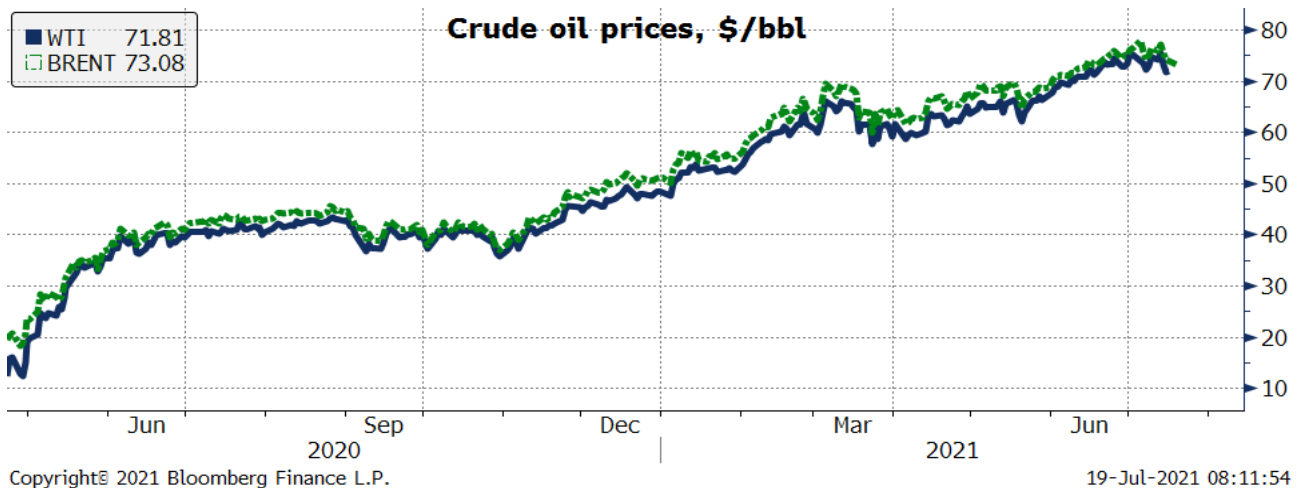


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

19/07/2021

התפתחות מחיר הנפט

מחירי הנפט ירדו במעט בשבוע האחרון, אך נותרו בסביבה גבוהה יחסית. מחיר הנפט מסוג BRENT ירד לכ- 73.08 דולרים לחבית בסיום יום המסחר ב-16/7/2021 ומחיר חבית מסוג WTI ירד לכ-71.81 דולרים. ירידה זו במחיר התרחשה על רקע הערכות להסכם פוטנציאלי בקרב חברי OPEC+ הצפוי להעלות את היצע הנפט הגלובלי ולצד עלייה מפתיעה במלאי הדלק והסולר של ארה"ב.



ההיצע הגלובלי

ערב הסעודית ואיחוד האמירויות הגיעו להסכם פשרה שיאפשר לקבוצת OPEC+ להגדיל את היצע הנפט. זאת, לאחר חילוקי הדעות שהיו ביניהם בעקבות בקשתה של ערב הסעודית להאריך את הסכם מכסות הייצור עד לסוף 2022 והתנגדותה של איחוד האמירויות לכך, לצד בקשתה של איחוד האמירויות לעדכן את נקודת הזמן אליה מתייחסים בחישוב קיבולת הייצור שביחס אליה נקבעים מכסות הייצור. ההסכם החדש יהיה עד לסוף שנת 2022 ובמסגרתו חברי הקבוצה יגדילו את יצור הנפט ב-400,000 חביות ביום בכל אחד מהחודשים אוגוסט-דצמבר השנה. ההסכם החדש מגדיר נקודת ייחוס גבוהה יותר לחישוב קיבולת הייצור שתילקח בחשבון בעת חלוקת מכסות הייצור החל מחודש מאי 2022 עבור ערב הסעודית, איחוד האמירויות הערביות, עיראק, כווית ורוסיה, מה שיאפשר להן להגדיל את תפוקת הנפט שלהן במהלך השנה הבאה.

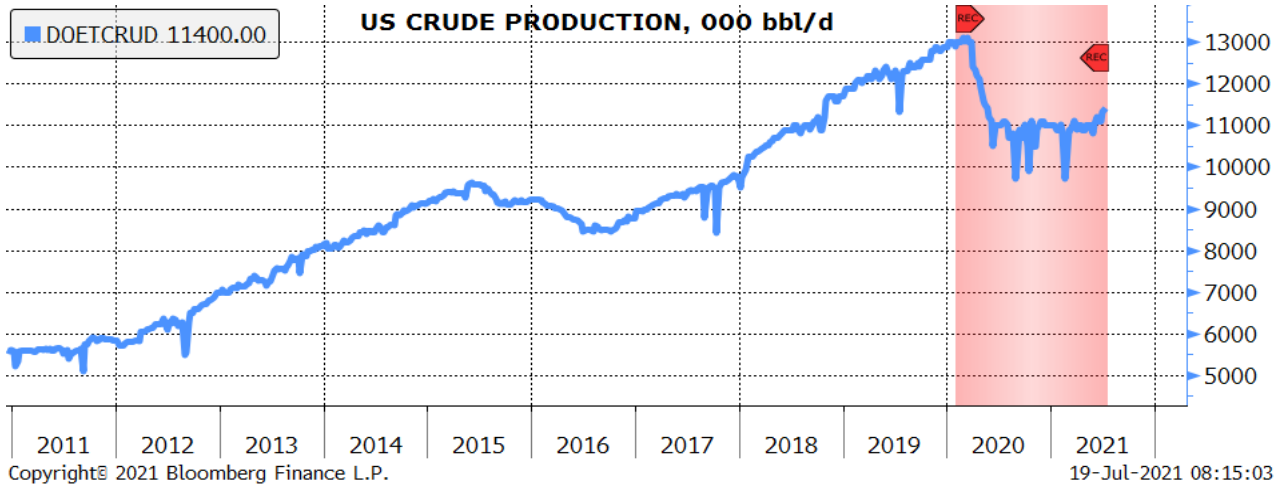
הסכם זה מצביע על כך ששיתוף הפעולה בין חברי הקבוצה הינו חזק ויציב וכי גם כאשר ישנן אי הסכמות, הקבוצה תעדיף להגיע לפשרות מאשר להיכנס ל"מלחמת מחירים" כפי שהייתה בשנה שעברה. נציין כי, במהלך המשא ומתן בין ערב הסעודית ואיחוד האמירויות, ערב הסעודית ועומאן הסכימו על המשך שיתוף הפעולה במטרה לתמוך ביציבות שוק הנפט. מה שמצביע על כך שערב הסעודית נותרה דומיננטית בקבוצה, על אף שהיא נאלצה להתפשר לדרישה של איחוד האמירויות.

עיראק הסכימה לחדש את חוזה אספקת הנפט לירדן גם בשנה הבאה. במסגרת חוזה זה, עיראק מוכרת לירדן 10,000 חביות נפט ביום. משרד הנפט העיראקי אמר כי שרי האנרגיה של שתי המדינות דנו גם בצינור נפט המתוכנן לייצא נפט מעיראק לעקבה בירדן דרך הים האדום.

חדר עסקאות

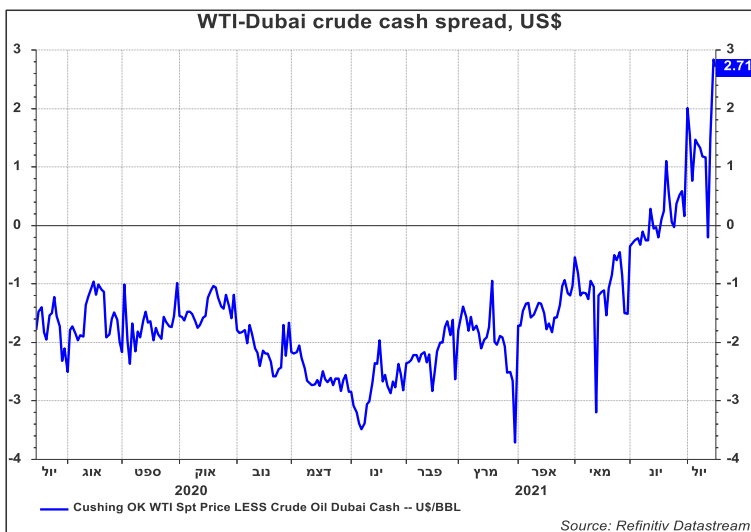
חטיבת שוקי הון

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



US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	437,580	445,476	- 7,896	- 1.8%
Cush Oklahoma Crude	38,058	39,647	- 1,589	- 4.0%
Total Motor Gas	236,535	235,497	1,038	0.4%
Distillate Fuel Oil	142,349	138,692	3,657	2.6%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,222	5,873	349	5.9%
Exports	4,025	2,628	1,397	53.2%
Net imports	2,197	3,245	- 1,048	- 32.3%

מלאי הנפט בארה"ב ממשיך ויורד מאז שלהי חודש מרץ 2021. בשבוע המסתיים ב-9/7/2021 נרשמה ירידה במלאי המסחרי של הנפט, שבוע שביעי ברציפות, בהיקף של כ-7.9 מיליון חביות. כתוצאה מכך, מלאי הנפט בארה"ב ירד ל-437.6 מיליון חביות, הרמה הנמוכה בכ-8% מהרמה הממוצעת בתקופה זו של השנה במהלך חמש השנים האחרונות. ירידה זו

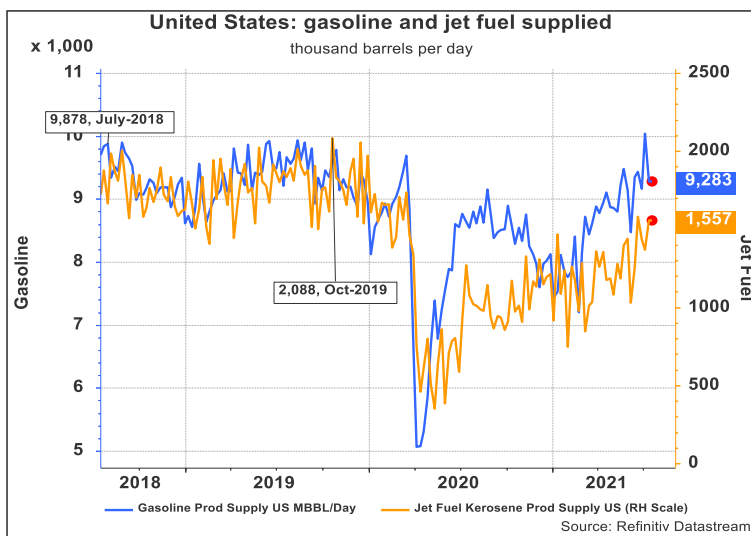


התרחשה על רקע הירידה בייבוא נטו שנבעה מעליית הייצוא יותר מאשר הייבוא ברוטו לצד שיעור ניצולת של בתי הזיקוק שנותר ברמה גבוהה על אף שהוא ירד מעט ל-91.8%. להערכתנו, הסביבה הגבוהה של שיעור הניצולת צפוי להישמר בטווח הקרוב בשל הצפי לביקושים גבוהים בקיץ, בדגש על הביקושים לבנזין.

הפער בין מחיר ה-Benchmark בשוק ה-Spot של נפט המיוצר בארה"ב (WTI) לבין מחיר ה-Benchmark בשוק ה-Spot של נפט המיוצר בדובאי, עלה לרמה הגבוהה ביותר מאז אפריל 2018 (שאז החלו להיאסף הנתונים). זאת, על רקע התרחבות הרווח השולי של יצרני תזקיית נפט כגון נפטא ובנזין. קיים שוני

בסוג הנפט המיוצא בכל אחד מהאזורים. הנפט המיוצר בדובאי הוא כבד וחמוץ לעומת זאת בארה"ב הינו קל ומתוק (דל גופרית), שוני זה גורם לכך שהנפט המיוצר בארה"ב הינו טוב יותר במספר היבטים. העלייה במחיר של ה-WTI ביחס ל-Dubai Crude נובעת מכך שעיקר הרווח של בתי הזיקוק באסיה מאז חודש פברואר נובע מייצור דלקים והשימוש בנפט מסוג WTI מניב תפוקה גדולה יותר של המוצר המזוקק ביחס לנפט מסוג אחר, מה שמעלה את הביקושים החיצוניים לנפט גולמי המיוצר בארה"ב, לצד עליית הביקושים הפנימיים בארה"ב לדלקים ותזקיני נפט. בהקשר זה נציין את העלייה שהחלה להסתמן לאחרונה בתפוקת הנפט של ארה"ב. להערכת ה-EIA, תפוקת הנפט של יצרני הנפט הגדולים בארה"ב תמשיך ותעלה עוד בחודש אוגוסט.

צד הביקוש הגלובלי



הביקוש לדלק למכוניות בארה"ב ירד מעט בשבוע שהסתיים ב-9 ליולי, אך הוא נותר ברמה גבוהה של מעל ל-9 מיליון חביות ביום. הביקוש לדלק מטוסים עלה אל מעבר ל-1.5 מיליון חביות ביום, מה שמצביע על המשך התאוששות הביקושים לטיסות בפרט על רקע עונת התיירות.

הידוק המגבלות במספר אזורים במדינות באסיה, בדגש על יפן, דרום קוריאה ווייטנאם במטרה לבלום את העלייה בתחלואה, וכן התפשטות הנגיף במדינות בדרום אסיה בהן רוב האוכלוסייה לא מחוסנת כגון אינדונזיה, מלזיה ותאילנד,

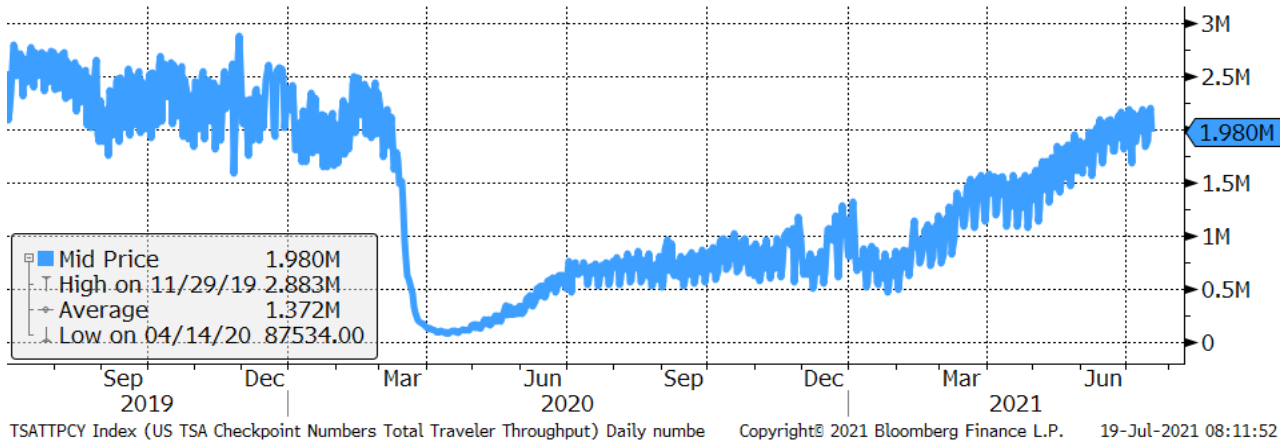
מגבירים את אי הוודאות בנוגע לצפי על הישארותם של הביקושים החזקים בשוק.

בתי הזיקוק בסין הגבירו את פעילותם במהלך חודש יוני והגיעו לרמת שיא של זיקוק 14.86 מיליון חביות ביום, רמה הגבוהה בכ-3.8% מזו של חודש מאי. עלייה זו מגבירה את הסיכויים לכך שיתכן וכבר במהלך השנה כמות הנפט המזוקק בסין תהיה גבוהה מזו של ארה"ב, שהיא יצרנית תזקיני הנפט הגדולה בעולם וכמות הנפט היא זיקקה במהלך חודש יוני עמדה על 16.17 מיליון חביות ביום. בנוסף, בתי הזיקוק בסין הגבירו מעט את רכישות הנפט מחו"ל בחודש יוני בהשוואה לחודש מאי והן רכשו כ-9.81 מיליון חביות ביום. אולם, רמה זו עדיין נמוכה בהשוואה לחודש אפריל בו הם רכשו 9.86 מיליון חביות נפט ביום.

מכירות הדלקים בהודו במהלך המחצית הראשונה של חודש יולי היו גבוהות ב-3.4% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2019, טרום התפשטות נגיף הקורונה. שלושת הקמעונאים הגדולים בהודו מכרו במחצית הראשונה של החודש 1.03 מיליון טון דלקים בהשוואה למיליון טון דלקים בתקופה המקבילה ב-2019. מכירות הסולר בתקופה זו לא השתנו באופן ניכר בהשוואה לחודש יוני והן היו נמוכות בכ-11% מהתקופה המקבילה בשנת 2019.

בתי זיקוק בדרום אפריקה הפחיתו את שיעור הפעילות שלהם לכשליש מהקיבולת, על רקע המהומות האזרחיות במדינה שהחלו לאחר שהנשיא לשעבר נכנס לכלא אשר הגבירו את האלימות במדינה הכוללת מעשי ביזה, ושיבוש דרכי האספקה. כתוצאה מכך, התלות של המדינה בייבוא דלקים גבר.

US: Daily number of airline travelers



משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב (Henry Hub) ירד מעט בשבוע האחרון אך הוא נותר ברמה גבוהה של 3.67 דולרים ל-MMBTU. שמירה על רמת מחירים גבוהה זו התרחשה על רקע שמירת מלאי הגז הטבעי במאגרים התת קרקעיים בארה"ב על רמה הנמוכה ב-17.1% מהרמה בתקופה המקבילה אשתקד ואף נמוכה ב-6.7% מהממוצע בתקופה זו בחמש השנים האחרונות. הפער במלאי בהשוואה לממוצע בחמש השנים האחרונות התרחב לאחרונה והמשך התרחבותו צפויה להמשיך לתמוך במחירים הגבוהים של גז טבעי.

הצפי לטווח הבינוני

הרמה הגבוהה של תחלואה במדינות המתעוררות, בדגש על דרום אסיה, לצד עלייה תחלואה מסוימת בחלק מהמדינות המפותחות, והמגבלות החלות בעקבות כך, מהווה סיכון לביקושים הגלובליים של שוק הנפט. כנגד, ברוב המשקים המפותחים ישנה התקדמות משמעותית בתהליך ההתחסנות וחזרה לפעילות כלכלית, נידות רבה יותר של אנשים, נסיעות ותעופה. אולם, קיים חשש (והנסיון בארץ מחזק זאת) להתפשטות מחודשת של הנגיף, בפרט במידה וההתפשטות תנבע ממוטציה קטלנית יותר, מדביקה, ועמידה במידה מסוימת לחיסונים, העלולה להביא להידוק המגבלות באופן גלובלי, ולא רק באופן נקודתי, ולירידה בביקושים לנפט. להערכתנו, הביקוש לדלק במדינות המפותחות צפוי לעלות בעונת הקיץ, בה הביקוש לדלק לתחבורה גבוה, מה שצפוי לשמור על מחיר הנפט בטווח הקצר סביב רמתו הגבוהה.

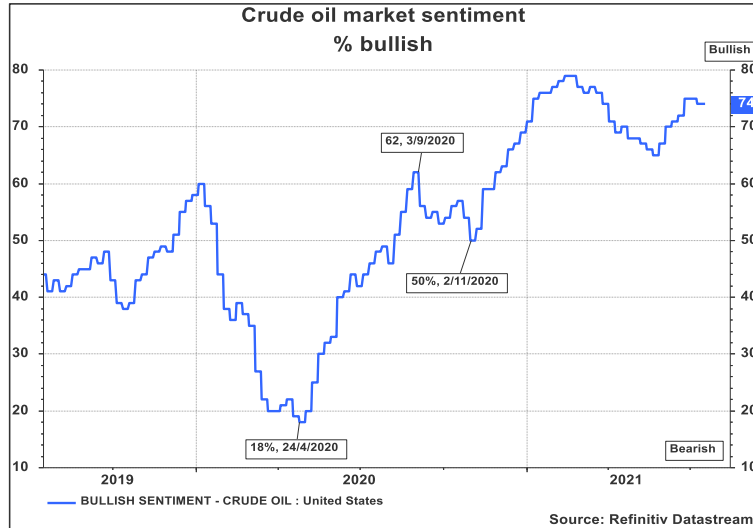
ההגעה להסכם בקרב חברי OPEC+ על הגדלת היצע הנפט, המאפשרת לחברי הקבוצה גם הגדלה נוספת של תפוקת הנפט במהלך 2022, הסירה את החשש מפני שבירת הקרטל, מלחמת מחירים, והצפת השוק בנפט. לעת עתה, הגדלת ההיצע עד לסוף השנה צפויה לענות על הביקושים הגוברים ואינה צפויה להביא לעודף היצע בשוק, מה שישמור על רמת המחירים הגבוהה יחסית. אולם, אנו מעריכים כי לקראת סוף השנה מחירי הנפט ירדו מעט אל מתחת ל-70 דולרים לחבית, זאת בדומה לחוזים העתידיים, הצופים גם כן ירידה מסוימת במחיר בהמשך השנה.

ממשל ביידן מתכוון לפרסם את התכנית להגבלת זכויות חפירת בארות נפט וגז בארה"ב, מה שעלול להביא בהמשך לצמצום תפוקת הנפט וגז טבעי של ארה"ב. צעד שכזה יתמוך במחירי הנפט ויגביר את השליטה של OPEC+ בשוק, בפרט לאחר ההגדלה הצפויה בתפוקת הנפט של חברי OPEC+.

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

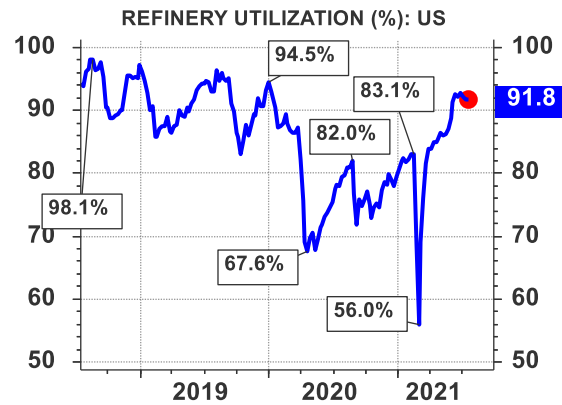
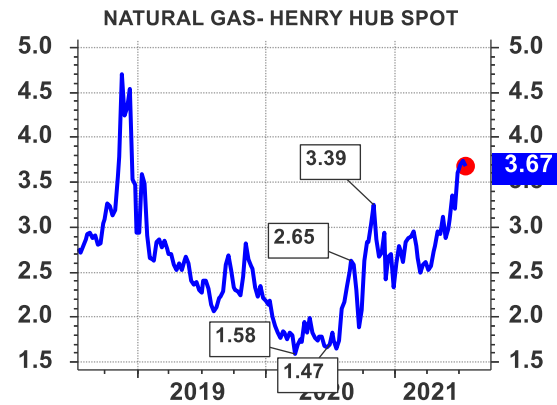
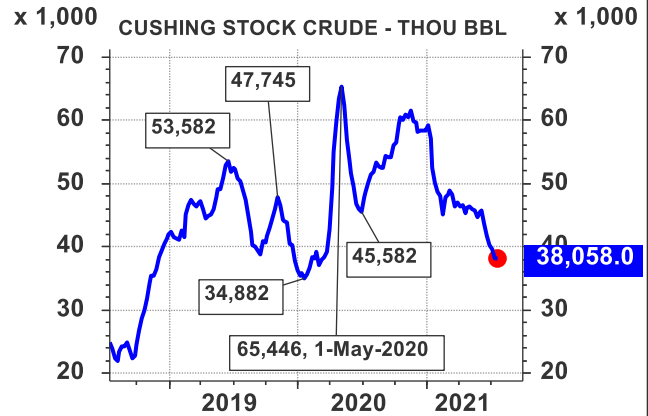
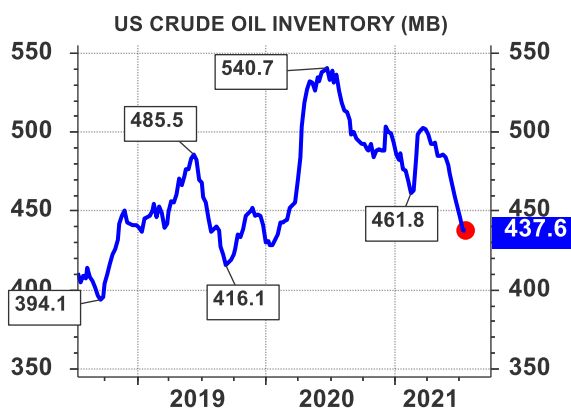
אגף כלכלה – דר' גיל מיכאל בפמן כלכלן ראשי ובניהו בולוטין



Energy prices: Forwards and Bloomberg consensus, 19/07/2021

	Spot	Q3 21	Q4 21	Q1 22	Q2 22	2021	2022	2023	2024
NYMEX WTI \$/BBL	71.2	70.7	68.7	67.1	65.7	66.6	65.2	60.9	57.8
Forecast (Median)		64.0	66.9	66.0	64.0	63.0	63.0	64.7	68.4
Diff (Median - Curr)		-6.7	-1.8	-1.1	-1.7	-3.6	-2.2	3.7	10.6
ICE Brent \$/BBL	73.0	72.4	70.6	69.2	68.5	69.0	68.0	64.7	62.1
Forecast (Median)		68.0	70.0	68.0	66.5	66.0	66.9	65.7	70.4
Diff (Median - Curr)		-4.4	-0.6	-1.2	-2.0	-3.0	-1.1	0.9	8.3
NYMEX Henry Hub	3.70	3.70	3.86	3.45	2.98	3.38	3.16	2.78	2.72
Forecast (Median)		2.95	3.03	3.00	2.93	2.98	3.08	3.10	3.20
Diff (Median - Curr)		-0.75	-0.84	-0.45	-0.05	-0.40	-0.08	0.32	0.48

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 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