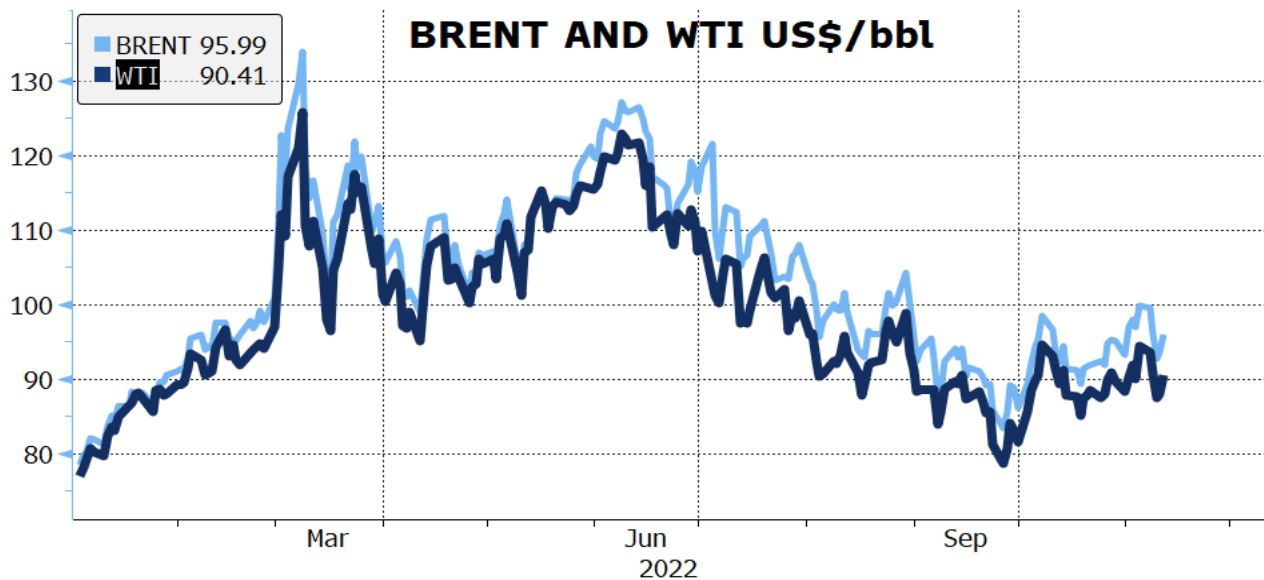


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

14/11/2022

התפתחות מחיר הנפט

מחירי הנפט ירדו במהלך השבוע האחרון ומחירי חבית מסוג Brent הגיע ל-95.99 דולרים. זאת, על רקע עליית התחלואה בסין, כתוצאה מהתפשטות נגיף הקורונה, והמשך הטלת סגרים אזוריים בסין כחלק ממדיניות "אפס קורונה" ועל אף הקלה מסוימת, שסין הכריזה שתהיה במסגרת מדיניות זו, המתמקדת בעידוד טיסות



Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

13-Nov-2022 05:44:09

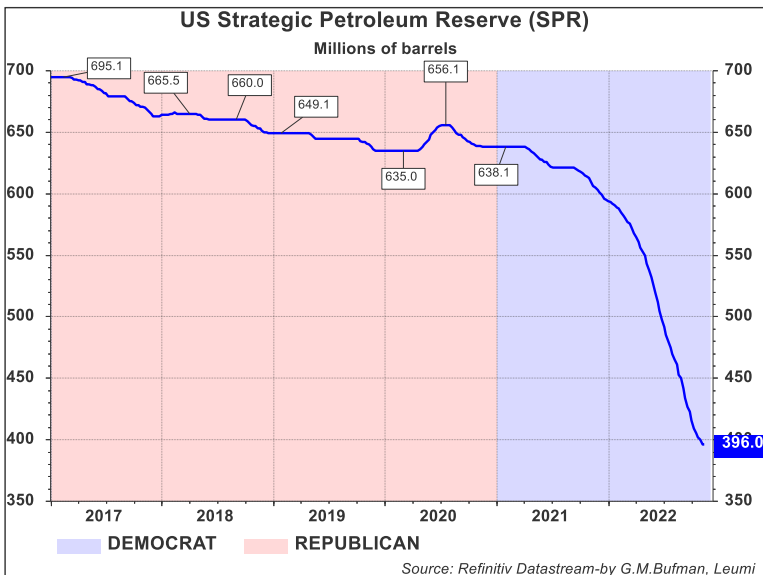
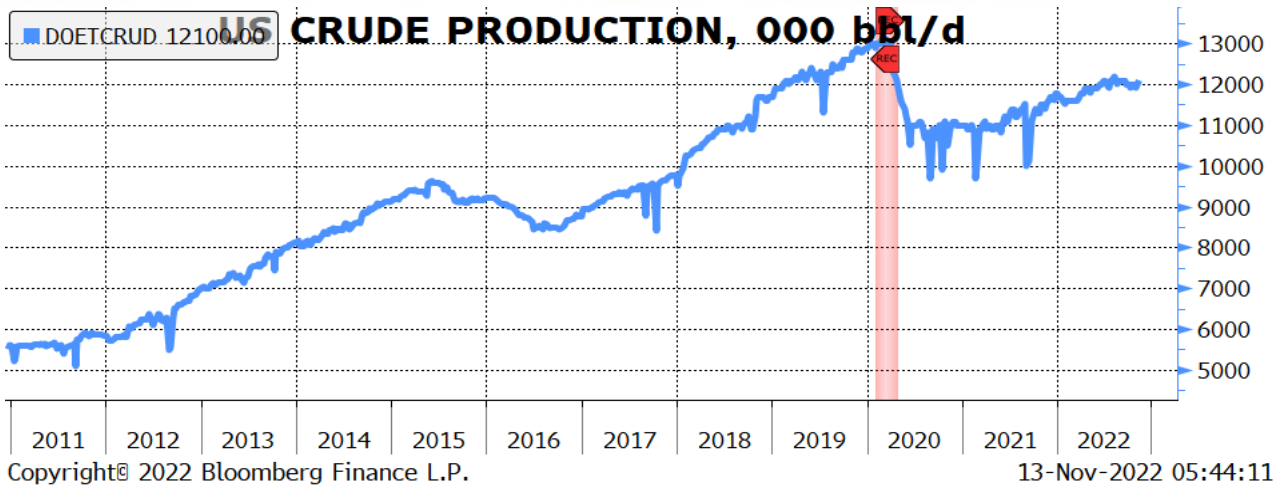
מקומיות ובינלאומיות.

הביקוש וההיצע הגלובליים

מלאי הנפט הגולמי המסחרי בארה"ב עלה בשבוע שעבר, על אף הגידול בביקושים של בתי הזיקוק, הבא לידי ביטוי בגידול בשיעור הניצולת של בתי הזיקוק שהגיע ל-92.1%, ולמרות הביקושים בשוק שהביאו לירידה במלאי הדלקים ותזקיקי נפט. העלייה במלאי התרחשה על רקע הגידול בייבוא נטו שנבע מעלייה ביבוא ברוטו

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	440,755	436,830	3,925	0.9%
Cush Oklahoma Crude	27,241	28,164	-923	-3.3%
Total Motor Gas	205,733	206,633	-900	-0.4%
Distillate Fuel Oil	106,263	106,784	-521	-0.5%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,454	6,206	248	4.0%
Exports	3,521	3,925	-404	-10.3%
Net imports	2,933	2,281	652	28.6%

לצד ירידה בייצוא הנפט הגולמי של ארה"ב. המשך שחרור נפט מן המלאי האסטרטגי של ארה"ב תרם לעלייה במלאי המסחרי. דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה כי מלאי הנפט הגולמי המסחרי עלה ב-3.9 מיליון חביות בשבוע שעבר ל-440.8 מיליון חביות.



ה-EIA הפחית את תחזית הצמיחה של ייצור הנפט בארה"ב בשנת 2023 ולהערכתנו ייצור הנפט בשנת 2022 יהיה כ-11.83 מיליון חביות ביום ובשנת 2023 הוא יעלה ל-12.31 מיליון חביות ביום. רמת ייצור זו נמוכה והתחזית העדכנית מצביעה על כך שארה"ב לא תוכל להגביר את ייצור הנפט באופן מהיר על ידי שימוש בפצלי שמן. זאת, בפרט לאור ירידת שיעור האבטלה בתעשיית הנפט בארה"ב בחודש אוקטובר מ-2.5% ל-0.8%, בהשוואה לשיעור אבטלה של 10% לפני שנה, מה שמצביע על התגברות ניכרת של הקושי בגיוס עובדים ועל הצורך של יצרני נפט לשמר את העובדים הקיימים. יצרני פצלי השמן ציינו

כי המחסור בכוח אדם ועלויות ציוד גבוהות, הם בין הגורמים המכבידים על הגידול בתפוקה. הירידה בתחזית של תפוקת הנפט בארה"ב מגדילה את חוסר הוודאות בנוגע ליכולתה להגדיל את היצע הנפט בשוק ולהביא לירידה במחירי הנפט, בפרט לאור הצפי לירידה משמעותית בתפוקת הנפט הרוסי ולקיצוץ במכסות הייצור של קבוצת OPEC+. תחזית זו גם מעידה על כך כי כוחה של ארה"ב בשוק הנפט נחלש יחסית לקבוצת OPEC+ שכיום היא זו שנותנת את הטון המרכזי בשוק. לא מן הנמנע שהיחלשות זו במעמדה של ארה"ב בשוק הנפט הגלובלי מהווה תוצאה של הגישה המגבילה של ממשל ביידן כלפי סקטור האנרגיה בארה"ב. היחלשות זו גם באה לידי ביטוי במסעו של הנשיא ביידן לערב-הסעודית לפני מספר חודשים וזאת ללא הצלחה בהשגת מבוקשו מן הממלכה בכל הקשור להגדלת תפוקת הנפט.

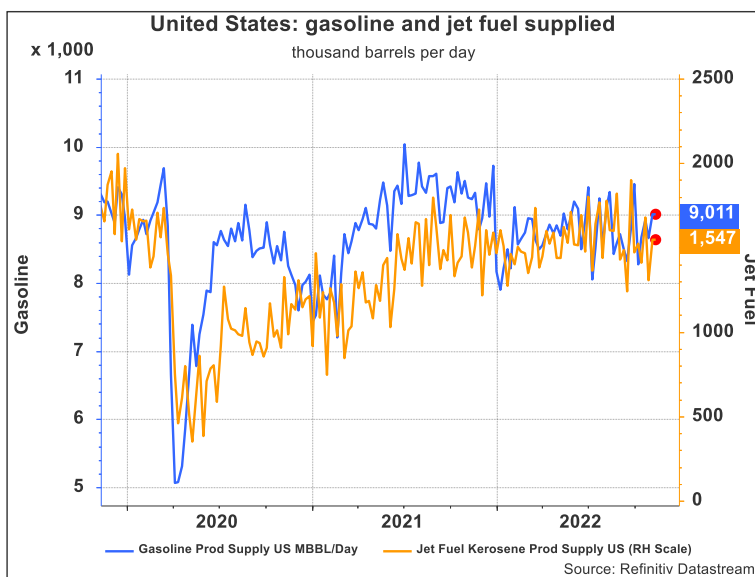
קבוצת OPEC+ מחזקת את כוחה בניהול השוק ושר האנרגיה של ערב הסעודית אמר כי הקבוצה תהיה זהירה בנוגע למכסות ייצור הנפט. זאת, לאחר שבחודש אוקטובר הקבוצה החליטה על קיצוץ גדול במכסות הייצור. על אף הירידה במכסות הייצור, נראה כי ערב הסעודית תספק בחודש דצמבר את הכמות המלאה של נפט שהוזמן על ידי חלק מלקוחותיה באסיה, מה שעשוי להצביע על כך שהיא לא צפויה לצמצם את תפוקת הנפט שלה יותר מהנדרש, כפי שהיא עשתה בפעמים אחרות בהן היא צמצמה וולונטרית את כמות הנפט שהיא מייצרת. הקבוצה צפויה להתכנס שוב בראשית דצמבר וייתכן שהיא תחליט על צמצום נוסף במכסות הייצור

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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

על מנת לשמר את מחיר הנפט הגבוה. זאת, על רקע חוסר הוודאות הקיים בשוק והחשש מפני ירידת הביקושים ועודף היצע, עם ההאטה בפעילות הכלכלית הגלובלית. ראש ה-EIA אמר, כי ההחלטה של קבוצת OPEC+ בחודש אוקטובר לצמצם את מכסות ייצור הנפט תחמיר את המיתון בחלק מהמדינות. זאת, בשל החשש מפני האצת קצב האינפלציה אשר יביא להידוק מוניטרי נוסף ויכביד על הפעילות הכלכלית.



הביקושים לדלק למכוניות בארה"ב עלו בשבוע החולף והביאו לירידה של כ-900,000 חביות ביום במלאי הדלק בארה"ב. ירידה זו אמנם הייתה נמוכה מציפיות השוק, אך היא מצביעה על עוצמת הביקושים על אף המחירים הגבוהים. מחירים אלה נתמכים גם על ידי המחסור בהיצע בדלקים בחוף המזרחי של ארה"ב, בו המלאי מצוי ברמת שפל של השנים האחרונות, וכן בשל ההכנות של משקי בית במדינות החוף המזרחי של ארה"ב לקראת סופת "ניקול" שפגעה באזור. הביקוש לדלק מטוסים עלה גם כן, לאחר הירידה הגדולה בשבוע הקודם, אך הוא נשאר ברמה נמוכה יחסית של כ-1.5 מיליון חביות ביום.

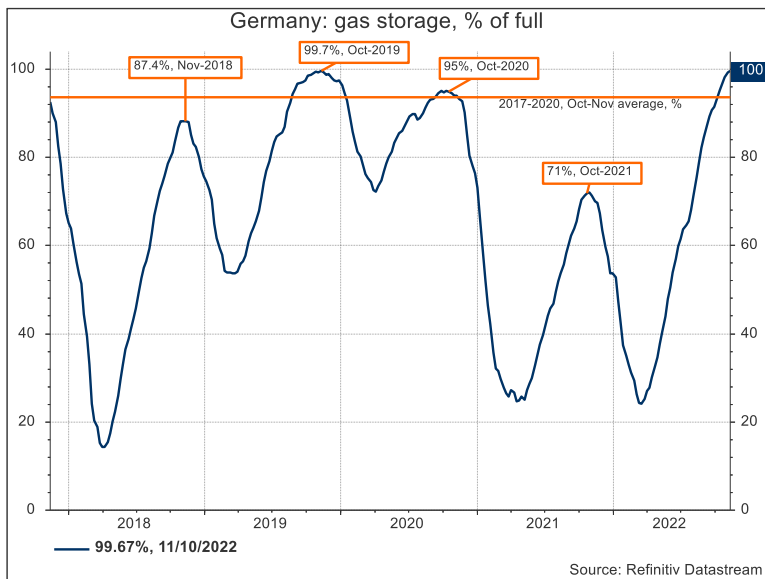
ה-EIA העלה את תחזיתו לגידול בהוצאה של משקי הבית לחימום בתים במהלך עונת החורף. על פי התחזית העדכנית, ההוצאה של משקי הבית בארה"ב על חימום צפויה לגדול ב-45% בהשוואה להוצאה בעונת החורף בשנת 2021. זאת, לאור הצפי לחורף קר יותר וכן בשל עליית מחירי האנרגיה. גידול זה בהוצאה לחימום ביתי עלול להכביד על ההוצאה של משקי הבית לצרכים אחרים, ובכלל זה גם ההוצאה על דלק המשמש לתחבורה וכן להפחתת הצריכה הפרטית אשר עלולה להכביד על התעשייה.

הביקושים לנפט בסין גדלו, לאחר שהממשלה הגדילה את מכסות יצוא הדלק על מנת לסייע להתאוששות הפעילות הכלכלית ולהפחית את הפגיעה במשק הנובעת מהטלת סגרים מקומיים בשל מדיניות "אפס קורונה". סין ייבאה באוקטובר כ-10.2 מיליון חביות ביום, גידול חודשי של כ-4% וזו הרמה הגבוהה מחודש מאי. גידול זה בייבוא עשוי לשמש גם למילוי מחדש של מאגרי הנפט והתזקיקים של סין, לקראת החזרת הפעילות הכלכלית במדינה באופן מלא במהלך שנת 2023. עם זאת, נראה כי הגידול בייבוא הנפט של סין בחלקו הגדול הוא מרוסיה. מגמה זו עשויה להתחזק עם אכיפת "מחיר תקרה" על ידי ארה"ב והאיחוד האירופאי, וסין צפויה לרכוש חלק מהנפט הרוסי אשר נשלח עד כה לאירופה, כאשר היא תרכוש אותו במחיר מוזל. מצב זה יפחית מהאפקטיביות של הסנקציות של מדינות המערב על רוסיה ומנגד יפחית גם את המחסור הגלובלי

בנפט מאחר ורכישות הנפט של סין מרוסיה יהיו בחלקן על חשבון הנפט שסין רכשה מארה"ב וממדינות המפרץ הפרסי.

משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב עלה בשבוע האחרון ל-6.24 דולרים ל-MMBTU. זאת, על אף המשך הגידול במאגרי הגז הטבעי בארה"ב והמשך צמצום הפער בין רמת המלאי הנוכחית לממוצע בתקופה זו בחמש השנים האחרונות, אשר ירד ל-2.1%. עלייה זו במחיר הגז בארה"ב התרחשה ככל הנראה כתוצאה מעליית מחיר הגז הטבעי האירופאי (TTF) מראשית חודש נובמבר ולאחרונה הוא



הגיע לכ-68.75 מיליון קילוואט שעה (MWh). עלייה זו נבעה ככל הנראה בשל החששות בשוק מפני מחסור בהיצע בגז טבעי נוזלי (LNG) במהלך שנת 2023, ועל אף המלאים הגדולים של גז טבעי באירופה הצפויים לספק כמות מספקת של גז טבעי למדינות אירופה בחודשים הקרובים. חששות אלה נתמכו על ידי נתוני הצמיחה ברביע השלישי של 2022 בגוש האירו אשר הצביעו על גידול בתוצר, זאת יותר מאשר ציפיות השוק, מה שעשוי להביא לביקוש גדול יותר מהצפוי בגז טבעי עבור התעשייה במידה והפעילות הכלכלית לא תיחלש בהתאם לציפיות בשוק. להערכתנו, כלכלת גוש האירו צפויה להיכנס למיתון והביקושים לגז טבעי מצד התעשייה יחלשו. מחיר הגז טבעי צפוי להישאר תנודתי בחודשים הקרובים ולהגיב במידה רבה יחסית לשינויים בתחזיות בנוגע לגורמי המאקרו במשק בכלל ולגורמים בשוק האנרגיה והתובלה הימית בפרט.

אספקת הגז לשוק האירופאי בשנת 2023 צפויה להסתמך בעיקר על גז טבעי נוזלי (LNG) שהוא יקר יותר מאספקת הגז דרך צינורות. הגידול בביקושים ל-LNG צפוי אף לייקר את ההובלה הימית, מה שיגדיל את עלויות ההובלה של גז טבעי לאירופה. בנוסף, כמות ה-LNG לא צפויה לגדול באופן מהותי בשנה הקרובה, מה שימנע ירידה נוספת של ממש במחיר הגז טבעי.

PEGAS TTF NATURAL GAS PRICE, SPOT, EUR/MWh



הצפי לטווח הבינוני

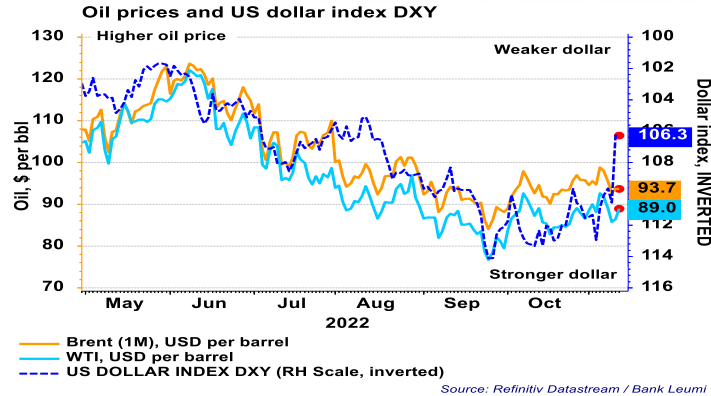
היצע הנפט הגלובלי צפוי להצטמצם במהלך 2023, בעקבות הקיצוץ במכסות הייצור של OPEC+ יחד עם הירידה הצפויה בתפוקת הנפט של רוסיה. כתוצאה מכך, עודף ההיצע הצפוי להיות בשוק הנפט, על רקע ירידת הביקושים כתוצאה מההאטה הכלכלית, יצטמצם במהלך השנה הבאה. במהלך שנת 2023, חברי OPEC+ צפויים להגדיל את קיבולת יצור הנפט שלהם, מה שיביא בהמשך להפחתת מכסות הייצור של הקבוצה ולגידול בצד ההיצע.

הניצחון של המפלגה הדמוקרטית בסנאט האמריקאי, גם אם ברוב קטן יחסית, עשוי לסייע לממשל להמשיך במדיניות הנוכחית בה הוא תומך בגידול בתפוקת הנפט של ארה"ב רק בטווח הקצר, אך מקדם פתרונות בטווח הבינוני ארוך אשר יביאו להפחתת השימוש בנפט ובדלקים.

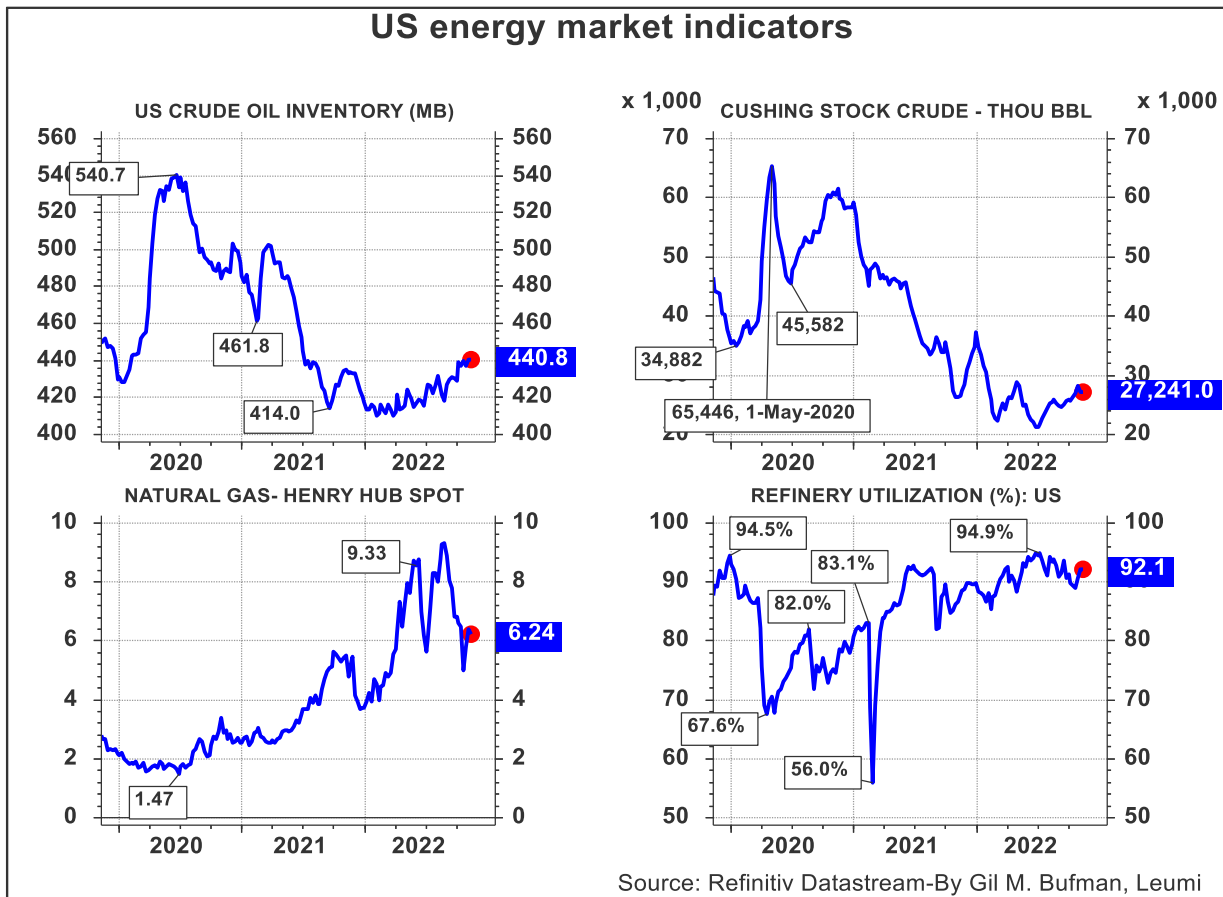
התחזית לצד הביקוש משקפת את השפעת הידוק המדיניות המוניטרית בארה"ב ובאירופה שתכביד על הפעילות הכלכלית וכתוצאה מכך גם על הביקושים לנפט. צריכת הנפט של סין נותרה בסיכון, אך במידה והמדינה תקל עוד את מדיניות "אפס קורונה", הביקוש של סין לאנרגיה צפוי לגדול. מנגד, במידה והסגרים הקשורים למגפה ימשכו, הצריכה עלולה להישאר חלשה יחסית.

תהליך השיחרור של נפט גולמי מן הרזרבה האסטרטגית של ארה"ב מתוכנן להסתיים עד לסוף השנה וארה"ב אף מתכננת הגדלה מחדשת של המלאים בהמשך לאחר שהמחיר ירד קרוב ל-70 דולרים לחבית, מה שמיצר "רצפה למחיר". כמו כן, היחלשות הדולר לאחרונה, על רקע התמתנות מסוימת של הציפיות להעלאת ריבית, צפויה לתרום לעלייה של מחיר הנפט.

במבט כולל, התחזית היא שמחיר הנפט מסוג ברנט יהיה בסביבות 100 דולר לחבית בסוף 2022, זאת מכיוון שהצמצום באספקה, עקב הידוק המכסות יביא את שוק הנפט העולמי לגירעון בקרוב. עם זאת, השוק צפוי לחזור לאיזון במהלך 2023, זאת במקביל לצמצום הביקוש, אך יחד עם מחיר נמוך יותר מאשר 100 דולר לחבית במהלך 2023, ירידה שבלעדיה השוק איננו צפוי להתאזן, אלא להיות במצב של עודף היצע.



US energy market indicators



Energy prices: Forwards, 11/11/2022

	Spot	Q4 22	Q1 23	Q2 23	Q3 23	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	89.0	85.8	83.3	80.8	78.6	95.9	79.9	73.3	69.0
ICE Brent \$/BBL	96.0	93.5	89.4	86.4	84.1	101.9	85.5	78.6	74.5
NYMEX Henry Hub	5.88	6.01	5.51	4.94	4.99	6.84	5.25	4.63	4.55
Coal Ric Bay \$/MT	184.4	198.9	175.6	167.1	163.3	270.2	167.1	159.0	161.7

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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

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