	0.5	-1.1	0.3	-0.5	0.4	5.5
NYMEX Henry Hub	3.93	5.02	3.65	3.67	3.76	3.95	3.78	3.36	3.18
Forecast (Median)		5.33	4.60	3.90	3.73	3.87	4.00	3.68	3.70
Diff (Median - Curr)		0.31	0.95	0.23	-0.04	-0.08	0.22	0.32	0.52

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