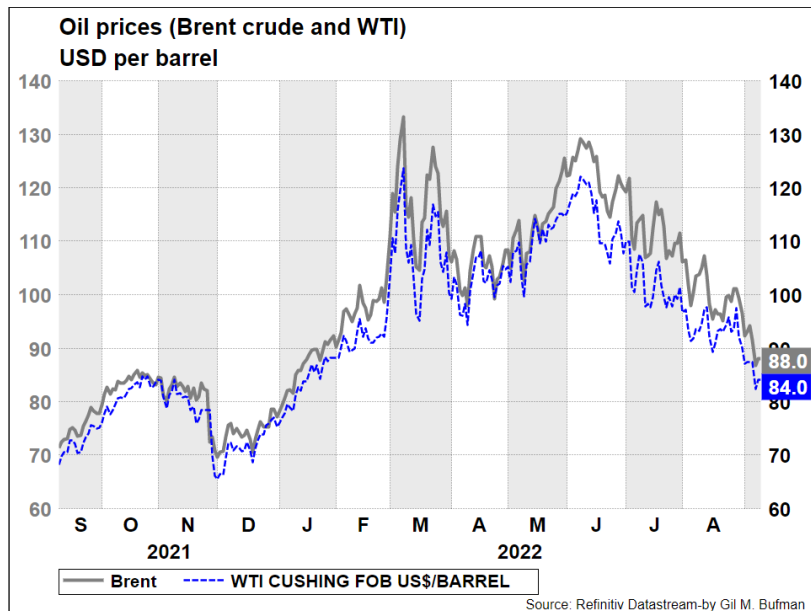


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

12/09/2022

התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט המשיך לרדת בשבוע החולף ומחיר חבית נפט מסוג BRENT הגיע לכ-88.0 דולרים בסוף השבוע. זאת, על רקע ההאטה בפעילות הכלכלית העולמית והחשש שהיא תביא לירידה בביקושים לנפט מצד ענפי התעשייה יחד עם המשך מדיניות "אפס קורונה" של סין והטלת סגרים מקומיים העלולים להפחית את הביקוש של סין לנפט. גורמים אלה קיזזו את השפעת הפחתת מכסות הייצור של קבוצת OPEC+, הצפויה להקטין מעט את ההיצע בשוק.



ההיצע הגלובלי

קבוצת OPEC+ החליטה בחודש ספטמבר על הפחתת מכסות יצור הנפט באוקטובר ב-100,000 חביות. זאת, על מנת לייצב את מחירו בשוק, אשר מצוי במגמת ירידה בשבועות האחרונים, ולאחר שערב הסעודית טענה כי התנודתיות בשוק החוזים העתידיים מנותקת מהפעילות בשוק ה-Spot. המשך ירידת מחיר הנפט, על אף קיזוז זה במכסות הייצור, עלול להביא לקיזוז נוסף ואף גדול יותר במכסות הייצור, במידה ומגמת זו תמשך במחצית השנייה של חודש ספטמבר. לצד זאת, ערב הסעודית הפחיתה את מחיר הנפט ללקוחותיה באסיה ובאירופה, על רקע ירידת הביקושים של מדינות באסיה בשל התפשטות נגיף הקורונה וההאטה הכלכלית באירופה.

מדינות ה-G7 ממשיכות לתכנן את התכנית לאכיפת "מחיר תקרה" לנפט הרוסי, אשר יצמצם את ההכנסות של רוסיה ממכירת נפט. שרי האוצר של מדינות אלה ציינו כי התכנית צפויה להיכנס לתוקפה בהתאם לסנקציות של האיחוד האירופאי על הנפט הרוסי ב-5 בדצמבר 2022. ארה"ב וצרפת מקדמות את העמדה הניצית יותר, על מנת לאכוף תכנית זו ולהגביל את ההכנסות של רוסיה באמצעות הימנעות מרכישה של נפט רוסי במחיר הגבוה מ"מחיר התקרה" עליו יוחלט. נראה, כי "מחיר התקרה" יהיה סביב ה-44 דולרים לחבית נפט, שזו העלות המוערכת בהפקת הנפט של רוסיה. בכל מקרה המחיר לא צפוי להיות נמוך מעלות יצור הנפט הרוסי, מה שיאפשר לרוסיה להמשיך לייצר נפט ולשמור על הפעילות של סקטור האנרגיה במדינה, אך יקטין באופן משמעותי את הכנסותיה ממכירת הנפט המסייע לה לממן את המלחמה באוקראינה.

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

אגף כלכלה – דר' גיל מיכאל בפמ"ן כלכלן ראשי ובניהו בולוטין

עם זאת, יש לציין כי חלק גדול מייבוא הנפט של אירופה מקורו ברוסיה ובעוד שהתכנית להטלת "מחיר תקרה" על נפט רוסי מצויה עדיין בשלב של התכנון, רוסיה עלולה להגיב באופן מידי ולהפסיק את משלוחי הנפט לאירופה, מה שיחריף באופן מידי את עודפי הביקוש הקיימים בשוק. בנוסף, במידה ורוסיה תדבוק בעמדתה של אי מכירת נפט למדינות שישתתפו בקואליציה לאכיפת "מחיר תקרה" על הנפט שלה, היא צפויה להפסיק את האספקה של כמיליון חביות נפט ביום, מה שיכביד על ההיצע בשוק ויתמוך בעליית מחיר הנפט. סיכון זה אף גדל לאחרונה לאור הירידה באופטימיות להתקדמות שיחות הגרעין בין המעצמות לבין איראן, מה שיקשה על אירופה למצוא חלופות לאספקת הנפט המיובא עד כה מרוסיה.

כחלק מההשפעות של הידוק הסנקציות של האיחוד האירופאי על רוסיה באמצעות אכיפת איסור יבוא נפט מסוף 2022, כאשר בנוסף, מפברואר 2023 ייאכף גם האיסור על יבוא תזקימי נפט מרוסיה לאיחוד האירופאי, נראה כי הביקוש למכליות להובלה ימית של דלק צפוי לעלות בחודשים הקרובים בשל הצורך שיהיה לאיחוד האירופאי לייבא נפט ותזקימים ממדינות רחוקות, שאין צינור הולכה המקשר בינן לאירופה.

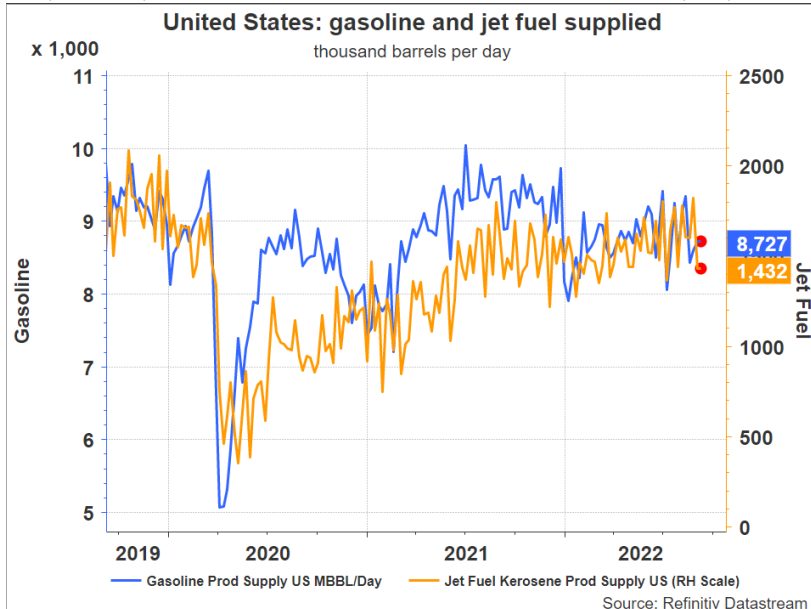
US inventories, thousands barrels					
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change	
Crude Oil	427,191	418,346	8,845	2.1%	
Cush Oklahoma Crude	24,783	25,284	-501	-2.0%	
Total Motor Gas	214,808	214,475	333	0.2%	
Distillate Fuel Oil	111,801	111,706	95	0.1%	
US flows, thousands bpd					
Imports	6,779	5,956	823	13.8%	
Exports	3,433	3,967	-534	-13.5%	
Net imports	3,346	1,989	1,357	68.2%	

דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה שהמלאי המסחרי של נפט גולמי גדל בשבוע שעבר ב-8.8 מיליון חביות לכ-427.2 מיליון חביות. עלייה גדולה זו הפחיתה את הפער בין רמת המלאי הנוכחית לרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות וכעת המלאי מצוי ברמה הנמוכה בכ-3% מהרמה הממוצעת בחמש השנים האחרונות. עלייה זו התרחשה על רקע העלייה בייבוא נטו שנבעה מעליית הייבוא לצד ירידת הייצוא ועל רקע

הירידה בשיעור הניצולת של בתי הזיקוק ל-90.9%.

בנוסף, איסור הייבוא של האיחוד האירופאי מעלה את החשש של הממשל האמריקאי מפני עלייה של מחירי הנפט, מה שיכול להביא לאספקה נוספת של נפט מהמאגרים האסטרטגיים של ארה"ב וכתוצאה מכך המלאי עלול לרדת בחודשים הקרובים.

יצור הנפט של ארה"ב ירד מעט בראשית ספטמבר מ-12.2 ל-12.1 מיליון חביות ביום. EIA, הפחית מעט את תחזיתו לתפוקת הנפט הממוצעת בארה"ב בשנת 2023 ולהערכתנו ארה"ב תייצר כ-12.63 מיליון חביות ביום, מה שעלול להחמיר את המחסור הקיים בשוק ביחס לצפוי, בפרט לאור הקיצוץ בייצור הנפט של OPEC+ ולהגדיל את עודפי הביקוש בשוק.

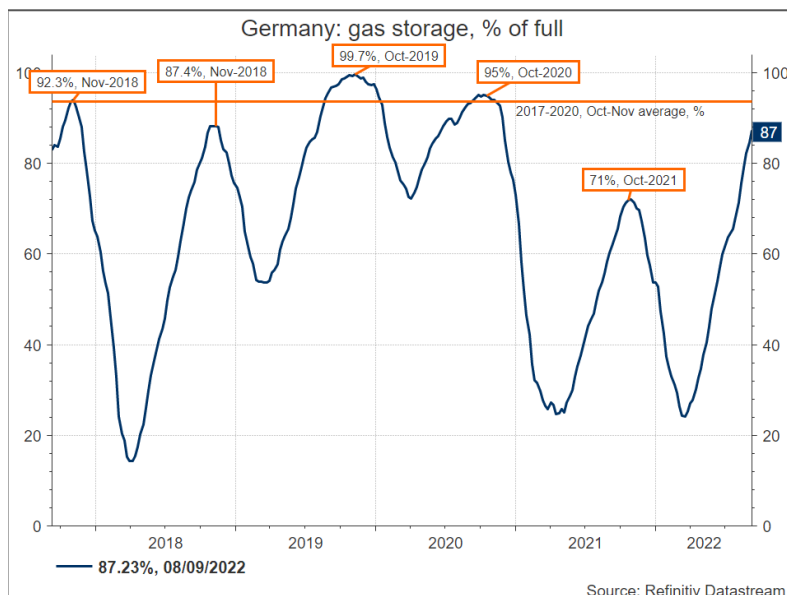


הביקוש הגלובלי

בארה"ב, הביקוש לדלק המשיך לעלות בקצב מתון והגיע לרמה של כ-8.7 מיליון חביות ביום. הגידול בביקושים יחד עם הרמות הנמוכות במלאי הדלק מביאים לעלייה במחירי הדלק בחלק מהאזורים, בדגש על קליפורניה בה הביקוש עלה בשל העומסים על מערכת החשמל אשר הגדילה את השימוש בגנרטורים חשמליים בקרב חלק מצרכני החשמל, מה שמגדיל את הביקוש לדלק. הביקוש לדלק מטוסים ירד לאחר מספר שבועות של התאוששות, והוא הגיע לכ-1.4 מיליון חביות ביום, הרמה הנמוכה ביותר מראשית חודש יולי 2022.

הביקושים לנפט באסיה נחלשו, על רקע מדיניות "אפס קורונה" של סין אשר הביאה להטלת סגרים אזוריים בסין בשל ההתפשטות המחודשת של נגיף הקורונה, מה שמקטין את השימוש בתחבורה במדינה ומפחית את הביקושים לנפט ודלק בסין שהיא יבואנית הנפט הגדולה בעולם. האטה זו מתרחשת לאחר שייבוא הנפט של סין עלה באוגוסט לכ-9.54 מיליון חביות ביום, רמה הגבוהה בכ-8% מזו שהייתה בחודש יולי. אולם, רמה זו עדיין נמוכה מהרמה הממוצעת של שנת 2021 בה יבוא הנפט היה בממוצע כ-10.3 מיליון חביות ביום.

משק הגז הטבעי



מחיר הגז הטבעי בארה"ב המשיך לרדת בשבוע החולף, והוא הגיע לכ-7.97 דולרים ל-MMBTU. במקביל, חלה ירידה גם במחיר הגז טבעי האירופאי (TTF), אשר נותר תנודתי, והוא הגיע ל-191.7 אירו ל-MWh. ירידה זו במחיר הגז הטבעי נבעה מהצלחת האיחוד האירופאי למלא יותר מ-80% מהיעד אליו סוכם על ידי חברי האיחוד להגיע עד חודש נובמבר, כאשר גרמניה מילאה כ-87% ממאגרי הגז טבעי שלה, מה שמפחית את החששות למחסור בגז טבעי בטווח הזמן הקצר. לצד זאת, מדינות האיחוד החלו בהעברת תקנות המגבילות שימושים מסוימים באנרגיה, על מנת לחסוך בגז טבעי.

עם זאת, מאגרי הגז טבעי יכולים להספיק לצריכה של כחודשיים-שלושה, כך שחוסר

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

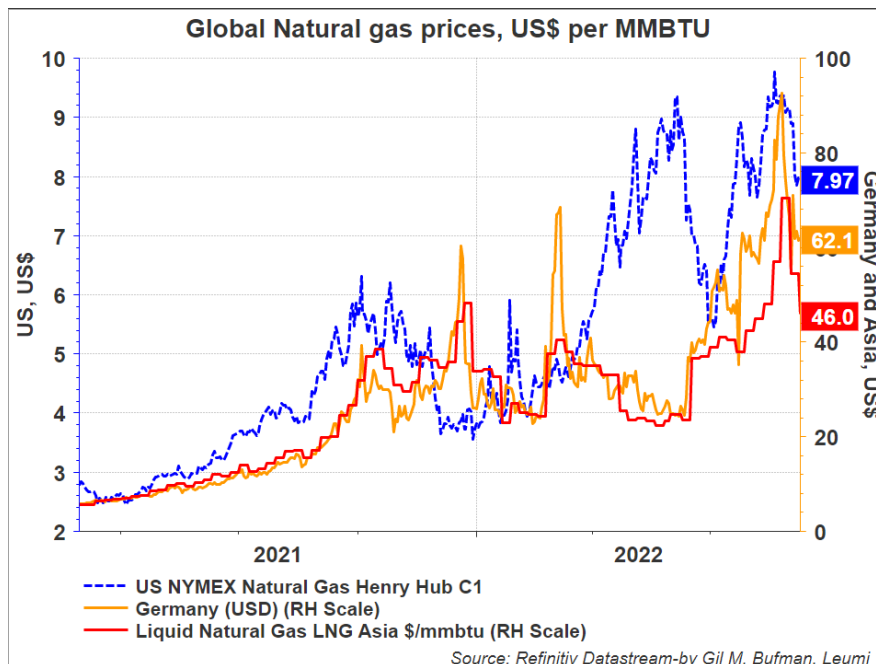
אגף כלכלה – דר' גיל מיכאל בפמך כלכלן ראשי ובניהו בולוטין

הוודאות צפוי להישאר בשוק. זאת, בפרט לאור הפסקת אספקת הגז טבעי של רוסיה דרך צינור הגז Nord Stream 1 והצהרתה כי היא לא תחדש את האספקה של גז טבעי עד אשר יתאפשר לה לתקן חלקים מסוימים בצינור ובטורבינות המסייעות להולכת הגז, בניגוד לסנקציות שמדינות המערב הטילו עליה.

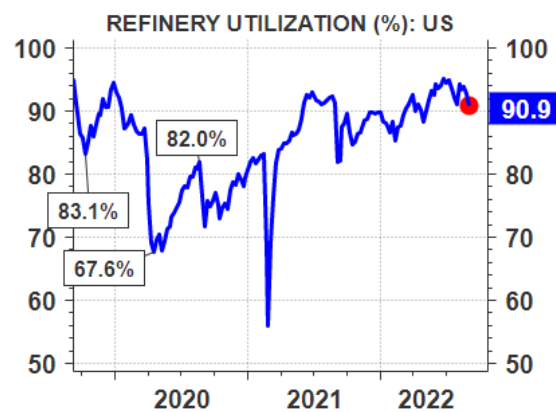
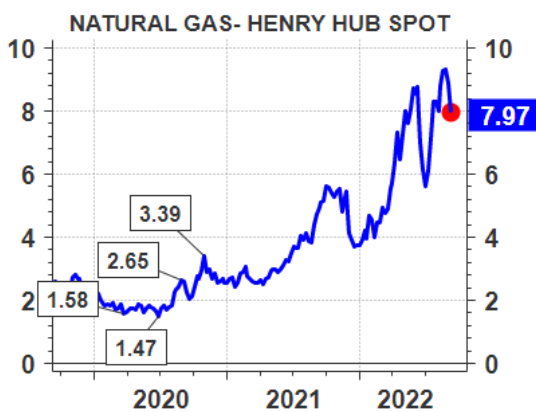
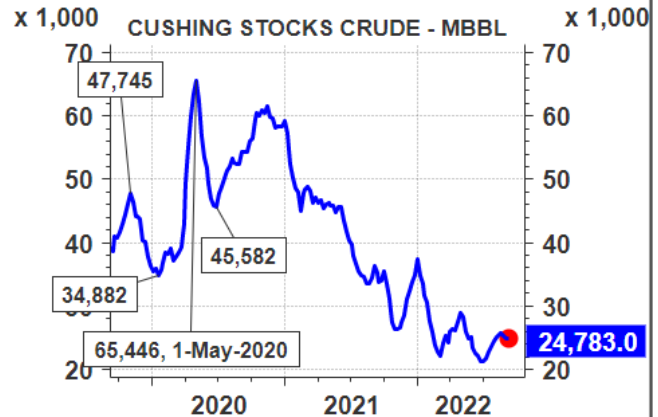
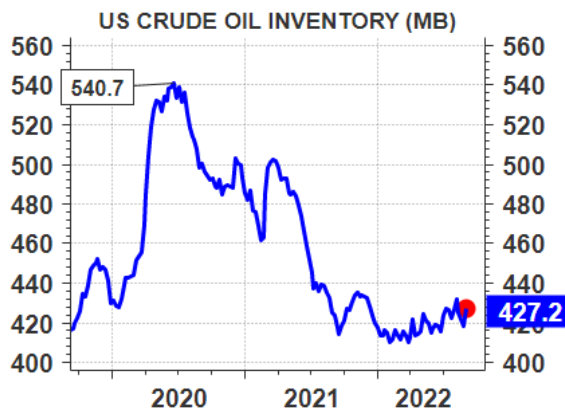
להערכתנו, מחיר הגז הטבעי צפוי להישאר תנודתי בחודשים הקרובים, על רקע חוסר הוודאות בשוק האירופאי והחשש מפני משבר חריף לקראת סוף שנת 2022, לאחר צריכת המלאי שבמאגרים. בפרט, לאור השילוב של חורף קשה במיוחד והצורך להתמודד עם הפסקה של אספקת הגז הרוסי. מציאת ספקי גז טבעי חדשים או מציאת פתרונות חלופיים למחסור בגז טבעי הם תהליכים העשויים להביא לירידה משמעותית במחיר, אך רק בטווח הרחוק יותר.

הצפי לטווח הבינוני

תהליך השיחרור של נפט גולמי מן הרזרבה האסטרטגית של ארה"ב מתוכנן להסתיים עד לסוף השנה, והסנקציות על הנפט הרוסי הולכות ומתהדקות, ולכן הצפי המבוסס על גורמים אלו לגבי צד ההיצע אינו חיובי. עם זאת, במידה והממשל האמריקאי יגדיל את אספקת הנפט מהמאגרים האסטרטגיים, עשויה להיות לכך השפעה קצרת טווח על המחיר. הרבה יהיה תלוי בחתימה על הסכם גרעין בין המעצמות ובין איראן ובתגובה של קבוצת OPEC+ להסכם זה. להערכתנו, הסיכויים לעת עתה, להסכם זה נמוכים יותר מאשר לפני כמה שבועות ובכל מקרה נראה כי קבוצת OPEC+ עלולה לקצץ במכסות הייצור, מה שיכביד על ההיצע בשוק. מבחינת הביקוש, צפוי שמרווחי הזיקוק יישארו גבוהים יחסית, כך שמחירי התזקימים יישארו גבוהים יחסית. להערכתנו, מחיר חבית נפט מסוג Brent ישאר סביב \$100 דולר בעתיד הנראה לעין.



US energy market indicators



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

הנתונים, המידע, הדעות והתחזיות המתפרסמים בחוברת זו (להלן - "המידע") מסופקים כשירות 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 טעויות 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