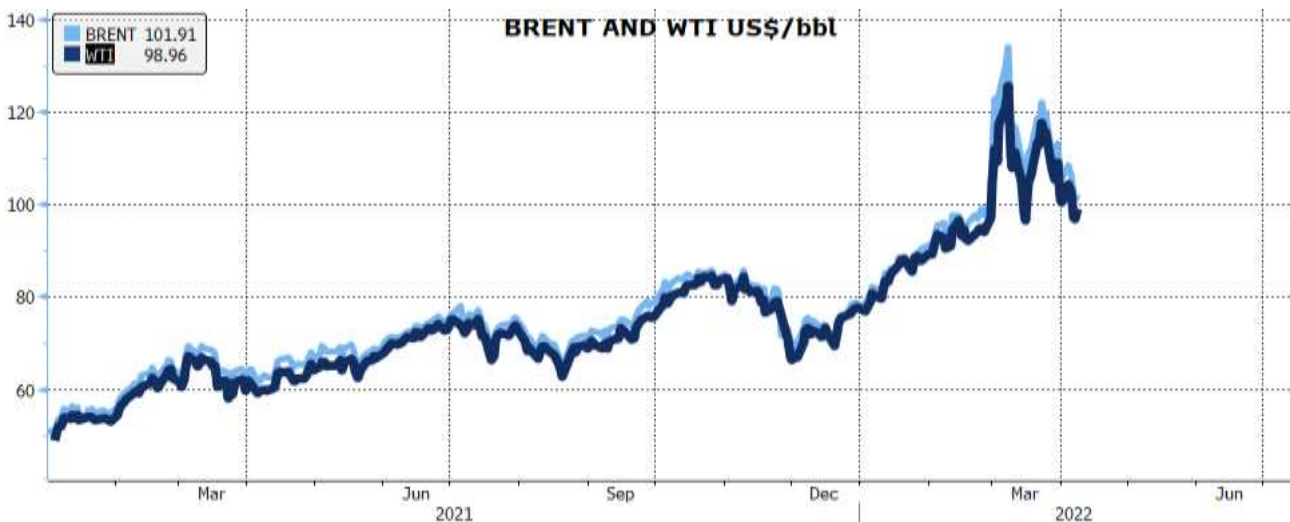


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

11/04/2022

התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט המשיך לרדת בשבוע החולף על רקע התפשטות נגיף הקורונה בסין, שהביאה להידוק המגבלות במדינה, מה שהקטין את תחזיות הביקושים, וזאת לצד החלטת הממשל האמריקאי ומדינות נוספות להגדיל את אספקת הנפט מהמלאים האסטרטגיים. בסיכום שבועי, מחיר הנפט מסוג BRENT ירד לכ-101.91 דולר לחבית ומחיר הנפט מסוג WTI ירד לכ-98.96 דולרים לחבית. עם זאת, הלחימה באוקראינה עדיין מכבידה על ההיצע המצרפי בשוק וצפויה להמשיך ולהשפיע על שוק הנפט בטווח הזמן הקרוב.



ההיצע הגלובלי

מחיר הנפט הגבוה תומך בהקלות במכסות הייצור של קבוצת OPEC+, מה שמאפשר למדינות החברות בקבוצה להגדיל את יצור הנפט שלהן. עם זאת, קבוצת OPEC התקשתה להגדיל את תפוקת הנפט באופן משמעותי ועל פי הערכות היא הגדילה את התפוקה בחודש מרץ בכ-90,000 חביות ביום בלבד, כשליש מהעלייה שהייתה מתוכננת. זאת, בשל הקושי של חלק מהחברות בקבוצה להגדיל את קיבולת יצור הנפט שלהן, לצד הסירוב של ערב הסעודית ואיחוד האמירויות, שטרם מיצו את קיבולת הייצור שלהן, להגדיל את תפוקת הנפט על מנת לפצות את השוק על הירידה בתפוקת הנפט הרוסית וכן בשל הסירוב של חלק מהלקוחות לרכוש נפט רוסי. לצד זאת, המתחים בלוב בין הממשלה לפלגים המקומיים, צפים שוב ועלולים להביא לשיבושים בהפקת הנפט, ובפרט בייצוא הנפט של לוב, מה שעלול להכביד עוד על ההיצע בשוק.

עודפי הביקוש בשוק, הביאו לעלייה במחיר הנפט של ערב הסעודית לכלל הלקוחות. כתוצאה מכך, צפוי שרוכשי נפט באסיה יעברו לרכוש יותר נפט מארה"ב ומייצרניות נפט אחרות במזרח התיכון, שימכרו את הנפט במחיר זול יותר. כמו כן, היעדר עלייה משמעותית בתפוקת הנפט של חברות OPEC, תומכת באספקת הנפט לשוק מהמאגרים האסטרטגיים של ארה"ב על מנת להקל על לחצי המחירים.

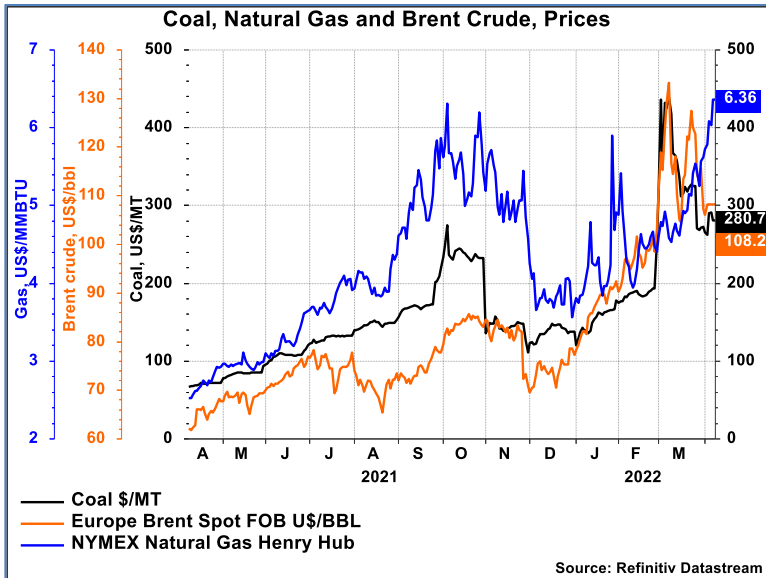
ארה"ב והאיחוד האירופאי מתכננות להטיל סנקציות נוספות על רוסיה, בעקבות הגילויים על רצח אזרחים באוקראינה. הסנקציות הנשקלות הן סנקציות על הסקטור הפיננסי, על חברות ומפעלים בבעלות ממשלתית וכן סנקציות אישיות על פקידיים רוסיים ובני משפחותיהם. לעת עתה, מדינות המערב צפויות להמשיך

בהימנעותן מהטלת סנקציות על סקטור הנפט וגז טבעי של רוסיה, אך נשיאת הנציבות האירופאית אמרה כי הם יקדמו דיון לגבי ההתמודדות עם סקטור הנפט הרוסי. הודעה זו על התכנית להדק את הסנקציות על רוסיה תרמה ללחצי מחירים בשוק, על אף שלא צפויות סנקציות על הנפט הרוסי. זאת, מאחר שכלל שהסנקציות יגברו, כך יש יותר לקוחות שמחפשים מרצונם נפט אצל יצרניות שאינן רוסיות. לצד זאת, המלחמה באוקראינה והסנקציות שהוטלו על רוסיה גורמות לעלייה במחיר שילוח נפט דרך הים. זאת, בין השאר בשל הימנעות של חברות מלהשתמש בצי מכליות הנפט של רוסיה, מה שמגדיל את הביקושים לחברות שילוח ימי אחרות של נפט.

אספקת הנפט לשוק מהמאגרים האסטרטגיים של המדינות צפיה לגדול. זאת, בשל החלטת השותפות של ארה"ב ב-IEA להגדיל את אספקת הנפט לשוק ב-60 מיליון חביות נפט מהמאגרים שלהן, נוסף על הנפט שארה"ב סיפקה לשווקים מהמאגרים שלה. הודו, יבואנית הנפט השלישית בגודלה בעולם, הודיעה כי היא תבחן גם כן כיצד היא יכולה לתמוך בתכנית החירום לאספקת נפט לשוק מהמאגרים, אך אנו מעריכים שהיא לא תוכל לספק כמות משמעותית של נפט לשוק. ניסיון העבר מצביע על כך שאספקת הנפט לשוק הינה בעלת השפעה קצרת טווח, אך בטווח הבינוני השוק יושפע בעיקר דרך הגידול, או היעדר הגידול, של אספקת הנפט לשוק על ידי יצרניות הנפט.

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	412,371	409,950	2,421	0.6%
Cush Oklahoma Crude	25,887	24,233	1,654	6.8%
Total Motor Gas	236,787	238,828	-2,041	-0.9%
Distillate Fuel Oil	114,301	113,530	771	0.7%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,300	6,259	41	0.7%
Exports	3,693	2,988	705	23.6%
Net imports	2,607	3,271	-664	-20.3%

מלאי הנפט הגולמי המסחרי בארה"ב עלה בשבוע המסתיים ב-1/4/2022, זאת על אף המשך העלייה בשיעור הניצולת של בתי הזיקוק והירידה ביבוא נטו. הדו"ח השבועי של ה-EIA מעריך כי מלאי הנפט הגולמי עלה ב-2.4 מיליון חביות בשבוע, לכ-412.4 מיליון חביות בסך הכל, אך רמה זו נמוכה בכ-14% מהרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות.



מרווחי המחירים בין ה-WTI וה-BRENT הצטמצמו לאחרונה, עם הירידה במחירי הנפט ועל רקע העלייה במלאי הנפט ב-Cushing.

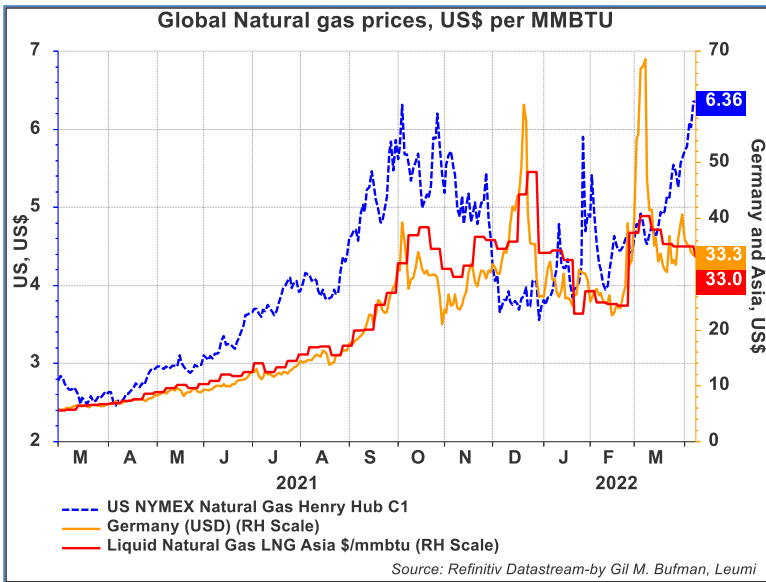
הממשל האמריקאי החל לנקוט במדיניות בה הוא מבקש ממפיקות הנפט האמריקאיות להגדיל את תפוקת הנפט, על מנת להגדיל את היצע הנפט בטווח הקצר, אך מנגד הוא ממשיך בסירובו למכור זכויות קידוחי נפט חדשים במפרץ מקסיקו עד 2023, מטעמי שמירה על איכות הסביבה, מה שמונע את הגדלת תפוקת הנפט. הדמוקרטים בקונגרס מאשימים את חברות האנרגיה הגדולות שהן מנצלות את המלחמה באוקראינה להעלות את מחירי הנפט ואת רווחיהן ועל כך שאינן מגדילות את תפוקת הנפט באופן משמעותי. מנגד, חברות האנרגיה אמרו כי על מנת שהן יוכלו להגדיל את תפוקת הנפט יש צורך בקידוחים חדשים, כך שהממשל צריך לתת היתרי קידוח על מנת שהן יוכלו להגדיל את תפוקת הנפט. נציין כי במהלך השנה האחרונה חברות האנרגיה הקטינו את השקעות ההון שלהן, מה שמונע מהן להגדיל באופן מהיר את יצור הנפט.

הביקוש הגלובלי

מחירי הדלק הגבוהים ממשיכים להכביד על הביקושים, אשר נותרו סביב הרמה של 8.5-8.6 מיליון חביות ביום. הדלק והסולר, המשמשים לתחבורה יבשתית, הינם בעלי ההשפעה הגדולה ביותר על צרכן הקצה. עם זאת, השינוי הגדול בשוק היה לאחרונה בדלק מטוסים בשל העלייה המשמעותית במחירו בארה"ב אשר הגיע לרמה הגבוהה ביותר מאז 1988. מחיר גבוה זה מעלה את החשש מפני העלאת מחירי כרטיסי הטיסות של חברות התעופה או שהחברות יבחרו להפחית את הטיסות. עלייה זו במחיר מתרחשת על רקע הרמה הנמוכה במלאים של דלק מטוסים והרצון של ארה"ב למלא מאגרים אלו מחדש ולצד הציפיות לעלייה בביקושים לטיסות עם פתיחת עונת התיירות בחודשי האביב והקיץ. הניסיונות של ארה"ב למלא מחדש את המאגרים של דלק מטוסים, תרמו להתאוששות של שוק הדלק מטוסים באסיה שהחלה על רקע ההקלות במגבלות הריחוק חברתי בחלק מהמדינות.

הידוק המגבלות לריחוק חברתי בסין ממשיך להכביד על הביקושים במדינה ומביא להפחתה בתחזיות הביקושים בשוק. התנועה בשעות השיא בשנאי ירדה ב-40%, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, מה שמפחית את הביקושים לדלק וסולר המשמשים לתחבורה. ירידה זו בביקושים הביאה לצמצום בשיעור הניצולת של בתי הזיקוק שבבעלות המדינה בסין, שעל פי הערכות בשוק הן הגיעו בשבוע הראשון של אפריל לרמה הנמוכה של 77.5%. מנגד, בארגנטינה קיים ביקוש חזק לסולר, בשל השימוש שנעשה בו בטרקטורים ומשאיות אשר גובר עם הגעת עונת קציר הסויה והתירס. אולם, קיים מחסור בסולר במדינה מה שעלול לפגוע בתעשייה החקלאית ולשבש את שרשראות האספקה. שיבושים אלה עלולים אף להחמיר את שיבושי האספקה במדינות נוספות המייבאות מוצרי חקלאות מארגנטינה שהיא היצואנית הגדולה בעולם של סויה ושמן סויה והיא ספקית התירס השלישית בגודלה בעולם.

משק הגז הטבעי



מחיר הגז הטבעי של ארה"ב המשיך לעלות בשבוע האחרון והוא הגיע ל-6.36 דולרים ל-MMBTU. זאת, בניגוד למגמת הירידה שהייתה בשוק הנפט. עליית המחיר נובעת מהביקושים הגבוהים לגז טבעי באירופה, אשר הגבירה את יבוא הגז הטבעי הנוזלי (LNG) מארה"ב מאחר שהיבוא מרוסיה פחת. ביקושים אלו מצד אירופה צפויים להימשך עד לסוף 2022. לצד זאת, חלה ירידה ברמת הגז הטבעי במאגרים בארה"ב. אולם, ירידה זו הינה זמנית והמאגרים צפויים לחזור ולהתמלא במהלך השבועות הקרובים ועונת המילוי מחדש של המאגרים צפויה להימשך עד לספטמבר-אוקטובר. רמת המלאי

במאגרים הינה נמוכה מאוד, כ-22.4% פחות מהרמה בתקופה המקבילה אשתקד וכ-17.1% פחות מהרמה הממוצעת בעונה זו במהלך חמש השנים האחרונות, מה שתומך גם כן במחיר הגבוה של הגז הטבעי בארה"ב.

מנגד, מחיר הגז הטבעי באירופה (TTF) ירד מעט בשבוע האחרון, לאחר שגרמניה ורוסיה הגיעו להבנות בנוגע לאופן התשלום עבור גז טבעי בעקבות דרישה רוסית שהתשלום עבור הגז יהיה ברובלים ולא באירו או בדולר. במסגרת ההסכם, התשלום יעשה באמצעות תיווך של בנק Gazprom כך שגרמניה תעביר את התשלום באירו או בדולר לרוסיה דרך בנק Gazprom והבנק ימיר את התשלום לרובל רוסי ויעביר אותו לרוסיה. הסכמות אלה הפחיתו את החשש בשוק להפסקת אספקת הגז מרוסיה לאירופה, מה שתרם לירידה מסוימת במחיר הגז הטבעי בשוק האירופאי.

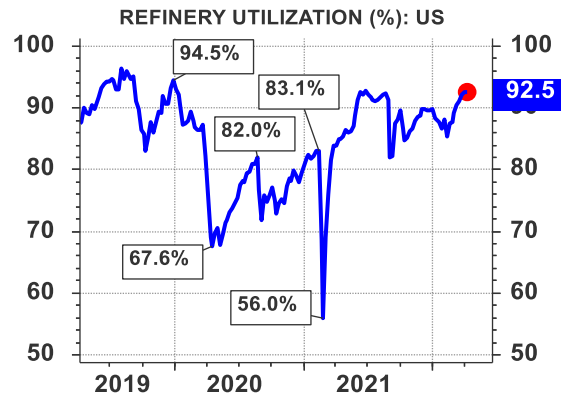
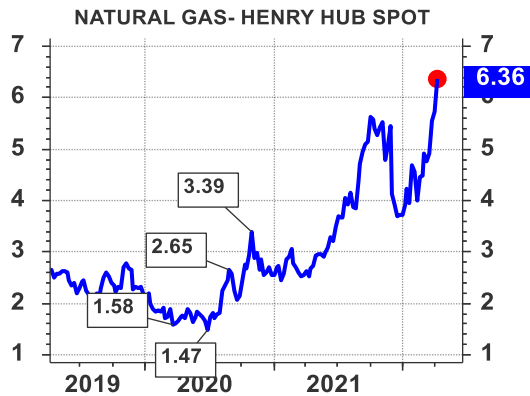
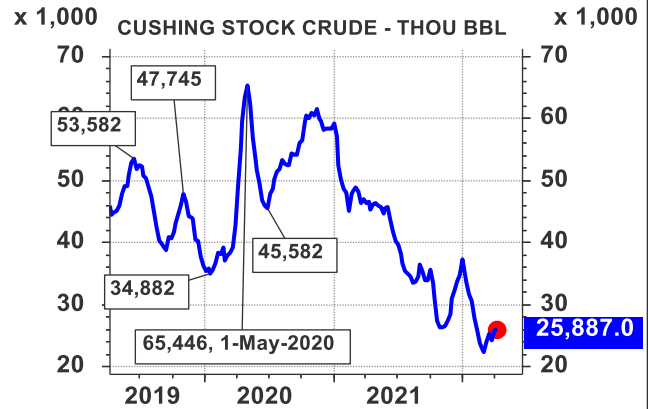
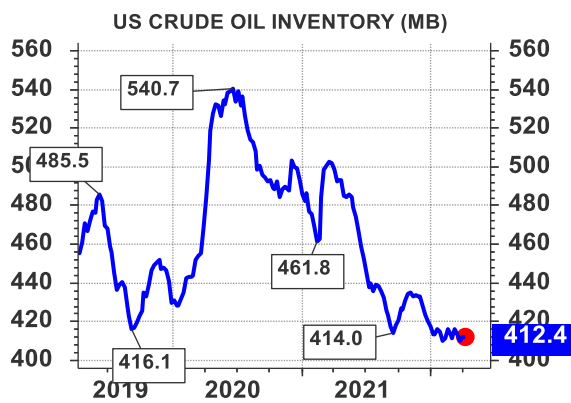
הצפי לטווח הבינוני

מחיר הנפט צפוי להיות מושפע מהגורמים הבאים: המתיחות 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 ההיצע העולמי והשלמת המעבר ממקורות רוסיים למקורות חלופיים. שמירה על מחירי האנרגיה ברמתן הגבוהה עלולה להכביד על צמיחת הפעילות הגלובלית, כאשר הנפגעות המרכזיות צפויות להיות מדינות שכלכלתן מוטת תעשייה.

Energy prices: Forwards, 08/04/2022								
	Spot	Q2 22	Q3 22	Q4 22	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	98.3	93.4	91.1	88.9	94.6	86.1	80.2	75.6
ICE Brent \$/BBL	102.8	97.8	95.3	93.2	98.4	90.7	85.1	81.2
NYMEX Henry Hub	6.28	6.51	6.71	5.57	6.27	4.78	4.04	3.99
Coal Ric Bay \$/MT	282.3	264.2	251.7	226.1	256.6	185.8	129.2	133.2

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 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