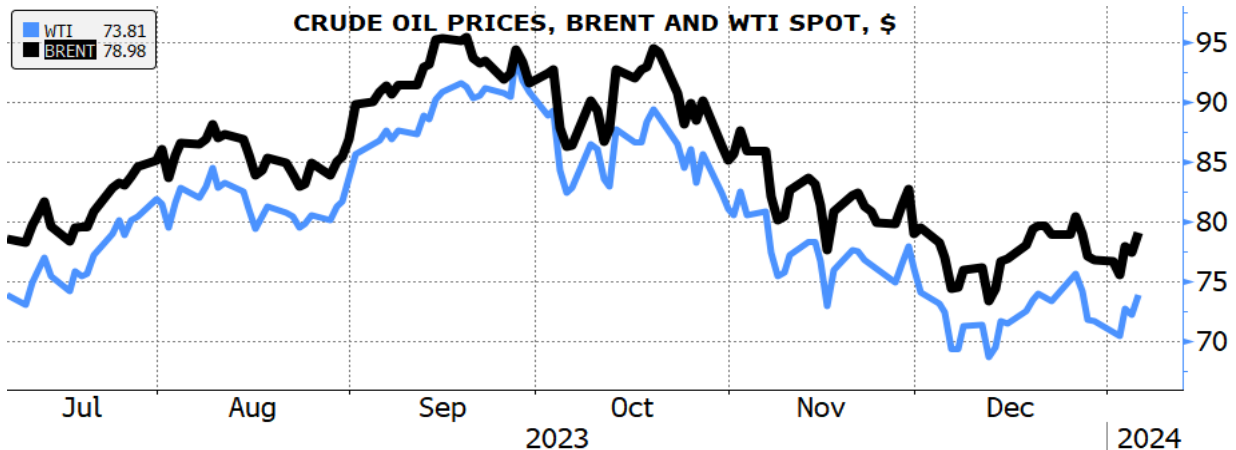


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

06/01/2024

התפתחות מחיר הנפט

מחירי הנפט עלו במתינות במהלך השבוע החולף לכ-79 דולרים לחבית. נראה שהעלייה במחירים התרחשה על רקע האימונים על אוניות השטות בים האדום, באיזור מיצרי באב-אל-מנדב. המתקפות באיזור הים האדום מכוונות בעיקר לאוניות של מכולות וספינות תובלה אחרות, שאינן של אנרגיה, המגיעות מן המזרח הרחוק לנמלי הים התיכון ומשם לאירופה. מסיבה זו, ההשפעה על מחירי האנרגיה עדיין מצומצמת יחסית בשלב זה. בעוד שהייתה עלייה חריפה במחירי הובלת מכולות מן המזרח הרחוק לים התיכון, עליית מחירי תובלת מכליות נפט מן המפרץ הפרסי לים התיכון הייתה מתונה יחסית. עוד גורם שהשפיע בכיוון של עליית מחירי הנפט היה



Copyright© 2024 Bloomberg Finance L.P.

07-Jan-2024 09:39:49

צמצום היצוא של נפט על ידי לוב.

ההתקפות של המורדים החות'ים, הנתמכים על ידי איראן, על כלי שיט בים האדום הובילו לכך שחלק מיבואני הנפט הבינלאומיים מצאו דרך להתמודד עם הכאוס שנוצר. לפי הדו"ח של ה-EIA האמריקאי, נרשמה עלייה גדולה לאחרונה באספקת בנזין ותזקיקים מארה"ב לשאר העולם, עם זינוק שבועי בייצוא הנפט ומוצריו על ידי ארה"ב. הייצוא של נפט גולמי עלה בכ-1.4 מיליון חביות ביום ל-5.3 מיליון חביות ביום בשבוע שהסתיים ב-29 בדצמבר, זאת לפי EIA (פירוט נוסף בהמשך). היבואנים, ובעיקר האירופאיים, מודאגים מן ההתקפות בים האדום וגם מן העלות הגדולה של ההפלגה סביב כף התקווה הטובה שבדרום אפריקה כחלופה למעבר בים האדום. במקום זאת, הדרך הבטוחה והזולה יותר להשיג אספקה סדירה של נפט ותזקיקיו עבור לקוחות האיחוד האירופי, היא ממפרץ מקסיקו של ארה"ב.

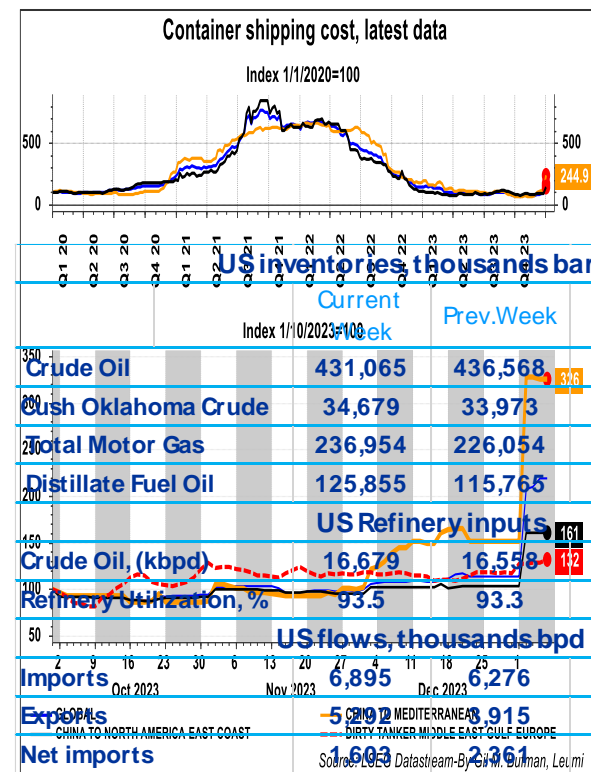
התבססותה של צפון אמריקה, כמעצמת אנרגיה, בתחומים של נפט, גז ואנרגיה מתחדשת, שינתה את מאזן הכוחות העולמי. כבר לא מדובר במצב שהיה בשנות ה-70 של המאה הקודמת, אז אמברגו נפט ערבי הכניע את הכלכלה העולמית. ארה"ב צפויה להמשיך ולהגדיל את יצוא הנפט והגז שלה לשאר חלקי העולם.

להערכתנו, מחיר הנפט הגולמי מסוג ברנט ישמר במהלך 2024 ברמה של מעל 70 דולר לחבית, זאת על רקע המשך יישום ההחלטה של הפחתת הייצור על ידי

OPEC+ בחודשים הקרובים ולאחר מכן הגמשת המגבלות של OPEC+, בין אם באופן מוסכם ובאין אם על ידי מדינות "מורדות", כפי שעשתה אנגולה לאחרונה. כמו כן, הביקוש לנפט גולמי צפוי להיחלש על פני זמן, זאת גם כפועל יוצא של שינויים מבניים ארוכי טווח וגם כתוצאה מחולשת ביקושים "מחזורית".

שוק הנפט בארה"ב

התשומות של בתי הזיקוק של נפט גולמי בארה"ב עמדו בממוצע על כ-16.7 מיליון חביות ליום במהלך

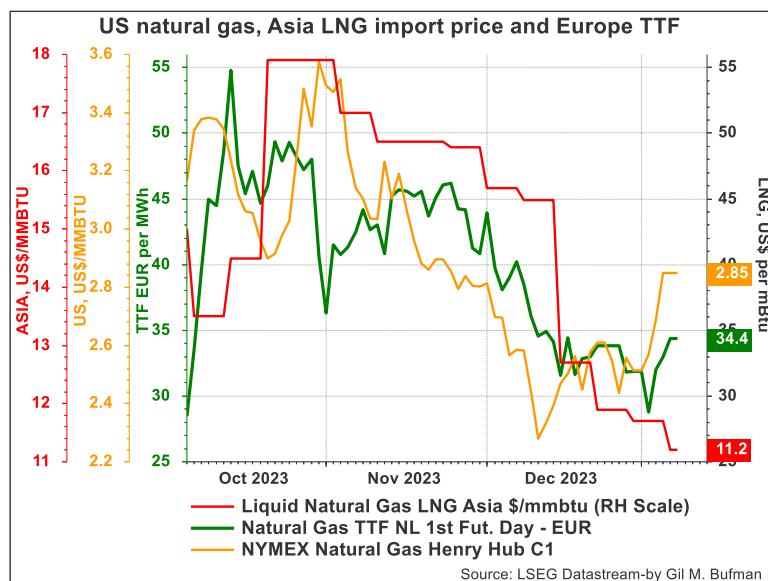


השבוע שהסתיים ב-29 בדצמבר 2023, כ-121 אלף חביות ליום יותר מהממוצע של השבוע הקודם. בתי הזיקוק פעלו ב-93.5% נצילות, המהווה עלייה קלה נוספת. יבוא הנפט הגולמי של ארה"ב עמד בממוצע על כ-6.9 מיליון חביות ליום בשבוע שעבר, כ-619 אלף חביות ליום יותר מאשר בשבוע הקודם. בארבעת השבועות האחרונים עמד יבוא הנפט הגולמי על כ-6.6 מיליון חביות בממוצע ליום, 7.0% יותר מהתקופה המקבילה של ארבעה שבועות בשנה שעברה. כפי שהסברנו בשבוע שעבר, וגם כפי שמופיע בהמשך, היבוא לארה"ב, נעשה בראש ובראשונה משיקולי כדאיות כלכלית. בהמשך לאמור לעיל, ביצוא הנפט הגולמי של ארה"ב חלה "עליית מדרגה", אשר צפויה להישמר כל עוד ישנה הפרעה בנתיבי השיט בים האדום ובסביבה. במידה ואי השקט הביטחוני לנתיבי שיט יתרחב ויכלול את נתיבי המפרץ הפרסי, הביקוש לנפט מארה"ב ומיצרניות אחרות, כמו אלו מאפריקה ודרום אמריקה יגדל.

מלאי נפט גולמי מסחרי בארה"ב ירד ב-5.5 מיליון חביות לכ-431.1 מיליון חביות ומלאי הנפט הגולמי בארה"ב נמוך בכ-2% מאשר הממוצע של חמש השנים הקודמות לתקופה זו של השנה. סך מוצרי הנפט שסופקו במהלך התקופה של ארבעת השבועות האחרונים עמד על כ-20.6 מיליון חביות ליום, עלייה של כ-0.6% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. במהלך ארבעת השבועות האחרונים, אספקת בנזין הייתה כ-8.7 מיליון חביות ביום, עלייה של כ-2.7% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. תזקיקים אחרים ירדו בשיעור של כ-1.5%. היקף הדלק הסילוני שסופק עלה בכ-2.1% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד.

"הנורמה", בתקופות רגילות, כאשר אין שיבושים בנתיבי השיט, היא שארה"ב הינה יבואנית "נטו" של נפט גולמי זאת משום שבתי הזיקוק בארה"ב ערוכים לעבד נפט גולמי "נחות", עם משקל API (תקן של מכוני הנפט האמריקאי) נמוך, שמשמעו נפט כבד, ותכולת גופרית גבוהה (נפט חמוץ), וזאת בניגוד לנפט הגולמי המופק בארה"ב המתאפיין בתכונות הפוכות, דהיינו במשקל API גבוה (נפט קל) ותכולת גופרית נמוכה (נפט מתוק). יבוא הנפט הגולמי של ארה"ב מגיע משותפי סחר יציבים כמו מקסיקו וקנדה. מחירי נפט גולמי כבד וחמוץ (נפט כבד עם תכולת גופרית גבוהה) זולים בהשוואה לדרגות קלות ומתוקות (פחות גופרית) של נפט גולמי בהן מתאפיינת התפוקה בארה"ב, זאת מכיוון שנפט כבד וחמוץ דורש יחידות זיקוק מורכבות יותר בכדי ליצור רווחיות תפעולית מספקת מהפקת מוצרים מזוקקים, כגון: בנזין מנוע, דיזל ודלק סילוני. בהמשך לאמור לעיל, רוב יבוא הנפט הגולמי של ארה"ב הוא של סוגי נפט "נחותים", שאינם מופקים בארה"ב, תוך התחשבות בשיקולי כדאיות כלכלית, כיוון שיותר רווחי לבתי הזיקוק בארה"ב לעבד נפט כבד, במחיר מוזל. יכולת זו של בתי הזיקוק בארה"ב הינה תוצאה של השקעות שנעשו בעבר על מנת להגיע ליכולת לטפל במידת המורכבות הנוספת הנדרשת כדי לזקק סוגי נפט אלו.

היצוא מتركז בעיקר בנפט גולמי "קל" ואיכותי ובתזקיקי נפט, כל זאת משיקולי רווחיות. העלייה המהירה בייצור המקומי של ארה"ב מאז 2010 הגדילה את ייצור הנפט הגולמי הקל ומתוק המקומי, כשהחברות המקומיות נהנות מפרמיית מחיר חיובית בשוק הנפט הגולמי העולמי, זאת משום שהן מניבות כמויות גבוהות של תזקיקי נפט רווחיים מתהליכי זיקוק פחות מורכבים. מסיבה זו, ארה"ב מרבה לייצא את הנפט הקל שהיא מפיקה, וכנגד רוכשת בהוזלה נפט כבד שהיא מסוגלת לעבד במערך בתי הזיקוק שהותאם לכך מלכתחילה.



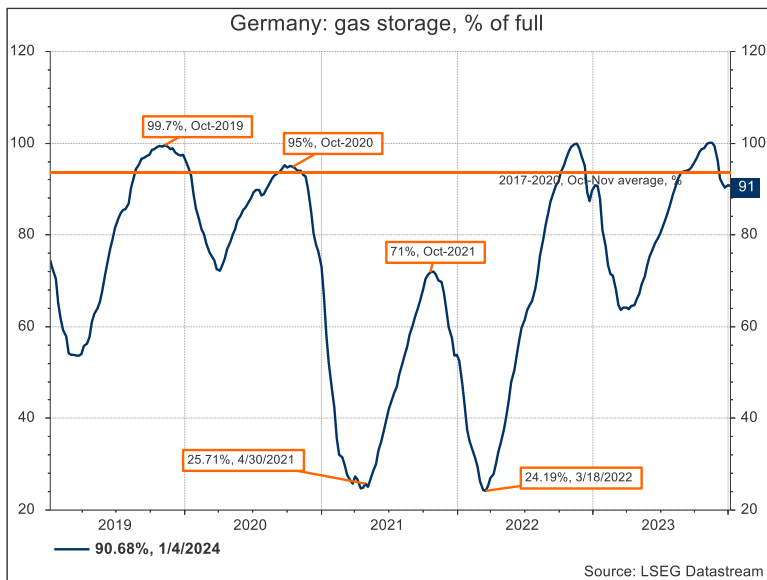
שוק הגז הטבעי

בארה"ב, האספקה הכוללת של גז טבעי עלתה בכ-0.6% בשבוע הקודם. ייצור הגז הטבעי היבש גדל בכ-0.6%, לשיא ממוצע שבועי, והיבוא הנטו הממוצע מקנדה גדל בכ-2.2%. העלייה בהיצע התרחשה במקביל לעלייה משמעותית בביקוש עקב מזג אוויר חורפי קשה, שפגע בעיקר בצפון מזרח ארה"ב, והצריכה הכוללת של גז טבעי בארה"ב עלתה, זאת בעיקר לצריכת מגזר המגורים והמסחר. במקביל, יצוא הגז הטבעי למקסיקו הופחת וירד בכ-2.1% ומשלוחי הגז הטבעי למתקני יצוא LNG של ארה"ב (דרך צינורות LNG) היו ללא שינוי. כתוצאה מעליית הביקוש על רקע מצב מזג האוויר, מחיר הגז הטבעי של Henry Hub בארה"ב על

לכ-2.85 דולר למיליון יחידות תרמיות בריטיות (MMBtu) בסוף השבוע האחרון, זאת בהשוואה למחיר של כ-2.69 דולר שבוע לפני כן וכ-2.5 דולר באמצע דצמבר 2023.

בארה"ב, ההתקדמות המהירה למידה רבה של "חשמול" במגזרי שימושי הקצה, כמו תחבורה, מביאה לצמיחה יציבה בביקוש לחשמל. בטווח הארוך יותר רוב הקיבולת החדשה תהיה של טכנולוגיות אנרגיה מתחדשת. הירידה המתמשכת של עלויות הטכנולוגיה לאנרגיה מתחדשת ביחס לטכנולוגיות לייצור חשמל באמצעות גז טבעי תתרום לשינויים ניכרים בתמהיל הייצור על פני זמן ארוך.

במבט לטווח הקרוב יותר, קיבולת הייצור הפחמית בארה"ב תרד בחדות, אך הירידה בשימוש בגז תהיה איטית ביותר. בתקופת המעבר הממושכת, עד להיווצרותה של דומיננטיות בהפקת חשמל ממקורות מתחדשים, יהיה לגז הטבעי, המזהם פחות, תפקיד משמעותי בנוף האנרגיה של ארה"ב ומדינות מפותחות אחרות. על רקע זה, מחיר הגז צפוי להתייצב סביב רמה של כ-3 דולר במהלך 2024.



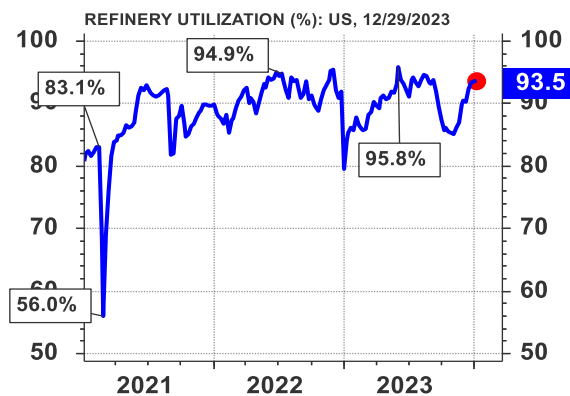
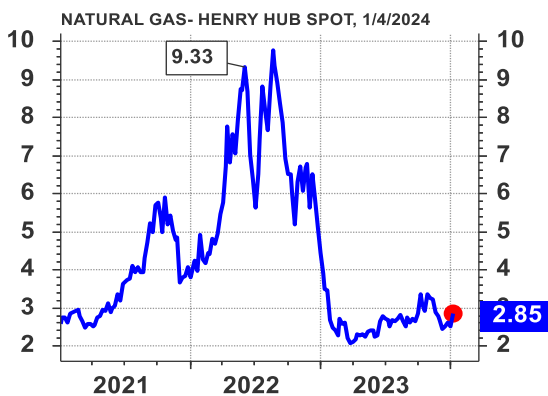
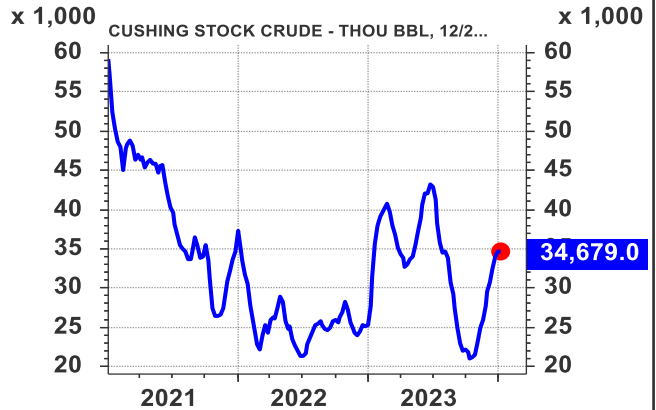
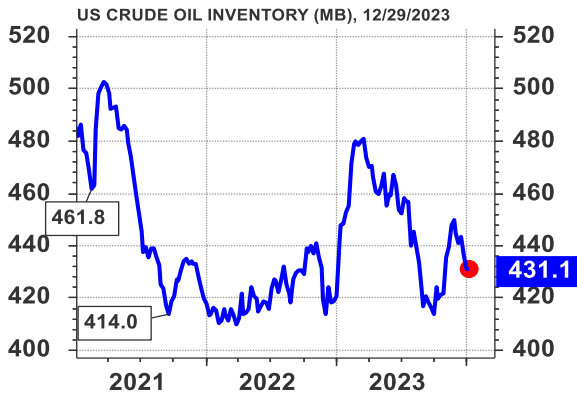
מחירי הגז הטבעי האירופי עלו לאחרונה, מכ-28 אירו למגה-וואט/שעה לכ-33 אירו. העלייה במחיר הספוט התרחשה ככל ששעומת הקור גברה והחוזים העתידיים הוסיפו ועלו. הטמפרטורות הן מתחת לאפס באירופה, ותנאים קרים יותר צפויים להימשך לפחות עד לאמצע חודש ינואר, מה שיגדיל את מספר ימי החימום. ביקוש מוגבר לגז עשוי לבוא לידי ביטוי גם עקב ניצול גבוה יותר של תחנות כוח של חשמל לגז, זאת על רקע תחזיות לתפוקה נמוכה יותר של אנרגיה מתחדשת (סולארי לדוגמה).

עם זאת, ההשפעה של הטמפרטורות הקרות על מלאי הגז תהיה מוגבלת מכיוון שהמלאי באחסון גבוה מהרגיל וישנה אספקה שוטפת טובה. אירופה צפויה לעבור בקלות יחסית את החורף השני שלה ללא הרבה גז רוסי. מחיר הגז באירופה צפוי להתייצב בטווח של כ-30-40 אירו.

Energy prices: Forwards, 05/01/2024

	Spot	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	2024	2025	2026	2027
NYMEX WTI \$/BBL	73.8	72.4	72.3	71.5	70.5	71.7	68.3	65.5	63.7
ICE Brent \$/BBL	78.8	77.4	76.9	76.0	75.1	76.3	73.2	70.9	69.4
NYMEX Henry Hub	2.89	2.64	2.71	2.88	3.62	2.96	3.64	3.87	3.85
UK NBP Nat Gas	87.0	83.3	82.0	84.0	101.8	87.8	89.8	81.9	73.1
ICETTF EUR/MWh	34.6	33.3	33.0	33.7	38.2	34.5	34.9	30.8	27.3
Coal Ric Bay \$/MT	102.5	100.7	99.9	99.6	100.7	100.2	101.6	101.8	106.0

US energy market indicators



Source: LSEG 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