

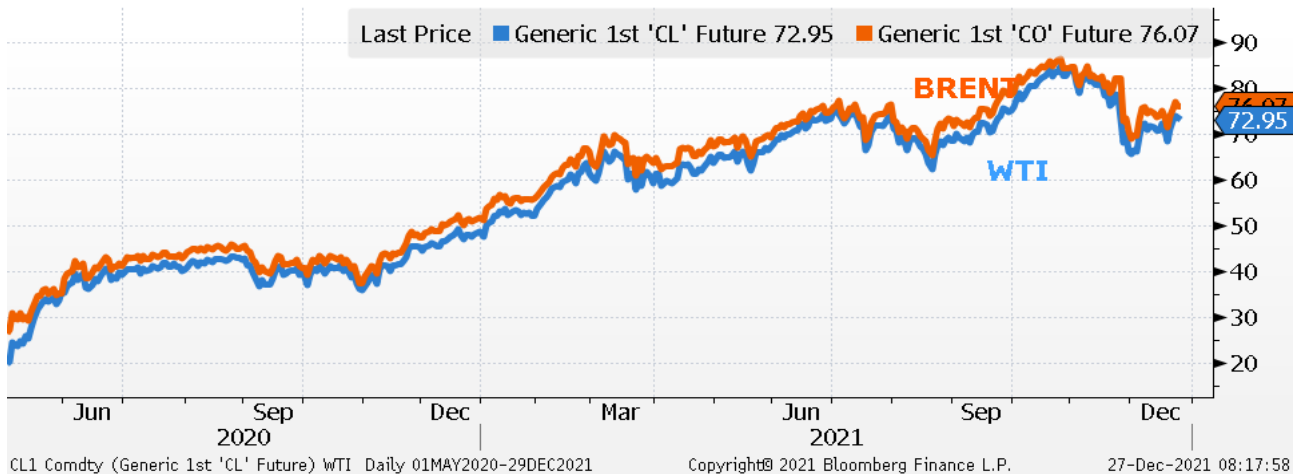
תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

27/12/2021

התפתחות מחיר הנפט

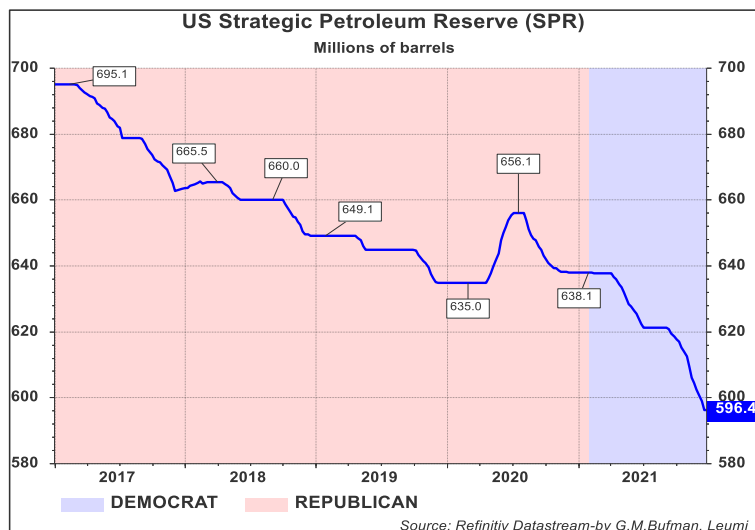
מחיר הנפט עלה בשבוע האחרון: מחיר הנפט מסוג BRENT עלה לכ-76.14 דולרים לחבית בסיום יום המסחר ב-24/12/2021 ומחיר חבית מסוג WTI עלה לכ-73.79 דולרים. עלייה זו התרחשה על אף התפשטות וריאנט האומריקון באירופה ובארה"ב, אשר החל להביא להידוק המגבלות בחלק מהמדינות ואף לסגר במספר קטן של מדינות. מאחר ועד כה עיקר ההשפעה היא על ענף התעופה, ועד כה לא חלה ירידה משמעותית בעומסי התנועה בכלי הרכב בערים הגדולות באירופה, הביקושים החזקים יחסית לדלקים נמשכים. לצד זאת, הסנטימנט החיובי בשוק נתמך בשינוי עמדתו של הסנאטור הדמוקרטי Joe Manchin, אשר מתנגד לנוסח הנוכחי של התכנית הכלכלית של ממשל ביידן Build Back Better אשר הייתה עשויה, בין השאר, לתמוך

Brent and WTI crude prices, \$/BBL



באנרגיה ירוקה ולתרום בטווח הבינוני והארוך להסטת הביקושים מנפט לסוגי שונים של אנרגיה נקיה יותר.

ההיצע הגלובלי



קבוצת OPEC+ לא שינתה עד כה את עמדתה ואנו מעריכים שהיא תמשיך להגדיל את היצע הנפט בחודש ינואר 2022, זאת במידה ולא יהיה הידוק משמעותי של המגבלות במספר רב של מדינות אשר יביאו לירידה משמעותית בביקושים. עם זאת, הקבוצה הזוהירה שהיא עשויה להגיב במהירות להתפתחויות בשוק, כך שבמידה ומספר רב של מדינות יהדקו את המגבלות שיביאו לירידת הביקושים הקבוצה חכולה לעצור את הגדלת היצע בשוק ואף להפחית במידת הצורך.

לוב מנסה להגדיל את תפוקת הנפט שלה ל-1.4 מיליון חביות ביום עד למחצית השנייה של 2022 והיא צפויה להציג לחברות הנפט במדינה חוזים אשר יתמרצו אותם לעמוד ביעד זה. עם זאת, למרות שמלחמת האזרחים בלוב הסתיימה, קיימות עדיין השפעות המשבשות לעיתים את תפוקת הנפט, כך שהצלחת המדינה להגדיל את תפוקת הנפט תלויה מאוד בהתפתחויות בתוך המדינה ובקיום הסכם הפסקת האש.

ניגריה גם כן מתקשה להגדיל את תפוקת הנפט שלה והיא מייצרת פחות מהמכסות המותרות לה במסגרת הסכמי OPEC+. תפוקת הנפט של ניגריה עלולה לרדת בחודש דצמבר, לאחר שחברת Shell הכריזה על "כוח עליון" והפסיקה את פעילות משלוחי הנפט דרך נמל הים שליד מוצא נהר Forcados בניגריה. נמל זה אחראי

על יצוא של יותר מ-200,000 חביות נפט ביום ועצירת פעילותו עלולה לפגוע בייצוא הנפט של ניגריה.

מלאי הנפט בארה"ב ירד בשבוע המסתיים ב-17/12/2021 בכ-4.7 מיליון חביות, לאחר ירידה דומה בשבוע הקודם, והוא הגיע לכ-424 מיליון חביות. ירידה זו התרחשה על אף העלייה בייבוא נטו, שנבעה בעיקרה מעלייה מירידת יצוא

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	423,571	428,286	- 4,715	- 1.1%
Cush Oklahoma Crude	33,674	32,211	1,463	4.5%
Total Motor Gas	224,118	218,585	5,533	2.5%
Distillate Fuel Oil	124,154	123,758	396	0.3%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,193	6,471	- 278	- 4.3%
Exports	2,879	3,645	- 766	- 21.0%
Net imports	3,314	2,826	488	17.3%

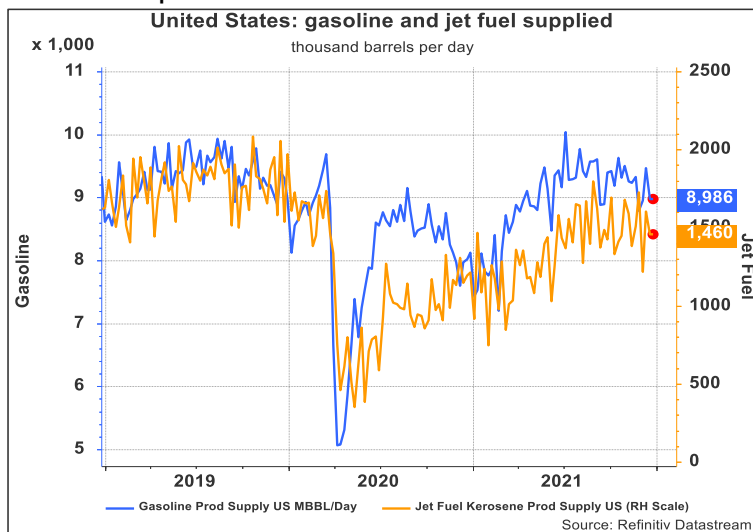
הנפט יותר מאשר הירידה בייבוא הנפט ברוטו. מנגד, מלאי הנפט במאגר Cushing המשיך במגמת ההתאוששות והוא עלה לכ-34 מיליון חביות.

אספקת הנפט של ארה"ב מהמאגרים האסטרטגיים נמשכת, ובראשית ינואר צפוי מכרז על אספקת 18 מיליון חביות נפט נוספות אשר יסופקו במהלך הרביע הראשון של השנה. זאת, כחלק מהתכנית של ארה"ב לספק 50 מיליון חביות נפט מהמאגרים האסטרטגיים שלה על מנת להפחית את הלחצים האינפלציוניים ולהוזיל את מחיר הדלק לצרכנים. מדינות נוספות צפויות להצטרף למהלך זה ולספק גם כן נפט מהמאגרים האסטרטגיים שלהן, על מנת להקל על המחסור הגלובלי ולמנוע עלייה משמעותית במחיר הנפט. דרום קוריאה צפויה

להתחיל לספק נפט בראשית 2022 מהמאגרים האסטרטגיים שלה והיא צפויה למכור כ-2 מיליון חביות נפט לבתי הזיקוק במדינה וכמיליון חביות של תזקי נפט ומוצרי.

הביקוש הגלובלי

הביקוש לדלק למכוניות בארה"ב ירד בשבוע שהסתיים ב-17 בדצמבר לכ-9.0 מיליון חביות ביום, אך הוא נותר ברמה גבוהה יחסית לתקופה של השנה הראשונה של משבר הקורונה. להערכתנו, הביקושים הגבוהים צפויים להישמר בקרוב, על רקע חגיגות יום המולד ותחילת השנה האזרחית



המגבירים את השימוש בתחבורה ומעלים את הביקושים לדלק. מנגד, המשך התפשטות הנגיף צפויה להכביד על התאוששות הביקושים בראשית 2022 ולתמוך במאמצי הממשל האמריקאי להוריד את מחיר הדלק לצרכן.

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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

הביקוש לדלק מטוסים ירד גם כן בתקופה זו, אך הוא נותר ברמה הגבוהה מ-1.4 מיליון חביות ביום. להערכתנו, עליית התחלואה והידוק המגבלות, בדגש על מגבלות על תנועת נוסעים בינלאומית באוויר, צפוי שהביקוש לדלק מטוסים יקטן.

יצוא הדיזל של סין החל להתאושש בנובמבר והוא עלה לכ-149.200 חביות ביום, עלייה של כ-11% מהרמה של חודש אוקטובר ועלייה של 69% מהרמה בתקופה המקבילה אשתקד. עלייה זו התרחשה לאחר שהממשל בסין חשש ממחסור בדיזל במדינה ואיפשר ליצרנים להגדיל את יצור הדיזל שלהם, כך שנוצר עודף היצע של דיזל במדינה שתמך בעליית בייצוא.

משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב (Henry Hub), המשיך לרדת מעט בשבוע האחרון, כהמשך לירידות החדות יותר שהיו מסוף נובמבר, והגיע ל-3.73 דולרים ל-MMBTU. זאת, על רקע התפשטות וריאנט האומריקון של נגיף הקורונה לצד עליית היצע הנפט מצד הממשל האמריקאי העשויים לשמש במקרים מסוימים כאנרגיה חלופית לגז טבעי. לצד זאת, כמות הגז הטבעי במאגרים ירדו לעומת התקופה המקבילה אשתקד לכיוון של רמת המלאי הממוצעת בחמש השנים האחרונות.

ירידת המלאים משקפת גם המשך ההתרחבות של יצוא הגז הטבעי של ארה"ב. במהלך השנה הקרובה ארה"ב צפויה להגיע למעמד של יצואנית הגז הטבעי המונזל (LNG) הגדולה בעולם ובכך לעבור את אוסטרליה וקטאר. במקביל לכך, היקף תפוקת הגז הטבעי בארה"ב צפוי להגיע לשיא במהלך 2022. ליצוא של LNG מארה"ב יש משקל הולך וגובר בסיוע לאירופה בהתמודדת עם מחסור הגז שם. לאחרונה שוגר מספר רב יחסית של ספינות LNG בארה"ב לאירופה בכדי לאזן את הפחתת הזרמת הגז מרוסיה לאירופה.

PEGAS TTF NATURAL GAS PRICE, SPOT, EUR/MWh



מחיר הגז טבעי האירופאי (TTF) היה תנודתי מאוד בחודש האחרון. מראשית החודש ועד לראשית השבוע הקודם מחיר הגז האירופאי עלה ביותר מ-85%, בשל המחסור בגז טבעי ואספקה נמוכה של גז מרוסיה על רקע עיכובים באישורים רגולטורים להפעלת צינור הגז הרוסי Nord Stream 2. אך בשבוע האחרון מחיר הגז האירופאי ירד בחדות מכ-182 לכ-100 אירו ל-MWh. זאת, על רקע גידול באספקת גז טבעי נזולי (LNG), בעיקר מארה"ב אך גם ממקורות אחרים בעולם, זאת בתגובה לעלייה החדה במחיר הגז האירופאי שהגיע בשיא לרמה הגבוהה פי 13 מאשר המחיר בארה"ב.

הצפי לטווח הבינוני

קבוצת OPEC+ צפויה להגדיל את תפוקת הנפט בינואר, בהתאם להחלטה שהתקבלה. במידה והתפשטות וריאנט האומיקרון תביא להידוק מגבלות ניכר נוסף, אשר יפחית את הביקושים לאנרגיה ויערער את יציבות השוק סביב רמת המחירים הנוכחית, היא עלולה לבטל את ההחלטה להגדלה נוספת של הייצור בראשית 2022. זאת, בהתאם לאסטרטגיה הנוכחית של ערב הסעודית, המאפשרת לה להגיב במפתיע להתפתחויות בשוק, ללא מתן רמזים מקדימים.

במקביל, ארגון IEA מעריך כי הידוק המגבלות באירופה צפוי להביא לעודף היצע בשוק בשנת 2022, זאת בהתבסס, ככל הנראה, על מתן משקל משמעותי לעליית התחלואה הנובעת מהתפשטות וריאנט אומיקרון

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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

של נגיף הקורונה ולהחרפת המגבלות. אולם, במידה והשגרה של "חיים לצד הקורונה" לא תפגע במידה משמעותית בפעילות הכלכלית, רמת הביקוש המצרפית תשמר וזה עשוי לתמוך במחיר הנפט הנוכחי.

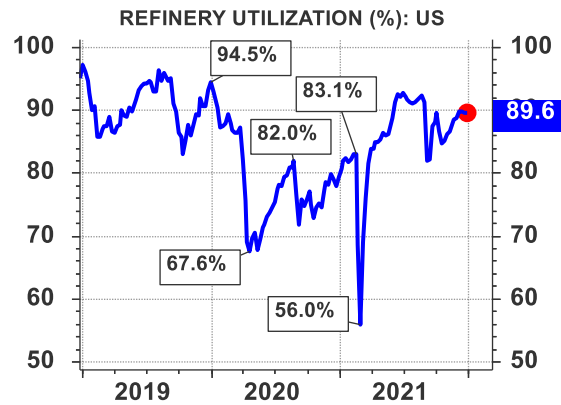
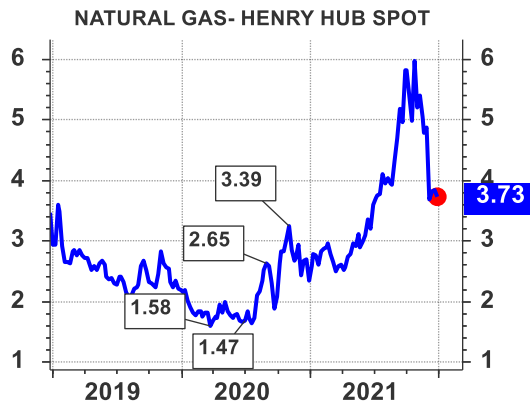
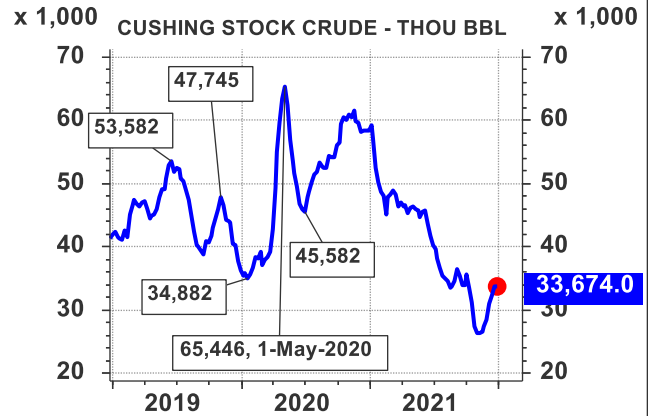
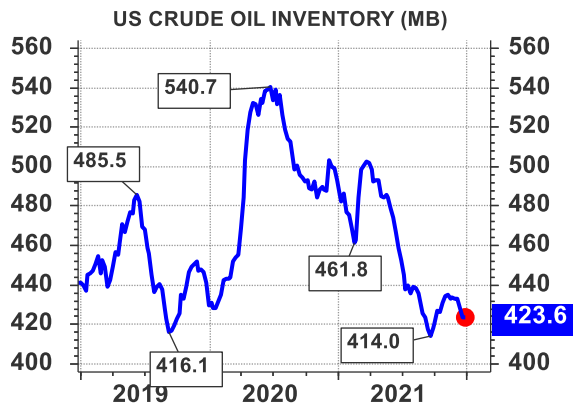
מחיר הגז הטבעי האירופאי (TTF), אשר עלה בחדות במהלך החודשים האחרונים על רקע המחסור הקיים בו, צפוי להישאר בחודשים הקרובים ברמה הגבוהה במידה ניכרת ביחס לממוצע העבר – של כ-20 אירו ל-MWh -- זאת עד שבעיית המלאים תמצא פתרון, מצד הביקוש ומצד ההיצע, והמלאים יחזרו ויעלו. במידה ולמרות הקשיים השונים, רוסיה תפעיל את צינור הגז Nord Stream 2 במידה מספקת לאירופה, הדבר יפחית את המחיר מרמות השיא וימנע מעבר של ביקושים מגז טבעי לנפט, זאת עם פוטנציאל להשפעה ממתנת על מחיר הנפט כבר בהמשך שנת 2022.

המתיחות בין רוסיה ואוקראינה עלולה להתפתח לכדי הטלת סנקציות על חברות אנרגיה רוסיות. מהלך שכזה עלול להביא לכך שמדינות אירופה תוגבלנה בהיקף רכישות האנרגיה מרוסיה, תוך תמיכה ברמת המחירים הגבוהה והסטה של משתמשי גז טבעי לנפט, המהווה מקור אנרגיה חלופי, מה שיתמוך במחיר הנפט הנוכחי.

גרום חשוב נוסף הוא הגורם האקלימי ומידת החומרה של החורף הקרוב והיקף הצריכה לצרכי חימום. לנוכח מידת הגמישות הנמוכה של הביקוש לגז באירופה ביחס למחיר, ובמקביל לכך המצב שבו היקף התפוקה המקומית באירופה מוגבל יחסית וקבוע, הרי שפתרון למחסור של גז טבעי באירופה מבוסס בעיקר על יבוא, בין אם מרוסיה ובין אם משאר העולם, אך במחירים גבוהים במידה ניכרת מאלו של הגז הנרכש מרוסיה.

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, 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, 24/12/2021

	Spot	Q4 21	Q1 22	Q2 22	Q3 22	2021	2022	2023	2024
NYMEX WTI \$/BBL	738	749	732	716	699	675	708	654	621
Forecast (Median)		78.0	73.5	70.8	68.9	68.1	70.0	68.5	70.4
Diff (Median - Curr)		3.1	0.3	-0.9	-1.0	0.6	-0.8	3.1	8.3
ICE Brent \$/BBL	76.1	77.2	76.1	74.6	73.1	71.5	73.9	69.5	66.9
Forecast (Median)		80.0	76.3	73.5	72.0	71.0	72.3	71.5	73.4
Diff (Median - Curr)		2.8	0.1	-1.1	-1.1	-0.6	-1.6	2.0	6.4
NYMEX Henry Hub	3.73	5.00	3.53	3.56	3.64	3.95	3.66	3.31	3.15
Forecast (Median)		5.23	4.45	3.80	3.73	3.86	4.00	3.71	3.70
Diff (Median - Curr)		0.23	0.92	0.24	0.09	-0.09	0.34	0.40	0.55

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