

מבט על, גיליון 1276, 18 במארכ 2020

המאבק הכלכלי-פוליטי שמאחורי המפולת בשוק האנרגיה

דניאל ראקוב, יואל גוז'נסקי ותומר פדלון

החלטת רוסיה לפרק את השותפות עם אופ"ק הונעה על-ידי רצון לשנות את הדינמיקה של שוק האנרגיה, שבמסגרתה הקרטל העניק "רשת ביטחון" ליצרניות האמריקאיות, בעוד היצרניות הרוסיות הן מטרה לסנקציות מושינגטון, וכן להפגין כושר היזק לכלכלה העולמית בכלל ובמזרח התיכון בפרט. חרף שיח מתלהם ותחרות המחירים נראה שלרוסיה וערב הסעודית אינטרס לחזור לשיתוף פעולה במסגרת "קרטל מעודכן" כבר בשבועות-חודשים הקרובים. יתרמו לכך: אי-הוודאות עקב משבר הקורונה, בעיות היסוד הכלכליות של שתי המדינות והרגישות ב"שאלת הירושה" שמתחדדת בעת הנוכחית. בה בעת, שחיקת האמון בין שתי המדינות, מהלכיהם של שחקני מפתח אחרים והתזזיתיות בשווקים עלולים להוביל לסביבת מחירי אנרגיה נמוכים לטווח ארוך, שתדחוף לעבר מיתון את הכלכלה העולמית ורבות ממדינות המזרח התיכון. למשבר בשוקי האנרגיה השפעה כפולה על ישראל: הוזלת עלויות אנרגיה לצרכנים ולתעשייה ותמורות במאזן הכוחות באזור, שיצמצמו את חופש התמרון המדיני והצבאי שלה.

מחיר חבית נפט מסוג "ברנט" צלל ב-9 במארכ ביותר מ-26 אחוזים, והשלים בכך ירידה של 50 אחוזים מתחילת השנה. הירידה החדה, בשילוב ההשלכות של התפשטות נגיף הקורונה, הובילו את הבורסות ברחבי העולם לירידות חדות ביותר מאז המשבר הכלכלי העולמי שפרץ ב-2008, למחיקה של עשרות אחוזים מערכן של חברות ענק בתחום האנרגיה ולתזזיתיות גבוהה בשווקים בשבוע שחלף מאז.

הירידה בשווקים הייתה תגובה לפירוק, הלכה למעשה, של קרטל "אופ"ק+" (בו היו שותפות מלבד מדינות אופ"ק, גם רוסיה ועוד 9 מפיקות נפט). שרי האנרגיה של הקרטל המורחב התכנסו ב-5 במארכ בווינה במטרה לסכם קיצוץ תפוקה נוסף כדי לבלום את ירידת מחירי הנפט מאז תחילת השנה, שמקורם בירידת הביקושים בשל מגפת הקורונה. הם הופתעו מהעמדה הרוסית הנוקשה - מוסקבה סירבה לקחת על עצמה חלק במכסת הקיצוץ המוצעת. עקב פירוק הקרטל התפתחה גם תחרות מחירים בין רוסיה לערב הסעודית.

ב-2014 ערב הסעודית, המובילה הלא-רשמית של קרטל אופ"ק, הגדילה את ההפקה ומחיר הנפט ירד (מיותר מ-100 דולר לחבית לפחות מ-30), בניסיון לדחוק מהשוק את החברות האמריקאיות שהשקיעו בטכנולוגיה יקרה של הפקת נפט מפצלי שמן, וכן במטרה להחליש את איראן. מאז 2016 כוננה מסגרת לשיתוף הפעולה "אופ"ק+", ובה 24 מפיקות נפט, בהובלת רוסיה וערב הסעודית, שדחקה את המחיר לרמות של 50-70 דולר לחבית. המהלך העניק לשתי המדינות רווחים של עשרות מיליארדי דולרים.

מדוע "ריסקה" רוסיה את ההסדר? דוברים רוסיים רשמיים ופרשנים הציגו שילוב של הגיונות אפשריים:

א. **רצון לשנות את הדינמיקה בשוק הנפט העולמי** – הרוסים הסבירו, כי היו נכונים להמשיך להיות שותפים בקרטל, אך ההתעקשות הסעודית לקיצוץ במחירים הייתה בלתי קבילה. שיתוף הפעולה עם אופ"ק הניב הישגים לטווח הקצר, אך פגע במעמד הרוסי בשוק האנרגיה בראייה ארוכת טווח. קיצוצי ההפקה ועליית מחירי הנפט גרמו ליצרנים אחרים, והאמריקאים בראשם, להגדיל את חלקם בשוק וליהנות מ"רשת הביטחון" של "אופ"ק+". ארצות הברית, לא זו בלבד שנהנתה מייצוב המחירים של הקרטל, אלא גם המשיכה בתחרות בלתי הוגנת על ידי הטלת סנקציות על היצרנים הרוסיים. הדוברים הרוסיים שבים ומצהירים, כי החוסן המאקרו-כלכלי יאפשר לרוסיה להתנהל למשך מספר שנים בסביבת המחירים הנוכחית (סביב 30 דולר לחבית) בשל עתודות כספים רבות, גם אם יצטרכו להיכנס לגרעון תקציבי (במחיר של פחות מ-42 דולר לחבית).

ב. **ניצול אי-הוודאות במערכת הבינלאומית בעת משבר הקורונה** – זאת, כדי לגרום לריסוק תעשיית פצלי השמן האמריקאית. לאור עלויות ההפקה הגבוהות, התעשייה האמריקאית נזקקת לרמת מחירים של 50 דולר לחבית כדי להמשיך ולייצר. הרוסים ניצלו את הביקושים הנמוכים כדי לפגוע במיזם האמריקאי להגיע לעצמאות אנרגטית. צעד זה נבע בין היתר מהרצון לנקום בהתערבות האמריקאית שנועדה לסכל את פרויקט צינור הגז "נורד סטרים 2".

ג. **הפגנת חשיבותה של רוסיה בכלכלה העולמית** – המהלך נועד להציג את עוצמת "כוח ההיזק" הרוסי לכלכלה העולמית וליצואני הנפט, ולחתור כעבור פרק זמן קצר לפשרה ולסטטוס קוו מחודש בתנאים משופרים. בנוסף, הוא נועד לשלול טענות שלפיהן רוסיה אינה מסוגלת לעצב תהליכים כלכליים ברמה הגלובלית, להציג את מרכזיותה במזרח התיכון, לחלץ ויתורים משמעותיים יותר מהשותפות באופ"ק (דרישות קיצוץ מופחתות מרוסיה או הבטחות להשקעות בכלכלה הרוסית), ויתכן אף להביא להקמת קרטל רחב יותר מ"אופ"ק+.

ד. **הסחת הקשב הציבורי מכוונת נשיא רוסיה ולדימיר פוטין לשנות את החוקה** – את הכוונה חשף פוטין בבירור ב-10 במארס, כך שיתאפשר לו להחזיק ברסן השלטון עד 2036. מנגד, פרשנים ברוסיה סבורים, כי מחירי נפט נמוכים לאורך זמן יסכלו יכולת לממש תוכניות לשיפור רווחת האזרח, שתכליתן להקל על קבלת החוקה החדשה על ידי הציבור.

בתגובה למהלך הרוסי, ערב הסעודית הצהירה על אודות כוונה להעלות באפריל 2020 את הקצב ל-12.3 מיליון חביות נפט ביום (כ-30 אחוזים ביחס לינואר) ולהוריד את המחירים ב-6-8 דולר לחבית ללקוחותיה המרכזיים. הסיבות לכך:

א. ניסיון למנוע דומיננטיות רוסית בקרטל, להמחיש לרוסים את משקלם ומעמדם בשוק הנפט ואת יכולתה של ערב הסעודית "להכאיב" לרוסיה מבחינה כלכלית – במטרה להחזירה לשולחן הדיונים.

ב. בריאד מוערך שהכלכלה הסעודית תוכל להתמודד עם ירידת מחירים זו לאור עתודות המט"ח הנכבדות שברשותה, בסך של כ-500 מיליארד דולר, ועלות הפקת הנפט הנמוכה בעולם - 2.8 דולר לחבית. אלא שמדובר בהימור, בשעה שריאד נזקקת להחזיר את אמון המשקיעים הזרים. ריאד זקוקה למחיר של כ-80 דולר לחבית כדי להגיע לאיזון תקציבי

וברמת המחירים הנוכחית היא ודאי תאלץ לנגוס בעתודות שברשותה, או למכור אג"ח, שאלמלא תעשה כן יעמיק הגרעון ב- 2020 לכ-15 אחוזים מהתוצר.

ג. ניתן ליחס את ההחלטה הסעודית לאופיו וסגנון ניהולו של מחמד בן-סלמאן, ואולם יתכן כי בבסיס "הפזיזות" ולקיחת הסיכונים הסעודית נמצאת חשיבה ארוכת טווח, שבמרכזה רצון להחליש את יצרניות הנפט האמריקאיות.

ד. עיתוי קבלת ההחלטה הסעודית – מיד לאחר ביצוע גל מעצרים של שורת נסיכים מרכזיים ובכירים בצבא משורות האופוזיציה לבן-סלמאן – נועד, כנראה, למנוע ביקורת מצד העצורים על החלטתו.

ה. 80 אחוזים מהכנסות ערב הסעודית מקורם בנפט וההשלכות המשמעותיות ביותר לכלכלה הסעודית קשורות לפגיעה ביכולתה לממש רפורמות כלכליות הכרחיות במסגרת תוכנית "חזון 2030".

בעקבות פירוק "אופ"ק+", בבנק ההשקעות גולדמן זאקס העריכו כי מחיר הנפט עשוי לצנוח לרמה של 20-25 דולר לחבית. ההצהרות הרוסיות לגבי היכולת להחזיק מעמד שנים בסביבת מחירי נפט נמוכה, המשקפות הסתמכות על עתודות המט"ח הגדולות, עשויות לחנוק את יכולת הפיתוח של המשק הרוסי, לרבות פרויקטים של אנרגיה, ולפגוע בפרויקטים חברתיים. כך גם האיומים להרחיב את ההפקה כדי לפצות על ירידת המחיר: כושר גידול ההפקה הרוסי מוגבל מאד לעומת חברות אופ"ק המפריצות, המסוגלות לספוג טוב יותר את הירידה בהכנסות הנפט. הפחתת התחרות דרך פגיעה קשה בתעשיית פצלי השמן האמריקאית היא יעד מאתגר – השיפורים הטכנולוגיים מוזילים את ההפקה, המגזר חשוב מכדי שארצות הברית תאפשר לו לקרוס, וגם אם החברות יפשטו רגל, אזי שחקני ענק אמריקאים ישפרו את התחרותיות שלהם.

מנעד התרחישים בשווקים העולמיים תלוי בשילוב בין השלכות משבר הקורונה לבין היכולת של היצרניות להגיע להסכמות ביניהן. אם משבר הקורונה יימשך חודשים רבים, אזי הביקוש הנמוך בסביבה של עודף היצע יוביל למחיר נמוך - כפי שהעריכו בגולדמן זאקס. אם בחודשים הקרובים יתגברו על נגיף הקורונה והביקושים לנפט יחזרו לקדמותם, ייתכן שרמת המחירים תתייצב סביב המחיר הנדרש לאיזון תקציבי ברוסיה. על כן, מנעד התרחישים יימצא בין השניים:

א. בשבועות-חודשים הקרובים רוסיה וערב הסעודית יובילו להסדר חדש, שישקם את "אופ"ק+", אפשר שבמתכונת שונה ומורחבת, וינסו לדחוף את המחירים כלפי מעלה. כך תתאפשר בלימת סך ההשפעות השליליות עליהן ועל הכלכלה העולמית. באחרונה ניתן היה גם לזהות בהתבטאויות משני הצדדים שימור של "דלת פתוחה" להמשך השיח. מימוש תרחיש זה עלול לחזק את המנופים הרוסיים על מפיקות הנפט, באופן שיעצים את התדמית של היחלשות המעמד האמריקאי במזרח התיכון.

ב. מנגד, יתכן שדינמיקת "מלחמת המחירים" ושחיקת האמון יביאו את הצדדים ל"מיסקלולציה" ולתקופה מתמשכת של חוסר יציבות במגזר האנרגיה, שתעמיק את המגמות הדוחפות את הכלכלה העולמית לפרק של מיתון.

למשבר בשוקי האנרגיה השפעה כפולה על ישראל. ראשית, הוא מהווה מעצב מרכזי בסביבה המקרו-כלכלית של ישראל. סביבת נפט נמוכה טובה מאוד ליצרנים, שייהנו מהוזלת עלויות,

ולצרכנים, שייחנו מהורדת מחירים. בנוסף, הוא עלול להשפיע על מאזן הכוחות באזור, שישפיע על חופש התמרון המדיני והצבאי הישראלי: ככל שיתחזק כוח המיקוח הרוסי, ייחלשו הכלכלה האמריקאית ומעמדה של ארצות הברית באזור, או ייחלשו הכלכלות של מדינות המפרץ, שותפות מרכזיות של ישראל במערכה נגד איראן.