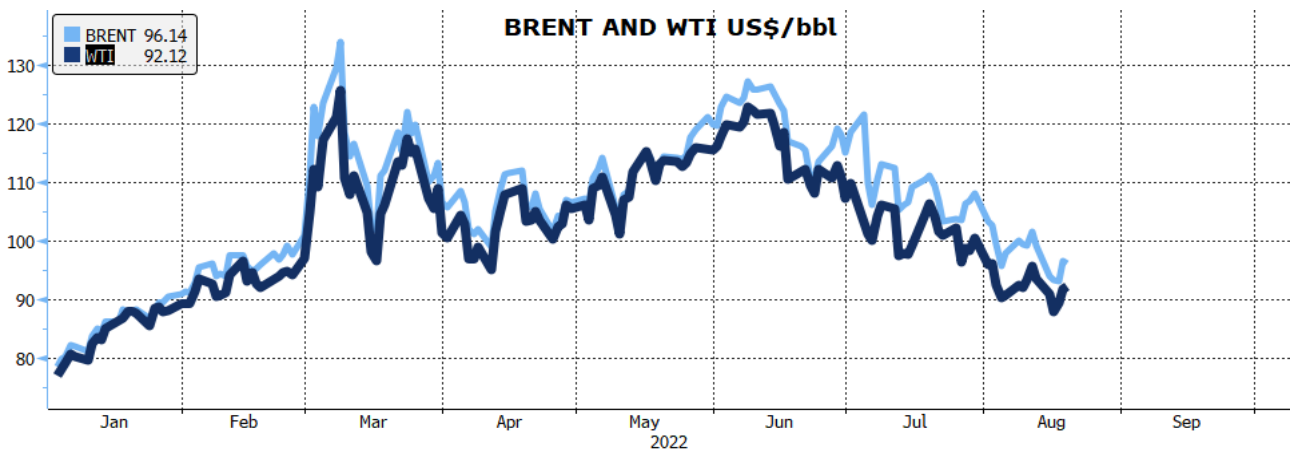


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

22/08/2022

התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט המשיך לרדת בשבוע החולף ומחיר חבית נפט מסוג BRENT הגיע לכ-96 דולרים. זאת, על רקע התקדמות בשיחות הגרעין בין המעצמות לבין איראן, מה שעשוי להגביר את היצע הנפט בשוק. כמו כן, בצד הביקוש לנפט, התגבר החשש להמשך היחלשות הפעילות הכלכלית בסין ויש את החשש מפני האטה בפעילות הכלכלית של ארה"ב.



Copyright © 2022 Bloomberg Finance L.P.

21-Aug-2022 09:06:36

ההיצע הגלובלי

קבוצת OPEC מעריכה כי החששות בשווקים מפני ההאטה בפעילות הכלכלית בסין, העלולה להביא לירידה בביקושים לנפט, גדולים יותר מההאטה הצפויה להיות בפועל. להערכת הקבוצה, קיים סיכון מפני צמצום נוסף בהיצע הנפט אצל חלק מהיצרניות, בשל שחיקה ברזרבות של קיבולת הייצור שלהן. הקבוצה מעריכה כי בניגוד לסימנים המקדימים בשוק, הצמיחה בסין תימשך בקצב גבוה, בשל המשך פתיחת הפעילות של המשק לאחר הסגרים שהיו בחודשים מרץ-מאי. להערכתנו, במידה וירידת המחירים תימשך, אזי קבוצת OPEC+ תקטין את מכסות הייצור ותאפשר הגדלה רק בהתאם להסכמים שהיו עד כה ולא מעבר לכך.

ההתקרבות בין האיחוד האירופאי לאיראן בשיחות הגרעין מגדילה את הסיכויים לחתימה על הסכם חדש, התלוי באישורה של ארה"ב, מה שעשוי להגביר את היצע הנפט בשוק. זאת, מאחר וחתימה על הסכם צפויה להסיר מעל איראן את הסנקציות שהוטלו על סקטור האנרגיה שלה, מה שיאפשר לה לייצא נפט באופן חוקי ולהגדיל את ההיצע הגלובלי. תהליך החזרת הנפט האיראני לשוק צפוי לקחת מספר חודשים, אשר במהלכם איראן תוסיף לשוק מאות אלפי חביות נפט גולמי ליום. להערכתנו, החתימה על הסכם הגרעין לא צפויה להיות באופן מידי והמשא ומתן ימשך במטרה לגשר על הפערים הקיימים, כך שהשיחות לא צפויות להשפיע על השוק במחצית השנייה של 2022 ובפרט לא צפויה להיות להן השפעה על המחסור בנפט, הצפוי להחריף, באירופה בראשית עונת החורף.

תפוקת הנפט של רוסיה התאוששה בשלושת החודשים האחרונים, לאחר שהיא התכווצה עם הפלישה לאוקראינה בחודש פברואר. רוסיה נקטה מספר צעדים בניסיון למצוא לקוחות לנפט שלה, כאשר המרכזי שבהם היה הורדה משמעותית של המחיר מתחת למחיר השוק בפרט ללקוחות באסיה אשר רכשו את הנפט

שהיה מסופק למדינות המערב עד להטלת הסנקציות על רוסיה בעקבות הפלישה. אספקת הנפט לאיחוד האירופאי לא נפסקה במהלך חודשים אלה והיא תמכה גם כן בסקטור הנפט הרוסי. אולם, בחודשים הקרובים האיחוד האירופאי צפוי להתחיל לאכוף איסור יבוא נפט מרוסיה, מה שיאלץ אותה לצמצם חלק מייצור הנפט אשר לא יימצא לו לקוחות חדשים, צעד אשר יחריף את הפגיעה בפעילות הכלכלית הרוסית. רוסיה עשויה לפנות למדינות אסייתיות עניות יותר על מנת למכור להן נפט ולאפשר את המשך פעילות הייצור במשק. מיאנמר צפויה להצטרף ללקוחות הקיימים לנפט רוסי ולהתחיל לייבא ממנה נפט גולמי, על רקע המחסור הגובר בנפט. בנגלדש עשויה גם כן להתחיל לייבא נפט מרוסיה כדי להתמודד עם המחסור באנרגיה, אך התהליך דורש אישור פוליטי ועשוי לקחת זמן מה. אוכלוסיית בנגלדש ומיאנמר הינה מעל ל-200 מיליון איש, כך שאספקת הנפט אליהן יכולה לתמוך בביקוש לנפט הרוסי. אולם, מדינות אלו הן עניות מאוד ויתכן שיהיה להן קושי במימון של רכישות נפט גדולות במחירים הנוכחיים, מה שעשוי להביא לכך שרוסיה תמכור להן את הנפט בהנחה גדולה יותר.

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	424,954	432,010	- 7,056	- 1.6%
Cush Oklahoma Crude	25,381	25,189	192	0.8%
Total Motor Gas	215,674	220,316	- 4,642	- 2.1%
Distillate Fuel Oil	112,256	111,490	766	0.7%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,132	6,171	- 39	- 0.6%
Exports	5,000	2,110	2,890	137.0%
Net imports	1,132	4,061	- 2,929	- 72.1%

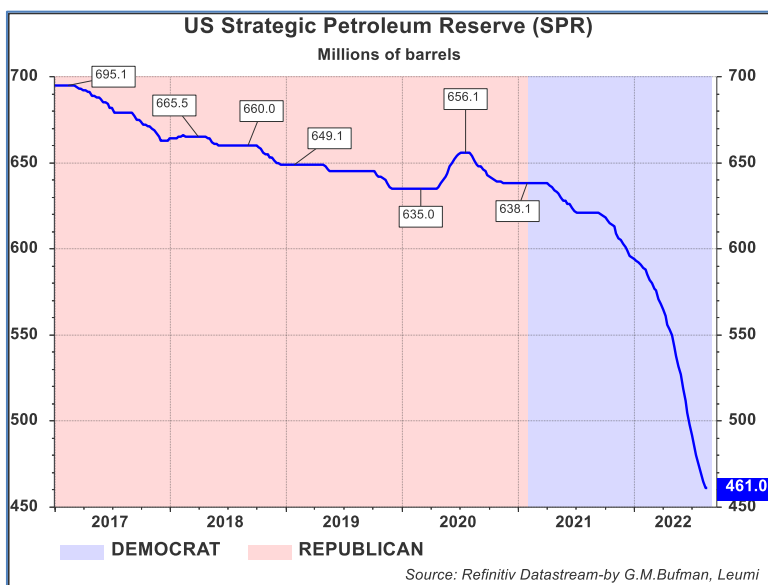
דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה שהמלאי המסחרי של נפט גולמי ירד משמעותית בשבוע שעבר, לאחר עלייה גדולה בשבועיים שלפני כן.

הדו"ח השבועי הראה כי מלאי הנפט הגולמי מסחרי ירד בשבוע שעבר ב-7.1 מיליון חביות לכ-425.0 מיליון חביות. ירידה זו התרחשה על רקע ירידת יבוא הנפט נטו שנבעה מעליית הייצוא

לצד ירידת היבוא ועל אף ירידת שיעור הניצולת של בתי הזיקוק אשר נותרה ברמה גבוהה של 93.5%. העלייה הגדולה בייצוא נבעה ככל הנראה מהגידול באספקת נפט לבתי זיקוק באירופה אשר הקדימו את הרכישות לשם הגדלת מלאים לפני שאיסור יבוא הנפט הרוסי יתחיל להיאכף ויהדק באופן משמעותי את ההיצע לשוק הנפט האירופאי.

המחסור הגלובלי בנפט לצד המחסור הצפוי בנפט באיחוד האירופאי, על רקע התחלת האכיפה של איסור יבוא נפט למדינות החברות באיחוד האירופאי לקראת סוף השנה, צפוי לתמוך בגידול בייצור הנפט של ארה"ב. להערכת ה-EIA, תפוקת הנפט באגן Permian צפויה לעלות בחודש ספטמבר מ-5.33 ל-5.41 מיליון חביות נפט ביום ותפוקת הנפט של יצרני הנפט הגדולים בארה"ב צפויה לעלות בסוף הרביע השלישי מ-8.91 ל-9.05 מיליון חביות ביום.

הביקוש הגלובלי

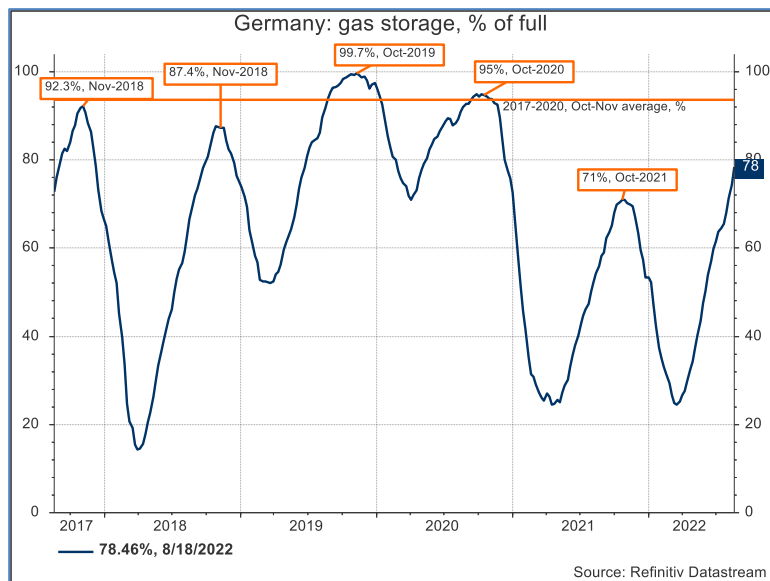


מ-5.33 ל-5.41 מיליון חביות נפט ביום ותפוקת הנפט של יצרני הנפט הגדולים בארה"ב צפויה לעלות בסוף הרביע השלישי מ-8.91 ל-9.05 מיליון חביות ביום.

משקי הבית בארה"ב הגדילו את שעות הנהיגה שלהם, זאת בתגובה לירידה המתמשכת במחיר הדלק לצרכן, מה שהביא לצמיחת הביקושים לדלק שהגיעו ל-9.35 מיליון חביות ביום. אולם, על אף עלייה זו, רמת הביקושים הנוכחיים עדיין נמוכה מהממוצע בתקופה זו בחמש השנים האחרונות. מזכירת האנרגיה של ארה"ב אמרה כי מחירי הדלק צריכים להמשיך לרדת ולהערכת ה-EIA המחיר הממוצע לגלון דלק ברביע האחרון של 2022 צפוי להיות כ-3.78 דולרים. ירידה נוספת במחיר הדלק תעודד את העלייה בנהיגה של הצרכנים. עם זאת, מחיר הדלק מושפע כמובן ממחיר הנפט אשר עלול לעלות במידה והמחסור באנרגיה באירופה יחריף ובמידה ואירופה לא תמצא מקור חלופי לאספקת נפט. בניגוד לעליית הביקושים לדלק המשמש לתחבורה יבשתית, הביקוש דלק מטוסים ירד מעט, על אף הירידה במחיר הנפט, אך הוא נותר בסביבה גבוהה של כ-1.6 מיליון חביות ביום.

הסימנים לחולשת הפעילות הכלכלית של סין, יבואנית הנפט הגדולה בעולם, מגבירים את החששות בשווקים מפני היחלשות הביקושים לנפט. סימני חולשה נראים גם בפעילות של בתי הזיקוק אשר הפחיתו את כמות הנפט המזוקק בחודש יולי, על אף הגידול שהיה בייבוא הנפט בחודש זה. חולשת הביקושים המקומיים אפשרה לממשל להגדיל את מכסות הייצוא דלקים לבתי הזיקוק, בשל המלאים שגדלו, והם עלו בחודש יולי ב-21% (m/m) לכ-237,000 חביות ביום, הרמה הגבוהה ביותר מחודש אפריל. עם זאת, במידה והממשלה תמשיך בפתיחת המשק ותסיים את מדיניות הסגרים האזוריים אזי הביקושים צפויים להתאושש לקראת סוף 2022.

משק הגז הטבעי



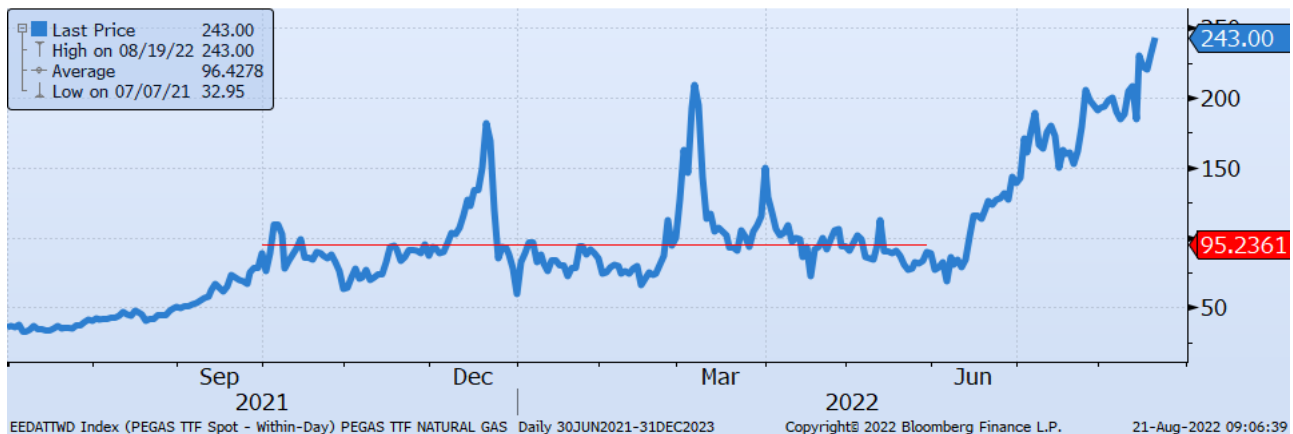
מחיר הגז הטבעי בארה"ב עלה בשבוע החולף, והגיע לכ-9.18 דולרים ל-MMBTU. במקביל, גם מחיר הגז טבעי האירופאי (TTF) עלה והגיע לרמת שיא של כ-245 אירו ל-MWh.

המפלס הנמוך של נהר הריין בגרמניה, הנובע מבצורת, לצד גלי חום כבדים, צפוי להמשיך להיות גורם מרכזי בשבועות הקרובים אשר ישפיעו על אספקת האנרגיה לגרמניה ולמדינות נוספות באירופה. זאת, בפרט לאור המחסור בגז טבעי, הנובע מהפחתת אספקת הגז הרוסי לגרמניה, אשר מביאה לגידול בשימוש בדלקים ופחם שהאספקה שלהם כעת עלולה להשתבש במידה ניכרת עקב הקושי בהשטת מטענים של חומרי גלם אנרגטיים (פחם לדוגמא) בקיבולת מלאה בנהרות.

השיבושים באספקת הגז של רוסיה לגרמניה דרך צינור הגז Nord Stream 1 צפויים להימשך, וחברת הגז הרוסית Gazprom הודיעה במפתיע כי היא תפסיק את אספקת הגז בין ה-31.8 ל-2.9 בשל עבודות תחזוקה. הפסקה זו צפויה להתרחש רק כחודש לאחר שרוסיה חידשה את אספקת הגז לגרמניה באופן מוגבל, כחמישית מהקיבולת של צינור הגז, מה שמצביע על חוסר הוודאות הגדולה באספקת הגז לאיחוד האירופאי דרך רוסיה אשר צפויה להשאיר את אי הוודאות הגדולה שיש בשוק.

לצד זאת, עליית מחיר הגז הטבעי מביאה גם לעלייה במחיר הגז טבעי נזולי (LNG) במקומות אחרים בעולם לצד עליית מחיר הפחם המשמש כמקור אנרגיה חלופי, אך מזהם מאוד.

PEGAS TTF NATURAL GAS PRICE, SPOT, EUR/MWh



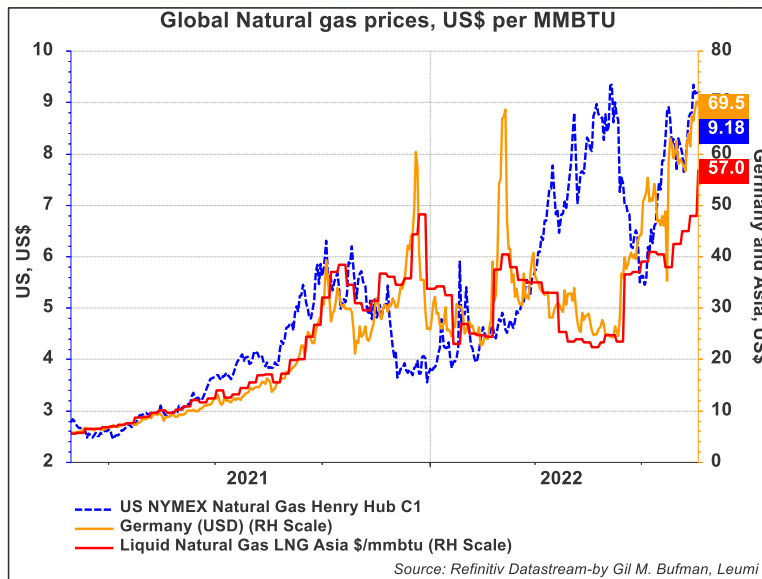
הצפי לטווח הבינוני

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 בחודשיים 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 התזקיקים תישאר גבוהה יחסית לעבר ותכביד על צמיחת הצריכה הגולמית של דלק ותזקיקים, המושפעת גם מן ההאטה בצמיחה העולמית. להערכתנו, מחיר חבית נפט מסוג Brent יישאר סביב \$100 דולר לחבית בעתיד הנראה לעין. עם זאת, במידה וקבוצת OPEC+ לא תגדיל את תפוקת הנפט שלה באופן משמעותי ובמידה ולא יסתמן פתרון יעיל למשבר האנרגיה באירופה, מחיר הנפט עלול אף לעלות באופן זמני מעבר לכך. מנגד, במידה וייחתם הסכם עם איראן והיא אכן תצליח לייצא באופן שוטף כמויות נפט גדולות, בניגוד לציפיות, מחיר הנפט עשוי להתבסס מתחת ל-100 דולרים לחבית בציפייה לכך שהנפט האיראני יגיע לשוק בעתיד.

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

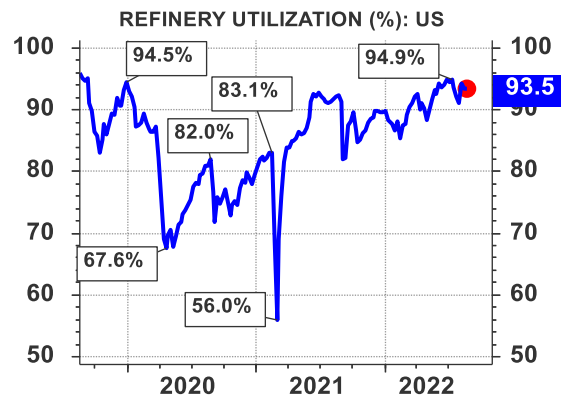
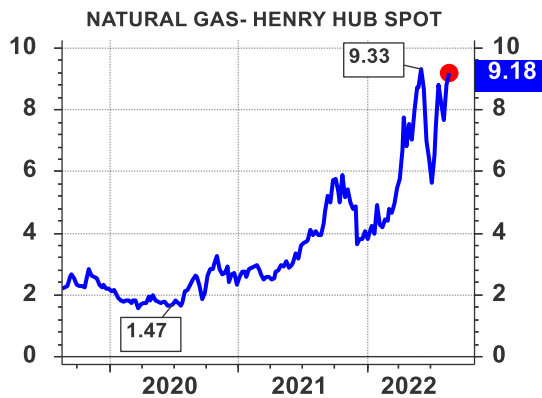
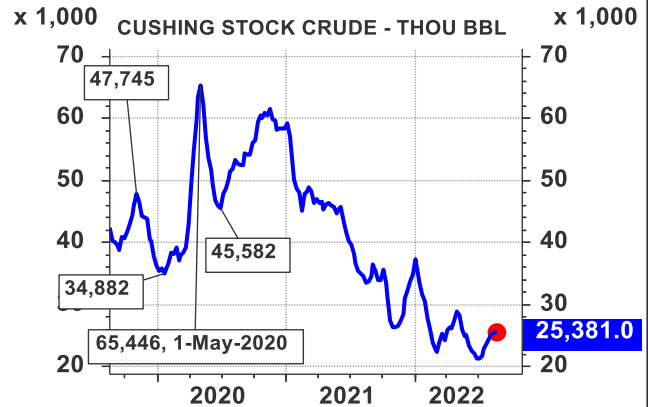
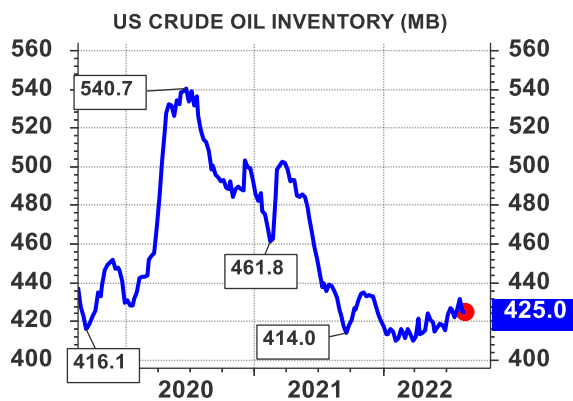
אגף כלכלה – דר' גיל מיכאל בפמן כלכלן ראשי ובניהו בולוטין



Energy prices: Forwards, 19/08/2022

	Spot	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	90.8	92.9	89.0	86.6	84.5	97.4	83.7	77.3	72.6
ICE Brent \$/BBL	96.7	100.5	93.6	91.1	89.1	102.6	88.4	82.6	78.4
NYMEX Henry Hub	9.34	9.06	9.35	7.13	5.54	7.87	6.06	5.02	4.72
Coal Ric Bay \$/MT	333.3	335.6	328.0	314.5	289.9	306.4	285.7	254.5	238.2

US energy market indicators



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

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 טטיות 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