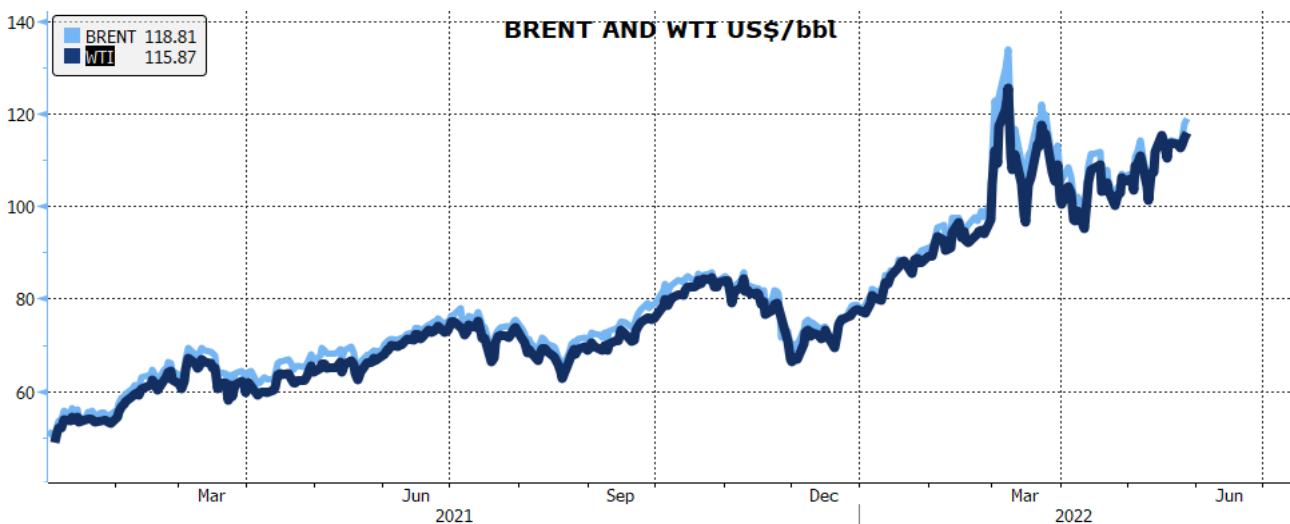


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

30/05/2022

התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט עלה בשבוע האחרון על רקע הגורמים הבאים: החשש שגרמניה תגביל את יבוא הנפט הרוסי; צעדי ההקלה הנראים בסגרים בסין, הצפויים להביא לעליית הביקושים; ציפיות כי קבוצת OPEC+ לא תגדיל את מכסות הייצור מעבר למתוכנן. בסיכום שבועי, מחיר הנפט מסוג BRENT עלה לכ-118.81 דולר לחבית ומחיר הנפט מסוג WTI עלה לכ-115.87 דולר לחבית.



Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

29-May-2022 05:21:51

ההיצע הגלובלי

ערב הסעודית רמזה על כך שהיא תמשיך את שיתוף הפעולה עם רוסיה במסגרת קבוצת OPEC+, על אף הניסיונות של ארה"ב לבודד את רוסיה בשל המלחמה באוקראינה. כמו כן, ערב הסעודית ממשיכה לטעון כי להערכתה אין מחסור בנפט גולמי בשוק, מה שמצביע על כך שקבוצת OPEC+ צפויה להמשיך בהקלות של מכסות הייצור בהתאם לתכנית המקורית, אך לא מעבר לכך.

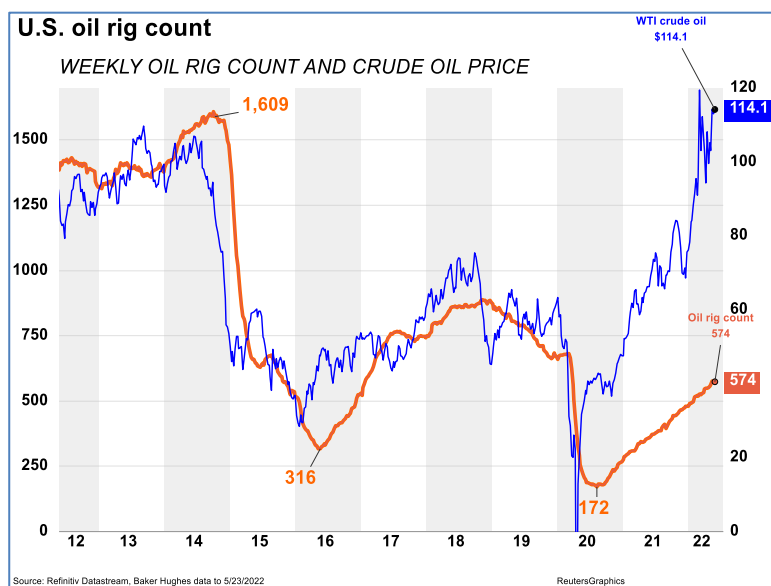
ערב הסעודית היא אחת המרוויחות המרכזיות מעודף הביקוש הקיים בשוק לנפט, בשל עליית מחירו יחד עם העלייה בתפוקת הנפט שלה מה שמגדיל באופן משמעותי את הכנסות המדינה ממכירות הנפט. תפוקת הנפט של ערב הסעודית עלתה בחודש מרץ ל-10.3 מיליון חביות ביום וייצוא הנפט שלה בחודש זה הגיע, במונחים כספיים, לכ-30 מיליארד דולר, עלייה של כ-123% בהשוואה לייצוא בתקופה המקבילה אשתקד.

פולין הודיעה כי היא מתכננת בטווח הרחוק לייצר אנרגיה באמצעות אנרגיה מתחדשת וכורים גרעיניים, מה שיאפשר לה להפסיק את יבוא הנפט מרוסיה בעתיד הרחוק ובהמשך גם ממדינות ערב. להערכת ה-EIA, מקור האנרגיה המרכזי של פולין ב-2020 היה פחם, היות שהיא יצרנית הפחם השנייה בגודלה באירופה (ללא רוסיה), כ-31% מצריכת האנרגיה שלה הייתה מנפט ותזקיקים, 17% גז טבעי ורק כ-7% מצריכת האנרגיה מקורה באנרגיה מתחדשת.

שינוי מגמה זה תואם את המגמה של מדינות אירופה להגדיל את יצור האנרגיה באמצעות אנרגיה מתחדשת וכן את הערכתנו כי משבר האנרגיה הנוכחי באירופה יגדיל את יצור האנרגיה מכורים גרעיניים. זאת, מאחר ואנרגיה מתחדשת אינה אמינה ברמה מספקת שיהיה ניתן להסתמך רק עליה. שינוי מגמה זה עשוי להיות גם במדינות נוספות באירופה, במטרה להפחית את תלותן באנרגיה רוסית וכחלק מפתרון ארוך טווח לצריכת האנרגיה של אירופה, לצד הגידול באנרגיה מתחדשת. אולם, שינוי זה צפוי לקחת זמן רב ואינו מהווה פתרון למחסור באנרגיה בטווח הקצר והבינוני.

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	419,801	420,820	- 1,019	- 0.2%
Cush Oklahoma Crude	24,778	25,839	- 1,061	- 4.1%
Total Motor Gas	219,707	220,189	- 482	- 0.2%
Distillate Fuel Oil	106,921	105,264	1,657	1.6%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,487	6,567	- 80	- 1.2%
Exports	4,341	3,520	821	23.3%
Net imports	2,146	3,047	- 901	- 29.6%

בריטניה החלה לעודד את יצרני האנרגיה להגדיל את ההשקעות במדינה. זאת, לאחר שהיא הטילה על רוסיה סנקציות קשות יותר מאשר האיחוד האירופאי, הכוללות גם את סקטור האנרגיה הרוסי, מה שהגביר את החשש מפני מחסור באנרגיה במדינה. חלק מיצרניות האנרגיה בבריטניה הודיעו כי יגדילו את ההשקעות במדינה. אולם,



בהמשך השבוע האחרון ממשלת בריטניה הודיעה על הטלת מס "זמני וממוקד" על רווחי חברות הנפט והגז הטבעי, על מנת לסייע בהתמודדות עם יוקר המחיה, מה שהגביר את החששות בקרב החברות הפועלות בבריטניה ועלול להאט את ההשקעות בסקטור האנרגיה של בריטניה. עם זאת, יתכן שמאחר ומס זה צפוי להיות זמני בלבד, אזי חברות ימשיכו להשקיע תוך ציפייה שעד שהשקעותיהן יניבו רווחים התוספת של המס תתבטל. כמו כן, מס זה צפוי לשמש בין השאר גם לסבסוד של צריכת דלק ומתן תמריצים לקידוחי נפט וגז טבעי חדשים, מה שיכול למתן את ההשפעה השלילית של הטלת המס על חברות האנרגיה הפועלות בבריטניה.

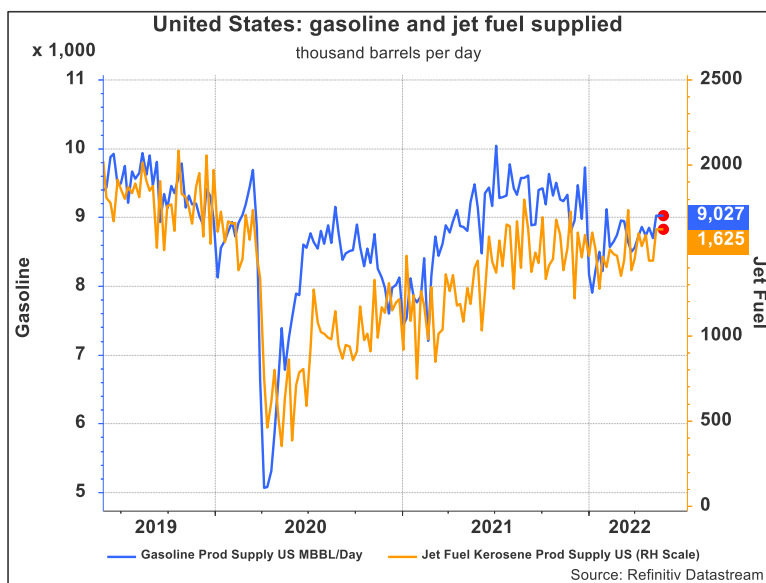
מלאי הנפט הגולמי המסחרי בארה"ב ירד בשבוע המסתיים ב-20/5/2022. ירידה זו נבעה מהתכווצות הייבוא נטו, כתוצאה מעליית הייצוא וירידת הייבוא, ולצד העלייה בשיעור הניצולת של בתי הזיקוק שהגיע ל-93.2%. הדו"ח השבועי של ה-EIA מעריך כי מלאי הנפט הגולמי ירד בכמיליון חביות בשבוע, לכ-419.8 מיליון חביות בסך הכל. מלאי הנפט במאגר Cushing ירד גם כן בשבוע האחרון והגיע לרמה הנמוכה ביותר בחודשיים האחרונים.

המחסור בדיזל בארה"ב שנוצר בשל איסור יבוא אנרגיה מרוסיה, הביא לכך שהממשל שוקל שימוש במאגרי הדיזל, המיועדים לזמני חירום, על מנת להקל על המחסור בשוק, מה שיקל על לחצי המחירים. כמו כן, המשך

אספקת הדלקים לאירופה תומך בלחצי המחירים, מה שעלול להכביד על מאמצי הממשל האמריקאי להפחית את מחירי האנרגיה לצרכן. ככל שמחסור זה יחריף, יתכן שאספקת האנרגיה מארה"ב לאירופה תפחת, מה שעלול להחריף את משבר האנרגיה בשוק האירופאי.

ההכבדות של הממשל האמריקאי בראשית כהונת הנשיא ביידן על התרחבות סקטור האנרגיה בארה"ב, הביאו לכך שהגידול בתפוקת הנפט האמריקאי איטי יחסית לציפיות. מספר קידוחי הנפט הפעילים גדל באופן איטי, מה שצפוי להביא לכך שהתפוגגות לחצי המחירים תהיה איטית והדרגתית. לצד זאת, במחצית השנייה של 2022 צפויות להיות מספר סופות הוריקן, מה שעלול לשבש את יצור האנרגיה של ארה"ב. מדובר במגבלות שפגעו לא רק בהיקף הפקת הנפט, אלא גם בהגדלת יכולת שינוע הנפט ליעדיו.

הביקוש הגלובלי

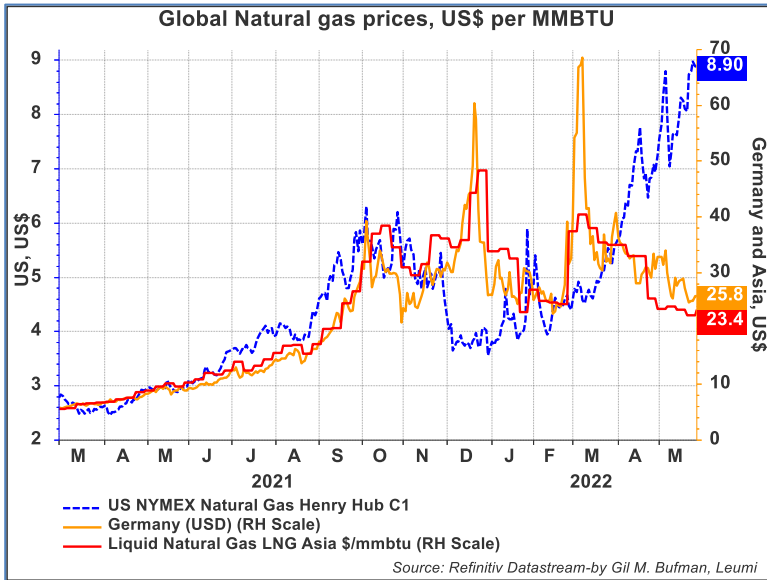


הביקושים לדלק נותרו חזקים, על אף עליית המחירים. תחילת עונת נהיגת הקיץ בארה"ב, צפויה לתמוך בביקושים בטווח הזמן הקרוב. לצד זאת, חלה הקלה זמנית במחסור בסולר ודלק מטוסים בחוף המזרחי של ארה"ב. אולם, ההשפעה של אספקה זו צפויה להיות קצרת טווח בשל המחסור המבני שיש באזור, מה שעלול להחזיר בהמשך את המחסור בהיצע. חזרה של מחסור בהיצע לחוף המזרחי עלולה להאט את יצוא התזקימים לאירופה ולהחריף את משבר האנרגיה שם. הביקוש לדלק מטוסים נותר גבוה גם כן, על רקע הגידול בביקושים לטיסות בעונת הקיץ הצפויות לתמוך ברמתו הגבוהה.

הביקושים בסין מתחילים להתאושש, על רקע ההקלה במגבלות שהוטלו על ערים מרכזיות לאחר שהתפרץ בהן נגיף הקורונה, ובמידה ומגמה זו תמשך היא עשויה להגביר את הביקושים הגלובליים לנפט. לצד זאת, סין המשיכה להגביר את רכישות האנרגיה שלה מרוסיה במהלך אפריל, על אף שהביקושים במדינה ירדו בתקופה זו. כתוצאה מכך, מלאי הדלק שלה התמלא וייתכן שהיא תגדיל את מכסות הייצוא של דלק וסולר לבתי הזיקוק.

משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב מצוי בתקופה תנודתית מאוד סביב רמה גבוהה במונחים היסטוריים. המחיר המשיך לעלות בשבוע האחרון והגיע ל-8.9 דולרים ל-MMBTU. מלאי הגז הטבעי בארה"ב המשיך לעלות,



אך הפער ביחס למוצע בתקופה זו בחמש השנים האחרונות נותר ללא שינוי מהותי, מה שתומך במחירים הגבוהים על רקע אספקת גז טבעי לאירופה שהיא מתחרה בשוק המקומי.

להערכתנו, המחירים הנוכחיים הינם גבוהים וישארו בסביבה זו בטווח הזמן הקצר, זאת כל עוד ארה"ב ומדינות אחרות משמשות כתחליף מיידי למחסור האירופאי בגז מרוסיה. מצב זה צפוי להשתנות בעתיד, לאור הצפי לגידול המלאי במאגרי הגז הטבעי באירופה, זאת תוך שמדינות אירופה ימצאו חלופות לגז טבעי באופן כללי, כמו מימוש תהליכים להגדלת היקף מקורות

האנרגיה הירוקה, ולגז הרוסי באופן ספציפי, באמצעות רכישות ממדינות נוספות מלבד ארה"ב, מה שיקל בהדרגה על עודפי הביקוש בשוק האמריקאי בטווח הארוך יותר.

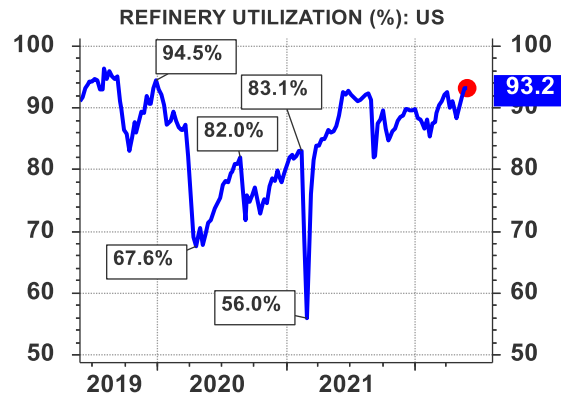
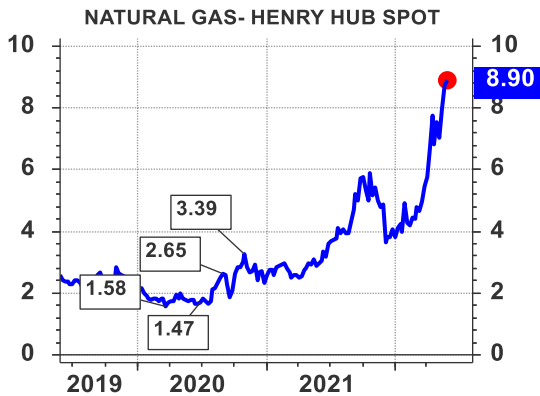
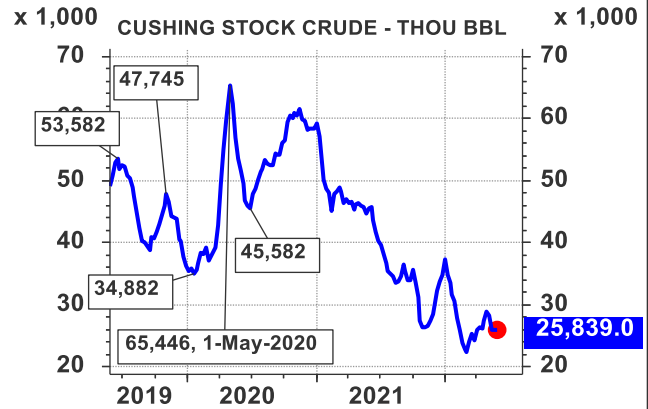
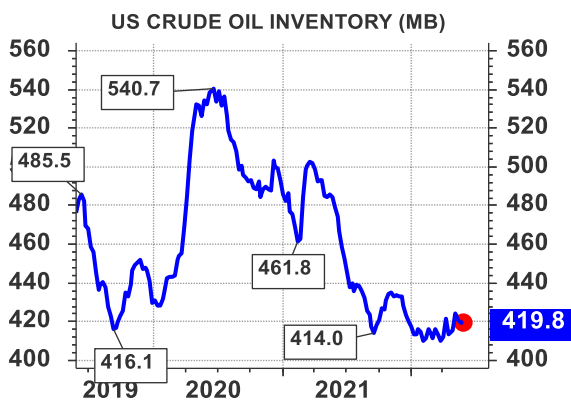
מנגד, מחיר הגז הטבעי באירופה (TTF) המשיך לרדת בשבוע האחרון, אך הוא עדיין בסביבה גבוהה יחסית של כ-83 אירו ל-MWH. זאת, משום שהכלכלות הגדולות של אירופה צפויות לרכוש גז טבעי מרוסיה, על אף שינוי שיטת התשלום לרובל, ולצד הגדלת אספקת האנרגיה לאירופה ממדינות נוספות, מה שהפחית את החששות המיידיים. אירופה צפויה להמשיך לחפש אחר מקורות אנרגיה נוספים, ובמידה והיא תמצא מקורות שכאלה, אזי עודפי הביקוש צפויים להצטמצם מה שיתמוך בירידת מחיר הגז הטבעי בעתיד הרחוק יותר.

הצפי לטווח הבינוני

מחיר הנפט צפוי להיות מושפע מהגורמים הבאים: המשך הצעדים הכלכליים כנגד רוסיה; הקלה אפשרית של הסנקציות על וונצואלה; מידת התקדמות המו"מ עם איראן; מידת היישום של ההקלות במכסות הייצור של OPEC+. בטווח הזמן הקצר מאוד, אספקת הנפט לשוק מהמאגרים האסטרטגיים עשויה להשפיע במעט, אך היא לא צפויה לענות על כל עודף הביקוש.

בניגוד לגלום בחוזים העתידיים שמצביעים על צפי לירידת מחיר הנפט בהמשך השנה, מחיר הנפט אינו צפוי לרדת במידה ניכרת בעתיד הקרוב. אנו מעריכים שירידה זו תתרחש רק בטווח הרחוק יותר, בעיקר כתלות במידת הרחבת ההיצע העולמי והשלמת המעבר של מדינות מרכזיות ממקורות רוסיים למקורות חלופיים מגוונים יותר. שמירה על מחירי האנרגיה ברמתם הגבוהה, צפויה להכביד על צמיחת הפעילות הגלובלית, כאשר הנפגעות המרכזיות צפויות להיות מדינות שכלכלתן מוטת תעשייה ואין להן מקורות אנרגיה עצמאיים.

US energy market indicators



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

Energy prices: Forwards, 27/05/2022

	Spot	Q2 22	Q3 22	Q4 22	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	115.1	107.6	100.8	95.9	104.6	91.0	81.3	75.0
ICE Brent \$/BBL	119.4	109.3	103.7	99.3	106.8	94.9	85.6	79.5
NYMEX Henry Hub	8.73	8.75	8.88	6.78	7.87	5.57	4.50	4.25
Coal Ric Bay \$/MT	330.0	273.2	253.3	233.1	268.9	206.9	174.4	165.7

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