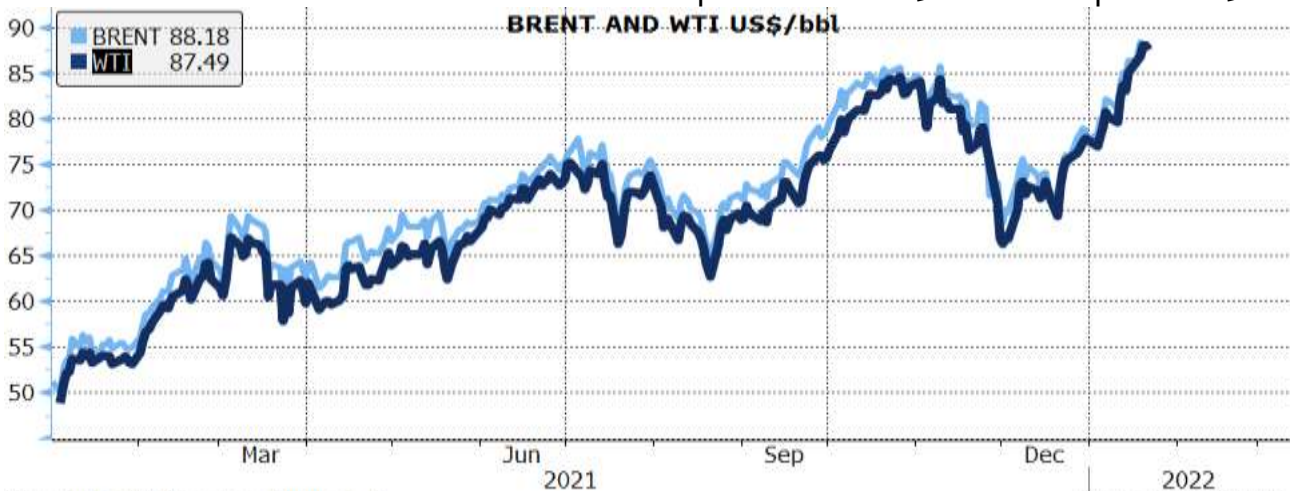


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

24/01/2022

התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט המשיך לעלות בשבוע האחרון: מחיר הנפט מסוג BRENT עלה לכ-88.18 דולרים לחבית בסיום יום המסחר ב-21/01/2021 ומחיר חבית מסוג WTI עלה לכ-87.49 דולרים, הרמה הגבוהה ביותר משנת 2014. עלייה זו התרחשה על רקע התמיכה המוניטרית הנרחבת של סין בפעילות הכלכלית, זאת במטרה למזער את הנזק הכלכלי הנובע ממדיניות "אפס קורונה" במדינה.



Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

23-Jan-2022 09:13:56

ההיצע הגלובלי

קבוצת OPEC מעריכה שהשוק יסאר יציב על רקע ביקושים חזקים לנפט, זאת עם המשך התאוששות הפעילות הכלכלית, מה שצפוי לאפשר לקבוצה להמשיך להקל את מכסות הייצור. להערכתה, עליית התחלואה בשל התפשטות וריאנט האומיקרון צפויה להיות מתונה וזמנית. בהמשך השנה, הביקושים צפויים להישאר חזקים, על אף הצפי להידוק המדיניות המוניטרית, מה שיתמוך בשוק הנפט. היציבות בשוק צפויה להתמך גם על ידי רמות המלאי הנמוכות במאגרי הנפט.

כאמור, הערכה זו צפויה לתמוך בהמשך המדיניות הנוכחית של OPEC+ המקלה באופן הדרגתי את מכסות הייצור של החברות בקבוצה. אולם, חלק מן המדינות החברות בקבוצה לא מימשו את הגדלת מכסת ההפקה, זאת על רקע השקעות הון נמוכות במהלך משבר הקורונה לצד מהומות אזרחיות אצל חלק מהחברות בקבוצה, שפגעו ביכולתן להגדיל את קיבולת תפוקת הנפט. לשם המחשה, תפוקת הנפט של לוב עלתה לאחרונה והגיעה ל-1.2 מיליון חביות ביום. זאת, לאחר שהסתיימו עבודות התחזוקה על צינור הנפט שנפגע מפעולות של מורדים מקומיים, פעולה שהפחיתה את תפוקת הנפט לכ-700,000 חביות ביום, וכן לאחר החזרת הפעילות בנמל הים ששובשה לאחרונה. אירועים אלו חוזרים על עצמם בתדירות גבוהה, מה שמעמיד בספק את היכולת של לוב לממש לאורך זמן את יעדי ההפקה שלה.

במצב זה, ערב הסעודית ואיחוד האמירויות הערביות הן החברות המרכזיות שקיבולת יצור הנפט שלהן נותרה גבוהה והן, יחד עם מספר יצרניות נפט נוספות במזרח התיכון, צפויות להיות הנהנות המרכזיות מהמשך המדיניות של הקלת מכסות הייצור והגדלת תפוקת הנפט. לצד זאת, איראן הגדילה את תפוקת הנפט, גז Condensate ומוצרים פטרוכימיים בעשרת החודשים האחרונים באופן משמעותי. חלק גדול מהנפט

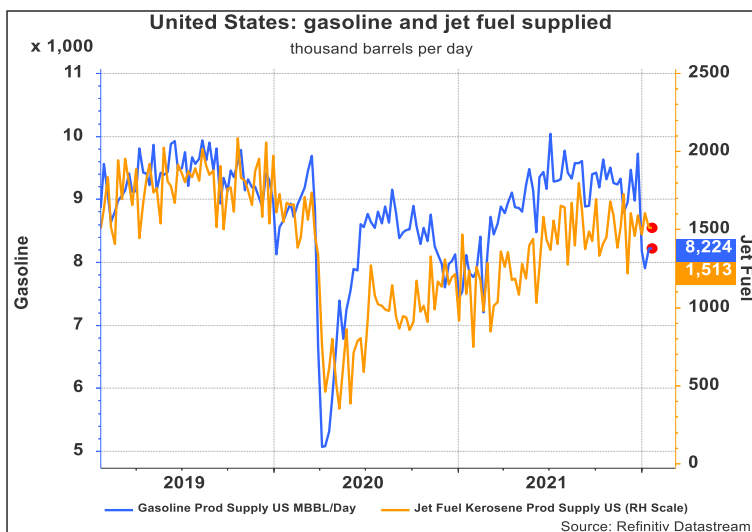
והתזקיקים האיראנים נמכרים ב"שוק השחור" ונראה כי סין הגדילה את רכישות האנרגיה שלה מאיראן. עלייה זו בתפוקת הנפט הביאה את המחוקקים בטהרן לקחת בחשבון מכירות של 1.2 מיליון חביות נפט ביום, מה שיכול לתת אמדן מסויים ליכולת האיראנית לייצר נפט ואף לייצא את חלקו על אף הסנקציות הקיימות. עם זאת, נראה שהערכה זו משקפת צפי של המחוקקים לגבי הסיכויים להגעה להסכם גרעין עם ארה"ב במהלך השנה, מה שסייר מעליה את הסנקציות הכלכליות באופן הדרגתי ויאפשר לה לייצא נפט באופן רשמי.

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	413,813	413,298	515	0.1%
Cush Oklahoma Crude	33,524	34,838	-1,314	-3.8%
Total Motor Gas	246,621	240,748	5,873	2.4%
Distillate Fuel Oil	127,952	129,383	-1,431	-1.1%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,745	6,068	677	11.2%
Exports	2,610	1,955	655	33.5%
Net imports	4,135	4,113	22	0.5%

מלאי הנפט בארה"ב עלה בשבוע המסתיים ב-14/1/2022 בכ-0.5 מיליון חביות, אך הרמה נותרה נמוכה בכ-8% מהרמה הממוצעת בתקופה זו של השנה בחמש השנים האחרונות. עלייה זו התרחשה לצד ירידה קלה בשיעור הניצולת של בתי הזיקוק לכ-88.1% ואיזון ביבוא נטו. מנגד, מלאי הנפט במאגר Cushing ירד בשבוע זה, שבוע שני של ירידות לאחר שהוא עלה באופן עקבי מהמחצית השנייה של נובמבר 2021.

תפוקת הנפט של אגן Permian עלתה בחודש דצמבר והגיעה לשיא חדש של כ-4.2 מיליון חביות ביום. עלייה זו נובעת מעלייה בתפוקה של פצלי השמן באזור. להערכת ה-EIA, תפוקת הנפט צפויה להמשיך ולעלות בחודשיים הקרובים, ובחודש פברואר תפוקת הנפט באזור צפויה להיות יותר מ-5 מיליון חביות ביום. כל עוד מחירי הנפט נותרים גבוהים, תפוקת הנפט באמצעות פצלים צפויה להישאר ברמה גבוהה ואף לעלות. אולם, עלות הפקת הנפט בדרך זו הינה יקרה ולחברות המפיקות ישנו נטל פיננסי גדול שעליהן לשרת, כך שבמידה ומחירי הנפט ירדו, צפוי שתפוקת הנפט של יצרני פצלי השמן תפחת.

הביקוש הגלובלי



הביקוש לדלק למכוניות בארה"ב שב ועלה בשבוע שהסתיים ב-14 בינואר לכ-8.2 מיליון חביות ביום, לאחר שבועיים של ירידות חדות בסוף 2021 ובראשית 2022, אולם הוא נותר נמוך מהטווח בו הוא נע במהלך רוב המחצית השנייה של 2021. הירידות החדות בביקושים התרחשו על רקע התפשטות וריאנט האומיקרון של נגיף הקורונה שהביא לשמירה וולנטרית על ריחוק חברתי מה שהפחית את השימוש בתחבורה, לצד עליית מחירי הדלק שפגעו בביקושים של משקי הבית. להערכתנו, הביקושים צפויים להמשיך לעלות, בפרט לאחר חלוף גל התחלואה הנוכחי, ולחזור לטווח של 8.9-9.6 מיליון חביות ביום. הביקוש לדלק מטוסים ירד מעט, אך הוא נותר סביב הרמה בה הוא מצוי בשבועות האחרונים.

לחזור לטווח של 8.9-9.6 מיליון חביות ביום. הביקוש לדלק מטוסים ירד מעט, אך הוא נותר סביב הרמה בה הוא מצוי בשבועות האחרונים.

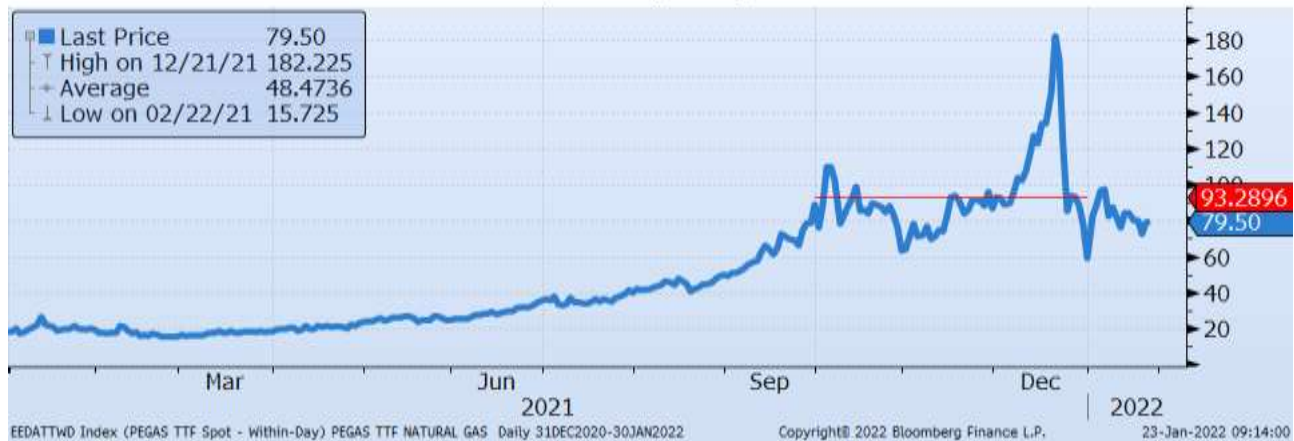
הביקושים לדלק מטוסים באירופה החלו לעלות, לאחר שנראה כי הביקושים לטיסות עולים על רקע המשך הפעילות הכלכלית לצד התפשטות וריאנט האומיקרון של נגיף הקורונה. באסיה, מחיר דלק מטוסים עלה לרמה הגבוהה ביותר מאז 2018, מה שמצביע על עליית הביקושים לטיסות. עם זאת, התאוששות הביקושים לטיסות באסיה הינה איטית יותר מאשר במקומות אחרים בעולם ומספר הטיסות הבינלאומיות באסיה נמוך בכ-21% מהרמה שהייתה טרום התפשטות נגיף הקורונה.

בהודו, הביקושים לדלקים ירדו בראשית 2022, על רקע עליית התחלואה במדינה והביאו לירידה בתנועת כלי הרכב בכבישים. במהלך המחצית הראשונה של חודש ינואר, מכירות הדלק והסולר היומיות ירדו בכ-14% בהשוואה לדצמבר 2021. צריכת הדלק והסולר בהודו, שהיא צרכנית הנפט השלישית בגודלה בעולם, מהווה יותר ממחצית מצריכת מוצרי הנפט במדינה, מה שיכול להצביע על האטת הביקושים הגלובליים לנפט.

משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב (Henry Hub) נותר תנודתי והוא ירד בשבוע האחרון ל-3.80 דולרים ל-MMBTU. זאת, על רקע מזג האוויר המתון אשר הפחית את הביקושים לגז טבעי לטובת חימום הבתים, לצד רמת מלאי

PEGAS TTF NATURAL GAS PRICE, SPOT, EUR/MWh



הגבוהה בכ-1.2% מהמוצע בתקופה זו בחמש השנים האחרונות.

מחירי הגז באירופה (TTF) נותרו יציבים בשבוע האחרון, לאחר תנודתיות רבה מאוד במחצית השנייה של 2021 בדגש על חודש דצמבר, והמחיר נותר בטווח של 80-85 אירו ל-MWh. מחירים אלו גבוהים משמעותית מהרמה ההיסטורית, זאת בשל המחסור בגז טבעי בשוק האירופאי ורמות המלאים הנמוכות במאגרי הגז שם לאחר שרוסיה הפחיתה את אספקת הגז טבעי שלה לאירופה. מחירי גז גבוהים אלה תומכים גם במחיר הגז של ארה"ב, מאחר שחלקו מסופק לאירופה כגז טבעי נוזלי (LNG).

החרפת המתחים בין רוסיה ואוקראינה מעלה את הסיכוי לכך שהמשבר בגז טבעי ימשך בתקופה הקרובה וכי יקח זמן עד שמחיר הגז טבעי האירופאי יחזור לסביבת הרמה ההיסטורית. להערכתנו מחיר הגז טבעי האירופאי יישאר גבוה במהלך הרביע הראשון של השנה וייתכן שלקראת המחצית השנייה של 2022 המחסור בגז יפחת, זאת בתנאי שהמתחים בין רוסיה ואוקראינה יפחתו וכן שהאיחוד האירופאי והרגולטורים הגרמניים יאשרו את הפעלת צינור הגז הרוסי Nord Stream 2. לעת עתה גרמניה בוחרת שלא להתערב בסכסוך במזרח אירופה, גם במחיר של חילוקי דעות פנימיים בנאט"ו, מה שעשוי לסייע לה להפעיל את צינור הגז טבעי הרוסי במידה והמתחים ירגעו. אולם, במידה ופלישה שכזו תתרחש, צפוי שארה"ב תטיל סנקציות קשות על רוסיה,

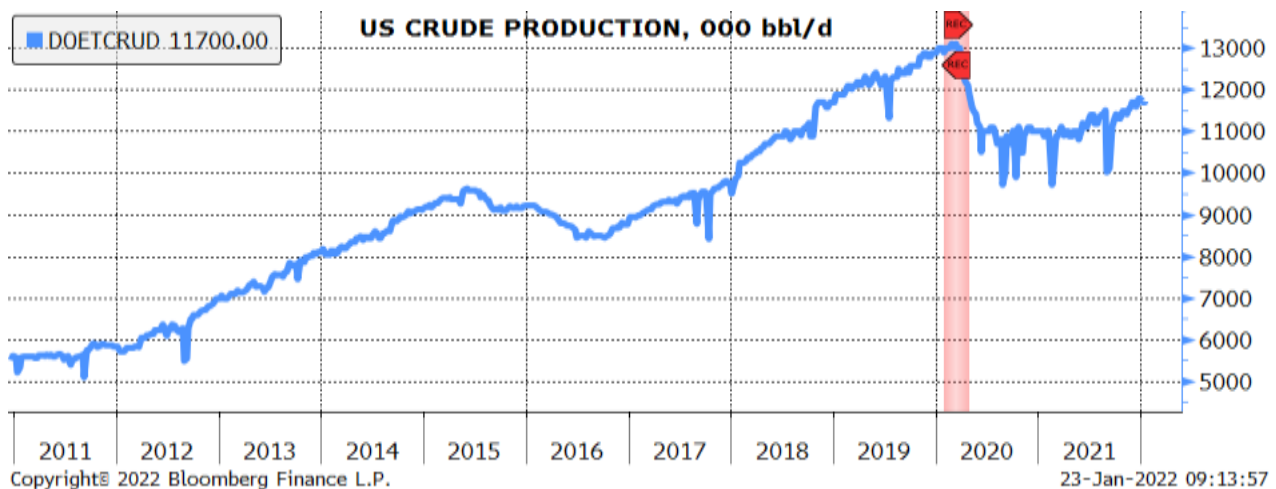
אשר יכללו גם פגיעה מסוימת בהפעלת צינור הגז Nord Stream 2, מה שיביא לשמירה על מחירי הגז טבעי הגבוהים בטווח הזמן הקרוב עד למציאת חלופה מתאימה או עד להחזרת הסדר על כנו.

הצפי לטווח הבינוני

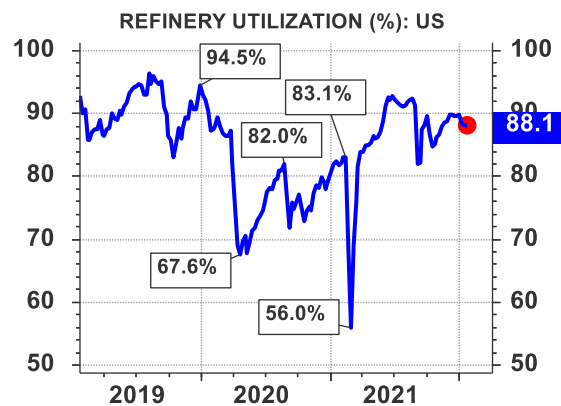
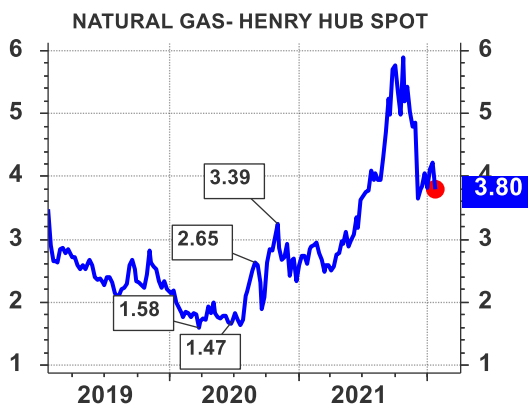
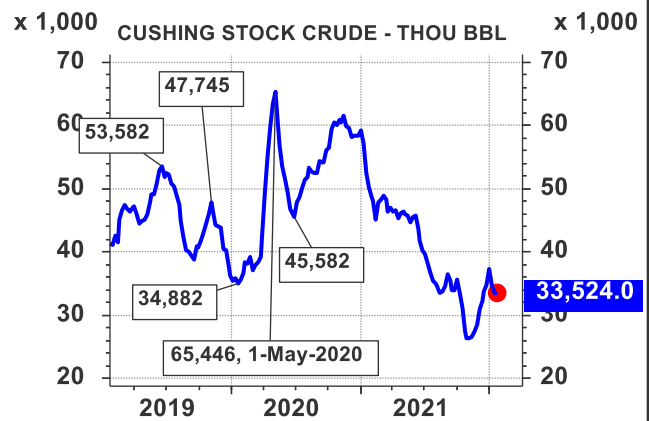
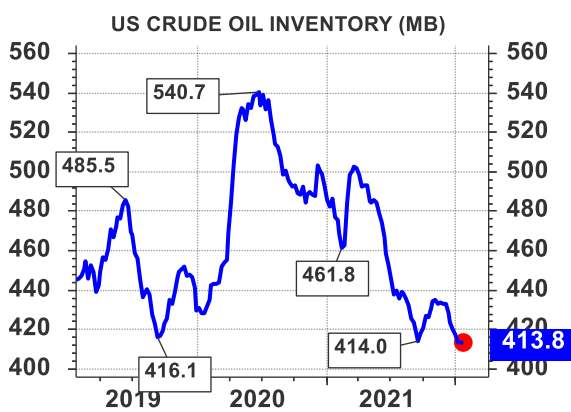
קבוצת OPEC+ צפויה לעמוד בהחלטתה להגדיל את מכסות הייצור בחודש פברואר, בהתאם להחלטה שהתקבלה בפגישתה האחרונה. אולם, התפוקה בפועל צפויה לגדול פחות מהעלייה במכסות הייצור, מאחר וחלק מחברי הקבוצה מיצו את קיבולת הייצור שלהם לעת עתה. ערב הסעודית ואיחוד האמירויות צפויות להיות הנהנות העיקריות מהגדלה במכסות הייצור,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

נראה, כי עליית התחלואה בגל הנוכחי לא פגעה באופן מהותי בביקושים, מה שתומך במדיניות של OPEC+ להקלת מכסות הייצור. אולם, במידה והתפשטות וריאנטים של הנגיף 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.

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, זאת לצד ההידוק במדיניות המוניטרית במספר רב של מדינות.



US energy market indicators



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

Energy prices: Forwards and Bloomberg consensus, 21/01/2022

	Spot	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	85.1	84.2	81.2	78.7	76.7	80.2	73.1	68.3	65.0
Forecast (Median)		75.9	71.3	70.3	70.1	71.0	69.3	70.9	71.4
Diff (Median - Curr)		-8.3	-9.9	-8.4	-6.6	-9.2	-3.8	2.6	6.4
ICE Brent \$/BBL	87.9	87.5	85.0	82.9	80.9	84.1	77.1	72.8	70.0
Forecast (Median)		78.3	74.0	73.0	73.5	74.0	73.0	74.7	74.0
Diff (Median - Curr)		-9.3	-11.0	-9.9	-7.4	-10.1	-4.1	1.9	4.0
NYMEX Henry Hub	4.00	3.73	3.78	3.85	4.09	3.86	3.39	3.15	3.09
Forecast (Median)		4.00	3.80	3.70	3.90	3.95	3.56	3.68	3.73
Diff (Median - Curr)		0.27	0.02	-0.15	-0.19	0.09	0.17	0.53	0.63

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