

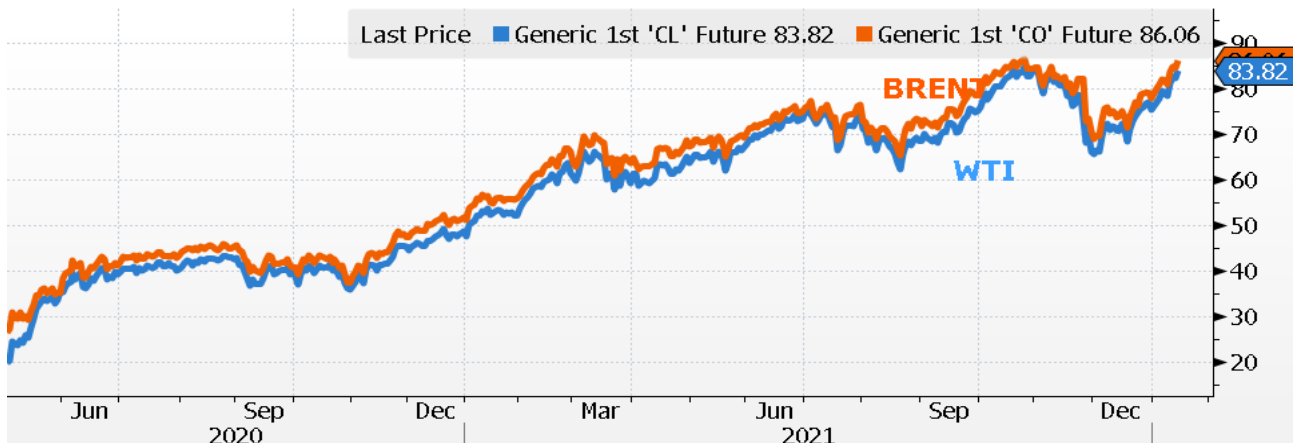
תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

17/01/2022

התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט המשיך לעלות בשבוע האחרון: מחיר הנפט מסוג BRENT עלה לכ-86.06 דולרים לחבית בסיום יום המסחר ב-14/01/2021 ומחיר חבית מסוג WTI עלה לכ-83.82 דולרים. עלייה זו התרחשה על אף התפשטות וריאנט האומריקון שהביא להידוק המגבלות במספר מדינות, בדגש על סין בה הממשל נוקט במדיניות "אפס קורונה" המביאה לסגרים מקומיים וכתוצאה מכך לירידה בביקושים. זאת, לצד התאוששות תפוקת הנפט של לוב, לאחר סיום עבודות התחזוקה בצינור הנפט הגדול במדינה שנפגע בעקבות פעילות של

Brent and WTI crude prices, \$/BBL



CL1 Comdty (Generic 1st 'CL' Future) WTI Daily 01MAY2020-30JAN2022 Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P. 16-Jan-2022 08:37:38

מיליציות מקומיות, וכן התאוששות בייצור הנפט של קזחסטן אשר נפגע בעקבות המהומות האזרחיות.

ההיצע הגלובלי

בהמשך לאמור לעיל, יצוא הנפט של לוב נותר חלש בשבוע האחרון, על אף סיום עבודות התחזוקה של צינור הנפט הגדול במדינה כאשר על פי הערכות בשוק, המדינה אף הגיעה להסכמות עם המיליציות המקומיות שפגעו בשדה הנפט. חולשה זו בייצוא נובעת בין השאר ממזג האוויר אשר שיבש את פעילות נמלי הים מהם המדינה מייצאת את הנפט. אולם, פגיעה זו בפעילות צפויה להיות זמנית.

שר האנרגיה של עומאן אמר כי קבוצת OPEC+ לא מעוניינת שמחיר הנפט יעלה ל-100 דולרים לחבית, מה שמניע את המשך ההקלות במכסות הייצור של חברי הקבוצה. עם זאת, הייצור בפועל של חברי הקבוצה הינו נמוך מההקלות במכסות הייצור בשל הקושי של חלק מהחברים להגדיל את תפוקת הנפט שלהם. בכך, נראה כי קבוצת OPEC+ תבצע את החלטתה להמשיך את ההקלה במכסות הייצור גם בחודש פברואר. ערב הסעודית ואיחוד האמירויות הערביות צפויות להגדיל את תפוקת הנפט שלהן יותר מאשר חברות אחרות בקבוצה, מאחר שהן טרם מיצו את קיבולת הייצור שלהן.

להערכת ה-EIA, מגמת העלייה בפעילות הקידוח של יצרני הנפט באמצעות פצלי שמן צפויה להעלות את תפוקת הנפט של ארה"ב בשנת 2023 לכ-12.41 מיליון חביות ביום. רמה זו הינה גבוהה במונחי שנה כוללת מאשר השיא השנתי שנרשם ב-2019, בו יצור הנפט של ארה"ב הגיע ל-12.3 מיליון חביות ביום. אולם, עליית

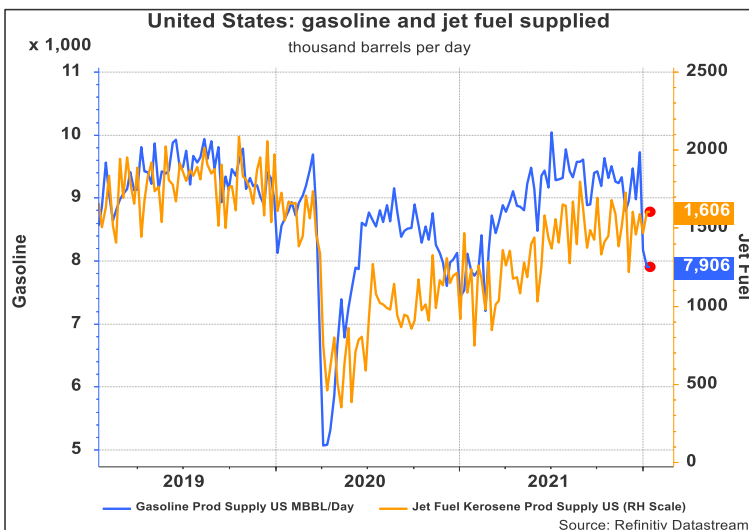
התפוקה צפויה להיות הדרגתית וה-EIA הפחית את ההערכה בנוגע לתפוקת הנפט בארה"ב בשנת 2022 לכ- 11.8 מיליון חביות ביום.

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	413,298	417,851	- 4,553	- 1.1%
Cush Oklahoma Crude	34,838	37,306	- 2,468	- 6.6%
Total Motor Gas	240,748	232,787	7,961	3.4%
Distillate Fuel Oil	129,383	126,846	2,537	2.0%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,068	5,884	184	3.1%
Exports	1,955	2,554	- 599	- 23.5%
Net imports	4,113	3,330	783	23.5%

מלאי הנפט בארה"ב ירד בשבוע המסתיים ב-7/1/2022 בכ-4.6 מיליון חביות ורמת המלאי הגיעה לכ-413 מיליון חביות, רמה הנמוכה בכ-8% מהרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות. ירידה זו התרחשה על רקע ירידה בתפוקת הנפט של ארה"ב מכ-11.8 לכ-11.7 מיליון חביות ביום ועל אף העלייה בייבוא נטו שנבעה מעלייה

ביבוא ברוטו לצד ירידת הייצוא, וכן על אף ירידת שיעור הניצולת של בתי הזיקוק לכ-88.4%. מלאי הנפט במאגר Cushing ירד גם כן בשבוע זה, לאחר שהוא עלה בשבועות האחרונים בניגוד למגמת הירידה שהייתה בסך מלאי הנפט במאגרים בארה"ב.

הביקוש הגלובלי



הביקוש לדלק למכוניות בארה"ב ירד בשבוע שהסתיים ב-7 בינואר, מכ-8.2 לכ-7.9 מיליון חביות ביום. ירידה חדה זו התרחשה לאחר שבשבוע שלפניו הביקוש ירד גם כן באופן משמעותי. הירידה בביקושים מתרחשת על רקע עלייה מהירה בתחלואה שהביאה לכך שאנשים שומרים באופן וולנטרי על ריחוק חברתי, מה שמפחית את הביקושים לדלק המשמש לתחבורה. להערכתנו, עם חלוף גל התחלואה הנוכחי, הביקושים צפויים לחזור לטווח של 8.9-9.6 מיליון חביות ביום. הביקוש לדלק מטוסים עלה מעט והוא נותר סביב הרמה בה הוא מצוי בשבועות

האחרונים. אולם, המשך עליית התחלואה מביא להידוק מגבלות במספר רב של מדינות, מה שעלול להביא לירידה מסוימת וזמנית בביקושים לדלק מטוסים בארה"ב.

הביקוש למוצרי נפט בהודו עלה במהלך 2021 על פי הערכות בשוק בכ-3.7%, לאחר שהוא הצטמצם בשנת 2020 לראשונה מזה שני עשורים בעקבות הסגר הארוך שהיה במדינה. עלייה זו נובעת, בין השאר, בעקבות שינוי בהעדפות הצרכנים אשר חלקם עברו משימוש בתחבורה ציבורית לתחבורה פרטית, בשל החשש מהידברות בנגיף הקורונה. עם זאת, הידוק המגבלות בשבועות האחרונים, על רקע התפשטות וריאנט האומיקרון, מביא לירידה בתנועה בכבישי אסיה. ירידה זו בתנועה הורגשה בעיקר בהודו וסין, בהן הודקו המגבלות באזורי התפרצות, מה שצפוי להביא לירידה בביקושים לדלק בטווח הזמן הקרוב.

משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב (Henry Hub), המשיך לעלות בשבוע האחרון ל-4.27 דולרים ל-MMBTU. זאת, על רקע עונת החורף בה הביקושים לגז טבעי, המשמש גם לחימום ביתי, עולה לצד עליית יצוא הגז הטבעי של ארה"ב לאירופה המתמודדת עם מחסור בגז. לעת עתה, נראה כי משבר הגז הטבעי באירופה לא קרוב לסיום, מה שתומך במחירי הגז של ארה"ב שחלקו מסופק כעת לאירופה. אולם, עם סיום המשבר באירופה, שיתכן ויהיה לקראת אמצע שנת 2022, מחיר הגז הטבעי בארה"ב צפוי לרדת, בפרט אם רמת המלאי במאגרים תהיה גבוהה מהרמה הממוצעת בחמש השנים האחרונות בתקופה המקבילה.

PEGAS TTF NATURAL GAS PRICE, SPOT, EUR/MWh

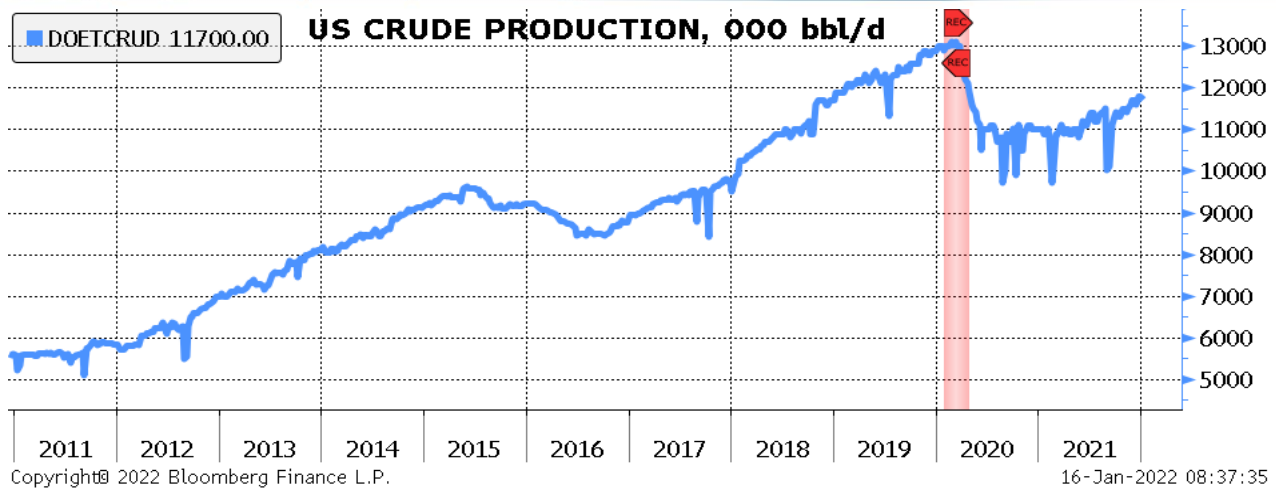


הנתונים האחרונים מצביעים על כך שמלאי הגז הטבעי באירופה הינו נמוך אף יותר מההערכות שהיו בשוק. מאגרי הגז הטבעי באירופה בראשית השבוע היו מלאים רק בכ-56.13% מהקיבולת, מה שתומך במחירי הגז טבעי הגבוהים באירופה. רמות נמוכות במיוחד נרשמו במדינות הבאות: הולנד, ספרד, פורטוגל, אוסטריה, בלגיה וצרפת. ראש ה-EIA האשים את רוסיה בכך שהיא פוגעת בכלכלות באירופה בכך שהיא לא מגבירה את אספקת הגז הטבעי. להערכתו, רוסיה יכולה להגדיל את האספקה לפחות בשליש מהרמה הנוכחית, אך היא שומרת על רמת האספקה הנוכחית למרות מחירי הגז הגבוהים.

הצפי לטווח הבינוני

קבוצת OPEC+ צפויה לעמוד בהחלטתה להגדיל את מכסות הייצור בחודש פברואר, בהתאם להחלטה שהתקבלה בפגישתה האחרונה. אולם, התפוקה בפועל צפויה לגדול פחות מהעלייה במכסות הייצור, מאחר וחלק מחברי הקבוצה מיצו את קיבולת הייצור שלהם לעת עתה. ערב הסעודית ואיחוד האמירויות צפויות להיות הנהנות העיקריות מהגדלה במכסות הייצור, מאחר והן טרם מיצו את קיבולת הייצור שלהן.

במידה והתפשטות וריאנט אומיקרון של נגיף הקורונה תביא להידוק מגבלות ניכר נוסף, אשר יפחית את הביקושים לאנרגיה ויערער את יציבות השוק סביב רמת המחירים הנוכחית, הקבוצה יכולה לבטל את ההחלטה להגדלה נוספת של תפוקת הנפט. זאת, בהתאם לאסטרטגיה הנוכחית של ערב הסעודית, המאפשרת לה להגיב במפתיע להתפתחויות בשוק, ללא מתן רמזים מקדימים.

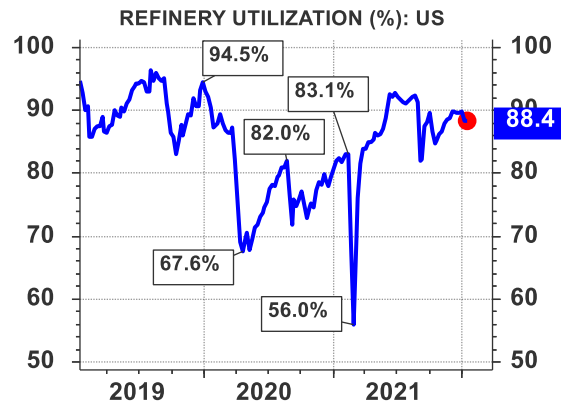
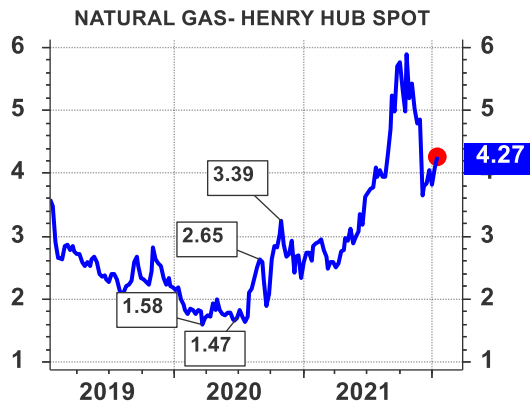
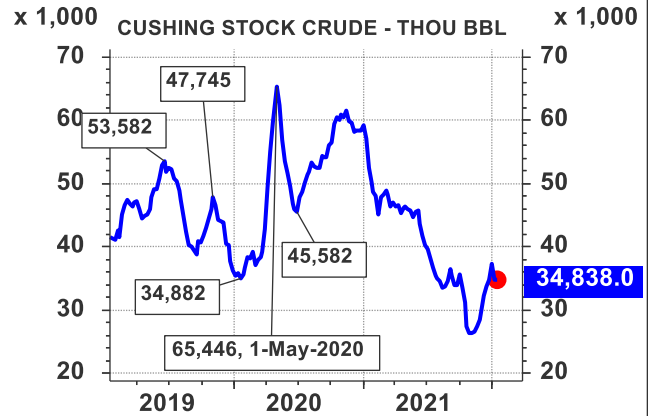
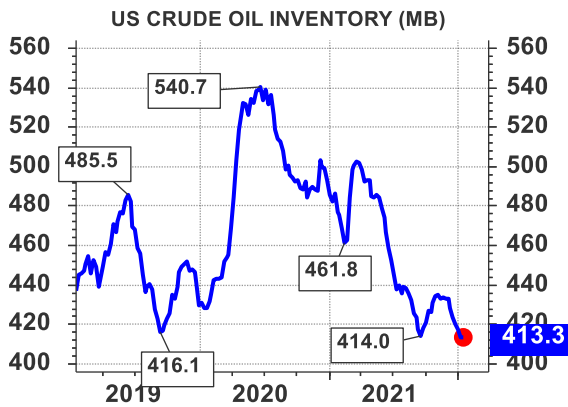


עליית יצוא הגז הטבעי הנוזלי מארה"ב לאירופה הביאה לעלייה קלה במחיר הגז בארה"ב (Henry Hub) ומגד לירידה במחיר הגז האירופאי (TTF). זאת, לאחר שמחיר הגז הטבעי באירופה עלה בחדות לפני מספר חודשים בשל מחסר בשוק, אשר הוחרף עם הירידה בייצוא הגז הטבעי של רוסיה לאירופה על רקע אי הפעלת צינור הגז טבעי הרוסי Nord Stream 2. מידת החומרה של החרף הקרוב והיקף הצריכה לצרכי חימום הם גורמים שיהיו בעלי השפעה על היקף צריכת הגז. לנוכח מידת הגמישות הנמוכה של הביקוש לגז באירופה ביחס למחיר, ובמקביל לכך המצב שבו היקף התפוקה המקומית באירופה מוגבל יחסית וקבוע, הרי שפתרון למחסור של גז טבעי באירופה מבוסס בעיקר על יבוא, בין אם מרוסיה ובין אם משאר העולם, אך במחירים גבוהים במידה ניכרת מאלו של הגז הנרכש מרוסיה.

במידה ולמרות הקשיים השונים, רוסיה תפעיל את צינור הגז Nord Stream 2 במידה מספקת לאירופה, צעד שהינו חשוב מאוד לפעילות הכלכלית של רוסיה, הדבר יתרום לירידה נוספת במחיר הגז טבעי האירופאי. ירידת מחיר הגז באירופה יכולה להביא גם לירידה בביקושים האירופאיים לגז טבעי נוזלי (LNG) של ארה"ב ולנוכח רמת המלאים הגבוהה, הדבר עשוי לתרום לירידת המחיר בארה"ב. כמו כן, הפעלת צינור הגז Nord Stream 2 צפויה למנוע מעבר של ביקושים מגז טבעי לנפט, כך שצעד זה עשוי להיות בעל השפעה ממתנת על מחיר הנפט כבר בהמשך שנת 2022.

החוזים העתידיים של הנפט מצביעים על ירידה מסוימת במחיר במחצית הראשונה של שנת 2022 וירידה נוספת במהלך שנת 2023. זאת, ככל הנראה בשל הציפיות שהיצע הנפט יגדל בשנת 2022, וייתכן שאף יהיה עודף היצע מסוים, לצד החששות מהמשך השפעת נגיף הקורונה על הפעילות הכלכלית.

US energy market indicators



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

Energy prices: Forwards and Bloomberg consensus, 14/01/2022

	Spot	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	83.8	81.0	78.9	76.7	74.4	77.8	70.4	65.7	62.6
Forecast (Median)		75.9	71.3	70.3	70.1	71.0	69.3	70.9	71.4
Diff (Median - Curr)		-5.1	-7.7	-6.4	-4.3	-6.8	-1.1	5.2	8.8
ICE Brent \$/BBL	86.1	83.7	81.6	79.6	77.7	80.6	74.2	70.2	67.7
Forecast (Median)		78.3	74.0	73.0	73.5	74.0	73.0	74.7	74.0
Diff (Median - Curr)		-5.5	-7.6	-6.6	-4.2	-6.6	-1.2	4.5	6.3
NYMEX Henry Hub	4.26	4.07	4.02	4.08	4.32	4.12	3.47	3.18	3.09
Forecast (Median)		4.00	3.80	3.70	3.90	3.95	3.56	3.68	3.73
Diff (Median - Curr)		-0.07	-0.22	-0.38	-0.42	-0.17	0.09	0.50	0.64

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