

### תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

05/12/2021

#### התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט המשיך לרדת בשבוע האחרון ומחיר הנפט מסוג BRENT ירד לכ-69.88 דולרים לחבית בסיום יום המסחר ב-3/12/2021 ומחיר חבית מסוג WTI ירד לכ-66.26 דולרים. ירידת המחירים התרחשה על רקע התפשטות וריאנט האומיקרון של נגיף הקורונה שהעלה את החששות לירידה בביקושים לדלק המשמש לתחבורה ולדלק מטוסים לצד אספקת הנפט מהמאגרים האסטרטגיים של ארה"ב שהגבירו את החששות מפני עודף היצע בשוק. לצד זאת, יו"ר ה-FED ציין כי חוזקה של כלכלת ארה"ב עשויה להצדיק את סיום רכישות הנכסים מוקדם יותר מהמתוכנן במהלך שנת 2022, מה שצפוי לחזק את הדולר בפרט לאור הציפיות

**Brent and WTI crude prices, \$/BBL**

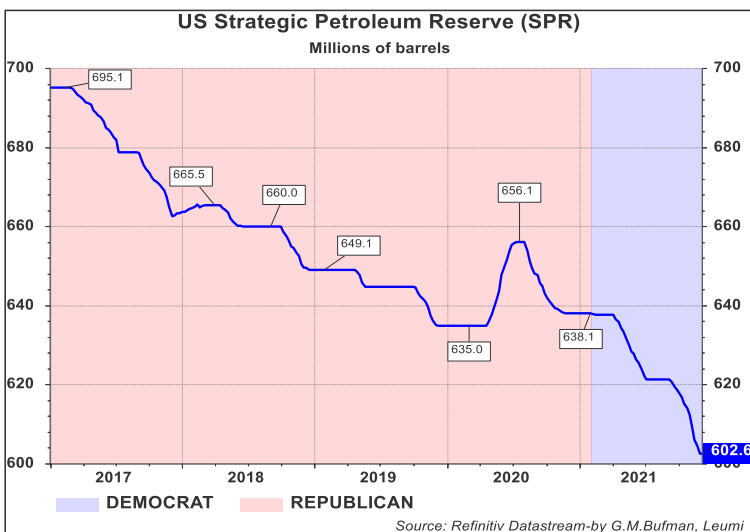


שלאחר סיום רכישות הנכסים יחל תהליך של העלאת הריבית אשר יחזק גם כן את הדולר. אמירה זו תמכה גם כן בירידת מחירי הנפט מאחר וערכו נקוב בדולרים.

### ההיצע הגלובלי

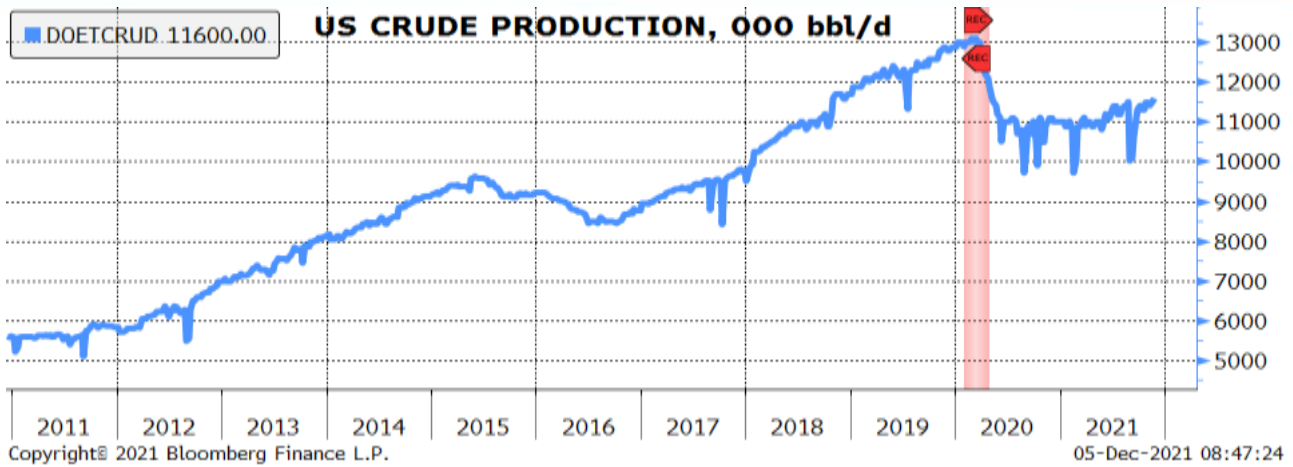
קבוצת OPEC+ החליטה להמשיך בתכנית ההקלות במכסות הייצור הנוכחית. כצפוי, הקבוצה לא חזרה בה מהחלטה שהתקבלה בפגישה הקודמת על הגדלת מכסות הייצור בחודש דצמבר ב-400,000 חבית ביום והיא אף החליטה על הגדלה דומה של יצור הנפט בחודש ינואר הקרוב. שר החוץ של רוסיה טען כי ההחלטה להעלות את תפוקת הנפט גם בינואר התקבלה בשל העובדה שהקבוצה רואה ששוק הנפט מאוזן ושהביקושים מתאוששים בהדרגה. עם זאת, הוא ציין את חוסר הוודאות הקיים בשוק בשל התפשטות וריאנט האומיקרון העשוי לפגוע בביקושים.

החלטה זו התקבלה לאחר שהפעלו על הקבוצה לחצים רבים מצד מדינות הצורכות נפט, בדגש על ה-IEA, שטענה כי מחירי האנרגיה הגבוהים עלולים להוות מכשול מרכזי לצמיחה הכלכלית וליצור לחצים אינפלציוניים, וארה"ב המודאגת מהחששות האינפלציוניים הנובעים בחלקם ממחירי הנפט הגבוהים. לחצים אלו כללו גם שיחות בין ארה"ב וערב הסעודית על שיתוף פעולה אפשרי באנרגיה ירוקה, לצד איום של הממשל האמריקאי כי הוא מוכן לספק כמות נוספת של נפט מהמאגרים האסטרטגיים במידה ויהיה צורך בכך על מנת לסייע לכלכלת ארה"ב.



קבוצת OPEC הגדילה את תפוקת הנפט שלה בחודש נובמבר יותר מהתוספת שניתנו לה במסגרת ההקלות במכסות הייצור של OPEC+ על פי הערכות, OPEC הגדילה את היצע הנפט שלה בכ-350,000 חביות ביום. עלייה זו נבעה בחלקה מהתאוששות תפוקת הנפט של ניגריה ועלייה משמעותית בייצור הנפט של עיראק

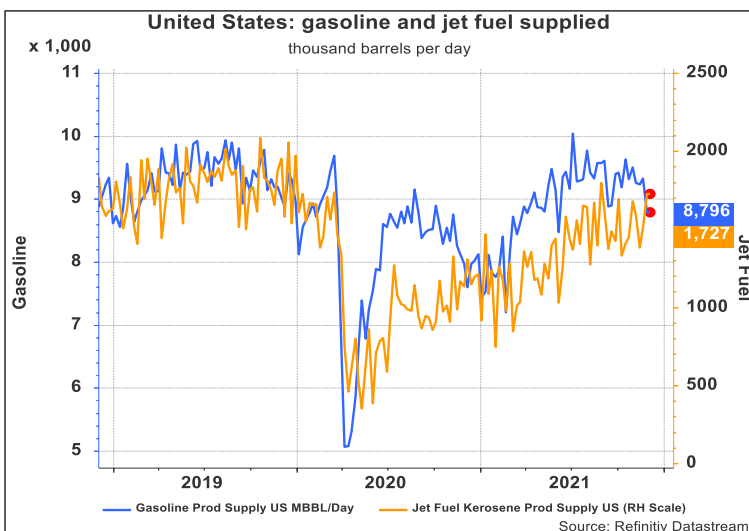
לצד העלייה בתפוקת הנפט של ערב הסעודית, איחוד האמירויות וכווית. עלייה זו בייצור הנפט הביאה לעלייה גם בייצוא הנפט של יצרני הנפט הגדולים החברים בקבוצה. יצוא הנפט של ערב הסעודית, עיראק וכווית עלה בחודש נובמבר בכ-640,000 חביות ביום בהשוואה לחודש אוקטובר והן קיזזו ירידות בייצוא הנפט של רוסיה ואלג'יריה. ארה"ב הגדילה גם כן את יצוא הנפט שלה בחודש נובמבר בכ-861,000 חביות ביום ובכך היא סייעה גם כן למחסור הגלובלי באנרגיה. לצד זאת, תפוקת הנפט של רוסיה צמחה בחודש נובמבר בקצב הנמוך ביותר של שלושת החודשים האחרונים, על רקע הירידה בקיבולת הפנויה של המדינה. רוסיה הפיקה בנובמבר כ-10.89 מיליון חביות ביום, עלייה חודשית של 0.3% (m/m), לאחר שבספטמבר ובאוקטובר תפוקת הנפט שלה צמחה בכ-2.8% ו-1.2% (m/m) בהתאמה.



US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	433,111	434,020	- 909	- 0.2%
Cush Oklahoma Crude	28,544	27,385	1,159	4.2%
Total Motor Gas	215,422	211,393	4,029	1.9%
Distillate Fuel Oil	123,877	121,717	2,160	1.8%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,604	6,436	168	2.6%
Exports	2,704	2,605	99	3.8%
Net imports	3,900	3,831	69	1.8%

בשבוע המסתיים ב-26/11/2021, מלאי הנפט בארה"ב ירד בכ-0.9 מיליון חביות. ירידה זו התרחשה על אף העלייה בייבוא נטו, שנבעה מעליית יבוא הנפט ברוטו יותר מעליית הייצוא ועל רקע עליית שיעור הניצולת של בתי הזיקוק ל-88.8%. לצד זאת, מלאי הנפט במאגר Cushing עלה והגיע לכ-28.5 מיליון חביות, אך הוא עדיין מצוי ברמה נמוכה יחסית. כמו כן, מלאי הדלקים ותזקיית הנפט עלו גם כן.

### הביקוש הגלובלי



הביקוש לדלק למכוניות בארה"ב ירד בשבוע שהסתיים ב-26 בנובמבר אל מתחת ל-9 מיליון חביות ביום, על רקע החששות מהתפשטות וריאנט האומיקרון של נגיף הקורונה ועל אף חג ההודיה שבשנה רגילה מגביר את השימוש בתחבורה. המשך התפשטות הנגיף צפויה להכביד על התאוששות הביקושים ולהביא לירידה במחיר הדלק לצרכן, בפרט על רקע אספקת נפט מהמאגרים האסטרטגיים של ארה"ב הצפויים להגדיל את הייצע בשוק. הביקוש לדלק מטוסים, המצוי במגמת עלייה בחודשים האחרונים, עלה ל-1.7 מיליון חביות ביום. אולם, במידה והתפשטות וריאנט האומיקרון תביא להידוק המגבלות במעבר בין מדינות, הביקוש לדלק מטוסים עלול לקטון.

אולם, במידה ויתברר שהווריאנט החדש אינו גורם לתחלואה קשה או שיתברר שהחיסון יעיל נגדו, הביקושים לדלק המשמש לתחבורה צפויים להישאר גבוהים גם במהלך שנת 2022.

בתי הזיקוק בסין הגבירו את יצור הסולר שלהם ובכך מנעו מחסור משמעותי במדינה. עלייה זו בייצור עשויה ליצור עודפים במדינה, עם חלוף משבר האנרגיה, חלק מעודפים אלו צפויים להיות מיוצאים למדינות אחרות בהן קיים מחסור בתעשייה לסולר, מה שצפוי לסייע בהקלה של מחיר הסולר לתעשייה עם חלוף המשבר ולאפשר את המשך ההתאוששות בפעילות הכלכלית.

יבוא הדלקים של יפן עלה בנובמבר פי שישה ביחס לאוקטובר, זאת על רקע הניסיונות של המדינה לחזק את הביטחון האנרגטי שלה במהלך עונת החורף על אף המחסור בגז טבעי שהביא לעליית מחירו. להערכתנו, יבוא הדלקים של יפן צפוי להמשיך לגדול גם בחודש דצמבר. יבוא הנפט צפוי לגדול גם כן, במטרה להבטיח את אספקת החשמל במדינה ולהסיר את החששות משיבושי אספקת חשמל בעונת החורף, מה שיכול לתמוך במידה מסוימת במחיר הנפט.

### משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב (Henry Hub), ירד בחדות בשבוע האחרון ל-4.11 דולרים ל-MMBTU. זאת, על רקע התפשטות וריאנט האומריקון של נגיף הקורונה שהעלה את החששות לצמצום הפעילות הכלכלית, אשר תפגע גם בביקושים לגז טבעי, לצד עליית היצע הנפט מצד הממשל האמריקאי, שהחל לספק נפט מהמאגרים האסטרטגיים העשויים לשמש במקרים מסוימים כאנרגיה חלופית לגז טבעי. ירידת המחירים התרחשה על אף התרחבות מסוימת בפער בין רמת המלאים במאגרי הגז טבעי של ארה"ב לבין הרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות (מ-1.6% ל-2.4%). לצד זאת, מחיר הגז האירופאי (TTF) ירד מעט גם כן בימים האחרונים, אך נותר ברמה גבוהה סביב 89 אירו ל-MWh. במידה והתפשטות וריאנט האומריקון תביא להידוק נרחב נוסף של המגבלות, מחיר הגז טבעי צפוי לרדת בשל הירידה העלולה להיות בביקושים מצד התעשייה. אולם, הסבירות להתממשות של תרחיש זה נמוכה בפרט לאור הסתגלות התעשייה למצב החדש ויכולתה להמשיך בפעילות גם במקרה של הידוק קל של המגבלות, כך שבמידה ותהיה ירידה מסוימת במחיר מחירו של הגז הטבעי צפוי להישאר גבוה יחסית, בפרט הגז הטבעי האירופאי, עד לפתרון המחסור בצד היצע.

### הצפי לטווח הבינוני

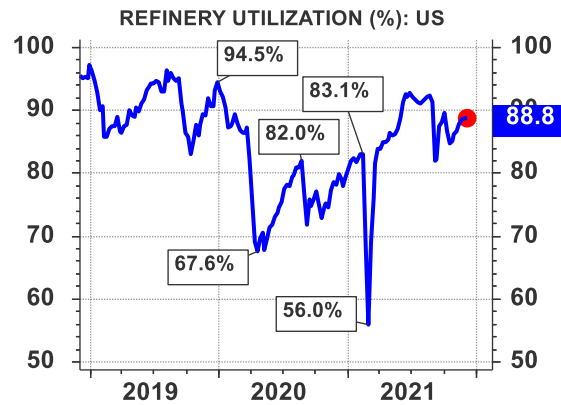
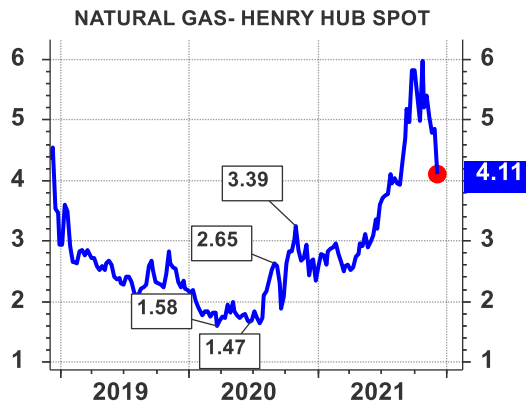
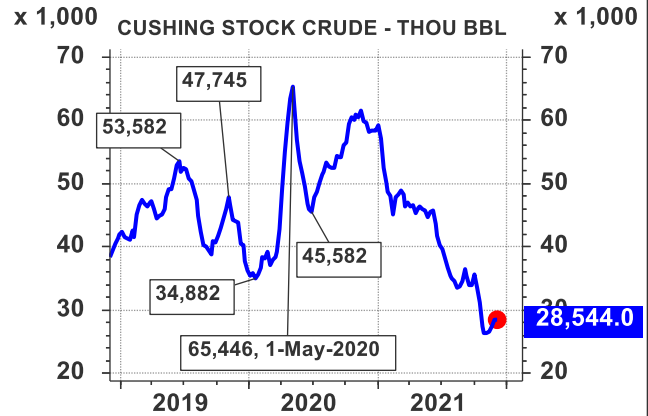
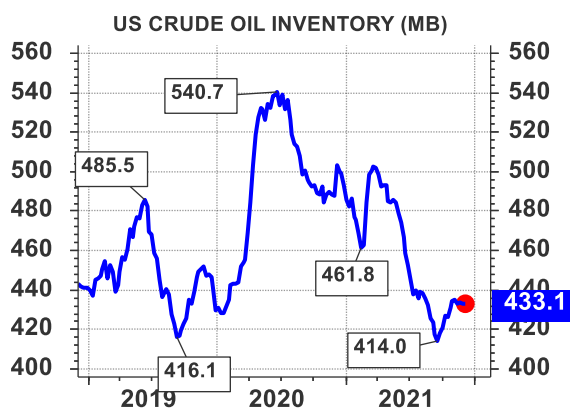
קבוצת OPEC+ צפויה להגדיל את תפוקת הנפט בינואר, בהתאם להחלטה שהתקבלה, במידה ושוק הנפט יישאר יציב, אך יתכן שהיא תמנע מהקלה נוספת במכסות בפברואר במידה והיא תחשוש שהשוק יהיה בעודף היצע אשר יסכן את יציבותו. כמו כן, במידה והתפשטות וריאנט אומיקרון תביא להידוק המגבלות אשר יפחית את הביקושים לאנרגיה ויערער את יציבות השוק, היא עלולה לבטל את ההחלטה להגדלה נוספת של הייצור בראשית 2022.

מגבלות שכאלה עלולות להביא לירידה מסוימת גם במחיר הגז הטבעי, בדגש על מחיר הגז הטבעי האירופאי (TTF) אשר עלה בחדות במהלך החודשים האחרונים על רקע המחסור הקיים בו, אך הוא צפוי להישאר גבוה עד שבעיה זו תיפתר והמלאים יחזרו להתמלא. במידה ורוסיה תפעיל את צינור הגז Nord Stream 2 במידה מספקת לאירופה, הדבר יפחית את המחיר שם וימנע מעבר של ביקושים מגז טבעי לנפט, זאת עם פוטנציאל להשפעה ממתנת על מחיר הנפט כבר במחצית הראשונה של 2022.

לצד זאת, הצמצום הצפוי ברכישות הנכסים של ה-FED עשוי לחזק עוד את הדולר, מה שתומך גם כן בירידת מחיר הנפט בטווח הבינוני.



### US energy market indicators



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

### Energy prices: Forwards and Bloomberg consensus, 03/12/2021

	Spot	Q4 21	Q1 22	Q2 22	Q3 22	2021	2022	2023	2024
NYMEX WTI \$/BBL	66.3	73.7	66.7	65.8	64.8	67.2	65.3	61.4	59.3
Forecast (Median)		78.5	75.1	71.0	68.9	68.3	70.2	69.0	71.4
Diff (Median - Curr)		4.8	8.4	5.2	4.1	1.1	4.9	7.6	12.2
ICE Brent \$/BBL	69.9	74.7	69.0	68.1	67.3	70.9	67.7	65.2	63.7
Forecast (Median)		80.5	77.9	74.0	72.0	71.6	72.3	73.0	74.9
Diff (Median - Curr)		5.8	8.9	5.9	4.7	0.7	4.6	7.8	11.1
NYMEX Henry Hub	4.13	5.15	3.88	3.72	3.76	3.99	3.85	3.38	3.20
Forecast (Median)		5.40	4.73	4.03	3.73	3.90	4.10	3.68	3.70
Diff (Median - Curr)		0.25	0.85	0.31	-0.04	-0.09	0.25	0.30	0.50

# 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