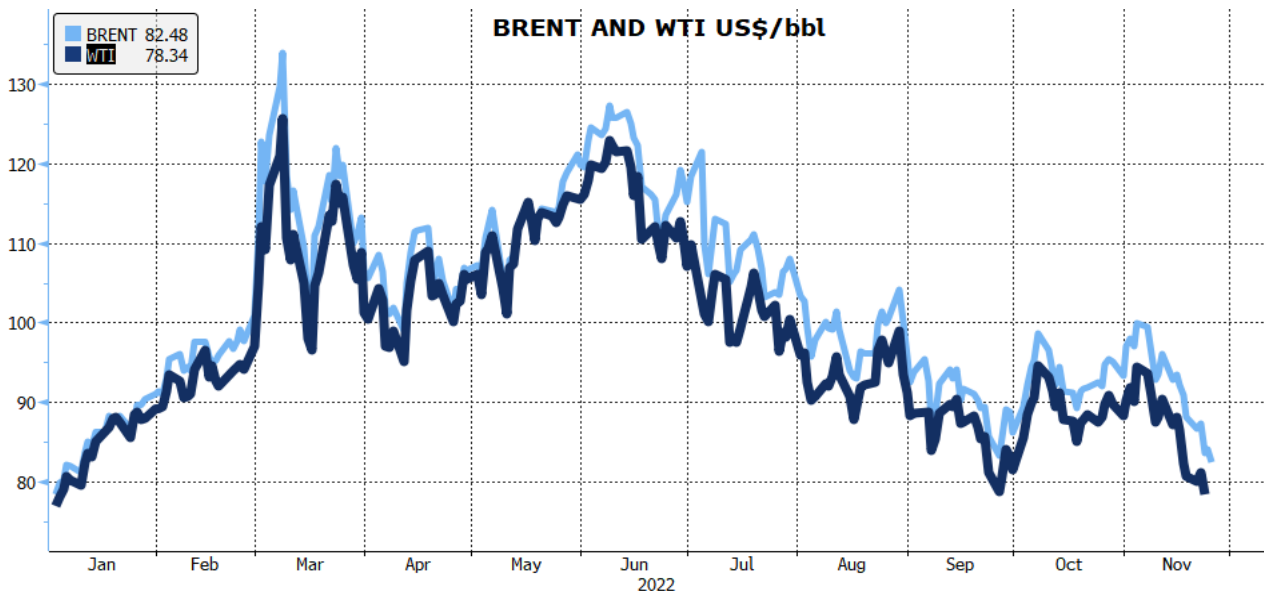


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

28/11/2022

התפתחות מחיר הנפט

מחירי הנפט המשיכו לרדת במהלך השבוע האחרון ומחיר חבית מסוג Brent הגיע ל-82.48 דולרים. זאת, על רקע המשך הידוק הסגרים בסין, העלולים להביא להיחלשות הביקושים בשוק המקומי, והערכות, שהוכחו בהמשך השבוע, שקבוצת OPEC+ שוקלת להגדיל את תפוקת הנפט שלה.



Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

26-Nov-2022 16:43:34

הביקוש וההיצע הגלובליים

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	431,665	435,355	- 3,690	- 0.8%
Cush Oklahoma Crude	24,730	25,617	- 887	- 3.5%
Total Motor Gas	210,998	207,940	3,058	1.5%
Distillate Fuel Oil	109,101	107,383	1,718	1.6%
US flows, thousands bpd				
Imports	7,063	5,560	1,503	27.0%
Exports	4,242	3,862	380	9.8%
Net imports	2,821	1,698	1,123	66.1%

מלאי הנפט הגולמי המסחרי בארה"ב ירד בשבוע שעבר, על רקע המשך עליית הביקושים של בתי הזיקוק ועל אף הגידול בייבוא נטו. העלייה בייבוא נטו נבעה מגידול משמעותי של הייבוא ברוטו לצד עלייה מתונה יותר בייצוא הנפט הגולמי של ארה"ב. דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה כי מלאי הנפט הגולמי המסחרי ירד ב-3.7% מיליון חביות בשבוע שעבר, ל-431.7 מיליון חביות. זאת, על רקע עליית שיעור הניצולת של בתי הזיקוק בארה"ב ל-93.9%.

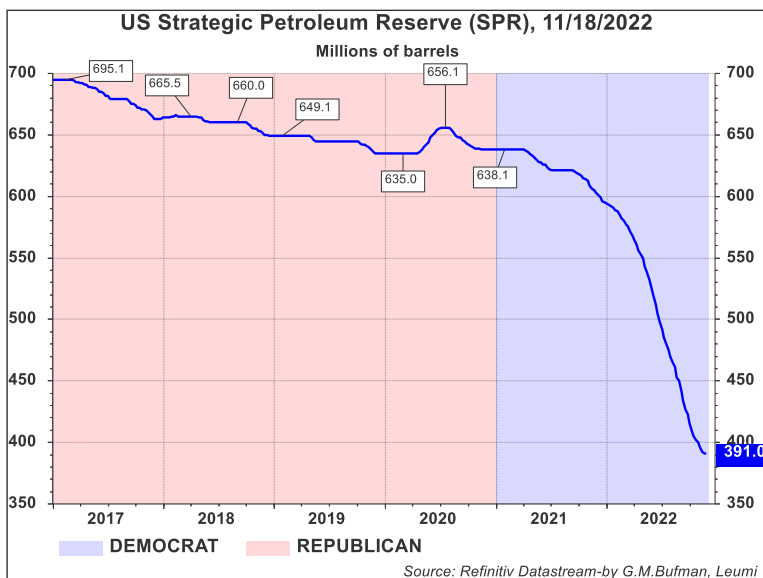
מיליון חביות בשבוע שעבר, ל-431.7 מיליון חביות. זאת, על רקע עליית שיעור הניצולת של בתי הזיקוק בארה"ב ל-93.9%.

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

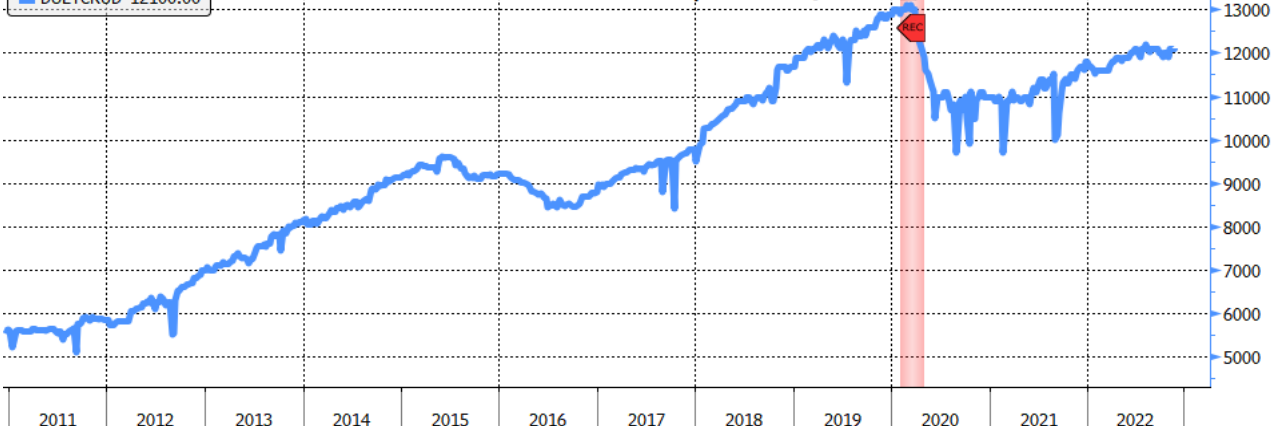
אגף כלכלה – דר' גיל מיכאל בפמן כלכלן ראשי ובניהו בולוטין

מחיר הנפט מסוג "WTI" היה בשבוע החולף ב"קונטנגו" – מצב בו מחיר חבית נפט בטווח הקצר נמוך יותר מהמחיר בטווח הארוך, מה שמאפשר רווח ארביטראז' לסוחרים באמצעות רכישת נפט בשוק ה-SPOT ומכירת חוזה



DOETCRUD 12100.00

US CRUDE PRODUCTION, 000 bbl/d

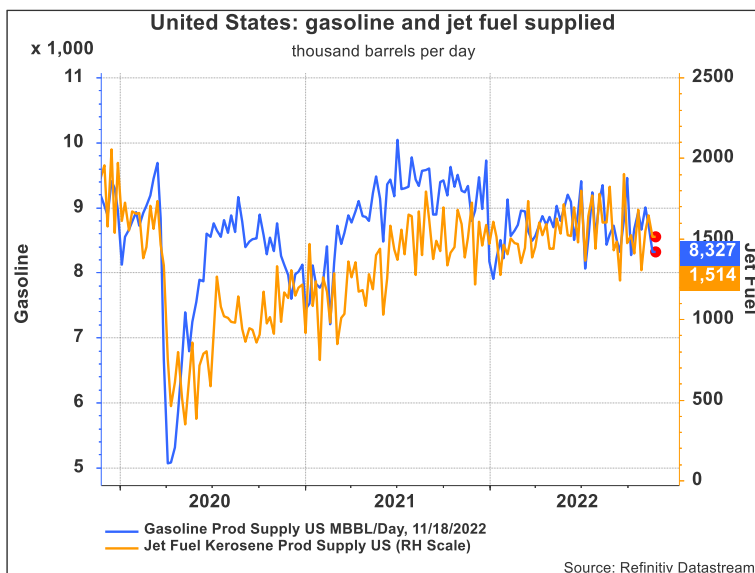


Copyright © 2022 Bloomberg Finance L.P.

26-Nov-2022 16:43:35

לטווח הארוך. זאת, כתוצאה מהתגברות החששות בנוגע לביקושים בטווח הקצר, על אף הירידה במלאי הנפט במאגר Cushing המרמז על כך שהביקושים בשוק המקומי בארה"ב נותרו חזקים. חששות אלה נובעים בעיקר בשל החשש לירידת הביקושים של סין לצד האטה בביקושים לדלק בארה"ב.

ערב הסעודית הכחישה בשבוע שעבר את הדיווחים שהיא דנה בהגדלת יצור הנפט של קבוצת OPEC+ לקראת הפגישה של חברי הקבוצה הצפויה להתקיים בראשית חודש דצמבר וכווית גם כן דחתה את הרעיון שהקבוצה תגדיל את מכסות הייצור לאחר הקיצוץ המשמעותי שהיה בחודש נובמבר. ערב הסעודית הדגישה כי הקיצוץ של 2 מיליון חביות נפט במכסות הייצור ימשך עד סוף 2023, והיא אף ציינה כי היא תסכים להפחתה נוספת במכסות הייצור במידה ויהיה צורך בכך על מנת לאזן בין הביקוש וההיצע. להערכתנו, בפגישה שתהיה בראשית דצמבר הקבוצה תשמור על מכסות הנפט הנוכחיות, וייתכן שתבצע קיצוץ מתון על מנת לסמן לשוק שהיא תגיב במידה ומחיר הנפט ירד "מדי", אך היא לא תנקוט במדיניות של קיצוץ אגרסיבי נוסף במכסות הייצור. זאת מכיוון שהיא תעדיף להמתין ולראות את ההשפעות של הידוק הסנקציות של ארה"ב והאיחוד האירופאי על הנפט הרוסי, על מנת לקבל תמונת מצב טובה יותר של ההיצע הגלובלי בשוק. במידה ומגמת הירידה במחירי הנפט תמשך גם בחודש דצמבר, על אף הידוק הסנקציות על רוסיה, ייתכן שהקבוצה תגיב בקיצוץ נוסף במכסות הייצור בראשית 2023. הקיצוץ בראשית 2023 עלול להיות אגרסיבי, במידה ותפוקת הנפט של רוסיה לא תתכווץ באופן משמעותי שיפחית את ההיצע בשוק ויתמוך במחיר הנפט או במידה והביקושים לנפט יפחתו באופן משמעותי.



ארה"ב והאיחוד האירופאי ממשיכות בדיונים על קביעת "מחיר הגג" שיוטל על הנפט הרוסי, במטרה להפחית את ההכנסות של רוסיה כחלק מהסנקציות שהוטלו עליה לאחר פלישתה לאוקראינה, וההערכות בשוק הן כי מחיר התקרה יהיה בטווח של 65-70 דולרים לחבית, מחיר המאפשר לרוסיה להמשיך לספק נפט. עם זאת, רמת מחירים זו קרובה לרמת המחירים הנוכחית של הנפט הרוסי, מכיוון שכיום הוא נמכר בהנחה גדולה, כך שבמידה ורוסיה תחליט על המשך אספקת הנפט הסדירה, אזי ההשפעה של סנקציה זו על הכנסותיה לא צפויה להיות משמעותית. עם זאת, נראה כי רוסיה לא

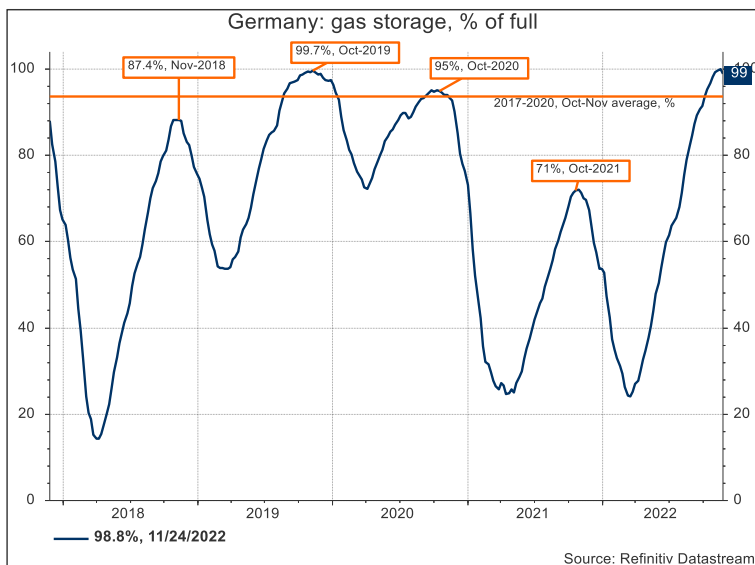
תספק נפט ותזקיקים למדינות אשר יאכפו את "מחיר הגג", לפחות בטווח הקצר, והיא תעדיף למכור את הנפט ללקוחות שאינם משתפים פעולה עם ארה"ב והאיחוד האירופאי, כגון סין ומדינות אחרות במזרח אסיה. במקרה קיצוני בו היא לא תמצא לקוחות לנפט שלה, ייתכן שהיא תעדיף להפחית את תפוקת הנפט ולא למכור למדינות האוכפות את מדיניות "מחיר הגג". כתוצאה מכך, היצע הנפט והדלקים עלול להתכווץ באופן משמעותי ויווצר עודף ביקוש בשוק במהלך עונת החורף, מה שעלול להעלות את מחירי התזקיקים ואת מחיר הדלק לצרכן ולהגביר את לחצי האינפלציה.

הביקושים לדלק נחלשו בשבוע שהסתיים ב-18/11/2022 וירדו מכ-8.7 לכ-8.3 מיליון חביות ביום. זאת, בשל מחירי הדלק הגבוהים שהיו עד לאחרונה והכבידו על הביקושים בשוק. ההאטה בביקושים יחד עם הגידול בהיצע הדלקים בארה"ב הביאו לירידת המחיר ולאחרונה הוא אף הגיע לרמה הנמוכה ביותר מאז חודש מרץ, כאשר כמעט כל עליית המחיר שנבעה מהשיבושים בשוק שנגרמו כתוצאה מפלישת רוסיה לאוקראינה נמחקה. ההאטה בביקושים הביאה לגידול במלאי הדלקים בארה"ב והפער ביחס לרמה שהייתה בתקופה המקבילה אשתקד הצטמצם באופן ניכר. כמו כן, מלאי התזקיקים גדל גם כן, מה שהביא לצמצום הפער בין רמת המלאי הנוכחית לרמת המלאי שהייתה בתקופה המקבילה בשנת 2021, אך הפער ביחס לרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות נותר גבוה ועומד על כ-13%. פער זה אמנם נמוך יותר מהפער

שהיה לפני כחודשיים בהשוואה לרמה הממוצעת בתקופה המקבילה בחמש השנים האחרונות, אך הוא עדיין מצביע על כך שהשוק נותר הדוק.

הביקושים של סין לאנגריה רוסית, הכוללת נפט ותזקיקיו, גז טבעי ופחם, עלו בחודש אוקטובר. זאת, על אף ההאטה בפעילות הכלכלית בסין והידוק הסגרים המקומיים. גידול זה בייבוא הנפט נתמך על ידי התוספת במכסות יצוא הדלקים שהממשלה העניקה לבתי הזיקוק. עם זאת, עליית התחלואה בקורונה בסין מביאה להחמרת הסגרים, על רקע מדיניות "אפס קורונה" בה נוקט הממשל, וצפויה לפגוע בביקושים המקומיים. במידה והסגרים יישארו לאורך זמן, הביקוש של סין לנפט עלול להתכווץ ביותר ממיליון חביות ביום. חששות אלה הביאו לירידה בפרמיה המשולמת על הנפט של עומאן לפחות מדולר לחבית, לאחר שהיא ירדה בכ- 80% מראשית חודש נובמבר, ותרמה לירידת מחיר הנפט מסוג WTI בטווח הקצר.

משק הגז הטבעי



מחיר הגז הטבעי בארה"ב המשיך לעלות בשבוע האחרון והגיע ל-7.31 דולרים ל-MMBTU. זאת, על רקע תחילת מגמת הירידה במאגרי הגז הטבעי של ארה"ב, הצפויה להימשך עד לחודשים מרץ-אפריל 2023. ירידה זו במאגרים הגדילה את הפער בין רמת המלאי הנוכחי לרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות, מה שהגדיל את החששות בשוק מפני ההתפתחויות בחודשים הקרובים ותמך בעליית המחיר. במקביל לעליית מחיר הגז הטבעי בארה"ב, מחיר הגז הטבעי האירופאי (TTF) עלה גם כן והגיע ליותר מ-120 אירו ל-MWh. זאת, על רקע הירידה במלאי שבמאגרי הגז

הטבעי של גרמניה, המסמנת את תחילת השימוש של אירופה בגז שהיא צברה במאגרים, מה שיביא לירידה מתמשכת בהיצע הגז הטבעי באירופה במהלך עונת החורף. לצד זאת, החששות מפני התפתחות מחסור גלובלי ב-LNG במהלך שנת 2023 יחד עם החששות מפני ביקושים גוברים במהלך עונת החורף, תמכו בעלייה המתמשכת במחיר הגז הטבעי האירופאי במהלך החודש האחרון.

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 היצע 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, לאחר תחילת ההתאוששות הכלכלית הגלובלית אשר תביא גם להתאוששות הביקושים, מה שיביא בהמשך להפחתת מכסות הייצור של הקבוצה ולגידול בצד ההיצע. עם זאת, בטווח הקצר יתכן והקבוצה תקצץ את מכסות הייצור, על מנת למנוע ירידות חדות במחיר הנפט.

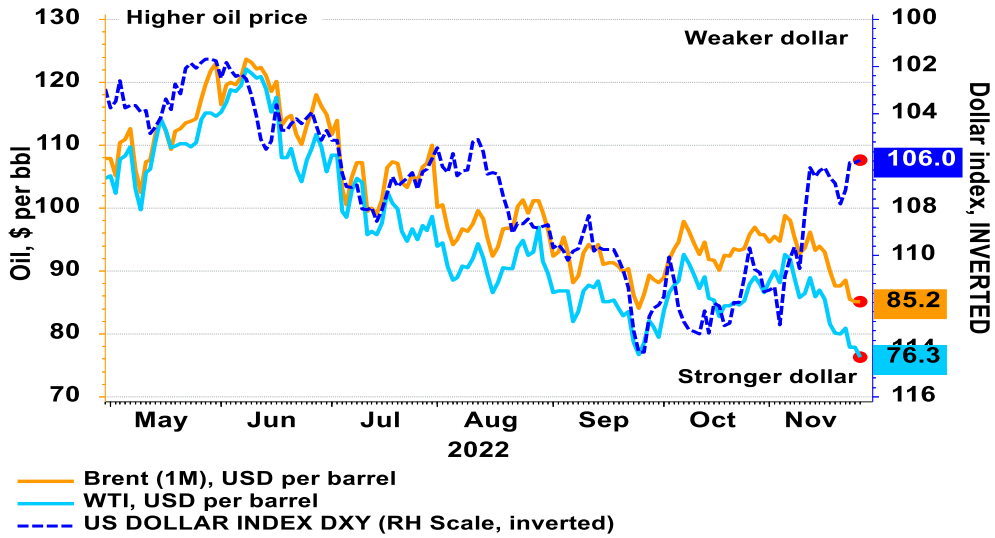
תהליך השיחרור של נפט גולמי מן הרזרבה האסטרטגית של ארה"ב מתוכנן להסתיים עד לסוף השנה וארה"ב אף מתכננת הגדלה מחודשת של המלאים בהמשך, לאחר שהמחיר ירד לקרוב ל-70 דולרים לחבית, מה שמיצר "רצפה למחיר". כמו כן, היחלשות הדולר לאחרונה, על רקע התמתנות מסוימת של הציפיות להעלאת ריבית, צפויה לתרום לעלייה של מחיר הנפט.

במבט כולל, התחזית היא שמחיר הנפט מסוג ברנט יהיה בסביבות 90 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 על רקע צפי לצמצום הביקוש. המחיר לחבית צפוי לרדת במהלך 2023, ירידה במחיר שבלעדיה השוק איננו צפוי להתאזן, אלא להיות במצב של עודף היצע.

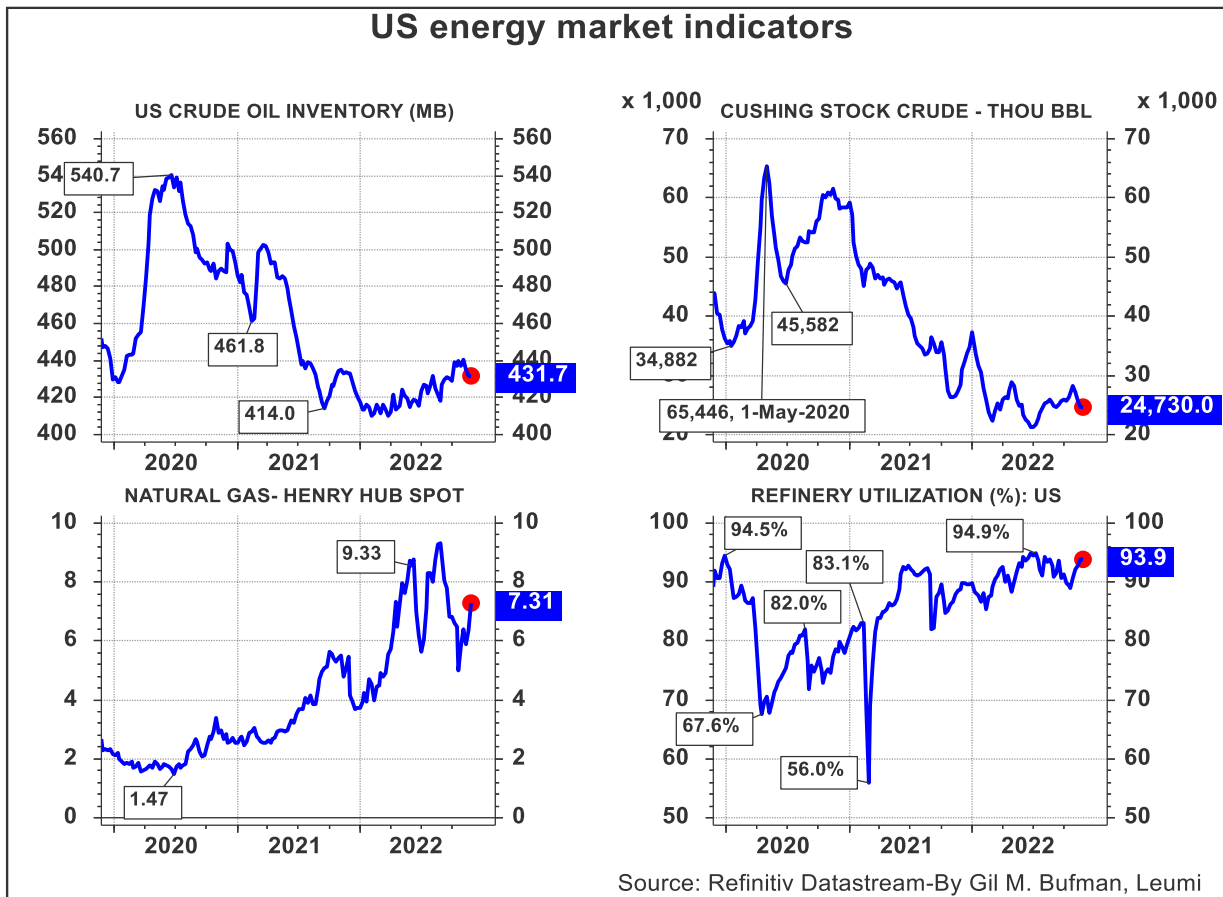
Energy prices: Forwards, 18/ 11/ 2022

	Spot	Q4 22	Q1 23	Q2 23	Q3 23	2022	2023	2024	2025
NYMEX WTI \$/BBL	76.3	80.3	78.1	77.5	76.3	94.6	76.8	72.5	69.3
ICE Brent \$/BBL	83.6	88.4	84.8	83.6	82.2	100.7	82.9	78.3	75.4
NYMEX Henry Hub	7.02	6.74	6.27	5.27	5.33	7.02	5.70	4.68	4.56
Coal Ric Bay \$/MT	201.0	224.2	231.7	213.5	210.7	276.4	215.8	198.8	185.8

Oil prices and US dollar index DXY



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