

# פּלג 9: מלחמת הנפט, בחינה מחדש

\*\*\*הניתוח פורסם לראשונה לחברי פל"ג, מועדון המנויים של "המשחק הגדול". עדיין לא חברים?

מוזמנים להצטרף בקישור כאן.\*\*\*

להורדת הפרק [קישור](#).

היי, ניצן כאן. לפני שנתחיל בפרק, שתי הודעות [?](#) הפרק היום יוצא מוקדם מפני שמיום רביעי ערב פסח ועד חמישי הבא אני אהיה בחופש. מפני שאני מבלה את רוב השעות הערות שלי עוקב אחרי כמויות של מידע, אני מנצל את החגים להתנתק מהכול [?](#) אינטרנט, טלוויזיה, פודקאסטים. אתם מוזמנים להמשיך וליצור קשר, אני אשיב אחרי החג.

שנית, בשבוע הבא ביום חמישי ה-16/4 בשעה 21:00 נקיים אירוע שאלות ותשובות ב-live ב-youtube לחברי פל"ג בלבד. אפתח את האירוע בסקירה על מצב הקורונה בעולם ואחריה הבמה תהיה פתוחה לשאלות. אם לא תוכלו להשתתף באירוע, אל דאגה [?](#) ראשית הוא יהיה מוקלט. שנית, אני מאוד מזמין אתכם לשלוח אליי שאלות לפני האירוע דרך דף "צור קשר" באתר. אני ממליץ לשלוח את השאלות קרוב לאירוע, כדי שהן יהיו רלוונטיות לאירועים המתפתחים. קישור לשידור ישלח ביום האירוע במייל ובקבוצת הפייסבוק של פל"ג. אז אחרי ההודעות האלו, בואו נתחיל בפרק.

משבר הקורונה הצליח לדחוק מעין הציבור כמה אירועים היסטוריים שקורים במקביל לו וחלקית בגללו. האירוע הגדול ביותר והמשמעותי ביותר שהקורונה הצליחה להסתיר היא מלחמת מחירי הנפט שערב הסעודית פתחה מול רוסיה בתחילת מרץ, כשהרוסים סירבו להצעה הסעודית לקצץ בתפוקת הנפט בעקבות הירידה בביקוש עקב משבר הקורונה במזרח אסיה. הרבה ניתוחים ופרשנויות נכתבו על מלחמת המחירים הזו ואני רוצה בפרק לא רק לעשות סדר במהלך האירועים, אלא גם להסביר את ההיגיון הרוסי מאחורי המשבר [?](#) כי רוב הפרשנים פשוט מפספסים את הנקודה.

מה שרוב הפרשנים והצופים מהצד טוענים הוא שהתרסקות המחירים היא בעצם הכרזת מלחמה של רוסיה/סעודיה/רוסיה וסעודיה על חברות פצלי השמן של ארה"ב. הנרטיב הפופולארי הוא שהרוסים או הסעודים או גם וגם החליטו להרוג את חברות פצלי השמן האמריקניות בזמן משבר הקורונה. עד כמה שהנרטיב הזה סקסי ומעורר עניין [?](#) בכל זאת מלחמה [?](#) הוא לא קרוב למציאות.

הוא לא קרוב למציאות קודם כל ולפני הכול מפני שאין סיבה לרוסיה וסעודיה לנסות משהו שכבר נכשל בעבר. בסוף 2014 הסעודים ניסו לחנוק את חברות פצלי השמן של ארה"ב ע"י קריסה של מחיר הנפט אל מתחת ל-70 דולר לחבית [\[מקור\]](#). רוב חברות פצלי השמן באותה

תקופה היו צריכות מחיר חבית סביב ה-100 דולר רק כדי לכסות את ההוצאות התפעוליות. הציפייה הייתה שהורדה ל-70 דולר תחסל את התעשייה ואת היריב הכי משמעותי לסעודיה ואופ"ק (OPEC). זה לא קרה.

מה שקרה במקום הוא שהתעשייה האמריקנית שכללה והתייעלה. מפיקים לחצו על שירותים תומכים כמו תובלה, ייצור כימיקלים ותחזוקה לחתוך מחירים. הם התחילו ליישם שיטות קידוח חדשניות, שאפשרו יותר קידוחים לכל באר. ההתייעלות הגיעה עד כדי תקנון של הברגים והאומים שהם משתמשים בהם והחלפה של נורות לחסכוניות יותר [2] הכול, בשביל להוריד את העלות. וזה השתלם. כיום הרוב המוחלט של היצרנים האמריקנים צריכים מחיר חבית של בין 27 ל-37 דולר [מקור] בשביל לכסות את עלויות הייצור שלהם. אז אופ"ק כבר ניסה להרוג את תעשיית הנפט ולא הצליח [2] פתאום ב-2020 הוא רוצה לבדוק שוב את החדשנות האמריקנית?

לא, הסיפור הוא לא הכרזת מלחמה על חברות פצלי השמן. הסיפור האמיתי הוא [2] וזה יפתיע את רובנו, בטח שזה הפתיע אותי [2] הוא שרוסיה החליטה לתמוך בשוק חופשי. הסירוב של הרוסים לחתוך בתפוקה לא נובע מרצון לחנוק את תעשיית פצלי השמן או להראות לסעודים מי הבוס [2] הוא נובע מהבנה שהקרטל של אופ"ק מנהל מלחמה חסרת טעם נגד כוחות השוק. אופ"ק מנסה באופן מלאכותי לשמור על מחיר גבוה בזמן של ביקוש נמוך, מונע מהשוק להגיע לאיזון ע"י ירידה במחיר שתביא לירידה בתפוקה. ובזמן שחברי אופ"ק חותכים בתפוקה, יצרנים אחרים באים ומנצלים את החיתוך בתפוקה בשביל לקחת עוד שוק מאופ"ק, מה שבהכרח מביא את אופ"ק לקצץ עוד יותר בתפוקה. האינטרס הרוסי ישורת הרבה יותר טוב אם יניחו לשוק הנפט פשוט לפעול [2] המחיר יתרסק, יצרניות בלתי יעילות יתרסקו יחד איתן, ורוסיה אז תהיה מוכנה לאסוף את השברים.

בפרק היום נבין את מהלך האירועים, את האסטרטגיה הרוסית, את הטעות הסעודית ואיך ארה"ב עלולה למצוא את עצמה לראשונה בתולדותיה חלק מקרטל הנפט של אופ"ק. בואו נתחיל.

## סיפורו של משבר

כמו תמיד אני אוהב להתחיל [2] בהתחלה. איך התחיל כל המשבר הזה? בפברואר השנה סין עצרה את רוב את התעשייה שלה, את רוב התחבורה שלה ואת רוב התעופה שלה. אנשים נאלצו להישאר בבית, תנועת מכוניות ומטוסים הושבתה והביקוש הסיני לנפט נפל בהתאם. המחיר של חבית נפט סעודית נפל מ-66\$ בינואר ל-50\$ בסוף פברואר. אגב הערה: המחירים שציינתי הם לפי השוק בדובאי, שמולו בדרך כלל חבית נפט סעודית מתומחרת.

עבור הסעודים היה מדובר במכה משמעותית, מפני ש-72% מהנפט שלהם נשלח למזרח אסיה וכמעט חמישית מהנפט שלהם נשלח לסין [מקור]. עם התפשטות הווירוס בדרום קוריאה, יפן, סינגפור ועוד, ערב הסעודית החלה לחשוש מפגיעה משמעותית בכלכלה שלה עקב ירידה חדה

בביקוש. עבור הרוסים לעומת זאת המצב היה קצת יותר אופטימי: הם שולחים 21% מהנפט הגולמי שלהם לסין, אך רובו של הנפט, מעל 60%, נשלח לאירופה [מקור].

הרוסים גם נבדלים בעוד היבט לעומת הסעודים: הם יכולים לחיות עם מחיר נפט נמוך יותר זמן. למרות שחבית נפט רוסית עולה יותר לייצור 20-15 דולר לעומת 10 דולר [מקור] רוסיה צריכה מחיר חבית של רק 40 דולר בשביל לשמור על איזון תקציבי, בעוד הסעודים צריכים 80 דולר [מקור]. למה ההבדל? ראשית, הסעודים תלויים יותר בייצוא נפט לכלכלה מהרוסים. הסעודים גם בזבזנים יותר, עם תוכניות רווחה נרחבות שנועדו להבטיח שקט עבור בית סעוד. המשמעות בכל מקרה היא שכשהרוסים ראו את מחיר הנפט יורד הם לא נלחצו 50 דולר לחבית הוא עדיין מחיר טוב. לסעודים פחות.

לכן בתחילת מרץ 2020 הסעודים באו והציעו לרוסיה לחתוך את התפוקה שלה כחלק מחיתוך כולל בתפוקה של אופ"ק. הרעיון היה שאופ"ק ובעלי הברית שלו 2 במיוחד רוסיה 2 יחתכו ביחד את התפוקה שלהם בכ-1.5 מיליון חביות נפט ליום [מקור], מקטינים את ההיצע ובכך מעלים את מחיר הנפט. הרוסים סירבו.

הרוסים סירבו מ-4 סיבות מרכזיות: ראשית, רוסיה לא חוותה הפסד משמעותי. אין לרוסיה שום אינטרס כלכלי בטווח הקצר לחתוך בתפוקה כשהיא מסתדרת מצוין עם מחיר חבית של \$50. אם הסעודים חווים הפסדים מפני שהם מוכרים יותר מדי למזרח אסיה והם לא יעילים כלכלית 2 טוב, באסה להם. שנית, קיצוץ בתפוקה רק פוגע באופ"ק. מה סעודיה בעצם ביקשה לעשות? היא רצתה לקצץ בתפוקה עקב ירידה בביקוש, בשביל להעלות את המחיר באופן מלאכותי. למה שהיא תעשה את זה? למה שרוסיה תעשה את זה? הן שתיהן מייצרות נפט במחיר הרבה יותר נמוך מ-\$50 לחבית. כשאופ"ק מקטין את התפוקה שלו הוא שומר על מחירים גבוהים ונותן ליצרנים אחרים לגנוב ממנו נתח שוק. יצרנים בלתי יעילים 2 כמו חברות הפצלים האמריקניות 2 גם מרוויחים מהמחיר הגבוה שאופ"ק יוצר וגם מוכרים יותר כי יש פחות נפט מאופ"ק.

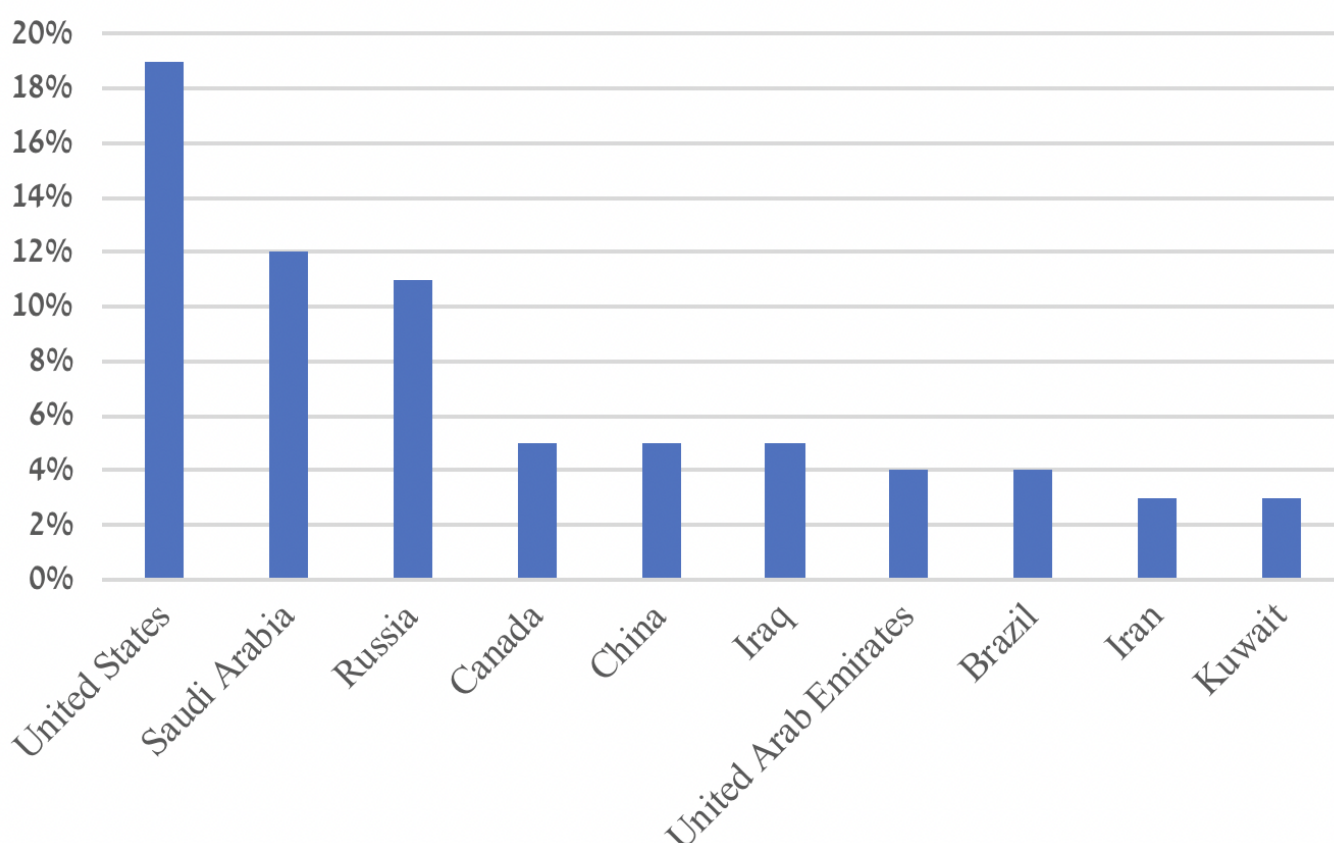
מה שמביא לשתי הסיבות האחרונות שאפשר להגדיר אותן ביחד כ"חוסר הרלוונטיות של אופ"ק". אופ"ק מנסה לשלוט בשוק שאין לו שליטה עליו, אם מפני שהוא לא שולט בנפט ואם מפני שהוא לא שולט בתפוקת הנפט. הרי מה הרעיון מאחורי אופ"ק? להשתמש במעמד שלו כמונופול בשוק הנפט בשביל לשלוט במחיר. הבעיה שהוא לא מונופול, אם מפני שהוא לא שולט במוצר ואם מפני שהוא לא שולט במכירה שלו.

מצד השליטה במוצר הרי שהנפט הקונבנציונאלי של חברות אופ"ק הוא לא הנפט היחיד הקיים בכדור הארץ. מדינות יכולות לקדוח במעמקי הים, להפריד נפט מחול או להפיק אותו מפצלי שמן ולקבל בדיוק את אותו נפט של אופ"ק. יותר מזה 2 מפני שאופ"ק הוכיח שהוא מוכן להשתמש בנפט כנשק, הוא עודד מדינות להשקיע בייצור נפט ממקורות לא קונבנציונליים בשביל הביטחון הלאומי שלהן 2 כך נולדה מחדש תעשיית פצלי השמן בארה"ב בשנות ה-70 אחרי אמברגו הנפט. אופ"ק גם שומר על מחיר נפט גבוה באופן מלאכותי, מה שהופך את ההפקה של

נפט ממקורות לא קונבנציונאליים לכדאי. אם מחיר הנפט היה נשאר קבוע על 20 דולר, אף אחד לא היה טורח לחפש נפט באוקיינוס או להפיק אותו מפצלים. אך כשאופ"ק מעלה את המחיר הוא בעצם מעודד שחקנים אחרים לקחת ממנו את המונופול ע"י פיתוח שיטות חדשות להפקת נפט.

אופ"ק גם לא שולט בתפוקה, או יותר נכון הוא כבר לא שולט בתפוקה. מפני שהוא עודד שחקנים לחפש מקורות אחרים, אופ"ק עזר להפוך את ארה"ב ליצרנית הנפט הגדולה ביותר בעולם. נכון ל-2019 ארה"ב הפיקה כ-19% מסה"כ הנפט הגולמי בעולם, עם ערב הסעודית במקום שני עם 12% ורוסיה עם 11%. איך ערב הסעודית חושבת שהיא תצליח לשלוט במחיר הנפט בעולם כשארה"ב לא לוקחת חלק באופ"ק? ואם ארה"ב לא מתכוונת לחתוך את התפוקה שלה, למה שרוסיה תחתוך?

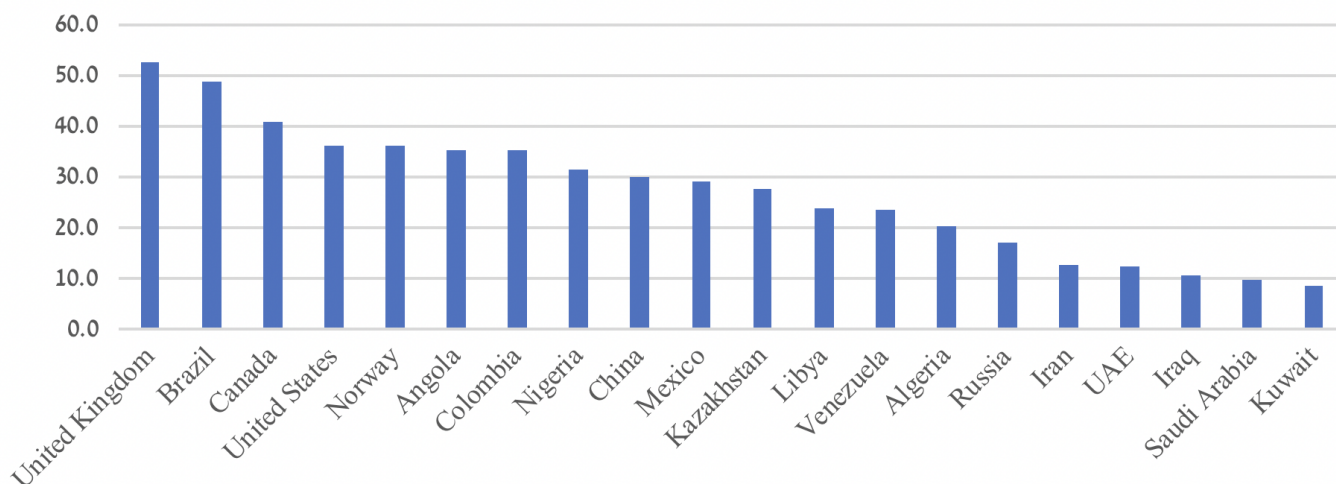
### אחוז מסה"כ תפוקת הנפט הגולמי בעולם, 2019 (מקור נתונים: EIA)



הרוסים בעצם לא רואים היגיון להמשיך ולקיים את אופ"ק במתכונתו הנוכחית ☒ הוא לא מחזיק בכוח של קרטל, הוא מעודד מתחרים לו והשחקן הכי חשוב, ארה"ב, לא משתף עמו פעולה. התשובה הנכונה לירידה במחיר הנפט היא לא חיתוך התפוקה, אלא להשאיר אותה קבועה ולהמתין שיצרנים יותר יקרים יפסיקו לייצר. רוסיה יכולה להמשיך ולייצר גם עם 20 דולר לחבית ☒ קנדה, ברזיל ונורבגיה לא. השוק באופן טבעי יכריח את היצרנים הבלתי יעילים לצמצם תפוקה, ורוסיה תוכל לקחת מהם נתח שוק. בתרחיש הטוב ביותר הירידה במחיר אף תפגע

לצמיתות ביכולת הייצור של מדינות מתחרות, כשחברות הנפט שלהן יפשטו את הרגל ובארות יוזנחו כל-כך הרבה זמן שלא יהיה כדאי עוד להשקיע את הכסף בלהפעיל אותן מחדש כשמחיר הנפט סוף-סוף יחזור לעלות. רוסיה אז תפעל בשוק עם דרישה גבוהה יותר ופחות היצע [2] מעולה ליצרנים רוסים.

עלות ייצור של חבית נפט בדולרים, 2015 (מקור נתונים : statista)



סעודיה במקום להבין את ההיגיון הרוסי, להבין שהארגון שהיא מנהלת [2] אופ"ק [2] איבד את הרלוונטיות שלו, החליטה לצאת למלחמת מחירים נגד רוסיה. אחרי השיחות על הסכם להקטנת האספקה נכשלו, סעודיה הכריזה ב-8 במרץ על מלחמת מחירים נגד הרוסים: סעודיה לא רק תגדיל את תפוקת הנפט שלה, היא באופן מכוון תמכור בכל שוק שהרוסים כיום מוכרים. הסעודים הכריזו מלחמה על רוסיה וזה כנראה הצעד הכי מטומטם שהם יכלו לעשות.

### אל התהום, במלוא הכוח

ההחלטה של בן סלמן לצאת למלחמת מחירים נגד רוסיה בתקופה שגם ככה מתאפיינת בירידה בביקוש היא כנראה ההחלטה הכי פזיזה שיוש העצר לקח וזה כשלעצמו הישג מפני שעל שמו של האיש כבר רשומה מלחמה כושלת בתימן ומשבר דיפלומטי עם ארה"ב עקב רצח העיתונאי ח'אשוקג'י. מלחמת המחירים היא חסרת היגיון אסטרטגי.

מה שכנראה הביא אותו לפתוח בה הם שני דברים: א' הרצון להשיג משמעת בקרב יצרניות אופ"ק. ע"י פגיעה ברוסיה בן סלמן כנראה מקווה להבהיר ליצרניות אחרות שאוי להן אם הן לא יקשיבו לסעודיה ולהביא את הרוסים להיכנע ולהסכים לקיצוץ שסעודיה רצתה מלכתחילה. ב' סעודיה יכולה, תיאורטית, להתחרות עם הרוסים בנוגע לנפט [2] הסעודים מייצרים בזול יותר ומייצרים יותר [2] הם מתכוונים להקפיץ את ההפקה שלהם ל-12 מיליון חביות ביום מ-11 מיליון ב-2019 ולהציף את השוק. טקטית [2] סעודיה תוכל לדחוף את הרוסים לפחות מחלק השווקים המרכזיים שלהם, במיוחד באירופה. הבעיה של סעודיה שעם טקטיקה בלבד לא מנצחים מלחמה.

בואו נסתכל על מלחמת המחירים מנקודת המבט של רוסיה: הרוסים טענו שצריך לאפשר לשוק להעלים יצרנים ע"י הורדת מחירים. התגובה של סעודיה היא להוריד מחירים ולהעלים מהשוק יצרנים. כלומר רוסיה קיבלה את מה שהיא רצתה להוריד והתפוקה יורדת איתה. כן, עכשיו זה כואב יותר לרוסים בגלל הירידה המלאכותית והתחרות הסעודית אך הרוסים יוכלו להחזיק על זה בעוד דקה.

אז הסעודים בעצם יוצרים את המצב שהרוסים רצו הם משרתים את האסטרטגיה הרוסית בלי לשים לב אפילו. הבעיה בשביל ערב הסעודית שזה לא נעצר כאן: לא רק שהם משרתים את הרוסים, הם גם פוגעים בעצמם. ערב הסעודית צריכה מחיר נפט של 80 דולר לחבית בשביל מאזן תקציבי. עם מחיר של 65 דולר הגרעון התקציבי שלה השנה יהיה 6.7% מהתמ"ג [מקור]. עם מחיר של 20 דולר היא מסתכלת על האפשרות של חוב ממשלתי שיגיע לכחצי מהתמ"ג. סעודיה כבר התחילה את המלחמה הזו בעמדה נחותה יותר: יחס החוב הממשלתי לתמ"ג עמד בסוף 2019 על 23%, לעומת יחס החוב הרוסי של 12.5%. רוסיה סיימה את 2019 עם עודף תקציבי של כמעט 2% הסעודים עם חוב של מעל 4%. לרוסיה יש קרן עושר לאומית בהיקף של חצי טריליון דולר שהיא שמרה לימים גשומים כאלה. לסעודים יש גם חצי טריליון דולר ליום גשום, אך הם הולכים לחסל אותם הרבה יותר מהר מהרוסים כי שוב, הם צריכים חבית במחיר 80 דולר לעומת הרוסים שצריכים אותה 40 בשביל מאזן תקציבי [מקור]. הסעודים כבר היו בסיטואציה דומה בעבר, כשאחרי שנתיים של מחירי נפט נמוכים בין 2014 ל-2016 הממלכה הייתה חייבת לחתוך בתפוקה ולהעלות את מחיר חבית הנפט בשביל לא להגיע לפשיטת רגל [מקור]. אם בן סלמן רוצה לבדוק מי יפשוט רגל ראשון, הוא בחר בזמן מאוד לא טוב לעשות זאת.

לא די אבל בצרה הכלכלית, סעודיה סימנה את עצמה כמטרה ליריבות ובעלות ברית כאחד. הרי כשהסעודים מתחרים בנפט רוסי הם גם בהכרח מתחרים בנפט מכווית, ומבחריין ומאיחוד האמירויות ומעיראק ומאיראן ומ-ארה"ב. כל המדינות הסובבות את ערב הסעודית והמדינה היחידה שמחוייבת להגנתה סובלות בגלל מלחמת המחירים הזו. מדינות המפרץ נמצאות בסכנה של משבר חוב עקב נפילה במחיר הנפט, משבר חוב שישליך על התמיכה הפיננסית שלהן למצרים [מקור]. עיראק מתקרבת לקריסה משום שכמעט כל הייצוא שלה הוא נפט גולמי. איראן מאבדת את מעט השוק לנפט שעוד היה עקב קריסת המחירים. כל המדינות האלו לא יכולות לפגוע בצורה משמעותית ברוסיה והן כנראה גם לא מעוניינות בכך. אך בסעודיה? וזו לא סעודיה ממש שצריך לפגוע בה צריך רק לסלק את בן סלמן ממושכות השלטון. בן סלמן נותן עכשיו סיבה לכל שליט מפקיסטן עד בגדד להדיח אותו, בצורה כזו או אחרת.

אולם מי שבן סלמן באמת צריך לפחד ממנה היא לא עיראק או איראן או כווית אלא ארה"ב.

## זעם אמריקני

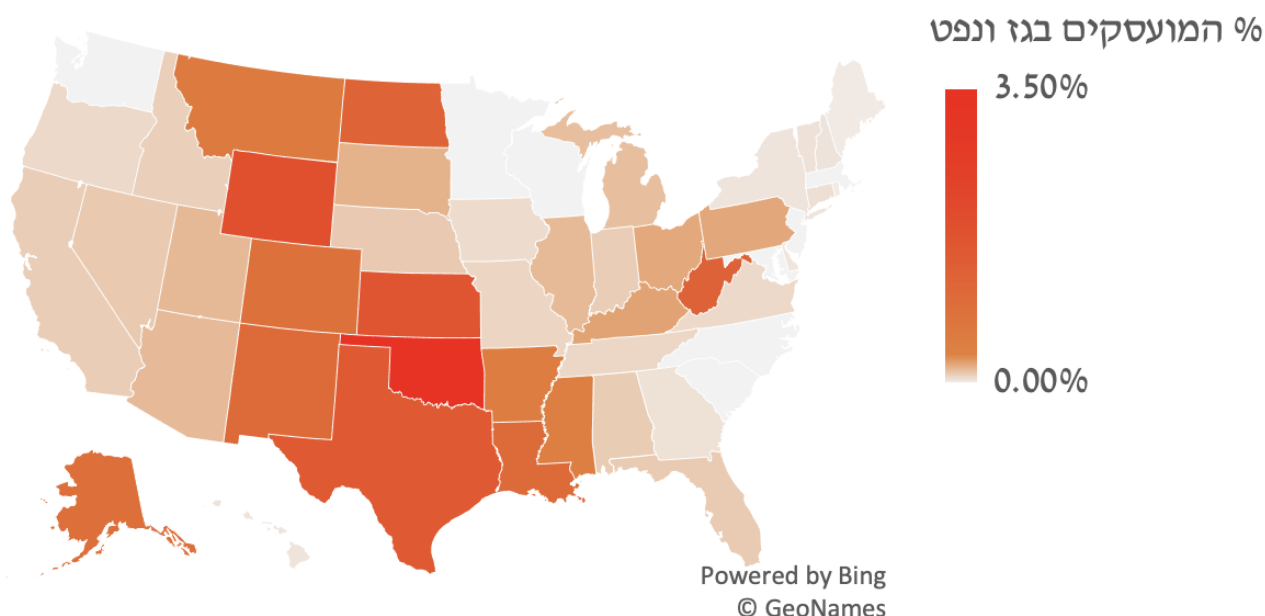
בכל תקופה אחרת ירידה במחירי הנפט הייתה בשורה טובה לכלכלה האמריקנית ולממשל

בארה"ב. לא התקופה הזו. המלחמה המיותרת של בן סלמן נגד רוסיה לא רק מאיימת להביא לפשיטת רגל של רוב חברות הפצלים תוך שנה [מקור] היא גם מאיימת על הבחירה מחדש של טראמפ ☹️ מה שהופך את סיום המלחמה לעניין אישי בשבילו.

לטראמפ יש שתי בעיות מרכזיות עם מלחמת המחירים של הסעודים: ראשית, היא באה בתזמון רע לכלכלה האמריקנית. הכלכלה גם ככה במשבר תעסוקה, עם צפי למיתון לכל השנה. תעשיית הנפט והגז מעסיקה 674 אלף איש בארה"ב, לא כולל את העובדים שעובדים בתעשיות שתומכות בה. כן, מדובר ב-0.34% מסה"כ המשרות בארה"ב. אך כשכל שבוע עוד מאות אלפים מצטרפים למעגל האבטלה הנשיא ינסה לעשות כל שניתן כדי להקטין את מספר המובטלים ☹️ בטח אם כל מה שזה דורש הוא ללחוץ על הצוואר של הסעודים חזק מספיק.

הבעיה השנייה של טראמפ קשורה לבחירות 2020: תעשיית האנרגיה מעסיקה אנשים רבים במדינות שיהיו במרכז התחרות בין הרפובליקנים לדמוקרטים במירוץ הנוכחי. בפנסילבניה לדוגמה, שם טראמפ ניצח ב-2016 בהפרש של 44 אלף קולות, מועסקים כ-17 אלף איש בתעשיית הגז והנפט. במישיגן הוא ניצח בהפרש של 11 אלף קולות ושם 8 אלף איש מועסקים בתעשיית הנפט והגז. אולם המדינה הכי בעייתית בשביל טראמפ ☹️ ומי שיכולה להיות הפתעת הבחירות ☹️ היא טקסס.

## אחוז המועסקים בתעשיית הגז והנפט מסה"כ המועסקים במדינה, 2018 (מקור נתונים: לשכת התעסוקה של ארה"ב)



עכשיו אני יודע מה אתם חושבים: "טקסס!?! טקסס הלבנה? הרפובליקנית? עם כובעי הבוקרים והנפט והאקדחים?" אז טקסס כבר לא כל-כך לבנה או רפובליקנית. טקסס עוברת כמה שינויים דמוגרפים משמעותיים שמכינים אותה לצאת מהמחנה הרפובליקני ואל המחנה הדמוקרטי. דמוקרטים מטקסס הם דבר שקיים ☹️ בדיוק כמו רפובליקנים מקליפורניה. מה שמפחיד את

הרפובליקנים הוא שאם טקסס תהפוך לדמוקרטית הדמוקרטים ישלטו בבית הלבן מעכשיו ועד סוף חיינו ☒ ביחד טקסס וקליפורניה מהוות 93 אלקטורים, מתוך ה-270 שדרושים בשביל לנצח בנשיאות. זה אומר שאוטומטית לכל מועמד דמוקרטי יהיה כמעט חצי מהאלקטורים שהוא צריך.

נכון לכרגע, טראמפ מוביל בממוצע של 2% על ביידן בטקסס, או יתרון של 170 אלף מצביעים. בטקסס מועסקים כמעט 270 אלף איש בתעשיית הנפט והגז. אם טראמפ רוצה להבטיח את המדינות המתנדנות, אם הוא רוצה שטקסס לא תתהפך בבחירות 2020, הוא צריך להבטיח שתעשיית הנפט והגז תשרוד את המשבר. הוא צריך שמלחמת המחירים תפסק.

מה האופציות שלו?

האופציה הראשונה היא להסכים לדרישה הרוסית שגם ארה"ב תשתתף בהורדת התפוקה. הממשל יכול לעשות זאת ע"י השבתת תפוקת הנפט במפרץ מקסיקו וחסמי ייצור בטקסס. הבסיס המשפטי כבר קיים וארה"ב יכולה להוריד כמיליון חביות ביום כך. טקסס לבדה מפיקה 41% מכל הנפט הגולמי בארה"ב והרגולטורים במדינה מעוניינים לעבוד עם רוסיה וסעודיה בשביל להגביל את נפילת המחירים [\[מקור\]](#).

האופציה השנייה היא לעזור ליצרנים אמריקנים. הממשל יכול לעשות זאת בכמה דרכים. דרך אחת היא הטלת מכסים או אפילו סנקציות על נפט מערב הסעודית, מרוסיה ומעוד מקומות. יש התנגדות ערה בממשל לאופציה הזו, כמו גם לאפשרות של הזרמת כסף ישירה לחברות הפצלים. אולם אם המחירים לא יעלו, הממשל יצטרך לשקול חילוץ ישיר או עקיף לחברות, אם ע"י הזרמת כסף ישירות, הלוואות, קנייה של החוב של חברות, קניית נפט מהן וכדומה [\[מקור\]](#).

האופציה השלישית היא ללחוץ את הסעודים להסכים לחיתוך חד צדדי. ארה"ב היא עדיין הסיבה היחידה שהאיראנים לא חוצים את המפרץ בשביל להגיע לריאד. אם בן סלמן לא יהיה מוכן להתקפל, ארה"ב יכולה לאיים ביציאת כוחות, בסנקציות, מכסים ואפילו ☒ ב"אופציה הגרעינית". הכוונה ב"אופציה הגרעינית" היא לא שארה"ב תפציץ גרעינית את ערב הסעודית. ב-2007 הוגש לראשונה בקונגרס החוק נגד אופ"ק, NOPEC, שמטרתו לאפשר לאזרחים אמריקנים לתבוע את מדינות אופ"ק על נזקים עקב השליטה לא הוגנת שלהן בשוק. NOPEC יאפשר לאזרחים וחברות אמריקניות לתבוע את ערב הסעודית בבתי משפט בארה"ב על נזקים עקב החזקת מחיר נפט גבוה באופן מלאכותי. הבעיה עם NOPEC שהוא כל-כך מעורפל שגם מדינות שלא קשורות לאופ"ק עלולות להגיע לבתי משפט וחברות נפט שעושות עסקים עם אופ"ק עלולות גם הן לא רק לחטוף תביעה אלא גם שהרכוש שלהן יעוקל [\[מקור\]](#). טראמפ יכול להשתמש ב-NOPEC כאיום על צווארם של הסעודים ☒ שאם הם לא יפסיקו גם חד צדדית את מלחמת המחירים, ארה"ב תנחית עליהם את NOPEC ותחשוף אותם לתביעות במיליארדים.

**ימים סוערים לפנינו**



שוק הנפט נמצא בצומת דרכים. מלחמת המחירים של הסעודים שוטפת את השוק בנפט שאין לו ביקוש. יש גבול פיזי שבו לא יהיה יותר מקום לאחסן את הנפט, מה שיביא את מחירי הנפט לא רק להתאפס אלא להפוך לשליליים. במצב כזה יצרני נפט ישלמו לצרכנים בשביל שיקחו את הנפט מהם. לחילופין, יצרנים יסגרו בארות וימתינו עד שהשוק יחזור לאיזון.

הרוסים מוכנים להמתין כמה זמן שידרש בשביל לראות את התפוקה יורדת ואת המחיר עולה. פשיטות רגל של חברות פצלים, צמצום התפוקה באנגולה, בניגריה, בברזיל ובנורבגיה יתנו לרוסים עוד שוק להשתלט עליו.

הסעודים לעומתם לא רק פוגעים בעצמם עם כל חבית שהם מוכרים בהנחה, הם גם פוגעים באופ"ק עצמו. כשהם מוכרים נפט בזול הם מכריחים עוד יצרנים להצטרף למלחמת המחירים רק בשביל לשרוד. סעודיה בעצם מאיצה את ההתפרקות של אופ"ק ואם היא לא תעצור בזמן את המלחמה היא תגלה שהיא איבדה את עמדת ההנהגה שלה בשוק הנפט העולמי.

הרוסים והסעודים יכולים להגיע להסכמה על הפסקת המלחמה והקטנת התפוקה, אך כל כמות שהם יהיו מוכנים לחתוך כנראה תהיה קטנה יותר מהאיבוד בביקוש עקב הקורונה. הערכה שביקוש בהיקף של כ-20 מיליון חביות נפט ביום אבד מהשוק [מקור], משהו שאופ"ק לא יכול לפצות עליו ע"י הורדת התפוקה מבלי להסתכן במשבר כלכלי. בנוסף לא סביר כרגע שהרוסים או הסעודים יסכימו לבד להפסקת אש אש שני הצדדים מעריכים שהם יכולים לנצח את מלחמת המחירים הזו. מבחינתה של רוסיה הנזק לטווח הקצר קטן יותר מההישג לטווח הארוך. סעודיה מאמינה שהיא תצליח לשבור את הרוסים לכניעה. היא תהיה מוכנה לדחוף את מחיר הנפט לתחום השלילי בשביל לבדוק את זה.

הדרך הסבירה לסיום היא הצטרפות של ארה"ב להסכם רחב על הורדת התפוקה. מעבר להלם שארה"ב, מעוז הקפיטליזם, תצטרף לקרטל, קשה להבין למה שלא תעשה את זה. היא לא צריכה גם לנהל את כל חברות הפצלים בכל ארה"ב אש מספיק שטקסס תקבל אור ירוק לשים הגבלות ייצור בשביל להוריד את התפוקה, ביחד עם עצירת ההפקה באזורים פדרליים במפרץ מקסיקו. הבעיה כמו שציינתי שכל הסכם זה לא יפצה על איבוד הביקוש בכלכלה. אנחנו נראה התייצבות ואולי עלייה של מחיר הנפט לזמן מה, אך ככל שמזרח אסיה תמשיך לחוות שיבושים עקב הקורונה, כמו גם אירופה וארה"ב, המחיר יישאר נמוך, כנראה מתחת ל-50 דולר לחבית.

חשוב בכל מקרה להבין שגם אם ארה"ב תצטרף להורדת התפוקה וגם אם לא, מחיר הנפט בסופו של יום עתיד לעלות. הירידה בביקוש ונפילת המחירים כבר מכריחה יצרנים להפסיק ייצור. כשהביקוש לנפט יתחיל שוב לגדול, אולי לקראת סוף השנה, לביקוש לא יהיה היצע. המחיר לחבית אז יזנק, מציע רווחים נאים למי שיישאר לעמוד על הרגליים.

אם אתם שוקלים השקעה בנפט אש תמתינו. ראשית לסוף השבוע הקרוב, אז ערב הסעודית ורוסיה אמורות להיפגש לשיחות מחודשות. שם כנראה נדע אם ארה"ב מצטרפת להסכם הורדת התפוקות או לא. אם כן אש מחיר הנפט יקפוץ, אך יחזור לרדת בגלל איבוד הביקוש. אם לא אש

ואין הסכם סעודי רוסי ☒ מחיר הנפט עוד עומד לצלול באפריל, מעבר לרמה הנוכחית שלו. הנפילה במחירים תערער עוד את עיראק, את איראן, מדינות המפרץ, ברזיל, מקסיקו וערב הסעודית. הרוסים יסבלו, אך אם יצליחו להחזיק מעמד הם עוד יכולים לצאת חזקים הרבה יותר בעולם הנפט. בהצלחה למוסקבה.

**\*\*\*הניתוח פורסם לראשונה לחברי פל"ג, מועדון המנויים של "המשחק הגדול". עדיין לא חברים?**

מוזמנים להצטרף בקישור [כאן](#). \*\*\*