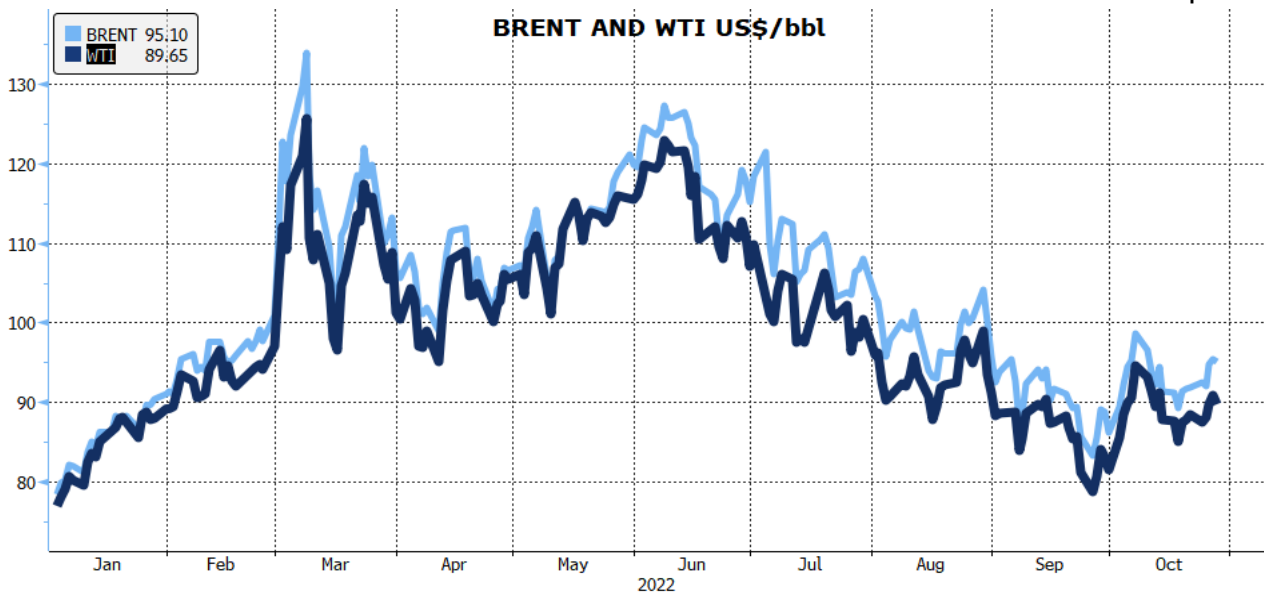


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

31/10/2022

התפתחות מחיר הנפט

מחירי הנפט עלו השבוע, כאשר ה-WTI עלה בכמעט 4%, בין היתר בגלל שיצוא הנפט הגולמי של ארה"ב הגיע לשיא שבועי של כל הזמנים והסתכם בכ- 5.1 מיליון חביות ליום. נראה שצריכת הנפט העולמית אינה פוחתת למרות סימני ההאטה בצמיחה הכלכלית. הביקוש לנפט גולמי אמריקאי גבוה; חברות OPEC+ מייצרות מתחת למכסה ומדינות מערביות רבות מחפשות חלופות לנפט גולמי מרוסיה. לכן, צפוי שהביקוש לנפט גולמי אמריקאי יישאר גבוה גם בשנה הבאה.



Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

30-Oct-2022 11:54:11

US inventories, thousands barrels

	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	439,945	437,357	2,588	0.6%
Cush Oklahoma Crude	26,897	26,230	667	2.5%
Total Motor Gas	207,890	209,368	- 1,478	- 0.7%
Distillate Fuel Oil	106,357	106,187	170	0.2%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,180	5,908	272	4.6%
Exports	5,129	4,138	991	23.9%
Net imports	1,051	1,770	- 719	- 40.6%

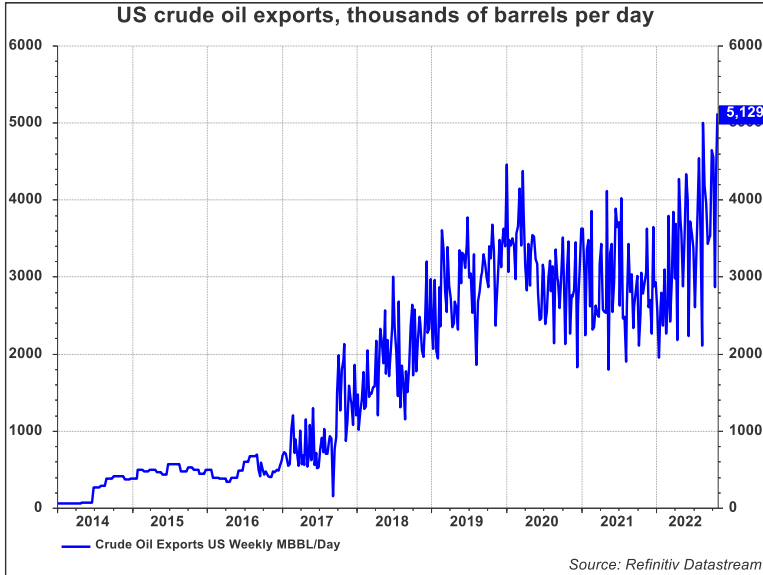
הביקוש וההיצע הגלובליים

מלאי הנפט הגולמי המסחרי בארה"ב עלה בשבוע שעבר, כאשר משיכות ממלאי הנפט האסטרטגי - SPR - הגדילו את המלאי המסחרי. העלייה במלאי התרחשה למרות שיצוא הנפט הגולמי של ארה"ב עלה לשיא, של כ- 5.1 מיליון חביות ביום, כנראה בהשפעת המחיר הנמוך יחסית של נפט גולמי מארה"ב, WTI, ביחס לנפט מסוג ברנט. דו"ח סטטוס

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

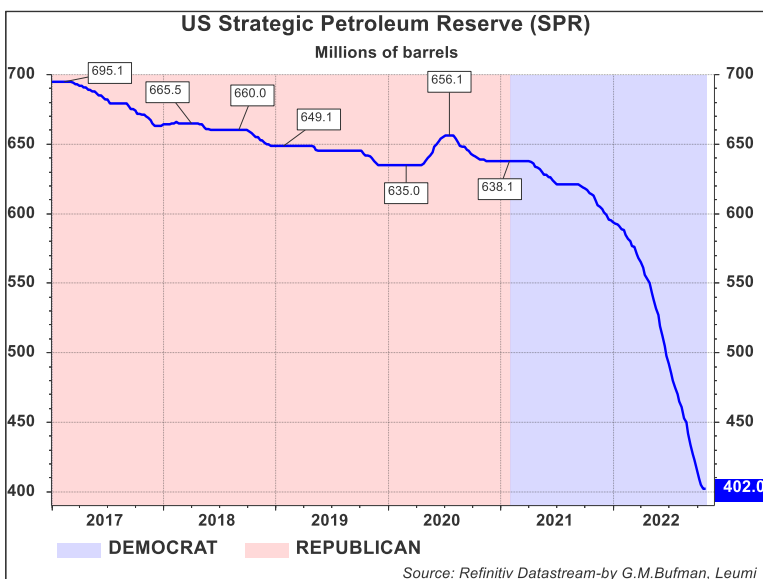
אגף כלכלה – דר' גיל מיכאל בפמן כלכלן ראשי ובניהו בולוטין



הנפט השבועי של EIA בארה"ב הראה כי מלאי הנפט הגולמי המסחרי עלה ב-2.6 מיליון חביות בשבוע שעבר ל-439.9 מיליון חביות. היקף השחרור השבועי מן ה-SPR, הגורם העיקרי לעליית המלאי המסחרי, היה בהיקף של 3.4 מיליון חביות נפט. האחסון ב-SPR ירד מראשית הקדנציה של הנשיא ביידן בהיקף של כ-236 מיליון חביות ל-402 מיליון חביות, ירידה בשיעור של 37%. כמו כן, לעליית המלאי המסחרי תרמה ירידה בשיעור ניצולת בתי הזיקוק מ-89.5% ל-88.9%.

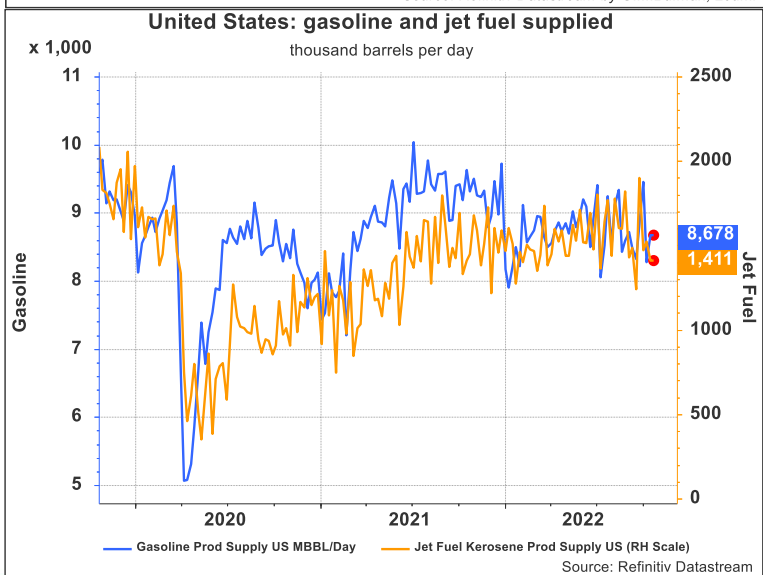
יבוא הנפט עלה ב-0.3 מיליון חביות ליום ל-6.2 מיליון חביות ליום, אך יצוא הנפט

עלה ב-1 מיליון חביות ליום ל-5.1 מיליון חביות ליום. זה היה שיא של יצוא גולמי שבועי של ארה"ב. כתוצאה,



הייתה ירידה של 0.7 מיליון חביות ליום ביבוא נטו, גורם אשר גרע מתרומת השחרור מה-SPR לעליית המלאי המסחרי. תפוקת הנפט בארה"ב נותרה ללא שינוי ברמה של 12 מיליון חביות ליום וצפוי שהייצור בארה"ב יגדל בהדרגה במהלך השנה הבאה ויגיע ל-12.4 מיליון חביות ליום ברביע הרביעי של 2023. מחירי התזקימים הגבוהים מרתיעים את הקונים, והביקוש לתזקימים ירד, זה השבוע השני ברציפות ל-3.9 מיליון חביות. מלאי הבנזין ירד ב-1.5 מיליון חביות.

היצע הנפט העולמי צפוי לרדת ב-2023 לאחר ההכרזה של קבוצת OPEC+ כי תקצץ את מכסות הייצור מנובמבר. כתוצאה מכך, שוק הנפט כבר לא יהיה בעודף. הקיצוץ במכסת הייצור של OPEC+ פירושו שאספקת הנפט העולמית תהיה פחותה בכ-1.4 מיליון חביות ליום ברמה עדכנית של ב-100.9 מיליון חביות ליום. צפוי שההיצע של OPEC יישאר כמעט ללא שינוי עד למחצית הראשונה של 2023, אך לאחר מכן יתחיל לעלות שוב. העלייה במחצית השנייה של 2023 משקפת צפי לשיפור בפעילות הכלכלית הגלובלית

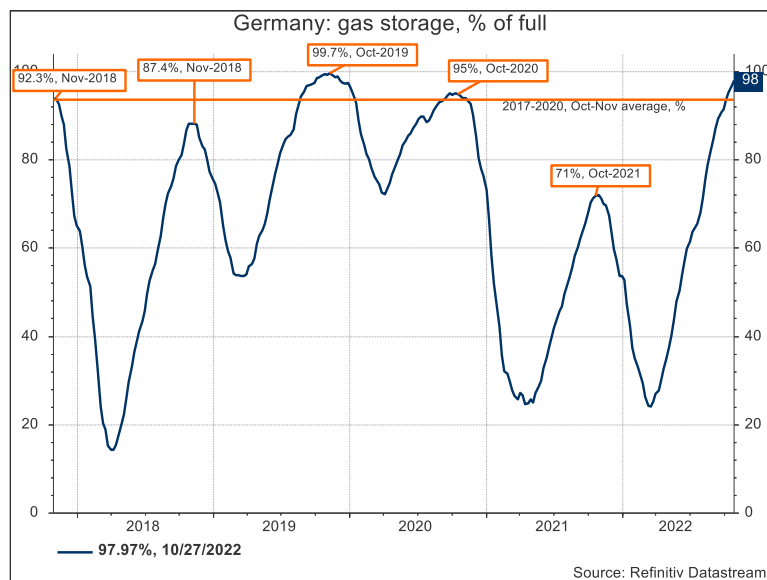


במחצית השנייה של 2023. בנוסף, צפוי שחברי OPEC ינסו להגדיל את כושר הייצור המקסימלי שלהם בכדי לנצל עתודות קיימות ואז גם יבקשו להרחיק את מגבלות ההפקה.

התחזית היא לרמה נמוכה יחסית של אספקת נפט מרוסיה, שתייצר פחות נפט מאשר מכסתה מאפשרת. הייצוא של רוסיה לאירופה עדיין היה גבוה ביולי וקשה יהיה להפנות אותו לחלוטין לשווקים אחרים כאשר הסנקציות החדשות של האיחוד האירופי ייכנסו לתוקף מדצמבר. לכן, משקלה של רוסיה בהיצע העולמי יקטן ויהיה מוגבל בעיקר למדינות שאינן משתפות פעולה עם הסנקציות.

התחזית לצד הביקוש משקפת את השפעת הידוק המדיניות המוניטרית בארה"ב ובאירופה שתכביד על הפעילות הכלכלית ועל צריכת הנפט. צריכת הנפט של סין נותרה בסיכון. הרמה נמוכה משמעותית השנה, כך שיש מקום להתאוששות מסוימת בשנה הבאה, אבל אם הסגרים הקשורים למגפה ימשכו, הצריכה עלולה להישאר חלשה יחסית. 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.

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



משק הגז הטבעי

החשש ממשבר גז פחת ומחירי הגז הטבעי האירופי ירדו. ירידת המחירים משקפת מזג אוויר סתווי מתון בשילוב עם פעילות כלכלית חלשה ומחיר הגז שעדיין מספיק גבוה, גם לאחר הירידה, בכדי לפגוע בביקוש ולהורידו לרמה נמוכה מהרגיל באותה תקופה של השנה. יתרה מכך, ההיצע גדל ויש ריבוי מקלות LNG צפות כיום מול חופי אירופה שמחכות לפרוק אספקה, מה שמקל על האספקה בטווח הקרוב.

לפיכך, תחזית מחיר הגז האירופי לסוף 2022 הורדה ל-140 אירו למגה-וואט-שעה, מחיר הגבוה מן הרמה הנוכחית של כ-110 אירו. הסיבה לכך היא שהביקוש הקשור לחימום בחורף יעלה את המחירים בהמשך. התחזית לסוף 2023 עומדת על 150 אירו, מכיוון שזה יהיה אתגר לבנות מחדש את המלאים בשנה הבאה. מילוי המלאי המאווסן לקראת החורף הבא ידרוש הרבה יותר LNG כי יבוא הגז מרוסיה יהיה נמוך בהרבה במשך השנה הבאה כולה. לשם המחשה, כמות הגז שרוסיה העבירה לאיחוד האירופי ב-2021 שווה ערך ל-17% מכלל יצוא ה-LNG העולמי באותה שנה, כך שאובדן מקור זה מצב אתגריים כבירים למערכת הסחר העולמי של LNG וכן ליצרני הגז באירופה, כמו הולנד ונורבגיה. יתרה מכך, למרות

שיצוא ה-LNG העולמי גדל מאוד, יש מעט פרויקטים חדשים שמתוכננים לעלות ולהיות בפעולה ב-2023. כך שמגבלות האספקה ישפיעו על מחירי הגז.

המפתח אם כן, הוא היקף השימוש בגז. היקף הגז הנצרך באיחוד האירופי בחורף זה יקבע כמה יש באחסון לקראת החורף הבא, ובהתאם לכך כמה LNG יש לייבא. עד כה, מזג אוויר נוח, מחירי גז קמעונאיים גבוהים ומדיניות ממשלתית הורידו את השימוש בגז במדינות האיחוד האירופי הגדולות. אם הטמפרטורות בחורף זה יהיו כמו בחורף שעבר, צריכת הגז של האיחוד האירופי תהיה נמוכה ב-12.5% ביחס לתקופה המקבילה אשתקד. הפחתת הצריכה במידה רבה יותר יכולה לבוא מחורף מתון ו/או מיתון כלכלי באירופה שיכולים לגרום לצריכת גז נמוכה. כמו כן, עלייה בשימוש במקורות כוח חלופיים נותרה אפשרות שיכולה לצמצם את הביקוש לגז. בהתאם לכך, גרמניה האריכה לאחורונה את חייהן של תחנות כוח גרעיניות עד אפריל. עם זאת, נראה כי ייצור חשמל ממקורות גרעיניים בצרפת יישאר ללא שינוי.

לבסוף, הנציבות האירופית הציעה שינויי מדיניות מהותיים לשוקי הגז של האיחוד האירופי. ההצעות נוגעות לפיקוח על מחיר הגז שנמכר במרכז ההולנדי (TTF). מדיניות אחרת כוללת פיתוח של מדד תמחור LNG ורכישת גז משותפת, זאת במטרה להגדיל את כוח הקנייה של האיחוד האירופי. אם ייושמו, הצעדים הללו ישפיעו על מחירי הגז החזויים.

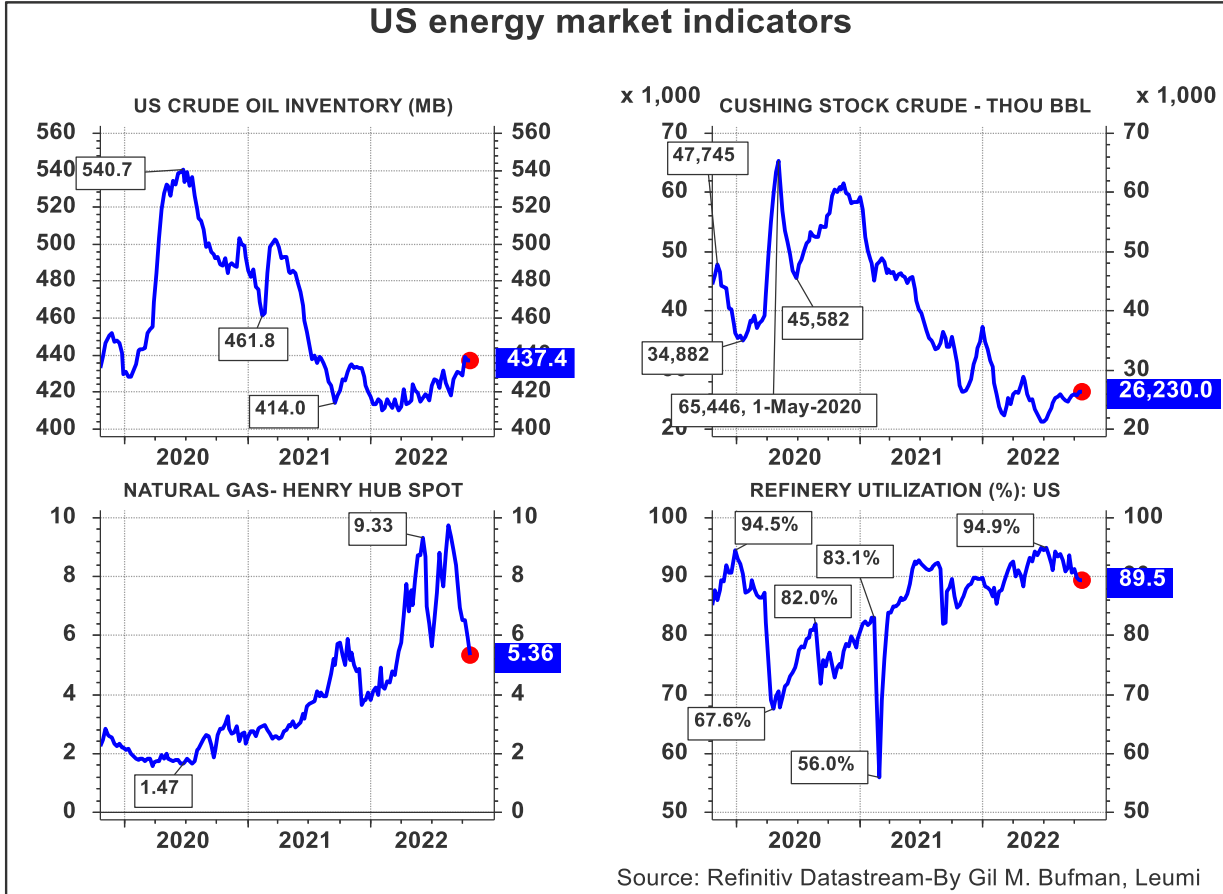
PEGAS TTF NATURAL GAS PRICE, SPOT, EUR/MWh



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, מה שמיצר "רצפה למחיר". 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, 28/10/2022

	Spot	Q4 22	Q1 23	Q2 23	Q3 23	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	87.9	87.3	84.3	81.4	79.2	96.3	80.6	74.2	69.9
ICE Brent \$/BBL	95.8	95.0	90.3	87.3	85.1	102.3	86.5	79.8	75.8
NYMEX Henry Hub	5.68	5.76	5.25	4.70	4.80	6.78	5.05	4.55	4.45
Coal Ric Bay \$/MT	236.0	236.3	229.8	220.6	217.1	279.4	218.9	210.7	202.9

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