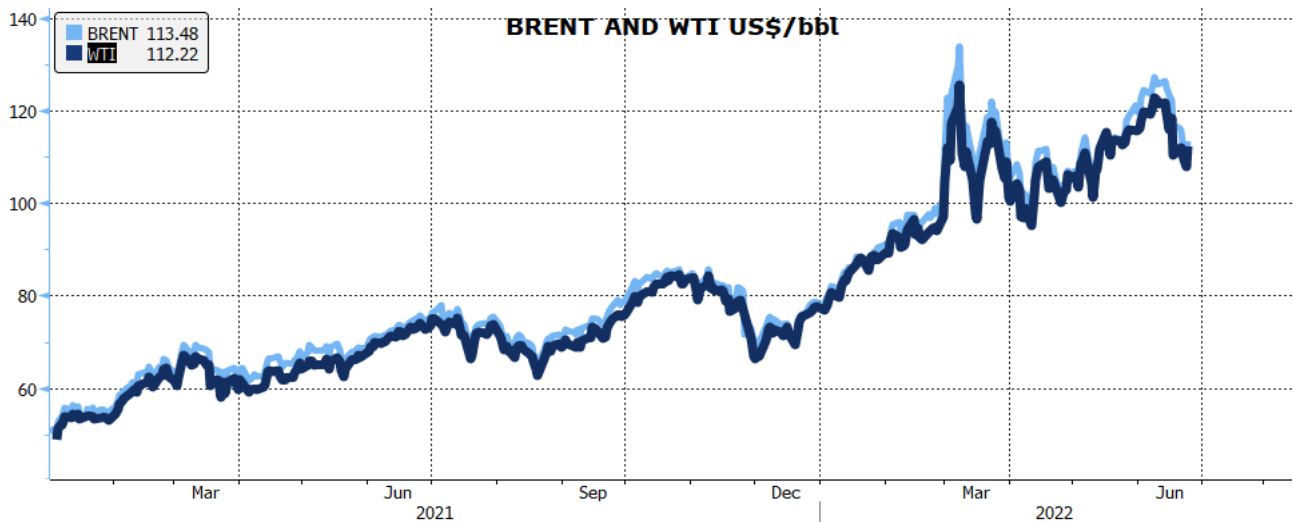


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

27/06/2022

התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט המשיך לרדת בשבוע האחרון, על רקע החששות בפני האטה משמעותית בפעילות הכלכלית, מה שעשוי לתרום לצמצום של עודפי הביקוש מול ההיצע. זאת, על אף המשך הקלת המגבלות בסין והתגברות הביקושים לדלק. בסיכום שבועי, מחיר הנפט מסוג BRENT ירד מכ-117.03 דולר לחבית לכ-113.48 דולר לחבית ומחיר הנפט מסוג WTI הגיע לכ-112.22 דולר לחבית.



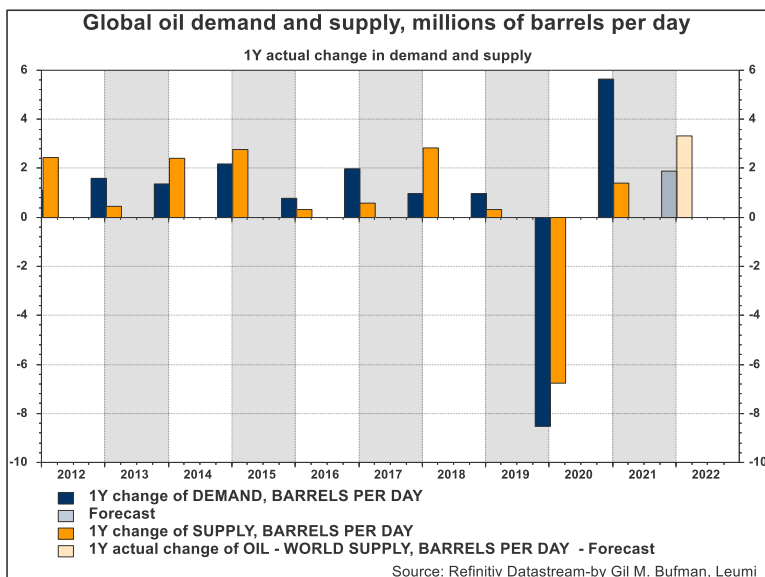
Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

25-Jun-2022 16:16:06

ההיצע הגלובלי

בעדות החצי שנתית של יו"ר ה-FED בבית הנבחרים של ארה"ב, הודגש החשש מפני לחצי האינפלציה וכי ה-

FED צפוי להמשיך לפעול על מנת להפחית את שיעור האינפלציה השנתית לעבר היעד ארוך הטווח. כתוצאה מכך, החששות בשווקים מפני האטה משמעותית בפעילות הכלכלית עלו, מה שתמך בירידת מחירי הנפט. מנגד, תנודתיות זו בשווקים מגדילה את חוסר הוודאות הקיים בשוק על רקע המלחמה באוקראינה והיא עלולה לבלום את הגידול בהשקעות הון בסקטור האנרגיה, מה שעלול להאט את קצב צמיחת היצע הנפט.

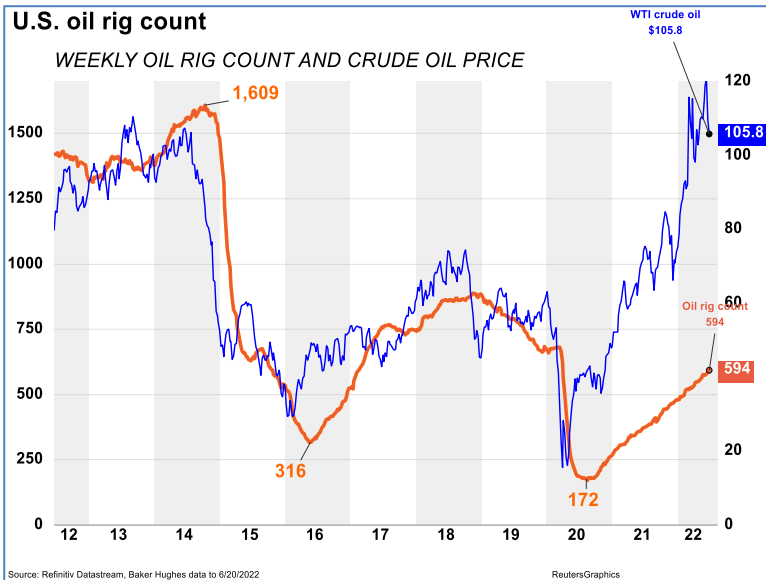


לצד זאת, קבוצת OPEC+ העלתה לאחרונה את קצב גידול מכסות הייצור,

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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



אך הגידול בפועל נותר נמוך. זאת, מכיוון שחלק מיצרניות הנפט החברות ב-OPEC מתקשות להגדיל את קיבולת הייצור שלהן בשל היעדר תשתיות וציוד וכן חלק מהחברות מתקשות להגדיל את תפוקת הנפט שלהן בשל הפרות סדר אזרחיות המשפיעות על הפקת הנפט. לצד זאת, אוקוודור עשויה להשהות את ייצוא האנרגיה שלה, על רקע הפרות הסדר במדינה המשבשות את ייצור הנפט ומגדילות את הסיכון למחסור בשוק המקומי.

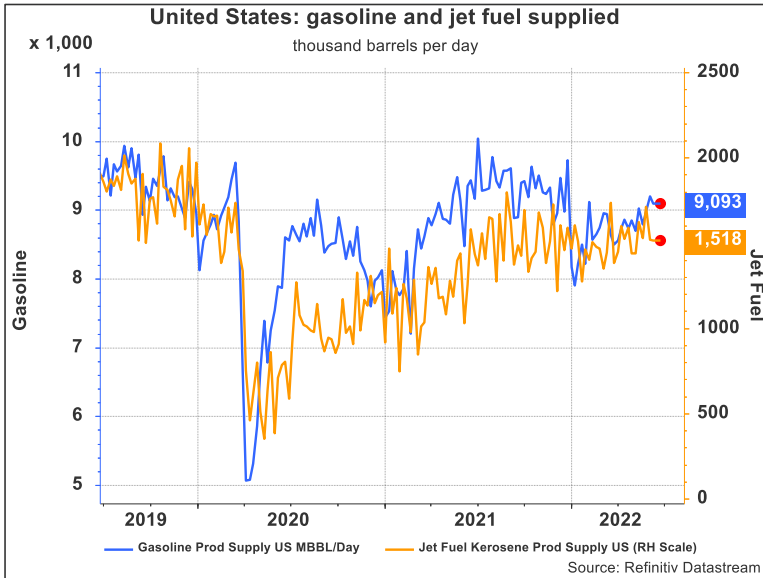
תפוקת הנפט של לוב החלה להתאושש, לאחר שהיא ירדה לכ-100,000 חביות ביום, אך היא מתקשה לחזור לרמות

הגבוהות שהיו עד לאחרונה. על פי הערכות, תפוקת הנפט של לוב תסתכם בחודש יוני בפחות מ-600,000 חביות ביום, כמות המהווה פחות ממחצית מתפוקת הנפט היומית הממוצעת של לוב בשנה האחרונה.

מכירות האנרגיה של רוסיה ללקוחותיה באסיה, בדגש על סין והודו, מתגברות. זאת, כאשר רוסיה מוכרת להן את הנפט במחיר הנמוך משמעותית ממחיר השוק. גידול זה במכירות של הנפט הרוסי עלול לפגוע בעיראק שהביקושים לנפט שלה מצד לקוחות באסיה נחלשו כתוצאה מהעלייה באספקת הגז הרוסי לאזור.

ה-EIA דן יחד עם חברות האנרגיה האמריקאיות בניסיון להתמודד עם העלייה האיטית בתפוקת הנפט אשר מביאה להיצע נמוך של נפט. חלק מההצעות שהועלו כוללות הקלה של מגבלות זיהום האוויר יחד עם שינויים אחרים העשויים להוזיל את עלות הפקת הנפט. הקלות אלה נועדו להפחית את החששות של יצרני הנפט בארה"ב מפני השקעות גדולות בציוד ובחיפוש ופיתוח בארות נפט חדשים. חששם של מפיקי האנרגיה נובע ממדיניות הממשל האמריקאי אשר תמך, עד פרוץ משבר האנרגיה, במניעת התרחבות ייצור הנפט בארה"ב וכן מהעלייה בהיקף כלי הרכב החשמליים הצפויים להפחית בטווח הבינוני את הביקושים לדלקים המשמשים לתחבורה יבשתית. גידול זה בכלי הרכב החשמליים מפחית גם את הכדאיות ארוכת הטווח להקמת בתי זיקוק חדשים בארה"ב, בשל הצפי לירידה בביקושים לדלקים בעתיד. הקלות רגולטוריות, במידה ויהיו, עשויות להוזיל את עלויות הפיתוח, זאת לצד חיזוק מידת הוודאות בקרב מפיקות הנפט האמריקאיות, מה שיגדיל את הכדאיות הכלכלית בהגדלת השקעות ההון.

הביקוש הגלובלי



הביקושים לדלק בארה"ב חזקים, על רקע עונת נהיגת הקיץ שהחלה בארה"ב, אך מחירי הדלק הגבוהים מכבידים על קצב צמיחת הביקושים. לצד זאת, הביקושים לדלק מטוסים עשויים לעלות עם הגידול הצפוי בתיירות. אולם, במידה והתפשטות נגיף הקורונה תתרחב מחדש בארה"ב ובמדינות נוספות, צפויה להיות לכך השפעה שלילית על הביקושים לטיסות.

הממשל האמריקאי שוקל לצמצם זמנית את גביית המס על דלקים במהלך חודשי הקיץ, עד לחודש ספטמבר. זאת, לאחר שהמאמצים של הממשל לבלום את עליית מחירי הדלק לצרכן כשלו ומחיר הדלק עלה ליותר מחמישה דולרים לגלון על אף

אספקת הנפט הגדולה של הממשל מהמאגרים האסטרטגיים שכפי שהערכנו לא הצליחה להיות בעלת השפעה לאורך זמן.

הקלת מגבלות הריחוק החברתי בסין נמשכת ועומסי התנועה בכבישי שנגחאי ובבייג'ין עלו לאחרונה, מה שמגדיל את הביקושים לדלק המשמש את התחבורה היבשתית. עם זאת, הביקושים לדלק מטוסים בסין נותרו נמוכים. על אף ההקלה בסגרים, קיימות עדיין מגבלות מסוימות בסין כך שעם המשך ההקלה במגבלות הביקושים המקומיים לדלקים ותזקיית נפט צפויים להמשיך להתחזק.

מכירת הנפט של רוסיה במחיר זול משמעותית ממחיר השוק, הביאה לעלייה משמעותית בייבוא הנפט של הודו מרוסיה אשר היווה כ-10% מסך רכישות הנפט של הודו מחודש אפריל. נתח שוק זה הוא גבוה מאוד בהשוואה לנתח שוק של הנפט הרוסי אשר היווה כ-0.2% מסך רכישות הנפט של הודו ב-12 חודשים הקודמים. הודו היא יבואנית הנפט השלישית בגודלה בעולם והנתונים העדכניים מצביעים על כך שרוסיה הינה כעת בין עשר ספקיות האנרגיה המרכזיות של הודו.

דיונים על סנקציה אפשרית על שוק הנפט הרוסי

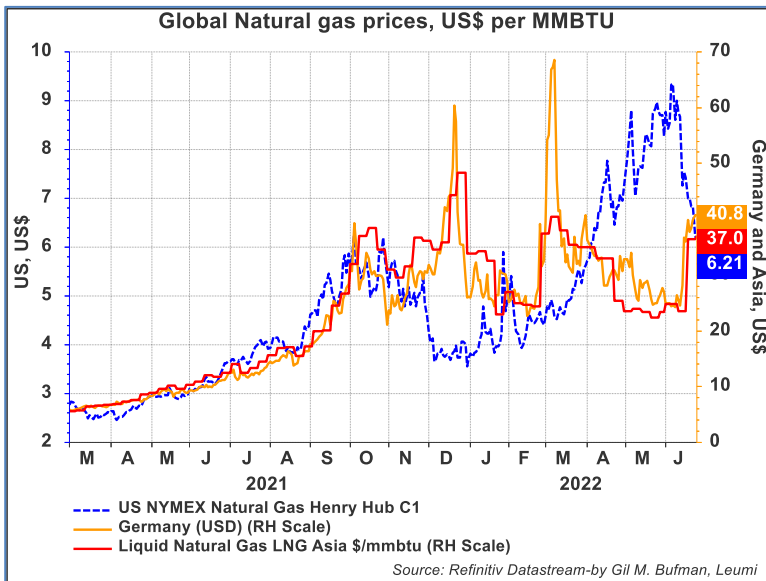
ארה"ב וגרמניה, יחד עם שאר מדינות ה-G7, דנות בהידוק נוסף של סנקציות על רוסיה אשר יכללו הגבלה של המחיר שמותר לשלם לרוסיה בגין הנפט הנרכש ממנה, אך טרם הוצעה הדרך בה הסנקציה תצא לפועל. נצין כי, אירופה ייבאה בשבוע האחרון כ-1.84 מיליון חביות נפט ביום מרוסיה, כמות המהווה כמחצית מסך יצוא הנפט של רוסיה, כאשר המחצית השנייה של יצוא הנפט הרוסי מיועדת למדינות אסיה.

עד כה, טרם ברור אם הן יצליחו ליישם את הסנקציה הזו ובמקביל להמשיך את אספקת הנפט מרוסיה לאירופה. להערכתנו, במידה והחלטה זו תתקבל בשבועות הקרובים, אזי רוסיה ככל הנראה תתנגד לכך גם במחיר של ירידה זמנית בייצוא האנרגיה לאירופה, כך שהטלת סנקציה שכזו עלולה להחריף את משבר האנרגיה באירופה ולתמוך בעליית מחירי הנפט ותזקיית. עם זאת, אירופה מתכננת להפחית את התלות שלה בנפט רוסי עד לסוף השנה, כך שבטווח הבינוני יהיה נוח יותר למדינות אירופה להטיל סנקציה שכזו לאחר שהיא תמצא מקורות חלופיים לאספקת אנרגיה בעונת החורף.

הדרך היחידה בה סנקציה שכזו עשויה להיות אפקטיבית היא במידה ומדינות המערב יצליחו לגרום להודו ולסין לשתף פעולה, אך לעת עתה נראה ששתי המדינות מעדיפות לרכוש אנרגיה במחיר זול יחסית מרוסיה

על פני שיתוף פעולה עם המערב. לא מן הנמנע שהמדינות המייבאות נפט מרוסיה יבקשו לנצל לטובתן מצב זה, תוך שהן נהנות ממרווח זיקוק גדול על תזקיקים, שמקום בנפט רוסי, אשר ייוצאו למדינות אחרות, גם אלו המבקשות לקיים את הסנקציות.

משק הגז הטבעי



מחיר הגז הטבעי בארה"ב המשיך לרדת בשבוע האחרון והגיע ל-6.23 דולרים ל-MMBTU. זאת, על רקע המשך החששות מפני האטה בפעילות הכלכלית הגלובלית, העשויה להביא לירידה בביקושים, לצד הקיטון הזמני בקיבולת יצוא גז טבעי נזולי (LNG) של ארה"ב לאירופה מה שהפחית את הביקושים לגז הטבעי האמריקאי.

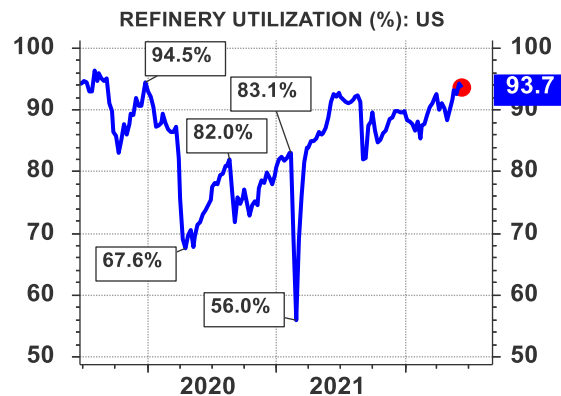
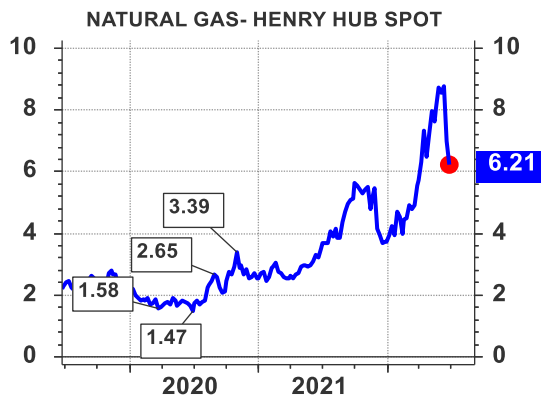
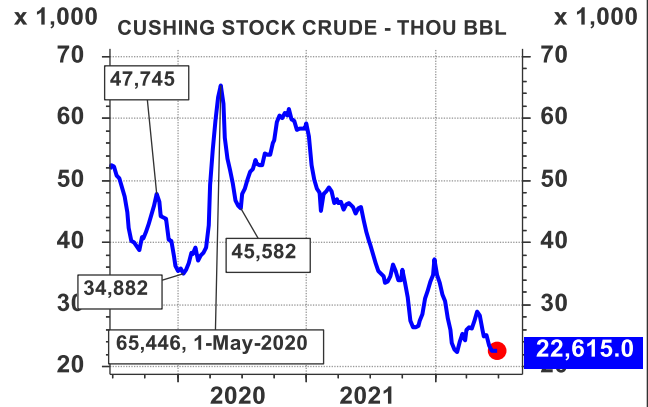
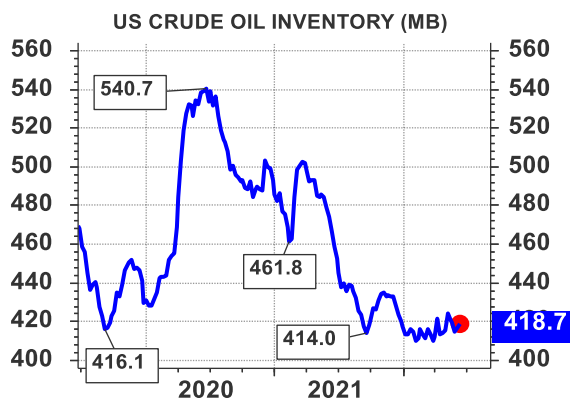
לצד זאת, מחיר הגז טבעי באירופה (TTF) המשיך לעלות בשבוע האחרון, לאחר שהוא עלה בשבוע הקודם בכ-50% בעקבות הירידה באספקת הגז מארה"ב, והוא הגיע לכ-128 אירו ל-MWH.

הצפי לטווח הבינוני

מחיר הנפט צפוי להיות מושפע מהגורמים הבאים: הפעילות הכלכלית בסין; המשך הצעדים הכלכליים כנגד רוסיה; הקלה אפשרית של הסנקציות על וונצואלה; המו"מ עם איראן; מידת היישום של ההקלות במכסות הייצור של OPEC+. הגידול ההדרגתי באספקת הנפט של OPEC+ עשוי להקל במעט על עודפי הביקושים בשוק, אך העלייה הצפויה בביקושים של סין עלולה לקזז את ההשפעה של גידול זה ולתמוך בעלייה נוספת של מחיר הנפט במהלך הרביע השלישי של 2022.

שמירה על מחירי האנרגיה ברמתם הגבוהה, צפויה להכביד על צמיחת הפעילות הגלובלית, תוך כדי "השמדת ביקושים", כאשר הנפגעות המרכזיות צפויות להיות מדינות שכלכלתן מוטת תעשייה ואין להן מקורות אנרגיה עצמאיים. הביקושים בשנת 2023 צפויים להתמתן באופן משמעותי. האטה זו יחד עם עליית הייצע באופן הדרגתי, צפויים להחזיר את השוק למצב מאוזן ולסגור את עודפי הביקוש הקיימים בו, מה שעשוי לתמוך בירידה במחיר הנפט במהלך 2023.

US energy market indicators



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

Energy prices: Forwards, 23-June-2022

	Spot	Q2 22	Q3 22	Q4 22	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	107.6	100.9	94.4	90.0	100.8	86.0	77.6	71.8
ICE Brent \$/BBL	113.1	103.8	97.9	94.0	104.1	90.3	82.4	77.0
NYMEX Henry Hub	6.22	6.29	6.49	5.57	6.41	5.13	4.72	4.61
Coal Ric Bay \$/MT	330.0	340.2	310.9	283.9	303.9	246.1	206.8	204.7

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