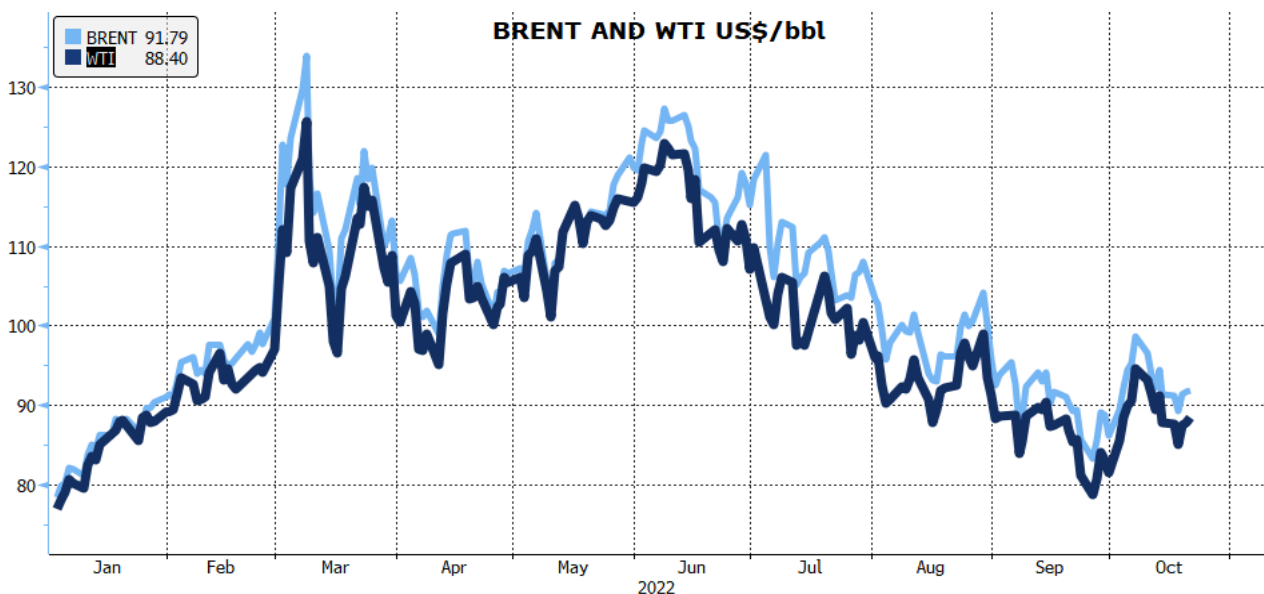


### תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

24/10/2022

#### התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט חזר וירד, לאחר שהוא עלה בעקבות הידוק מכסות הייצור של OPEC+, ומחיר הנפט מסוג BRENT הגיע לכ-91.79 דולרים לחבית. ירידת המחיר בימים האחרונים נבעה בין השאר מחששות מפני היחלשות הביקושים בסין, לאחר מינוי נשיא סין לכהונה שלישית, מה שתומך בהמשך מדיניות "אפס קורונה", לצד החשש מהחרפת ההאטה בפעילות הכלכלית על רקע הידוק המדיניות המוניטרית של הבנקים המרכזיים.



Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

23-Oct-2022 08:48:12

#### ההיצע הגלובלי

קבוצת OPEC+ החליטה על קיצוץ מכסות הייצור בחודש נובמבר בשני מיליון חביות נפט. עם זאת, הקיצוץ בפועל עשוי להיות נמוך יותר באופן משמעותי, בשל האפשרות שחלק מיצרניות הנפט הקטנות בקבוצה, המייצרות פחות מהמכסה שלהן, יצליחו להגדיל במידה מסוימת את תפוקת הנפט. כפי הנראה, הידוק המכסות ישפיע בעיקר על תפוקת הנפט של ערב הסעודית, כוויית ואיחוד האמירויות הערביות. ההחלטה על קיצוץ המכסות התרחשה לאחר שהקבוצה הגדילה את תפוקת הנפט בספטמבר בכ-230,000 חביות נפט לכ-29.89 מיליון חביות נפט ביום, על רקע התאוששות יצור הנפט בלוב לצד גידול מתון בתפוקת הנפט של ערב הסעודית.

הקיצוץ במכסות הייצור מגיע לאחר שמכירות הנפט של רוסיה לאירופה ירדו ביותר ממחצית, בהשוואה לרמה שהייתה טרום הפלישה לאוקראינה. מכירות הנפט של רוסיה לאירופה צפויות להיפסק בשבועות הקרובים עם תחילת אכיפת הסנקציות של האיחוד האירופאי על רוסיה, החל מ-5 בדצמבר, הכוללות הטלת "מחיר תקרה" על הנפט הרוסי. חלק מהנפט הרוסי מסופק להודו ומדינות נוספות באסיה וכן לטורקיה, במקום

לאירופה, כאשר רוסיה מוכרת להן את הנפט במחיר מוזל, מה שמאריך את משך שינוע הנפט הרוסי בים. בנוסף, אירופה הגדילה את ייבוא הנפט וגז טבעי מונזל (LNG) ממדינות רחוקות יותר, מה שמוסיף לעליית הביקושים להובלת נפט וגז דרך הים. הטלת הסנקציות של האיחוד האירופאי משפיעה גם על הביקושים של השוק האסייתי לנפט רוסי. כך, שני בתי זיקוק בהודו הפסיקו את הזמנות הנפט הרוסי הצפויות להגיע לאחר מועד החלת הסנקציות ב-5 בדצמבר.

הקיצוץ במכסות של OPEC+ צפוי להסיט חלק מהביקושים של הלקוחות שרכשו נפט מהקבוצה, לנפט של ארה"ב. כתוצאה מכך, יצוא הנפט של ארה"ב צפוי לגדול בחודשים הקרובים. ביקושים חיצוניים אלה צפויים להישאר חזקים וייתכן שהם יעלו בקצב מהיר יותר מהגידול בתפוקת הנפט של ארה"ב. להערכת ה-EIA, תפוקת הנפט של ארה"ב ב-2023 צפויה לעלות לכ-12.63 מיליון חביות ביום. תחזית זו נמוכה מההערכות הקודמות ומצביעה על צפי לצמיחה מתונה יותר מהציפיות שהיו בחודשים האחרונים. צמיחה מתונה זו נובעת בין השאר מגידול מתון במספר אסדות הנפט הפעילות בארה"ב. זאת, בשל הגידול בעלויות הייצור המאטות את קצב צמיחת הפקת הנפט של פצלי השמן.

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	437,357	439,082	- 1,725	- 0.4%
Cush Oklahoma Crude	26,230	25,647	583	2.3%
Total Motor Gas	209,368	209,482	- 114	- 0.1%
Distillate Fuel Oil	106,187	106,063	124	0.1%
US flows, thousands bpd				
Imports	5,908	6,063	- 155	- 2.6%
Exports	4,138	2,872	1,266	44.1%
Net imports	1,770	3,191	- 1,421	- 44.5%

דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה שהמלאי המסחרי של נפט גולמי ירד בשבוע שעבר, לאחר עלייה גדולה יחסית בשבוע שלפני כן.

הדו"ח השבועי הראה שהמלאי המסחרי של נפט גולמי ירד בשבוע שעבר ב-1.7 מיליון חביות לכ-437.4 מיליון חביות. ירידה זו התרחשה על רקע הירידה בייבוא נטו שנבעה מעלייה גדולה בייצוא

לצד ירידת הייבוא ולמרות הירידה בשיעור הניצולת של בתי הזיקוק בשבועיים הראשונים של חודש אוקטובר.

הממשל האמריקאי מתכנן לספק 15 מיליון חביות נפט ממאגרי החירום של ארה"ב והוא עשוי לשקול אספקה גדולה יותר של חביות נפט. זאת, במאמץ להקל על מחירי הדלק הגבוהים לצרכן לקראת עונת החורף המעיבים גם על הסיכויים של הדמוקרטיים לזכות ברוב בקונגרס בבחירות האמצע בארה"ב.

לצד זאת, הממשל האמריקאי מתכנן למלא את מאגר הנפט האסטרטגי כאשר מחיר הנפט יהיה קרוב ל-70 דולרים לחבית, מה שיביא לכך שהממשל ירכוש נפט במחיר נמוך משמעותית מהמחיר שהוא סיפק נפט מהמאגרים לשוק בחמש השנים האחרונות העומד על כ-85.4 דולר לחבית. כאשר, כשני שלישי מחביות הנפט שנמכרו על ידי הממשל האמריקאי בחמש השנים האחרונות נמכרו השנה במחיר הגבוה מ-100 דולרים לחבית.

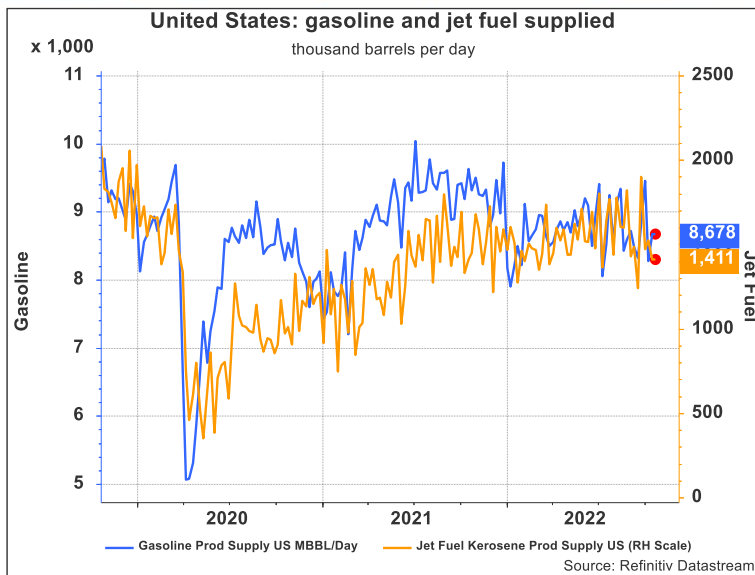
# חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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

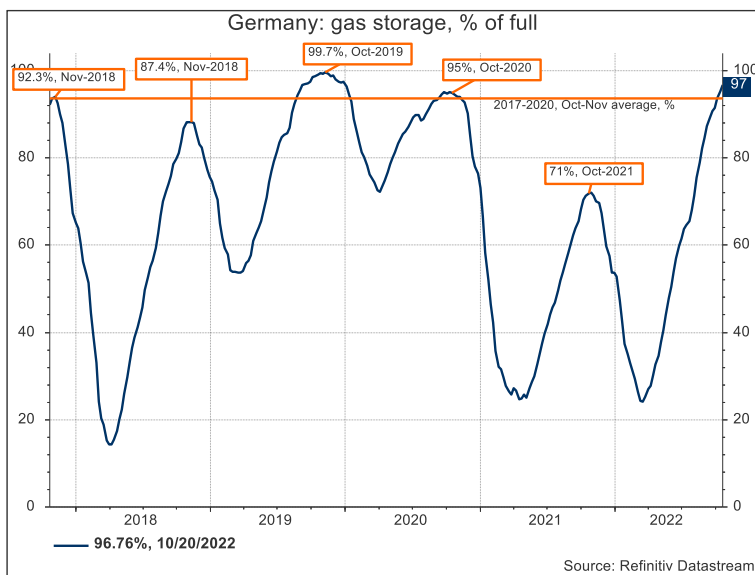
## הביקוש הגלובלי

בארה"ב, הביקוש לדלק עלה לכ-8.7 מיליון חביות ביום, אך הוא נותר נמוך מהביקוש שהיה בתחילת אוקטובר אשר הגיע לרמה הגבוהה ביותר מראשית 2022. הביקוש לסולר בארה"ב עולה גם כן בזמן שהמלאים מצויים ברמה העונתית הנמוכה ביותר וכעת מלאי הסולר של ארה"ב מספיק לאספקה השקולה ל-25 ימים בלבד, מה שתומך במחירי הדלק והסולר הגדול של סולר באזור ניו יורק בשל הזרמת תזקיקים דרך צינור Colonial Pipeline הצפוי להגדיל את ההיצע באזור.



לצד זאת, הביקושים לדלק למטוסים עלו ל-1.4 מיליון חביות ביום, אך רמה זו נמוכה מהביקושים החזקים שהיו בסוף ספטמבר אשר הגיעו לרמה הגבוהה ביותר מסוף 2019.

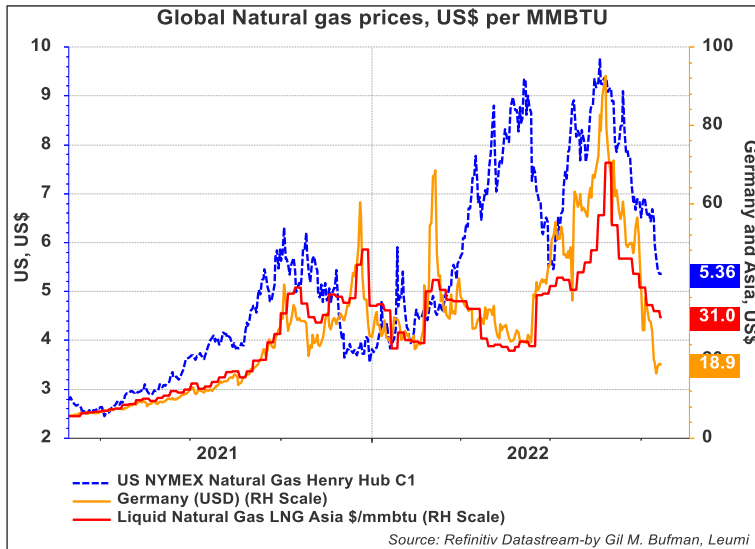
סין הגדילה את מכסות ייצוא התזקיקים עד לסוף שנת 2022 וכן את המכסות לראשית 2023, על מנת לאפשר שמירה על פעילות בתי הזיקוק על אף הירידה בביקושים המקומיים הנובעת מההאטה הגלובלית ובפרט ממדיניות "אפס קורונה" המכבידה על הביקושים המקומיים לדלק המשמש לתחבורה יבשתית וכן לדלק מטוסים. כתוצאה מכך, הביקוש של סין לנפט עשוי לגדול בחודשים הקרובים, מאחר ובתי הזיקוק ירצו לנצל את מכסות הייצוא שהם קיבלו ולזקק כמויות גדולות יותר של נפט. על פי הערכות, יצוא מוצרי הנפט של סין צפוי לגדול באוקטובר באופן משמעותי, כך שייצוא הדלק צפוי לגדול פי שישה וייצוא הסולר פי שלושה מהייצוא שהיה בחודש ספטמבר.



# חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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



בתי זיקוק אירופאיים מגדילים את הביקושים לנפט ותזקיקים מרוסיה בטווח הזמן הקצר, עד לתחילת אכיפת סנקציות של האיחוד האירופאי על סקטור האנרגיה הרוסי, הכוללות את הטלת "מחיר תקרה" וצפויות להביא להפסקת אספקת נפט ותזקיקים מרוסיה לאיחוד האירופאי. גידול זה בביקושים צפוי להימשך עד ל-5 בדצמבר, בשל החשש שלאחר אכיפת הסנקציות ייווצר בטווח הזמן הקצר מחסור משמעותי בנפט ותזקיקים בשוק האירופאי.

## משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב ירד בחדות

והוא הגיע לכ-5.36 דולרים ל-MMBTU. לצד זאת, מחיר הגז הטבעי האירופאי (TTF) ירד גם כן בצורה מהותית. זאת, על רקע המשך הגידול במלאי הגז הטבעי של האיחוד האירופאי, ובפרט של גרמניה אשר הגיע ל-97% ממלאי מלא, מה שהגביר את האמון של השווקים בפעולות האיחוד האירופאי וממשלת גרמניה והפחית את החששות מפני החרפת המחסור בטווח הזמן הקרוב. ירידת המחיר נתמכה גם על ידי הציפיות של חלק מהחזאים לחורף מתון יחסית, מה שיכול להפחית במידה מסוימת את כמות האנרגיה שיהיה צריך לשמש לחימום בתים. כמו כן, התכנית של גרמניה להפחית את הביקושים בשוק המקומי ב-20% לצד שמירה על רמת ייצוא נמוכה והתכנית לייבוא של גז טבעי נוזלי נוסף, סייעה גם כן בהפחתת החששות בשווקים מפני מחסור בגז טבעי בעונת החורף.

ירידת מחיר הגז טבעי הביאה לירידה גם במחיר הגז טבעי המוזל (LNG). כתוצאה מכך, מדינות אסיה (סין, יפן, דרום קוריאה) שהן יבואניות גז טבעי הגבירו את יבוא ה-LNG על מנת למלא את המאגרים לקראת עונת החורף ובשל החשש מפני החרפת המחסור באנרגיה במהלך עונת החורף, לאחר שהמאגרים באיחוד האירופאי ידוללו.

להערכתנו, מחיר הגז הטבעי צפוי להישאר תנודתי בחודשים הקרובים, על רקע חוסר הוודאות בשוק האירופאי והחשש מפני החרפת המשבר. זאת, לאור הצורך להתמודד עם הפסקה מלאה של אספקת הגז הרוסי היכולה להוביל להחרפת המשבר ובפרט במידה ותהיה ירידה בשלב מוקדם מהצפוי בייבוא הגז טבעי מונזל (LNG) לגרמניה או במקרה של חורף קשה באירופה. מציאת ספקי גז טבעי חדשים או מציאת פתרונות חלופיים למחסור בגז טבעי הם תהליכים העשויים להביא לירידה משמעותית במחיר לאורך זמן, ובהמשך גם בתנודתיות, אך רק בטווח הרחוק יותר.

## הצפי לטווח הבינוני

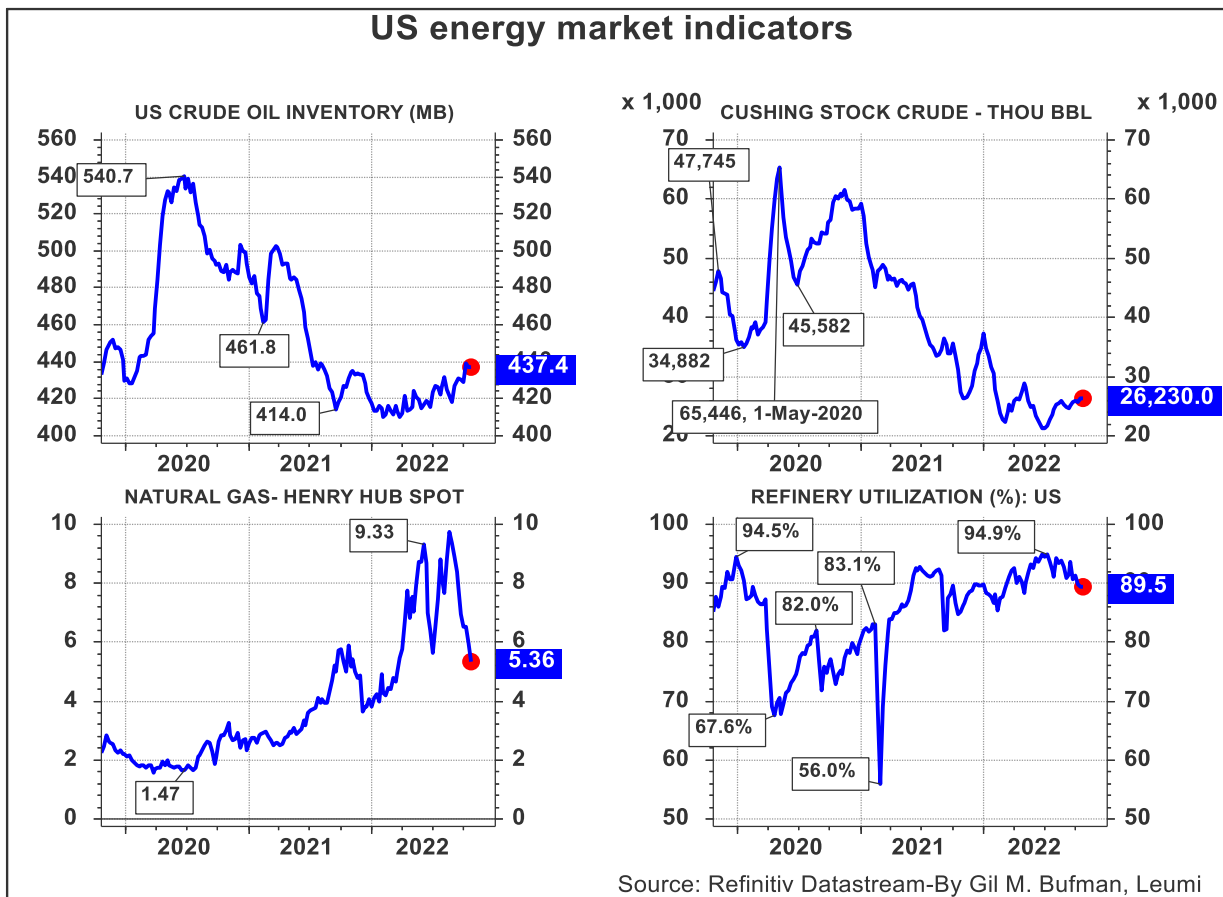
תהליך השיחרור של נפט גולמי מן הרזרבה האסטרטגית של ארה"ב שהוכרז עד כה, מתוכנן להסתיים עד לסוף השנה וארה"ב אף מתכננת הגדלה מחודשת של המלאים בהמשך לאחר שהמחיר ירד קרוב ל-70 דולרים לחבית. יתכן שהממשל האמריקאי ישחרר 15 מיליון חביות נפט נוספות, אך ההשפעה של צעד זה צפויה להיות זמנית בלבד. מנגד, חולשת הפעילות הכלכלית מפחיתה את הביקושים הגלובליים לנפט ועשויה למנוע עלייה משמעותית של מחיר הנפט לרמות השיא שהיו בחודשים האחרונים. במקביל, קבוצת OPEC+ צפויה להמשיך לקזז את תפוקת הנפט, על מנת לנסות ולשמר את מחיר הנפט הגבוה, אך צעד זה לא צפוי

להביא לעלייה של מחיר הנפט לרמות שיא. עם ההתאוששות הכלכלית, הביקושים והבעיות המבניות בשוק, צפויים לחזור ולהעלות את מחיר הנפט, בשל היעדר השקעות הון מספיקות אשר יתמכו בגידול קיבולת היצור. להערכתנו, מחיר חבית נפט מסוג Brent ישאר בקרבת \$90-100 דולר בעתיד הנראה לעין, אם כי תנודות בעוצמתו של הדולר בעולם צפויות להביא לתנודות במחיר הנפט סביב רמה צפויה זו.

### Energy prices: Forwards, 21/10/2022

	Spot	Q4 22	Q1 23	Q2 23	Q3 23	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	85.1	84.1	80.4	77.8	76.0	95.5	77.2	71.8	68.4
ICE Brent \$/BBL	93.5	90.4	85.8	83.1	81.3	101.1	82.5	77.0	73.8
NYMEX Henry Hub	4.96	5.76	5.21	4.66	4.77	6.78	5.03	4.56	4.43
Coal Ric Bay \$/MT	241.5	251.7	240.6	232.9	227.5	283.1	230.9	222.6	214.5

### US energy market indicators



# 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