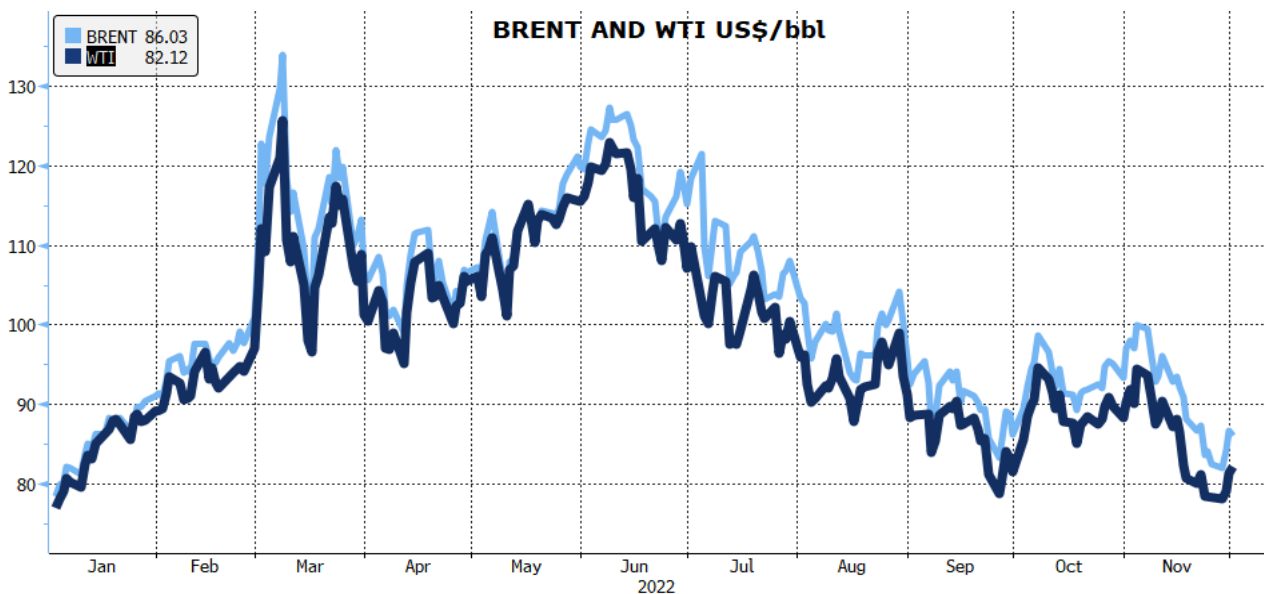


### תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

**05/12/2022**

#### התפתחות מחיר הנפט

מגמת הירידה נבלמה באופן זמני ומחירי הנפט עלו בשבוע האחרון, כך שמחיר חבית מסוג Brent הגיע ל-86.03 דולרים. זאת, על רקע החשש מפני הידוק נוסף של מכסות הייצור של OPEC+ ועל אף המשך הידוק הסגרים בסין.



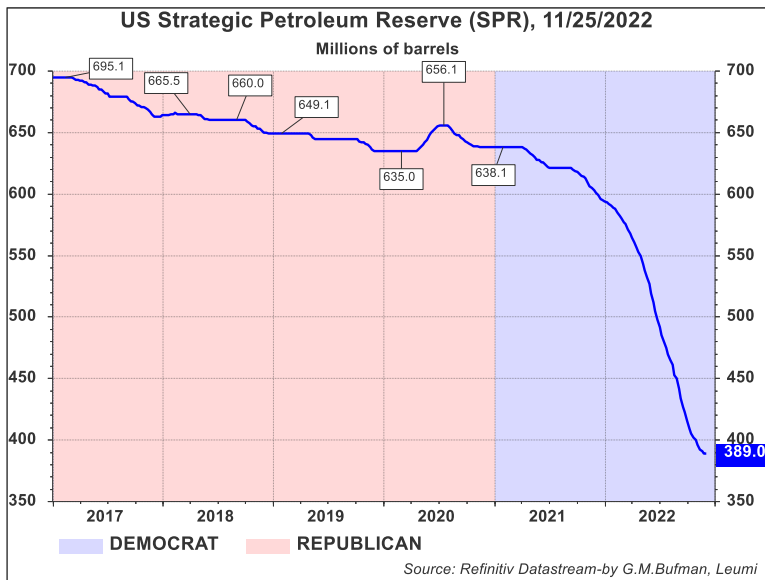
#### הביקוש וההיצע הגלובליים

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	419,084	431,665	-12,581	-2.9%
Cush Oklahoma Crude	24,315	24,730	-415	-1.7%
Total Motor Gas	213,768	210,998	2,770	1.3%
Distillate Fuel Oil	112,648	109,101	3,547	3.3%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,037	7,063	-1,026	-14.5%
Exports	4,948	4,242	706	16.6%
Net imports	1,089	2,821	-1,732	-61.4%

מלאי הנפט הגולמי המסחרי בארה"ב ירד בשבוע שעבר בחדות, על רקע הגידול בביקושים של בתי הזיקוק והירידה בייבוא נטו. הירידה בייבוא נטו נבעה מהתכווצות של הייבוא ברוטו לצד עלייה בייצוא הנפט הגולמי של ארה"ב. דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה כי מלאי הנפט הגולמי המסחרי ירד ב-12.6%

מיליון חביות בשבוע שעבר, הירידה הגדולה ביותר מחודש יוני 2019, ל-419.1 מיליון חביות – הרמה הנמוכה ביותר מחודש אוגוסט והיא נמוכה בכ-8% מהמוצע בתקופה זו בחמש השנים האחרונות. ירידה זו במלאי

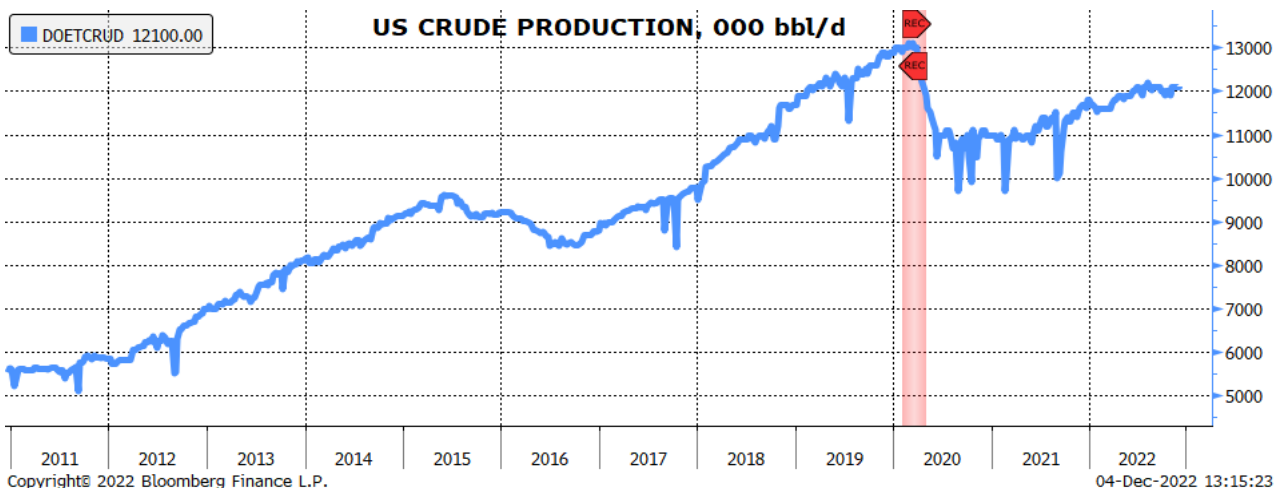
נבעה בחלקה מעליית שיעור הניצולת של בתי הזיקוק בארה"ב ל-95.2% וזאת לצד היעדר גידול בייצור הנפט של ארה"ב אשר נותר ברמה של 12.1 מיליון חביות ביום.



ארה"ב, האיחוד האירופאי ואוסטרליה יחד עם שאר מדינות ה-G7, החליטו על הטלת "מחיר תקרה" על הנפט הרוסי של 60 דולרים לחבית. זאת, במטרה לפגוע בהכנסות של רוסיה ממכירת נפט, כחלק מהסנקציות המוטלות עליה בשל פלישתה לאוקראינה, תוך מזעור הפגיעה באספקת הנפט. מחיר זה משאיר לרוסיה את הכדאיות הכלכלית של מכירת נפט. זאת, בהתאם להערכת ה-IMF שמחיר ה-Breakeven של הנפט הרוסי הוא סביב 30-40 דולרים לחבית. על פי הערכות בשוק, מחיר התקרה שנקבע הוא קרוב לרמת המחירים הנוכחית שרוסיה מוכרת את הנפט שלה ללקוחות באסיה הרוכשים

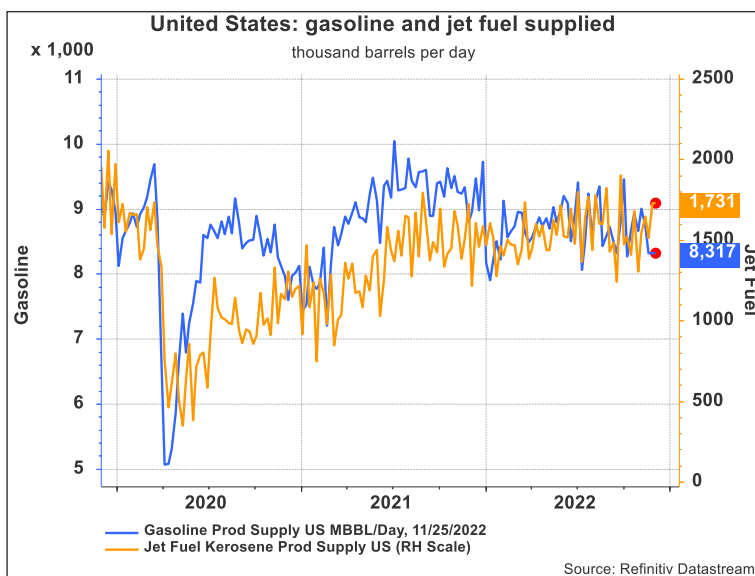
אותו בהנחה גדולה ממחיר השוק. עם זאת, המחיר נמוך מעט מהערכות שהיו בשוק שמחיר התקרה יהיה בטווח של 65-70 דולרים לחבית. הסנקציות כוללות גם איסור על חברות, לתת שירותים וביטוח לאניות שיעבירו נפט רוסי שנמכר מעל למחיר התקרה שנקבע, מה שעלול להכביד על רוסיה לעקוף את הסנקציות ולספק את הנפט במחיר גבוה למדינות המתפתחות שאינן משתתפות באכיפת הסנקציות עליה.

הקואליציה האוכפת את מחיר התקרה, צפויה לבחון את רמת המחיר מעת לעת ולהתאים אותו לתנאי השוק שיהיו, כך שהוא יהיה נמוך לפחות ב-5% ממחיר השוק. רוסיה צפויה להגביר את מכירת הנפט שלה למדינות שאינן משתפות פעולה עם הקואליציה לאכיפת מחיר התקרה, ובפרט לסין, הודו וטורקיה שהן לקוחות משמעותיים לנפט הרוסי. עם זאת, הטלת מחיר התקרה צפויה להגביר את יכולת המיקוח של הלקוחות במדינות אלה אל מול רוסיה, מה שיאפשר להם לרכוש את הנפט הרוסי בהנחה גדולה יותר וכתוצאה מכך ההכנסות של רוסיה ממכירת נפט יתכווצו.



קבוצת OPEC+ החליטה ב-4/12/2022 על המשך מדיניות מכסות הייצור שלה ללא שינוי. הקבוצה המובלת בעיקר על ידי ערב הסעודית ורוסיה השאירה את מכסות הייצור ללא שינוי, זאת לאור מגמת הירידה של מחיר הנפט בחודשים האחרונים. החלטה זו הגיעה לאחר שבחודש אוקטובר המכסה הופחתה והמחירים ירדו. במבט קדימה, ל-2023, יתכן שהקבוצה תצמצם עוד את מכסות הייצור בשל החשש שהטלת מחיר התקרה על הנפט הרוסי יביא לירידה נוספת במחיר הנפט הגלובלי. כמו כן, קיים חשש מפני היחלשות הביקושים בסין על רקע עליית התחלואה במדינה ומדיניות "אפס קורונה" המביאה להטלת סגרים באזורים נרחבים בסין וגם היחלשות הביקושים הגלובליים.

במידה ומחיר הנפט ימשיך לרדת במהלך חודש דצמבר, אזי הקבוצה ככל הנראה תצמצם את מכסות הייצור כבר בראשית 2023. זאת, בפרט אם יתברר שכלכלות המדיניות המפותחות אכן מצויות במיתון ובמידה וסין תמשיך את מדיניות "אפס קורונה" הכוללת הטלת סגרים על אזורים נרחבים. כפי הנראה, קבוצת OPEC+ שואפת לכך שמחיר הנפט יהיה מעל ל-90 דולרים לחבית, מה שתומך בכך שבמידה ומחיר הנפט ימשיך לרדת, אזי בראשית 2023 הקבוצה עשויה לקצץ את מכסות הייצור. במידה והקבוצה תתחיל במהלך צמצומים בשנת 2023, עלולים להיווצר בהמשך קשיים בנוגע לאכיפת המכסות על עיראק, כפי שהיה גם במחזור צמצום מכסות הייצור במהלך שנת 2020, אז עיראק חרגה בחלק מהחודשים מהמכסות שהוקצו לה. זאת, בפרט לאור תכניתיה של עיראק להגדיל את יצוא הנפט שלה בהדרגה, כך שעד 2025 יצוא הנפט שלה יגדל בכ-1.5 מיליון חביות ביום.



הביקושים לדלק נותרו חלשים בשבוע שהסתיים ב-25/11/2022 לאחר שירדו בשבוע שלפניו. ההאטה בביקושים הביאה להמשך ירידת מחיר הדלקים לצרכן בארה"ב, אך המחיר של חלק מהדלקים עדיין גבוה מהמחיר שהיה בתקופה המקבילה אשתקד. בנוסף, ההאטה בביקושים יחד עם התגברות הפעילות של בתי הזיקוק הביאה לגידול במלאי הדלקים ובמלאי התזקינים בארה"ב, על אף הצמצום בייצור הדלקים והתזקינים, והפער ביחס לרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות המשיך להצטמצם. עם זאת, הפער בין רמת מלאי התזקינים הנוכחית לרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות נותר בשיעור דו ספרתי, מה שתומך בכך שהשוק בארה"ב עדיין הדוק. מנגד, הביקוש לדלק מטוסים עלה לכ-1.7 מיליון חביות ביום והוא מצוי בסביבת הרמה העליונה של הטווח בו הוא נע בשנה האחרונה.

הוא נע בשנה האחרונה.

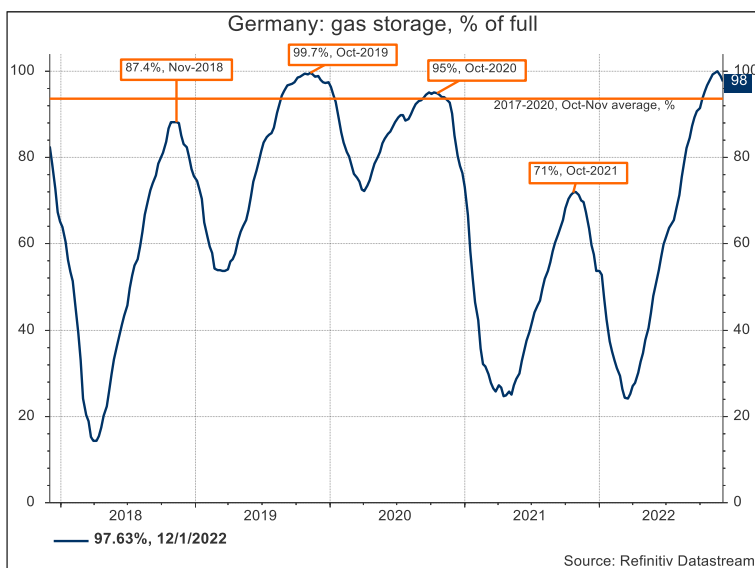
בסין, הידוק המגבלות באזורים נרחבים, בהם חלה עלייה בתחלואה של נגיף הקורונה, טרם הביאה לצמצום ניכר בתחבורה היבשתית במדינה, אך המשך נקיטת מדיניות של "אפס קורונה" צפויה להפחית את הביקושים בשוק המקומי בשל החשש מפני הרחבת הסגרים לאזורים נוספים, מאחר והתחלואה מצויה במגמת עלייה. לאחרונה, הביקושים של סין לנפט נותרו גבוהים בשל הגידול במכסות הייצוא של סין. במידה והסגרים לא יפגעו באופן ניכר בפעילות של בתי הזיקוק, יתכן שהממשל ינקוט גם בראשית 2023 במדיניות דומה של הגדלת מכסות הייצוא על מנת לאפשר רציפות של פעילות בתי הזיקוק על אף ירידת הביקושים בשוק המקומי.

### PEGAS TTF NATURAL GAS PRICE, SPOT, EUR/MWh



גורם מרכזי שעשוי להשפיע על הביקושים של סין, הוא התגובה של רוסיה להטלת "מחיר התקרה" על הנפט שלה ומידת הגמישות שלה בהגדלת ההנחה שהיא נותנת לסין כאשר היא רוכשת ממנה נפט, במידה וההנחה תהיה גדולה יותר ייתכן שסין תגדיל את הביקושים לנפט רוסי על מנת להגדיל את מלאי הנפט במדינה.

### משק הגז הטבעי



מחיר הגז הטבעי בארה"ב ירד בשבוע האחרון והגיע ל-6.74 דולרים ל-MMBTU, לאחר שהוא היה במגמת עלייה מהמחצית השנייה של חודש אוקטובר. זאת, על אף הגידול בפער בין רמת מלאי הגז טבעי הנוכחית בארה"ב לרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות. ירידה זו במחיר, מתרחשת על רקע הצפי להתמתנות הביקושים מצד הצרכנים באירופה בשל הסכמתה של קטאר להגדיל את אספקת הגז טבעי נוזלי לגרמניה. עם זאת, האספקה של גז טבעי במסגרת ההסכם האחרון לא צפויה להיות מיידית, מה שלא מנע את עליית מחיר הגז הטבעי האירופאי (TTF), המצוי במגמת עלייה

מראשית חודש נובמבר, אשר המשיך לעלות גם בשבוע האחרון והגיע ליותר מ-130 אירו ל-MWh. זאת, על רקע תחילת עונת החורף והחשש מפני מחסור באנרגיה במהלך שנת 2023, זאת לצידה של ירידה קלה ברמות המלאי של הגז.



### הצפי לטווח הבינוני

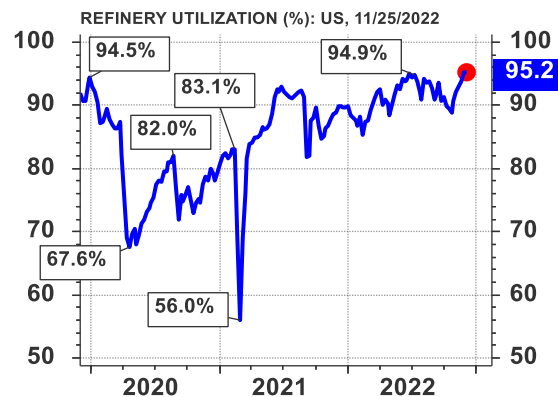
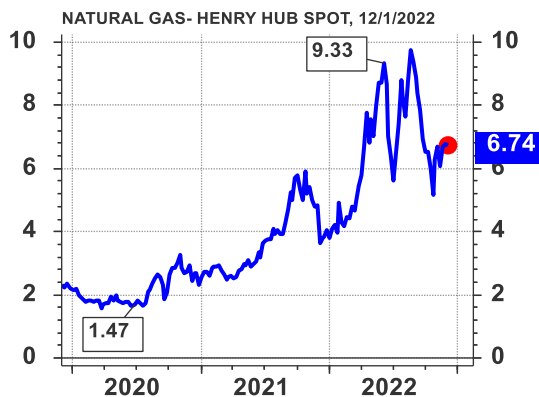
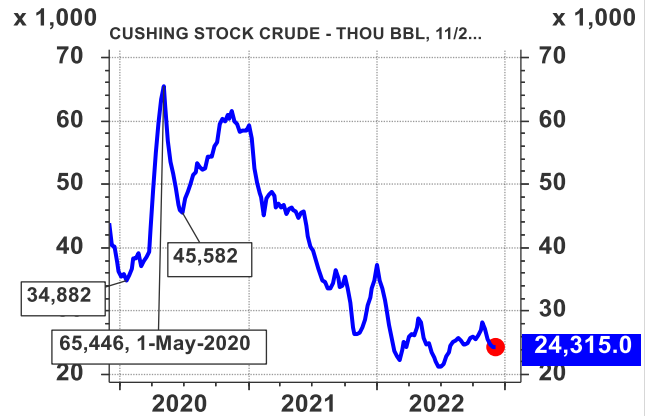
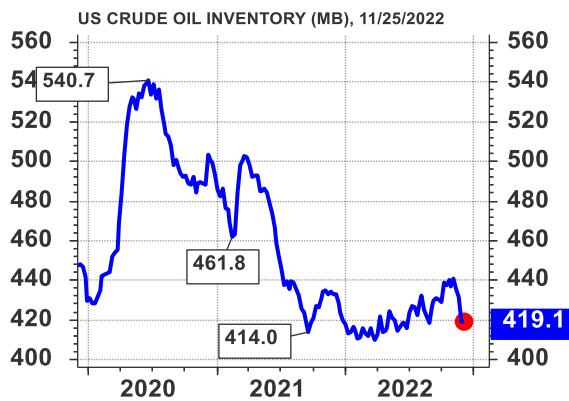
היצע הנפט הגלובלי צפוי להצטמצם במהלך 2023, בעקבות הקיצוץ במכסות הייצור של OPEC+ יחד עם הירידה הצפויה בתפוקת הנפט של רוסיה. כתוצאה מכך, עודף היצע בשוק הנפט צפוי לרדת, זאת גם על רקע ירידת הביקושים כתוצאה מההאטה הכלכלית. חברי OPEC+ צפויים להגדיל את קיבולת יצור הנפט שלהם, אך זאת לאחר תחילת ההתאוששות הכלכלית הגלובלית, אשר תביא גם להתאוששות הביקושים, מה שיגרום בהמשך לגידול בצד היצע ולהפחתת מכסות הייצור של הקבוצה. עם זאת, בטווח הקצר, כל עוד הצמיחה העולמית הולכת ומתמתנת, נראה שהקבוצה תקצץ את מכסות הייצור, על מנת למנוע ירידות חדות במחיר הנפט.

תהליך השיחרור של נפט גולמי מן הרזרבה האסטרטגית של ארה"ב מתוכנן להסתיים עד לסוף השנה וארה"ב אף מתכננת הגדלה מחודשת של המלאים בהמשך, לאחר שהמחיר ירד לקרוב 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. התחזית היא שמחיר הנפט מסוג ברנט יהיה סביב 90 דולר בתקופה הקרובה. המחיר לחבית צפוי לרדת במהלך 2023, לכ-85 דולר לחבית, ירידה במחיר שבלעדיה השוק איננו צפוי להתאזן, אלא להיות במצב של עודף היצע.

**Energy prices: Forwards, 02/12/2022**

	Spot	Q4 22	Q1 23	Q2 23	Q3 23	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	80.0	81.8	81.1	80.3	79.1	94.9	79.6	74.8	71.0
ICE Brent \$/BBL	85.6	89.0	86.6	85.4	84.2	100.8	84.7	80.1	76.8
NYMEX Henry Hub	6.28	6.31	5.89	5.28	5.35	6.91	5.61	4.70	4.57
Coal Ric Bay \$/MT	247.0	230.4	255.8	234.6	232.7	277.9	238.6	225.5	213.9

### US energy market indicators



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

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