

תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

03/01/2022

התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט המשיך לעלות בשבוע האחרון: מחיר הנפט מסוג BRENT עלה לכ-77.78 דולרים לחבית בסיום יום המסחר ב-31/12/2021 ומחיר חבית מסוג WTI עלה לכ-75.21 דולרים. עלייה זו התרחשה על אף התפשטות וריאנט האומריקון באירופה ובארה"ב, אשר החל להביא להידוק המגבלות בחלק מהמדינות ואף

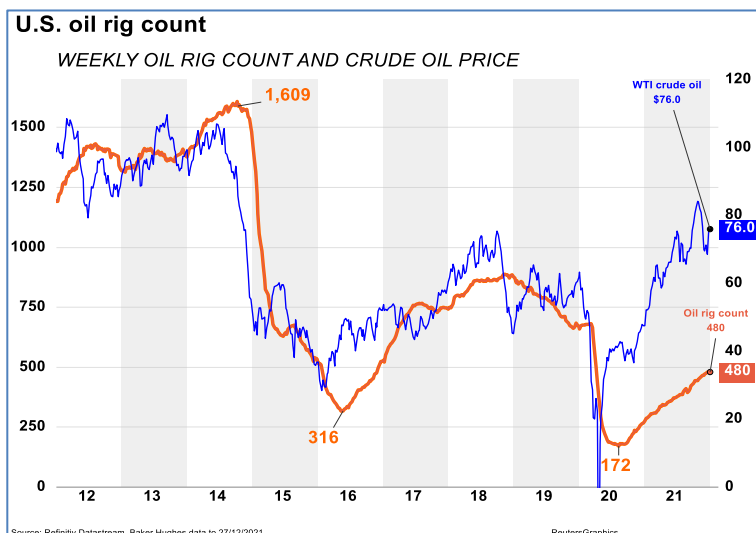
Brent and WTI crude prices, \$/BBL



לסגר במספר קטן של מדינות.

ההיצע הגלובלי

קבוצת OPEC+ צפויה להיפגש ביום שלישי. חברי הקבוצה לא צפויים לבקש לשנות את ההחלטה שהתקבלה בפגישה הקודמת בנוגע לחודש ינואר 2022, כך שהקבוצה צפויה להמשיך להגדיל את תפוקת הנפט של חבריה גם בחודש ינואר, בפרט לאור העלייה במחיר הנפט הנתמכת על ידי הביקושים החזקים. הקבוצה תדון



בהמשך הגדלת יצור הנפט בחודש פברואר. להערכתנו, הקבוצה צפויה להמשיך ולהגדיל את תפוקת הנפט גם בפברואר, על רקע רמת הביקושים, תוך שהיא שומרת לעצמה את האפשרות להגיב באופן מיידי במידה ויתברר שהעלייה בתחלואה מביאה להידוק משמעותי במספר רב של מדינות תוך פגיעה בביקושים הגלובליים. עם זאת, הקבוצה מתנגדת לקריאות מצד ארה"ב להגדיל באופן מואץ את תפוקת הנפט והעלייה בייצור צפויה להמשיך להיות הדרגתית בהתאם לתכנית של הקבוצה.

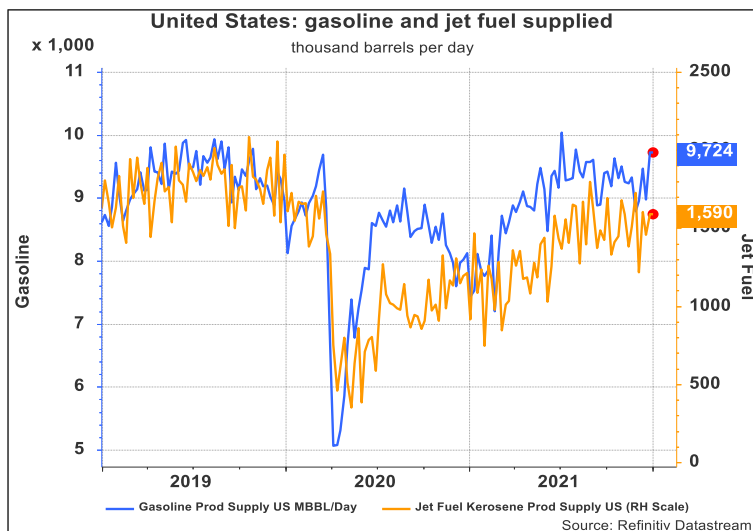
מספר אסדות קידוחי נפט הפעילות בארה"ב ממשיך לעלות, אך הוא עדיין נמוך מאוד באופן יחסי למחירי הנפט הנוכחיים, מה שעלול להקשות על שמירת הרמה הגבוהה של תפוקת הנפט האמריקאי והגדלתה. העלייה האיטית יחסית במספר אסדות הקידוח נובעת מהיעדר השקעות מספיקות בשנה האחרונה. ההשקעות הגלובליות של חברות האנרגיה צפויות לגדול במהלך שנת 2022, אך בקצב נמוך יחסית מאחר והחברות צפויות להתמקד יותר בשמירה על יעדי פליטות גזי חממה.

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	419,995	423,571	- 3,576	- 0.8%
Cush Oklahoma Crude	34,729	33,674	1,055	3.1%
Total Motor Gas	222,659	224,118	- 1,459	- 0.7%
Distillate Fuel Oil	122,428	124,154	- 1,726	- 1.4%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,758	6,193	565	9.1%
Exports	2,929	2,879	50	1.7%
Net imports	3,829	3,314	515	15.5%

מלאי הנפט בארה"ב ירד בשבוע המסתיים ב-24/12/2021 בכ-3.6 מיליון חביות, והוא הגיע לכ-420 מיליון חביות, הרמה הנמוכה ביותר מסוף ספטמבר 2021. ירידה זו נתמכה בשיעור ניצולת גבוה של בתי הזיקוק אשר עלה מעט לכ-89.7% והיא התרחשה על אף העלייה בייבוא נטו, שנבעה בעיקרה מעלייה בייבוא ברוטו, במידה רבה יותר מאשר עליית הייצוא. מנגד, מלאי הנפט במאגר

Cushing המשך במגמת ההתאוששות שהחלה מהמחצית השנייה של חודש נובמבר והוא עלה לכ-35 מיליון חביות.

הביקוש הגלובלי



הביקוש לדלק למכוניות בארה"ב עלה בשבוע שהסתיים ב-24 בדצמבר לכ-9.7 מיליון חביות ביום והוא התקרב לרמת השיא שנרשמה בקיץ של כ-10 מיליון חביות ביום. עלייה חדה זו התרחשה על רקע ההכנות של משקי הבית לחג המולד והשנה החדשה, בו משקי הבית מגדילים את הביקושים לדלק המשמש לתחבורה. אולם, ביקושים חזקים אלו לא צפויים להישאר כך בשבועות הקרובים ואנו מעריכים שהביקושים יחזרו בהמשך החודש לטווח בו הם היו בחודשים האחרונים של 8.9-9.6 מיליון חביות ביום. זאת, בפרט על רקע העלייה החדה

בתחלואה אשר עלולה להביא להידוק המגבלות ולשמירה וולנטרית של ריחוק חברתי של חלק ממשקי הבית, מה שצפוי להפחית את הביקושים. הביקוש לדלק מטוסים עלה גם כן והוא הגיע לכ-1.6 מיליון חביות ביום. אולם, המשך עליית התחלואה במספר רב של מדינות צפוי להביא להידוק במגבלות, תוך התמקדות במגבלות על התנועה האווירית הבינלאומית, שמשקלה בצריכת הדלק למטוסים בארה"ב נמוך יחסית לדלק המשמש לטיסות פנים, מה שצפוי להביא לירידה מסוימת, אך לא גדולה, בביקושים לדלק מטוסים בארה"ב.

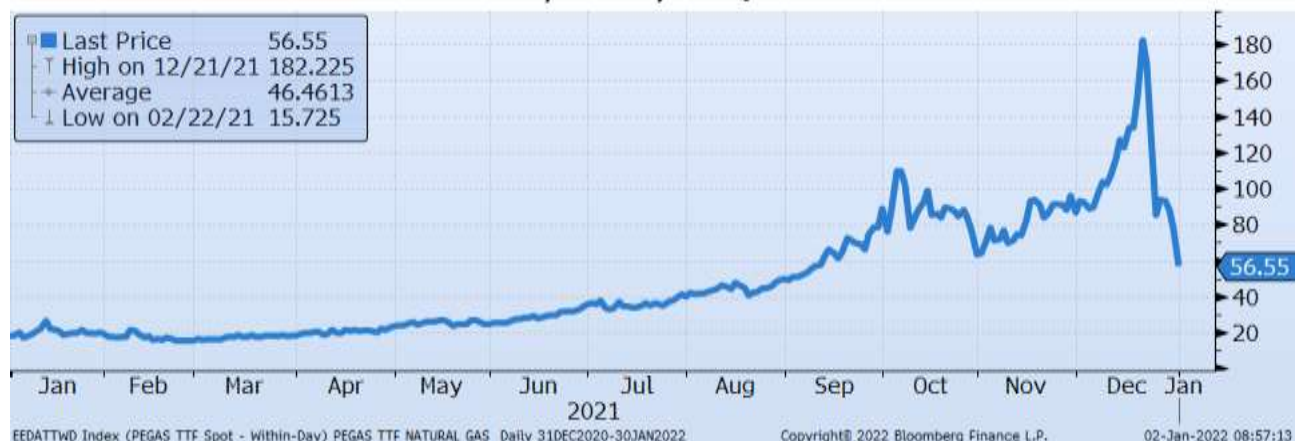
ה-EIA מעריך כי עליית התחלואה הנובעת מהתפשטות וריאנט אומיקרון צפויה להביא לירידה בביקושים לתזקי נפט. אולם, בהמשך 2022 הביקושים צפויים לעלות חזרה ואף לחזור לרמה גלובלית שהייתה טרום

התפשטות נגיף הקורונה של כ-100-99 מיליון חביות ביום. כמו כן, ה-EIA מעריך כי מחיר הנפט ירד בראשית 2022. זאת, על רקע המאמצים של הממשל האמריקאי להגדיל את היצע הנפט העולמי ולהוריד את מחיר הדלק לצרכן בארה"ב על מנת להפחית את הלחצים האינפלציוניים שם.

משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב (Henry Hub), שב ועלה במקצת בשבוע האחרון, לאחר שקודם לכן הוא ירד ממחיר השיא אליו הגיע באוקטובר 2021. זאת, על רקע עונת החורף בה הביקושים לגז טבעי, המשמש גם לחימום ביתי, עולה לצד עליית יצוא הגז טבעי של ארה"ב לאירופה המתמודדת עם מחסור בגז. אולם, רמת מלאי הגז טבעי במאגרים של ארה"ב גבוהה, ועלתה לאחרונה לרמה הגבוהה מהרמה הממוצעת בתקופה זו של השנה בחמש השנים האחרונות, מה שצפוי להכביד על עלייה משמעותית במחיר הגז הטבעי.

PEGAS TTF NATURAL GAS PRICE, SPOT, EUR/MWh



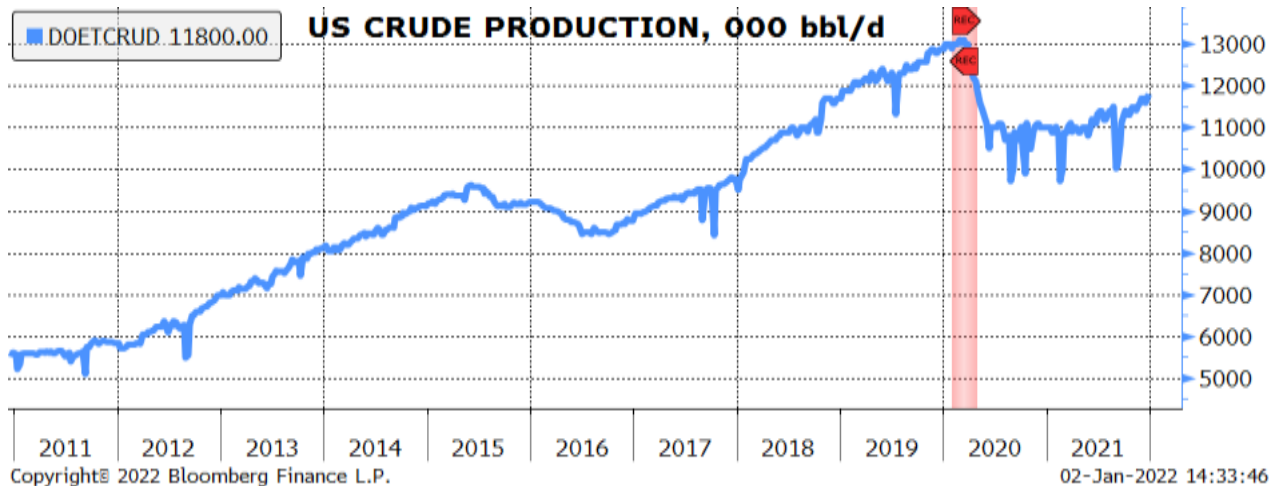
מחיר הגז טבעי האירופאי (TTF) היה תנודתי מאוד בחודש האחרון. זאת, בשל אי וודאות בנוגע לאישורים הרגולטוריים להפעלת צינור הגז הרוסי Nord Stream 2 אשר הביאה לצמצום יצוא גז טבעי מרוסיה לאירופה. בשבוע האחרון של חודש דצמבר מחירי הגז טבעי האירופאי ירדו בשל אספקת גז טבעי נזולי (LNG) מארה"ב וממדינות נוספות. להערכתנו, במידה ולא תהיה הסלמה חריגה בסכסוך שבין רוסיה ואוקראינה, הרגולטורים באיחוד האירופאי ובגרמניה צפויים לאשר במהלך 2022 את הפעלת צינור הגז טבעי Nord Stream 2. צעד זה צפוי להביא להוזלה במחיר הגז טבעי האירופאי ולסייע בירידת מחיר הגז טבעי של ארה"ב, בשל ירידת הביקושים של אירופה לגז טבעי נזולי אמריקאי.

הצפי לטווח הבינוני

קבוצת OPEC+ צפויה להגדיל את תפוקת הנפט בינואר, בהתאם להחלטה שהתקבלה בפגישתם האחרונה, והיא צפויה גם להמשיך להגדיל את תפוקת הנפט בחודש פברואר, זאת כל עוד שוק הנפט נותר יציב והביקושים הגלובליים יהיו חזקים. אולם, במידה והתפשטות וריאנט אומיקרון של נגיף הקורונה תביא להידוק מגבלות ניכר, אשר יפחית את הביקושים לאנרגיה ויערער את יציבות השוק סביב רמת המחירים הנוכחית, הקבוצה עלולה לבטל את ההחלטה להגדלה נוספת של תפוקת הנפט. זאת, בהתאם לאסטרטגיה הנוכחית של ערב הסעודית, המאפשרת לה להגיב במפגיע להתפתחויות בשוק, ללא מתן רמזים מקדימים.

ה-EIA מעריך כי עליית התחלואה הנובעת מהתפשטות וריאנט אומיקרון צפויה להביא לירידה בביקושים לנפט בטווח הזמן הקצר, אך בהמשך שנת 2022 הביקושים צפויים להתחזק ולעלות כך שהם יחזרו לרמת

הביקושים שהייתה טרום התפשטות נגיף הקורונה. במקביל להתחזקות הביקושים, יצור הנפט של ארה"ב צפוי לעלות בהדרגה גם כן במהלך 2022 ולהגיע ברביע האחרון של 2022 לכ-12.1 מיליון חביות ביום.

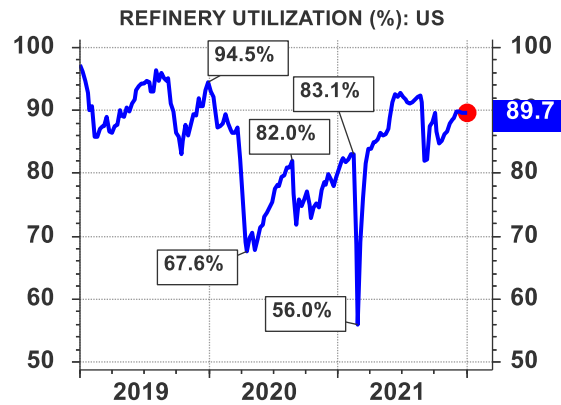
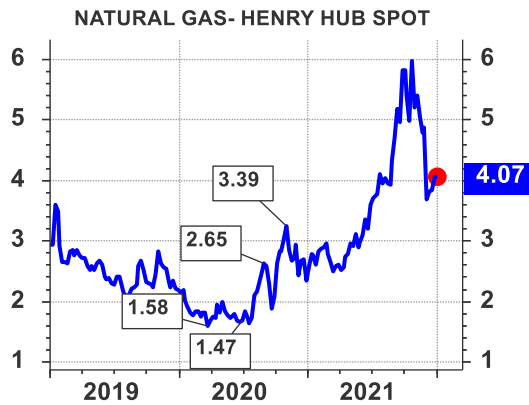
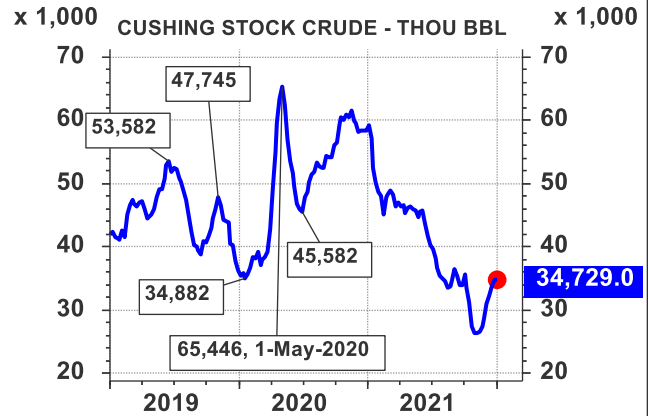
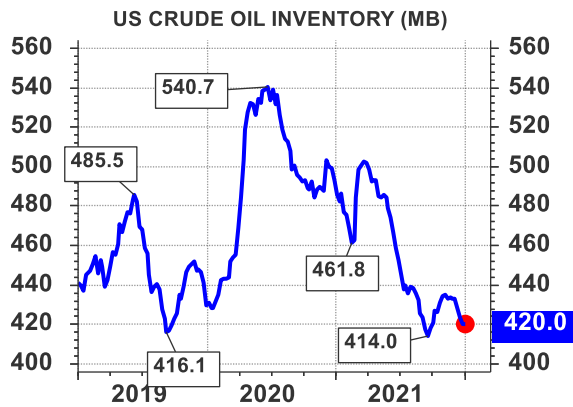


עליית יצוא הגז הטבעי הנוזלי מארה"ב לאירופה הביאה לעלייה קלה במחירי הגז בארה"ב (Henry Hub) ומנגד לירידה משמעותית במחירי הגז האירופאי (TTF). זאת, לאחר שמחירי הגז הטבעי באירופה עלה בחדות לפני מספר חודשים בשל מחסור בשוק, אשר הוחרף עם הירידה בייצוא הגז הטבעי של רוסיה לאירופה על רקע אי הפעלת צינור הגז טבעי הרוסי Nord Stream 2. מידת החומרה של החרף הקרוב והיקף הצריכה לצרכי חימום הם גורמים שיהיו בעלי השפעה על היקף צריכת הגז. 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.

במידה ולמרות הקשיים השונים, רוסיה תפעיל את צינור הגז Nord Stream 2 במידה מספקת לאירופה, צעד שהינו חשוב מאוד לפעילות הכלכלית של רוסיה, הדבר יתרום לירידה נוספת במחירי הגז טבעי האירופאי. ירידת מחירי הגז באירופה יכולה להביא גם לירידה בביקושים האירופאיים לגז טבעי נזולי (LNG) של ארה"ב ולנוכח רמות המלאים הגבוהה, הדבר עשוי לתרום לירידת המחירי בארה"ב. כמו כן, הפעלת צינור הגז Nord Stream 2 צפויה למנוע מעבר של ביקושים מגז טבעי לנפט, כך שצעד זה עשוי להיות בעל השפעה ממתנת על מחירי הנפט כבר בהמשך שנת 2022.

החוזים העתידיים של הנפט מצביעים על ירידה מסוימת במחירי המחצית 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, 31/12/2021

	Spot	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	75.2	75.9	74.3	72.9	71.3	73.6	67.9	64.0	61.4
Forecast (Median)		74.8	70.8	68.6	66.5	70.0	68.5	70.4	66.9
Diff (Median - Curr)		-1.1	-3.6	-4.4	-4.8	-3.6	0.6	6.4	5.4
ICE Brent \$/BBL	77.8	79.1	77.5	75.9	74.5	76.8	71.8	68.8	66.7
Forecast (Median)		77.6	73.5	71.5	69.5	73.0	71.5	73.4	69.9
Diff (Median - Curr)		-1.4	-4.0	-4.4	-5.0	-3.8	-0.3	4.6	3.1
NYMEX Henry Hub	3.73	3.50	3.49	3.57	3.87	3.61	3.28	3.10	3.05
Forecast (Median)		4.45	3.80	3.73	3.83	4.00	3.71	3.70	3.66
Diff (Median - Curr)		0.95	0.31	0.16	-0.05	0.39	0.43	0.60	0.61

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