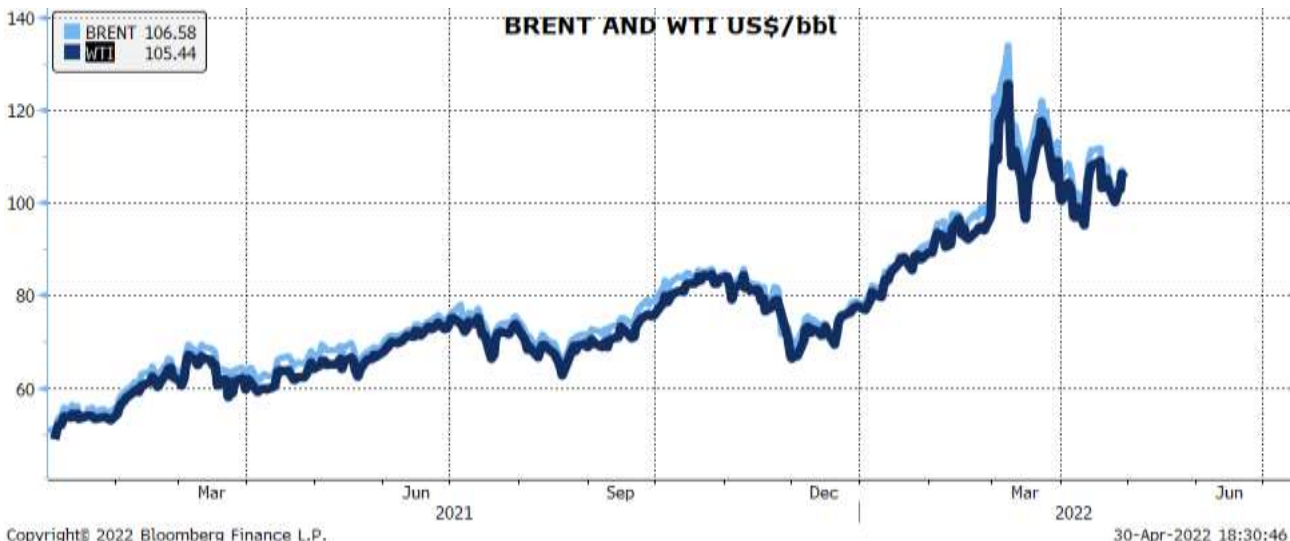


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

02/05/2022

התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט עלה בשבוע האחרון, כאשר העלייה התרחשה במחצית השנייה של השבוע וקיזזה את ירידת המחיר בראשיתו. בסיכום שבועי, מחיר הנפט מסוג BRENT עלה לכ-106.58 דולר לחבית ומחיר הנפט מסוג WTI עלה לכ-105.44 דולרים לחבית. עליית מחיר הנפט נבעה מהחלטת רוסיה להפסיק את אספקת הגז לפולין ובולגריה, מה שהעלה את החששות בשווקים מפני החרפת משבר האנרגיה באירופה. החששות קיזזו את השפעת הציפיות לירידה בביקושים מצד סין, על רקע עליית התחלואה אשר הביאה להידוק מגבלות הריחוק החברתי, כאשר הצהרת הבנק המרכזי של סין לתמיכה בפעילות הכלכלית סייעה גם כן להפחתת החששות בשוק.



ההיצע הגלובלי

ארה"ב ואירופה בוחנות צעדים נוספים שהאיחוד האירופאי יכול לנקוט, במטרה להגביל את יבוא הנפט מרוסיה ולצמצם את ההכנסות של רוסיה על מנת להכביד על מצבה הכלכלי. אולם, מדינות אירופה טרם הגיעו להסכמה בנוגע להטלת אמברגו על נפט רוסי. גרמניה אמרה כי היא מוכנה לתמוך באיסור הדרגתי על יבוא נפט רוסי לאירופה והיא ציינה כי היא הפחיתה את חלקו של הנפט הרוסי מסך הנפט שהיא מייבאת לכ-12%, לעומת 35% טרום פלישת רוסיה לאוקראינה. בכך, גדלו הסיכויים שהאיחוד האירופאי יחליט על הטלת אמברגו על הנפט רוסי בסוף 2022.

הצהרות אלו מגיעות על רקע הפסקת אספקת הגז הטבעי מרוסיה לפולין ובולגריה לאחר שהן סירבו לתנאי התשלום החדשים של רוסיה הדורשת שהתשלום יהיה ברובלים ולא באירו או דולר אמריקאי. צעדים אלה של רוסיה להפסקת אספקת האנרגיה למדינות המתנגדות לשיטת התשלום החדשה לצד הסימנים להידוק הסנקציות של האיחוד האירופאי על סקטור האנרגיה הרוסי, הגבירו את החששות בשווקים והביאו לעלייה במחירי האנרגיה, בדגש על מחירי הנפט.

הירידה ברכישות הנפט הרוסי על ידי מדינות אירופה יחד עם הפחתת הרכישות של בתי זיקוק במדינות נוספות מביאים לירידה בביקושים הגלובליים לנפט רוסי. כתוצאה מכך, רוסיה הפחיתה את ייצור הנפט

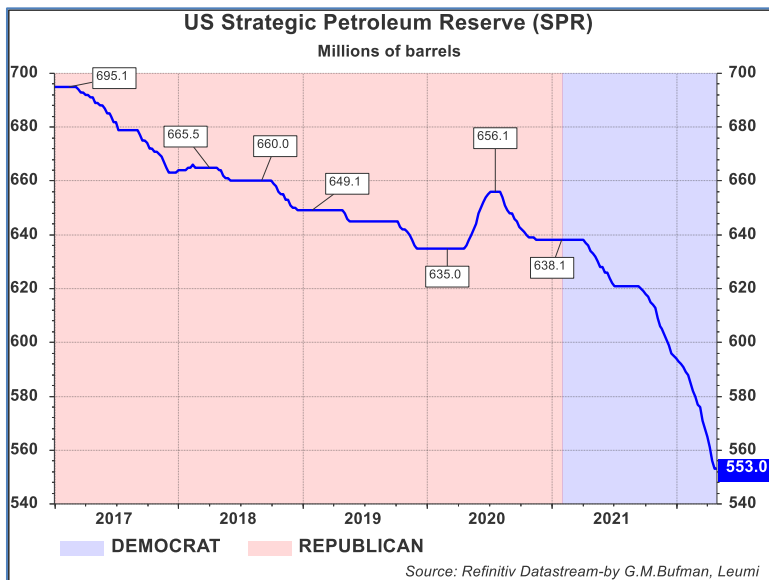
ולהערכתה תפוקת הנפט שלה עלולה לקטון ב-2022 בכ-17%. רוסיה מנסה למצוא רוכשים לנפט שלה, על מנת להפחית את הפגיעה הכלכלית במדינה הנובעת מהסנקציות שמדינות המערב הטילו עליה. הודו, יבואנית הנפט השלישית בגודלה בעולם, היא לקוחה פוטנציאלית מרכזית עבור הנפט הרוסי ורוסיה מנסה להציע הסכם אשר יאפשר להודו להגדיל את רכישות הנפט ממנה.

עליית מחירי הנפט מסייעת לכלכלת מקסיקו, המסתמכת בין השאר על הכנסות ממכירת אנרגיה. יצוא הנפט של מקסיקו עלה במהלך הרביע הראשון ב-67% במונחים כספיים. לצד זאת, גם הייצוא של סחורות אחרות עלה במונחים כספיים, מה שמגדיל את הכנסות הממשלה.

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	414,424	413,733	691	0.2%
Cush Oklahoma Crude	27,450	26,152	1,298	5.0%
Total Motor Gas	230,805	232,378	-1,573	-0.7%
Distillate Fuel Oil	107,286	108,735	-1,449	-1.3%
US flows, thousands bpd				
Imports	5,935	5,836	99	1.7%
Exports	3,721	4,270	-549	-12.9%
Net imports	2,214	1,566	648	41.4%

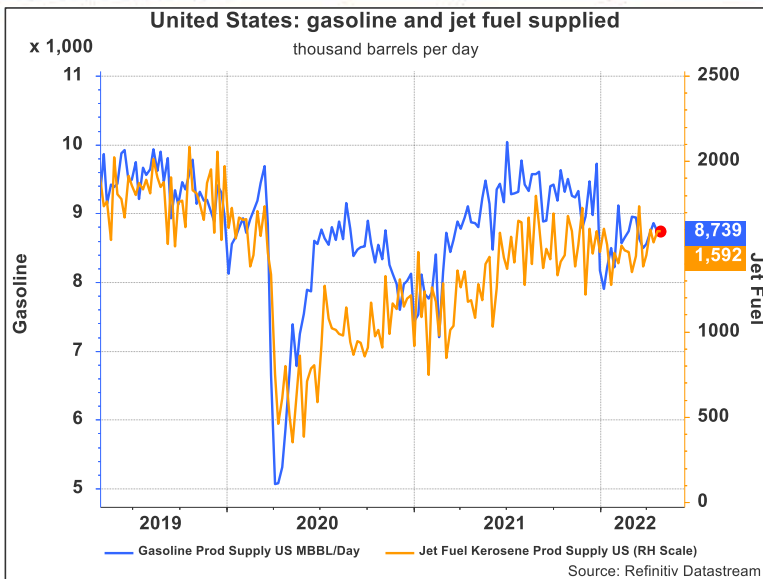
מלאי הנפט הגולמי המסחרי בארה"ב עלה במקצת בשבוע המסתיים ב-22/4/2022. עלייה זו נבעה מהגידול בייבוא נטו לצד הירידה בשיעור הניצולת של בתי הזיקוק. הדו"ח השבועי של ה-EIA מעריך כי מלאי הנפט הגולמי עלה ב-0.7 מיליון חביות בשבוע, לכ-414.4 מיליון חביות בסך הכל. עם זאת, חלה ירידה מסוימת בהשוואה לרמה

נמוכה כעת בכ-16% מהממוצע. לצד זאת, מלאי התזקיקים בארה"ב ירד גם כן, כאשר בחוף המזרחי המלאי הגיע לרמה הנמוכה ביותר מאז 1996 ומלאי הדלקים מצוי ברמה הנמוכה ביותר בשמונה השנים האחרונות.



הביקושים החזקים לנפט של ארה"ב, הביאו לכך שחלק מחברות פצלי השמן בארה"ב מתכננות להגדיל את תפוקת הנפט שלהן. התוספת של האתרים שעד כה הראו סימנים להעלאת התפוקה אינה משמעותית. אולם, במידה והן מסמנות את תחילתה של מגמה וחברות פצלי שמן פרטיות נוספות ילכו בעקבותיהן ויגדילו את תפוקת הנפט שלהן, צפויה להיות לכך השפעה חיובית על יצור הנפט של ארה"ב.

הביקוש הגלובלי



מחירי הדלק הגבוהים ממשיכים להכביד על צמיחת הביקושים, אשר נותרו בטווח בו הם מצויים בשבועות האחרונים והסתכמו בשבוע שהסתיים ב-22/4/2022 בכ-8.7 מיליון חביות ביום. עם תחילת עונת הקיץ, צפוי שהביקושים יעלו מעט יותר. הביקושים לסולר הינם חזקים בתקופה זו, על רקע המלחמה באוקראינה אשר הגבירה את המחסור בסולר בשוק הגלובלי. כתוצאה מכך, מחיר הסולר במסחר בחוזים עתידיים בניו יורק הגיע לרמה הגבוהה ביותר מאז 1986.

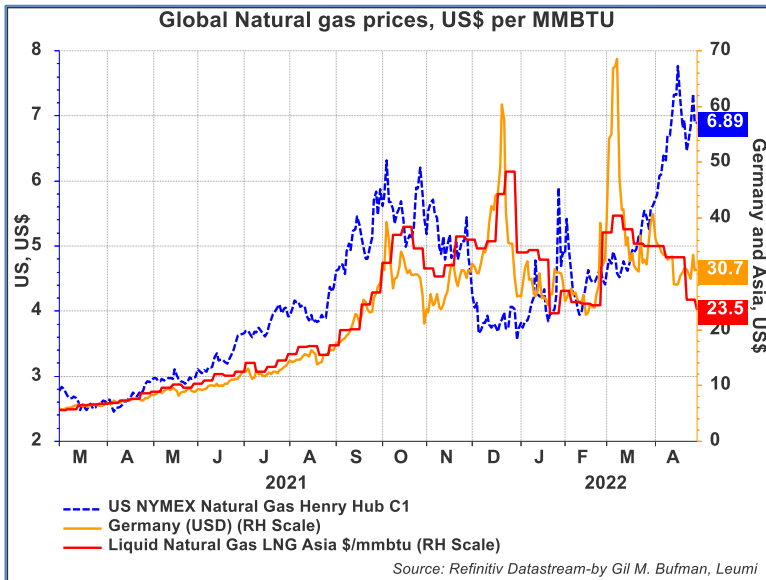
לצד זאת, הביקושים לדלק מטוסים נותרו גם כן בתוך הטווח בו הם מצויים בחודשים האחרונים והגיעו ל-1.6 מיליון חביות ביום.

להערכתנו, הביקושים צפויים לצמוח בחודשים הקרובים, עם פתיחת עונת התיירות, אך בקצב מתון בשל מחירי דלק המטוסים הגבוהים.

עליית התחלואה בסין הביאה להידוק המגבלות בערים מרכזיות, מה שמפחית את הביקושים לדלק המשמש לתחבורה יבשתית, לדלק מטוסים בשל ירידה בביקושים לטיסות בתוך המדינה וכן ממדינות אחרות לסין, וכן לאנרגיה המשמשת לתעשייה. האינדיקטורים המקדימים מצביעים על חולשת התעשייה בסין, מה שמצביע על כך שהירידה בביקושים לאנרגיה צפויה להיות משמעותית וייתכן שהביקושים יקטנו ביותר ממיליון חביות ביום. עם זאת, הבנק המרכזי של סין צפוי לתמוך בפעילות הכלכלית, מה שצפוי להביא לכך שהירידה החדה בביקושים תהיה זמנית ובהמשך השנה הביקושים בסין צפויים לחזור למגמת הצמיחה.

הירידה בביקושים לנפט בסין הביאה להתמלאות מאגרי הנפט במדינה ועל פי הערכות בשוק, רמת הנפט במלאים הגיעה באפריל לכ-891 מיליון חביות, עלייה של כ-2.4% לעומת חודש מרץ. גידול זה במלאי תומך בהערכה שהידוק המגבלות הנרחב הביא לפגיעה מהותית בביקושים של סין.

משק הגז הטבעי



מחיר הגז הטבעי של ארה"ב ירד מעט בשבוע האחרון והוא הגיע ל-6.89 דולרים ל-MMBTU. זאת, על רקע המשך הגידול במלאים במאגרי הגז. מאגרי הגז צפויים להמשיך להתמלא בחצי שנה הקרובה, אך הם רחוקים בכ-17% מהרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות, מה שתומך במחירי הגז הגבוהים. כמו כן, במידה וארה"ב תגדיל את אספקת הגז טבעי הנוזלי (LNG) למדינות אירופה שרוסיה הפסיקה לספק להן גז או למדינות שאספקת הגז הרוסי אליהן תיפסק, מחיר הגז הטבעי של ארה"ב יכול לעלות אל מעבר ל-7 דולרים ל-MMBTU.

מחיר הגז הטבעי באירופה (TTF) עלה בשבוע האחרון, לאחר שירד בשבועיים שקדמו לו, בשל הפסקת אספקת הגז טבעי לפולין ובולגריה, מה שהגדיל את החששות בשוק כי רוסיה תפסיק את אספקת הגז גם למדינות נוספות באירופה, המסרבות לשיטת התשלום החדשה שהיא דורשת, ובכך תחריף את משבר האנרגיה באירופה. עם זאת, המחירים עלו פחות מאשר בשבועות הקודמים בשל סיום עונת החורף, מה שהביא לירידה בביקושים לגז טבעי המשמש לחימום. כמו כן, גרמניה הצליחה להגיע להסכמה על שיטת תשלום עם רוסיה וכן היא הפחיתה את משקל האנרגיה שהיא מייבאת מרוסיה, מה שתרם להתמתנות החששות בשווקים. עם זאת, במידה ורוסיה תחליט בזמן הקרוב על הפסקת אספקת גז טבעי למדינות נוספות, הדבר יחריף את משבר האנרגיה באירופה ויביא לעלייה נוספת במחיר הגז הטבעי האירופאי.

הצפי לטווח הבינוני

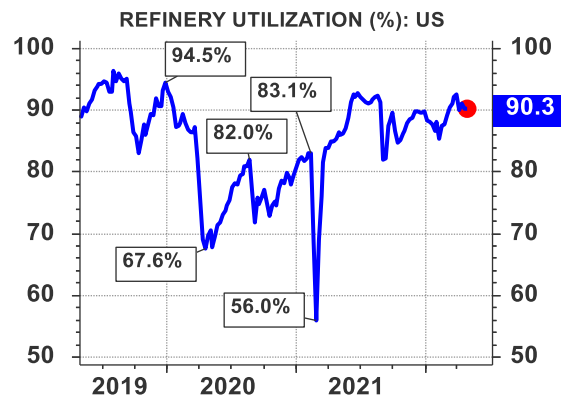
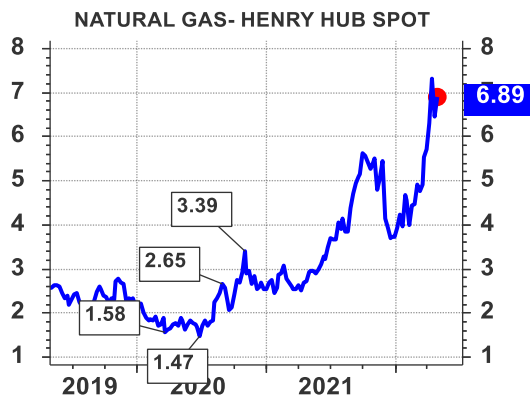
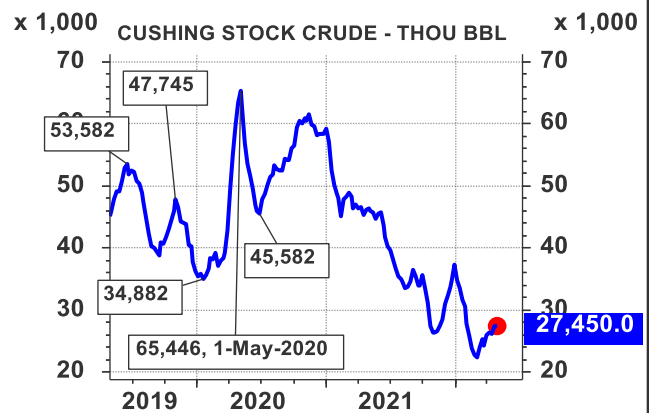
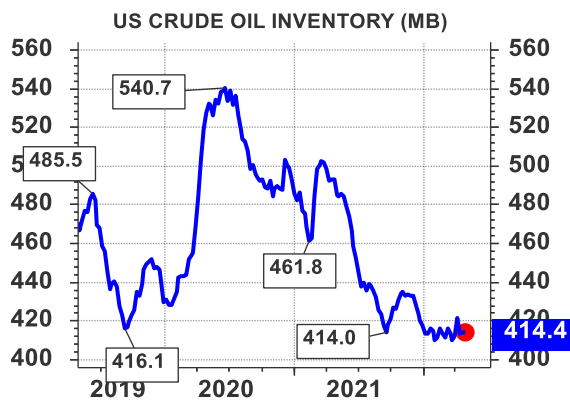
מחיר הנפט צפוי להיות מושפע מהגורמים הבאים: המתחות הגאו-פוליטית סביב הלחימה; מידת ההתקדמות לקראת הסכם גרעין עם איראן; האצת ההקלות במכסות הייצור של OPEC+, בדגש על מדינות שיש להן כושר יצור עודף. בטווח הזמן הקצר מאוד, אספקת הנפט לשוק מהמאגרים האסטרטגיים עשויה להשפיע ולצמצם מעט את עודף הביקוש בשוק, אך היא לא צפויה לענות על כל עודף הביקוש.

מחיר הנפט איננו צפוי לרדת במידה ניכרת בעתיד הקרוב, זאת בניגוד לגלום בחוזים העתידיים שמצביעים על צפי לירידת מחיר הנפט בהמשך השנה. אנו מעריכים שירידה זו לא תתרחש בקרוב, אלא רק בטווח הרחוק יותר, בעיקר כתלות במידת הרחבת היצע העולמי והשלמת המעבר של מדינות מרכזיות ממקורות רוסיים למקורות חלופיים. שמירה על מחירי האנרגיה ברמתם הגבוהה, עלולה להכביד על צמיחת הפעילות הגלובלית, כאשר הנפגעות המרכזיות צפויות להיות מדינות שכלכלתן מוטת תעשייה ואין להן מקורות אנרגיה עצמאיים. עם זאת, במידה והידוק המגבלות בסין ימשיך להתרחב ובמידה והוא ימשך לאורך זמן ארוך מהצפוי, עשויה להיות לכך השפעה ממתנת על מחיר הנפט ותתכן ירידה זמנית במחיר.

Energy prices: Forwards, 29/04/2022

	Spot	Q2 22	Q3 22	Q4 22	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	104.7	98.3	93.4	89.5	98.5	85.2	76.8	71.1
ICE Brent \$/BBL	109.3	102.1	97.3	93.6	101.7	89.7	81.5	76.2
NYMEX Henry Hub	7.24	7.00	7.22	5.69	6.68	4.74	4.00	3.86
Coal Ric Bay \$/MT	295.2	248.9	229.4	213.6	247.9	194.6	152.8	151.8

US energy market indicators



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

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