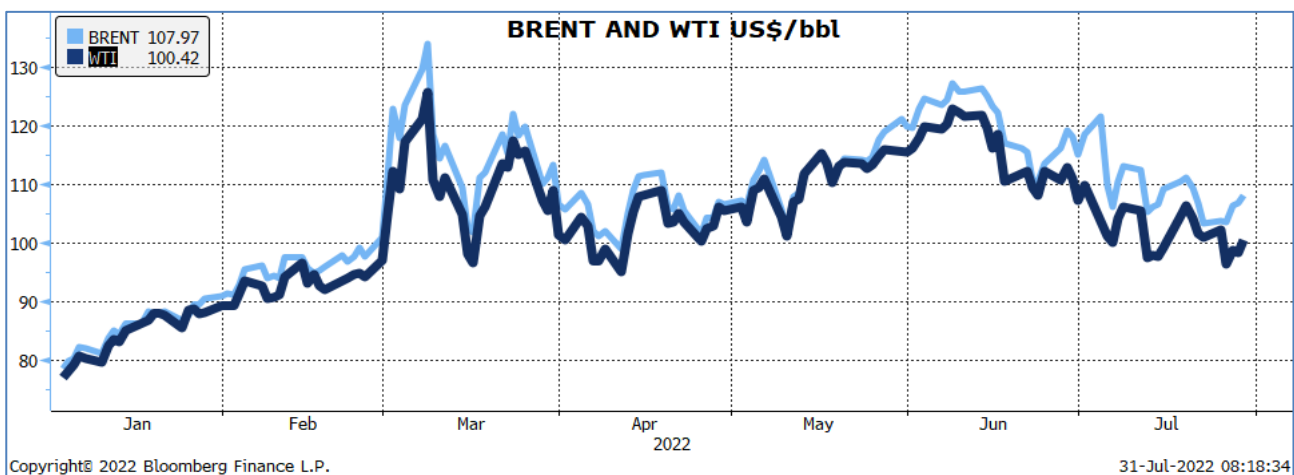


### תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

01/08/2022

#### התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט עלה במעט בשבוע החולף ומחיר חבית נפט מסוג BRENT הגיע לכ-108 דולרים. זאת, על רקע המחסור בהיצע בנפט בשוק הגלובלי, הביקושים הגבוהים בחלק ממדינות אסיה וירידת מחירי הדלק בארה"ב העשויים לתמוך בהמשך בעליית הביקושים לדלק ולתזקיקים. זאת, על אף העלאת הריבית של ה-FED ב-75 נ"ב העלולה להחריף את האטת קצב הצמיחה ולאחר שנתוני התוצר של ארה"ב מצביעים על כך שהתוצר התכווץ במחצית הראשונה של 2022, אף שאין מדובר עדיין "במיתון". עליית מחיר הנפט נתמכה גם על ידי צמיחת התוצר בגוש האירו, שצמח בשיעור גבוה מהצפוי, לצד צמיחה "אי-שלילית" בתוצר הגרמני לאחר שהיה חשש שהתוצר שלה התכווץ, מה שתומך בעליית הביקושים לנפט בשוק האירופאי אשר מצוי במשבר אנרגיה ובעיקר מחסור בגז טבעי.



#### ההיצע הגלובלי

רוסיה וערב הסעודית ממשיכות את שיתוף הפעולה ההדוק שלהן בקבוצת OPEC+ בנוגע להפקת הנפט. הקבוצה צפויה להמשיך ולהגדיל את תפוקת הנפט שלה בחודשים הקרובים במתינות, מה שיאפשר סגירה של עודף הביקושים רק בטווח הבינוני. אספקת הנפט של OPEC צפויה לגדול בחודש הקרוב רק מעט יותר מהתכנון המקורי לגידול במכסות הייצור. זאת, בשל עליית תפוקת הנפט של לוב שצפויה לעלות למעט יותר ממיליון חביות נפט ביום, כתוצאה מהסכם בין הממשלה לשבטים המקומיים אשר שיבשו את הפקת הנפט והפחיתו אותה עד לכ-560,000 חביות ביום. בנוסף, פגישת נשיא ארה"ב עם מנהיגי ערב הסעודית צפויה להניב הקלה נוספת, מתונה, לשוק הנפט. חברי OPEC+ צפויים להיפגש ב-3 באוגוסט, ולדון על המשך ההקלות במכסות הייצור בחודש ספטמבר, וייתכן שכתוצאה מהפגישה עם הנשיא ביידן, הקבוצה תכריז על הקלה נוספת במכסות, יותר מההקלה שתוכננה במקור.

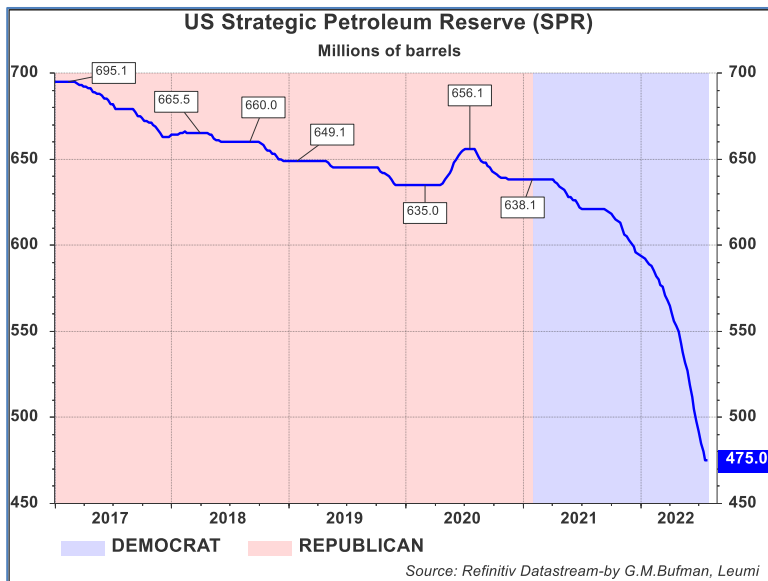
מנגד, יצוא הנפט של רוסיה התכווץ עוד בשבועות האחרונים ומאמצע חודש יוני הוא ירד בכ-480,000 חביות ביום. ירידה זו, ככל הנראה קיזזה משמעותית את העלייה באספקת הנפט של יצרניות OPEC+ האחרות והיא מחריפה את המחסור בנפט בשוק, בדגש על השוק האירופאי. מחסור זה בנפט מביא להסטת האספקה של ערב הסעודית ועיראק, שתי יצרניות הנפט הגדולות החברות ב-OPEC, והן הגדילו את משלוחי הנפט שלהן לאירופה.

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	422,086	426,609	- 4,523	- 1.1%
Cush Oklahoma Crude	23,540	22,789	751	3.3%
Total Motor Gas	225,131	228,435	- 3,304	- 1.4%
Distillate Fuel Oil	111,724	112,508	- 784	- 0.7%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,164	6,520	- 356	- 5.5%
Exports	4,548	3,759	789	21.0%
Net imports	1,616	2,761	- 1,145	- 41.5%

דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה שהמלאי המסחרי של נפט גולמי בארה"ב ירד בחדות יחסית בשבוע שעבר, זאת על רקע עליית הייצוא וירידה בייבוא. הירידה הגיעה למרות שחרור נוסף של נפט לשוק המסחרי מן הרזרבה האסטרטגית. השחרור מן המלאי האסטרטגי צפוי להתמתן בהמשך השנה, כך שהתרומה לייצוב המלאי המסחרי תפחת והמלאי המסחרי צפוי לרדת עוד. בנוסף,

הממשל האמריקאי מתכנן למלא מחדש את מאגרי הנפט של המדינה, אשר ירדו משמעותית מרמת השיא שהייתה בראשית משבר הקורונה והירידה הוחרפה במהלך השנה האחרונה עם אספקת הנפט במטרה להפחית את מחיר הדלק לצרכנים. חידוש המלאים צפוי להיות בטווח הבינוני, ולא המידי, כך שהן עלולות להאט את קצב ירידת מחיר הנפט בטווח הבינוני עם הגידול בהיצע וצמצום עודפי הביקוש אך אינן צפויות לתרום לעליית מחיר הנפט בחודשים הקרובים.

הדו"ח השבועי הראה כי מלאי הנפט הגולמי מסחרי ירד בשבוע שעבר ב-4.5 מיליון חביות לכ-422 מיליון חביות. המשך אספקת הנפט מהמאגרים ברביע השלישי של 2022, צפוי לתרום להמשך ירידת המלאי בחודשים הקרובים. עם זאת, אספקת הנפט מהמלאי האסטרטגי צפויה להתמתן בחודשים הקרובים, עד להפסקה מוחלטת במהלך הרביע האחרון של 2022.



מחיר הנפט הגבוה הביא לכך שחברות חיפוש נפט הגדילו את השקעותיהן בקידוחי נפט חדשים, על אף החשש ממיתון ומהאטת קצב הצמיחה העולמים לפגוע בביקושים. זאת, בשל החשש מהחרפת המחסור באנרגיה יחד עם שמירה על מחירי נפט ברמה הכדאית כלכלית להפקת נפט וגו באמצעות פצלי שמן, שהיא יקרה יותר, מה שתומך בהמשך הגידול של השקעות ההון בחיפוש והפקת אנרגיה. מנגד, שיעור הניצולת של בתי הזיקוק בארה"ב מצוי בארבעת החודשים האחרונים ברמה גבוהה של מעל ל-90%. זאת, על אף העלייה המתמשכת במחירי הנפט המכבידים על הביקושים. כתוצאה מכך, בתי הזיקוק יתקשו להגדיל את אספקת תזקיית הנפט באופן מידי, מה שישמר את רווחיהם אשר עלו לאחרונה.

הירידה בביקושים המקומיים בארה"ב, על רקע מחירי הדלק הגבוהים, יחד עם שיעור הניצולת הגבוה של בתי הזיקוק בארה"ב, הביאו להסטה של חלק גדול יותר מהנפט המיוצר בארה"ב למדינות אחרות, מה שהגדיל את ההיצע של נפט מסוג WTI בשוק לעומת נפט מסוג Brent. גידול יחסי זה באספקת הנפט האמריקאי, הביא לעלייה חריגה במרווח שבין מחיר חבית Brent ובין מחיר חבית WTI ל-9.12 דולר.

הביקוש הגלובלי

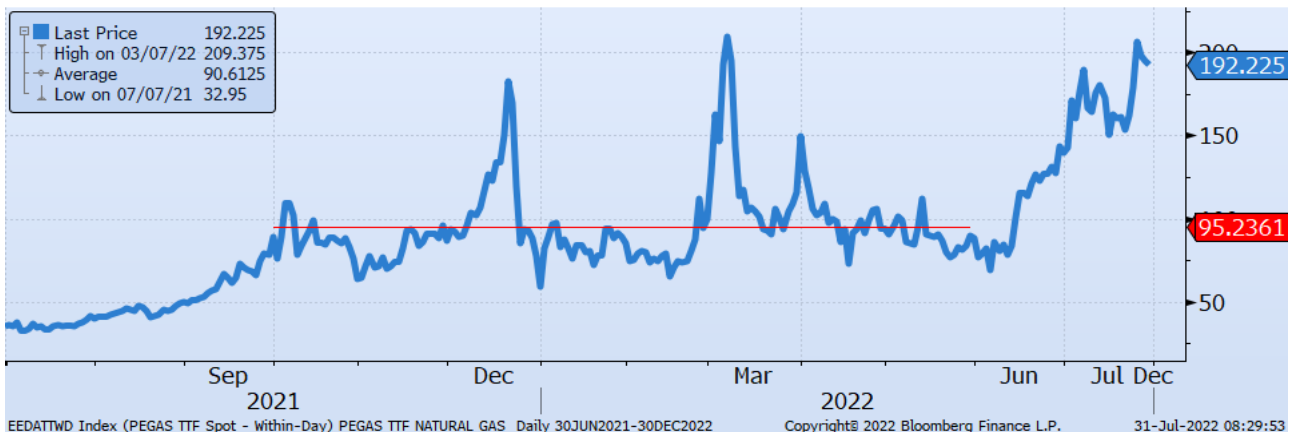
מחירי הדלק הגבוהים הכבידו על צמיחת הביקושים לדלק המשמש לתחבורה ולדלק מטוסים. לאחרונה, מחיר הדלק לצרכן החל לרדת, בשל ירידת מחיר הנפט בעולם בשבועות האחרונים, וגם הפחתת מיסי דלק ובלו במדינות רבות, מה שעשוי לעודד משקי בית אשר הפחיתו את השימוש בכלי הרכב לחזור לכבישים בחודשי הקיץ. הירידה במחיר הנפט צפויה להביא בהמשך גם לירידה במחיר דלק מטוסים, מה שיאפשר את הוזלת מחירי הטיסות. עם זאת, גם אם מחיר הנפט ימשיך לרדת, הגידול בביקושים לדלק מטוסים צפוי להיות איטי יותר. זאת, מאחר וחברות התעופה מתקשות לגייס כוח אדם אשר יאפשר להם להגדיל את כמות הטיסות ולענות על הביקושים לטיסות העשויים להתחזק.

### משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב ירד בשבוע החולף, אך הוא נותר ברמה גבוהה של מעל ל-8.1 דולרים ל-MMBTU. ירידת המחיר התרחשה בעיקרה במחצית השנייה של השבוע האחרון ובמקביל גם מחיר הגז טבעי האירופאי (TTF) ירד, לאחר שהוא הגיע לרמת שיא של כ-209 אירו ל-MWh. זאת, ככל הנראה כתוצאה מחידוש אספקת הגז הרוסי לאירופה באמצעות צינור הגז Nord Stream 1, מה שמספק הקלה מסוימת למשק האירופאי המצוי במשבר אנרגיה חריף שנוצר כתוצאה מצמצום אספקת הגז הרוסי לאירופה בחודשים האחרונים.

אספקת הגז מרוסיה חודשה רק באופן חלקי, מה שמאפשר לאירופה למלא את המאגרים בקצב איטי בהרבה מהרצוי. לצד זאת, אירופה הגדילה את יבוא הגז ממדינות נוספות, בפרט מארה"ב, כאשר חלק ניכר מהיבוא נעשה באמצעות גז טבעי נוזלי (LNG). הביקוש האירופאי לגז טבעי נוזלי צפוי להישאר חזק בחודשים הקרובים, מה שצפוי להמשיך ולתמוך במחירו הגבוה של ה-LNG.

### PEGAS TTF NATURAL GAS PRICE, SPOT, EUR/MWh



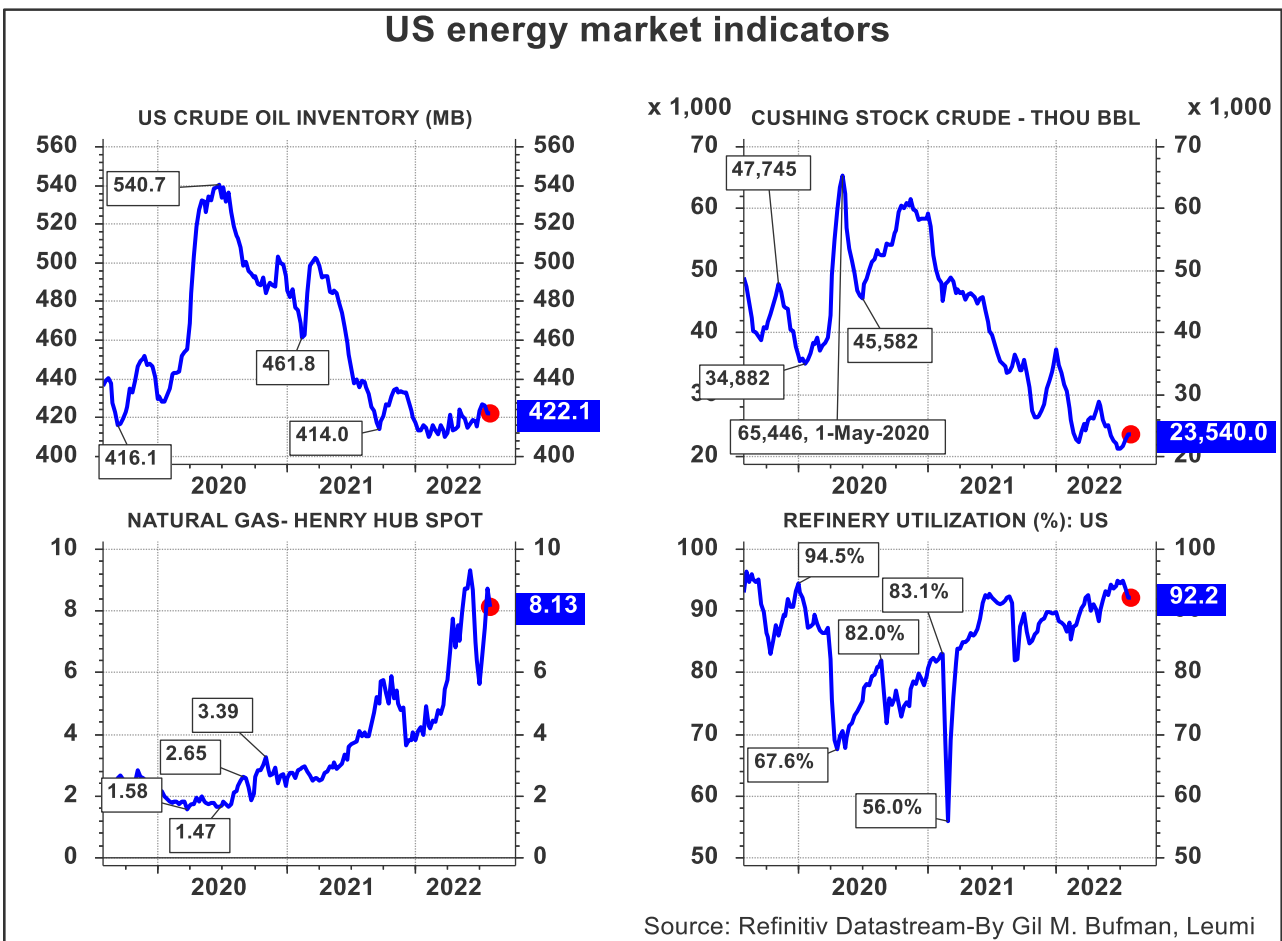
### הצפי לטווח הבינוני

תהליך השיחרור של נפט גולמי מן הרזרבה האסטרטגית של ארה"ב מתוכנן להסתיים עד לסוף השנה, והסנקציות של האיחוד האירופי על הנפט הרוסי צפויות להתהדק עוד לפני סוף השנה, ולכן הצפי המבוסס על גורמים אלו לגבי צד ההיצע אינו חיובי. הרבה יהיה תלוי במה שיעשה ארגון OPEC בחודשיים הקרובים, כאשר סעודיה ואיחוד האמירויות הן הספקיות הפוטנציאליות הגדולות בעת הנוכחית שיוכלו להמשיך ולהעלות את התפוקה. מבחינת הביקוש, צפוי שמרווחי הזיקוק יישארו גבוהים יחסית, כך שרמת מחירי התזקיקים תישאר גבוהה יחסית לעבר ותכביד על צמיחת הצריכה הגולמית של דלק ותזקיקים, המושפעת גם מן ההאטה בצמיחה העולמית.

בהמשך לאמור לעיל, שמירה על מחירי האנרגיה ברמתם הגבוהה יחסית, צפויה להכביד על צמיחת הפעילות הגלובלית, כאשר הנפגעות המרכזיות צפויות להיות מדינות שכלכלתן מוטת תעשייה ואין להן מקורות אנרגיה עצמאיים. מדינות אלו גם נפגעות מהתחזקות הדולר בעולם, התורמת לעלייה נוספת של מחירי האנרגיה במונחי המטבע המקומי שלהן ובפרט

מדובר במדינות מתעוררות המצויות במצב מסוכן. להערכתנו, מחיר חבית נפט מסוג Brent ישאר סביב \$100 דולר לחבית בעתיד הנראה לעין.

Energy prices: Forwards, 29/07/2022									
	Spot	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	98.6	97.4	92.3	88.8	86.2	99.3	85.2	78.1	73.5
ICE Brent \$/BBL	110.0	102.7	96.3	93.1	90.9	103.8	90.1	83.9	79.7
NYMEX Henry Hub	8.23	8.36	8.39	6.35	4.87	7.45	5.37	4.64	4.48
Coal Ric Bay \$/MT	332.0	334.4	319.1	291.3	265.0	304.0	260.5	228.9	212.4





# חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

אגף כלכלה – דר' גיל מיכאל בפמך 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