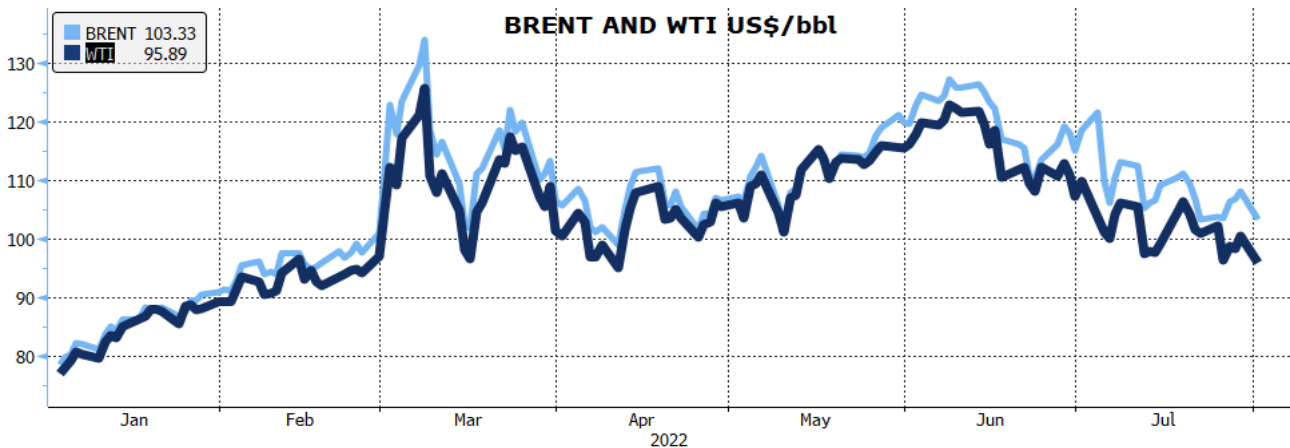


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

08/08/2022

התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט ירד בשבוע החולף ומחיר חבית נפט מסוג BRENT הגיע לכ-103.3 דולרים. זאת, על רקע החששות מפני האטה בפעילות הכלכלית העולמה להפחית את הביקושים לאנרגיה בתעשייה, לצד החשש מירידת הפעילות במפעלים בסין וירידה בביקושים לדלק המשמש לתחבורה בארה"ב.



ההיצע הגלובלי

קבוצת OPEC+ הגדילה את מכסות הייצור לחודש ספטמבר של חברי הקבוצה ב-100,000 חביות ביום. עלייה זו מתרחשת נוכח המחסור הקיים בשוק, אשר הביא גם לירידת מלאי הנפט המסחריים במדינות ה-OECD. מלאים אלו מצויים ברמה הנמוכה מזו שהייתה בתקופה המקבילה אשתקד וכן רמת המלאים מצויה מתחת לרמה הממוצעת שהייתה בתקופה זו בשנים 2015-2019. בפגישה של נציגי OPEC+ שנערכה בראשית אוגוסט, הקבוצה הדגישה את הצורך בהשקעות הון נוספות בשוק על מנת לאפשר אספקת אנרגיה סדירה בטווח הבינוני, בהתאם לתחזיות לגידול בביקושים אחרי שנת 2023.

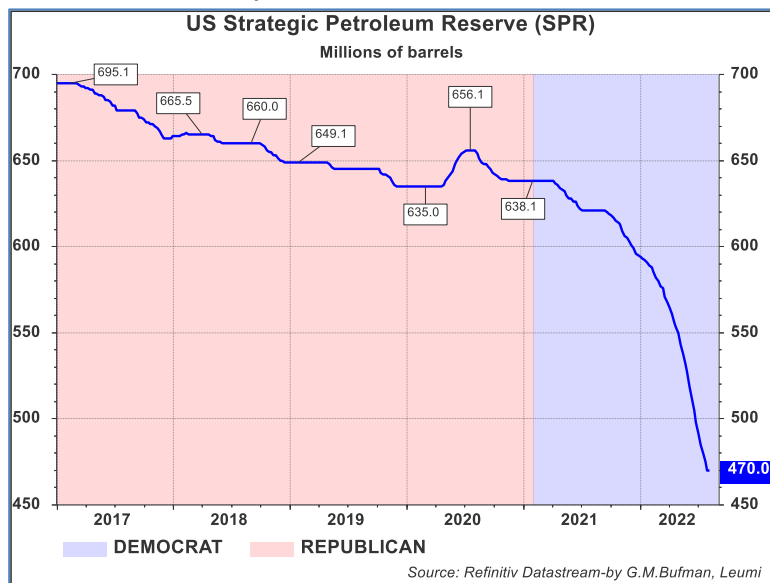
ההקלה הנוספת במכסות הייצור של OPEC+ מתרחשת לצד ההתאוששות בתפוקת הנפט של לוב, לאחר שהמשלה הגיעה להסכם עם השבטים המקומיים, אשר אפשר את חידוש פעילות הפקת הנפט והייצוא מנמלי הים, ותפוקת הנפט של לוב הגיעה ל-1.2 מיליון חביות ביום. גידול זה בשאיבת הנפט עשוי לסייע גם כן לענות על עודפי הביקושים הקיימים בשוק. לצד זאת, יצוא הנפט של ערב הסעודית עלה לרמה הגבוהה ביותר מחודש אפריל 2020, עם סיום מלחמת המחירים שלה עם רוסיה, ועל פי הערכות בשוק יצוא הנפט של ערב הסעודית בחודש יולי הגיע ל-7.5 מיליון חביות ביום.

עלייה זו בייצוא הנפט של ערב הסעודית נבעה בעיקר מגידול באספקת הנפט שלה להודו ולסין. כך למעשה, ערב הסעודית מתחרה ברוסיה על שוק הנפט ההודי, 'בואנית הנפט השלישית בגודלה בעולם, על אף שרוסיה מעניקה להודו הנחות משמעותיות ברכישת הנפט שלה. עיראק לעומת זאת, הגדילה את ייצוא הנפט שלה לאירופה. יצוא הנפט ברחבי העולם גדל בחודש יולי בכ-600,000 חביות ביום, כאשר הגידול בייצוא הנפט של ערב הסעודית ואיחוד האמירויות תרם כ-1.16 מיליון חביות ביום, אך חלק מיצרניות הנפט הקטינו את משלוחי הנפט שלהן.

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	426,553	422,086	4,467	1.1%
Cush Oklahoma Crude	24,466	23,540	926	3.9%
Total Motor Gas	225,294	225,131	163	0.1%
Distillate Fuel Oil	109,324	111,724	- 2,400	- 2.1%
US flows, thousands bpd				
Imports	7,342	6,164	1,178	19.1%
Exports	3,512	4,548	- 1,036	- 22.8%
Net imports	3,830	1,616	2,214	137.0%

דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה שהמלאי המסחרי של נפט גולמי בארה"ב עלה בשבוע שעבר, זאת על רקע ירידה גדולה בייצוא לצד עליית הייבוא. עלייה גדולה זו מתרחשת לאחר שבשבוע שעבר המלאי ירד בכמות דומה ועל רקע הירידה בביקושים המקומיים לדלק המשמש לתחבורה.

הדו"ח השבועי הראה כי מלאי הנפט הגולמי מסחרי עלה בשבוע שעבר ב-4.5 מיליון חביות לכ-426.6 מיליון חביות. להערכתנו, אספקת הנפט מהמאגרים ברביע השלישי של 2022, צפויה לתרום לירידת המלאי בחודשים הקרובים.



מחיר הנפט מצוי ברמה גבוהה מספיק, גם לאחר הירידה בשבועות האחרונים, כדי שהפקת הנפט באמצעות פצלי השמן תהיה כדאית כלכלית, מה שהביא לעלייה גדולה ברווחי החברות המפיקות נפט בארה"ב. עודפי הביקוש בשוק צפויים להישמר במהלך השנה הקרובה, מה שיתמוך במחיר הנפט ויאפשר את המשך פעילות הפקת הנפט באמצעות פצלי שמן. הערכה זו תומכת בגידול נוסף במספר אסדות הנפט הפעילות, מה שיאפשר לארה"ב להגדיל את תפוקת הנפט שלה ובכך תוכל להגדיל את הייצוא לקראת עונת החורף בה המחסור באנרגיה בשוק האירופאי צפוי להחריף.

מצב זה יוביל להגדלת התלות של אירופה בארה"ב כספקית אנרגיה, אך יקטין את תלותה ברוסיה ויאפשר לה להפחית משמעותית את יבוא הנפט מרוסיה.

הביקוש הגלובלי

מחירי הדלק הגבוהים ממשיכים להכביד על הביקושים והביאו לכך שנהגים נהגו בשבועות האחרונים פחות מאשר בתקופה המקבילה בשנת 2020, בזמן שהוטלו מגבלות של ריחוק חברתי. ירידה זו התרחשה על אף הירידה במחירי הדלק לצרכן בחודש האחרון והיא נובעת ככל הנראה מלחצי האינפלציה המכבידים על צריכת משקי הבית, מה שכלל הנראה תרם גם לירידה בביקושים לדלק מטוסים. בטווח הבינוני, הירידה בביקושים צפויה לנבוע משינוי בסוגי כלי הרכב לרכבים יעילים יותר, הצורכים פחות דלק, וכן לרכבים חשמליים. כתוצאה מהירידה בביקושים של משקי הבית לדלק המשמש לתחבורה, בתי הזיקוק בארה"ב מפחיתים את זיקוק הבנזין ומגבירים את יצור הסולר ודלק למטוסים, זאת על מנת לנצל את מרווחי הזיקוקים השונים, את השונות בביקושים העולמיים לתזקיקים השונים, ובכך למקסם את רווחיהם.

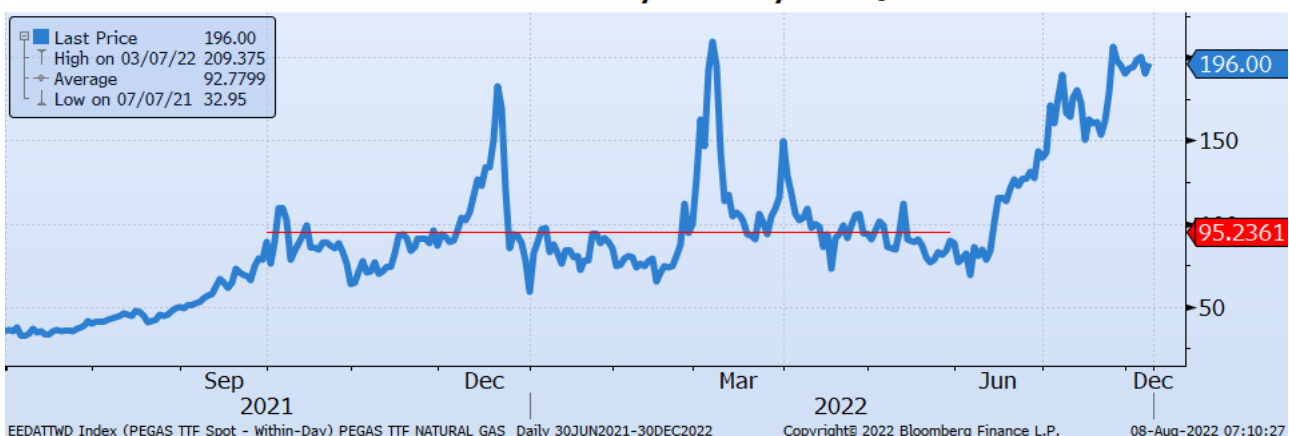
מכירות הדלק בשלושת קמעונאי הדלק הגדולים בהודו ירדו בחודש יולי, על רקע מזג אוויר אשר הגביל את התנועה בכבישים. מנגד קיימים בשוק סימנים לכך שהביקוש לנפט בסין מתחיל להתאושש, לאחר שהיא החזירה את הפעילות הכלכלית והקלה את הסגרים שהיו בחלק מהאזורים. העלייה בביקושים במדינה הביאה לירידה במלאי הנפט של סין בחודש יולי, על אף הגידול בייבוא הנפט. במידה והביקושים בסין ימשיכו לעלות בחודשים הקרובים, עודפי הביקושים בשוק עלולים להתרחב בפרט לאור משבר האנרגיה באירופה אשר צפוי להחריף עם תחילת עונת החורף.

משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב ירד מעט בשבוע החולף, אך נותר ברמה גבוהה של כ-8.06 דולרים ל-MMBTU. במקביל, גם מחיר הגז טבעי האירופאי (TTF) ירד רק במקצת לכ-195 אירו ל-MWh, לאחר שהוא הגיע לרמת שיא של כ-209 אירו ל-MWh. ירידת המחיר הקלה התרחשה על רקע חידוש חלקי של אספקת הגז הרוסי, כ-20% מקיבולת צינור Nord Stream 1, והחשש הגובר מהאטה כלכלית משמעותית בארה"ב לצד התכווצות הפעילות באירופה.

אספקת הגז מרוסיה לאירופה דרך צינור Nord Stream 1 צפויה להמשיך להיות חלקית, בשל היעדר היכולת לבצע עבודות תחזוקה נדרשות כתוצאה מהסנקציות שהוטלו על רוסיה. חברת הגז הרוסית Gazprom הודיעה כי קיים סיכון גם לשלוש טורבינות גדולות נוספות המשמשות את פעילות צינור הגז. במידה ואכן זה המצב, המשמעות היא שאספקת הגז הרוסי לאירופה לא צפויה להתאושש בזמן הקרוב, מה שיתמוך במחירי הגז טבעי הגבוהים, עם אפשרות ממשית להחרפה בהמשך של המחסור בגז טבעי באירופה, זאת בעיקר עם תחילת עונת החורף. אספקת גז טבעי נזלי (LNG) מארה"ב איננה מספיקה בכדי לענות על הביקושים הגבוהים הצפויים להיות במדינות האיחוד האירופאי בחודשים הקרובים, זאת גם על רקע הצורך להביא למילוי של המאגרים לסף מינימלי.

PEGAS TTF NATURAL GAS PRICE, SPOT, EUR/MWh

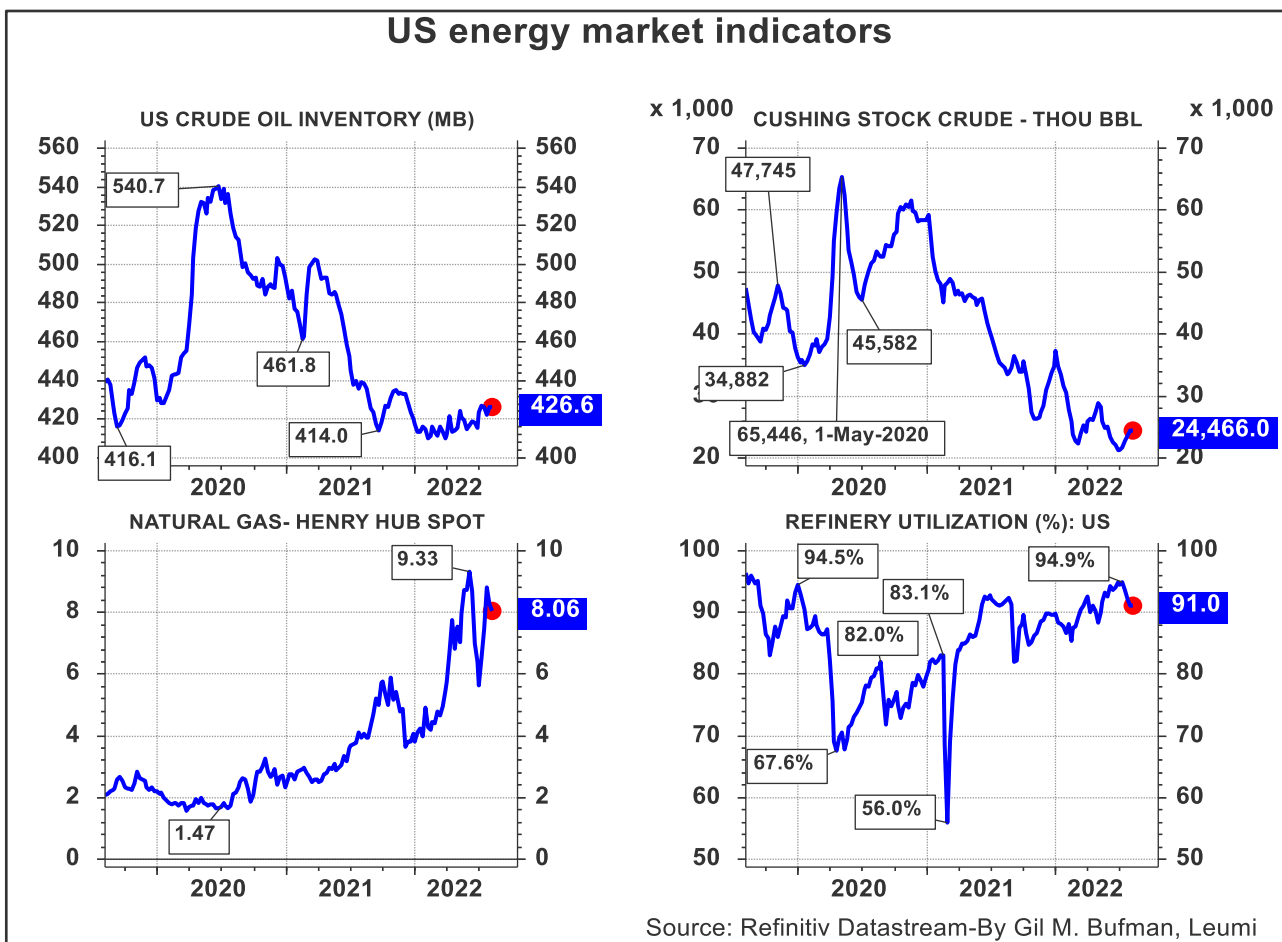


הצפי לטווח הבינוני

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 יעשה בפועל ארגון OPEC בחודשים הקרובים, כאשר סעודיה ואיחוד האמירויות הן הספקיות הפוטנציאליות הגדולות בעת הנוכחית שיוכלו להמשיך ולהעלות

בפועל את התפוקה. מבחינת הביקוש, צפוי שמרווחי הזיקוק יישארו גבוהים יחסית, כך שרמת מחירי התזקימים תישאר גבוהה יחסית לעבר ותכביד על צמיחת הצריכה הגולמית של דלק ותזקימים, המושפעת גם מן ההאטה בצמיחה העולמית. להערכתנו, מחיר חבית נפט מסוג Brent יישאר סביב \$100 דולר לחבית בעתיד הנראה לעין.

Energy prices: Forwards, 05/08/2022									
	Spot	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	892	904	852	832	812	958	807	756	717
ICE Brent \$/BBL	95.1	98.3	89.9	87.8	86.5	101.1	85.8	81.2	77.7
NYMEX Henry Hub	7.87	8.10	8.02	6.18	4.82	7.30	5.29	4.66	4.48
Coal Ric Bay \$/MT	291.5	295.5	257.1	235.6	216.3	278.7	213.1	190.3	173.0



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