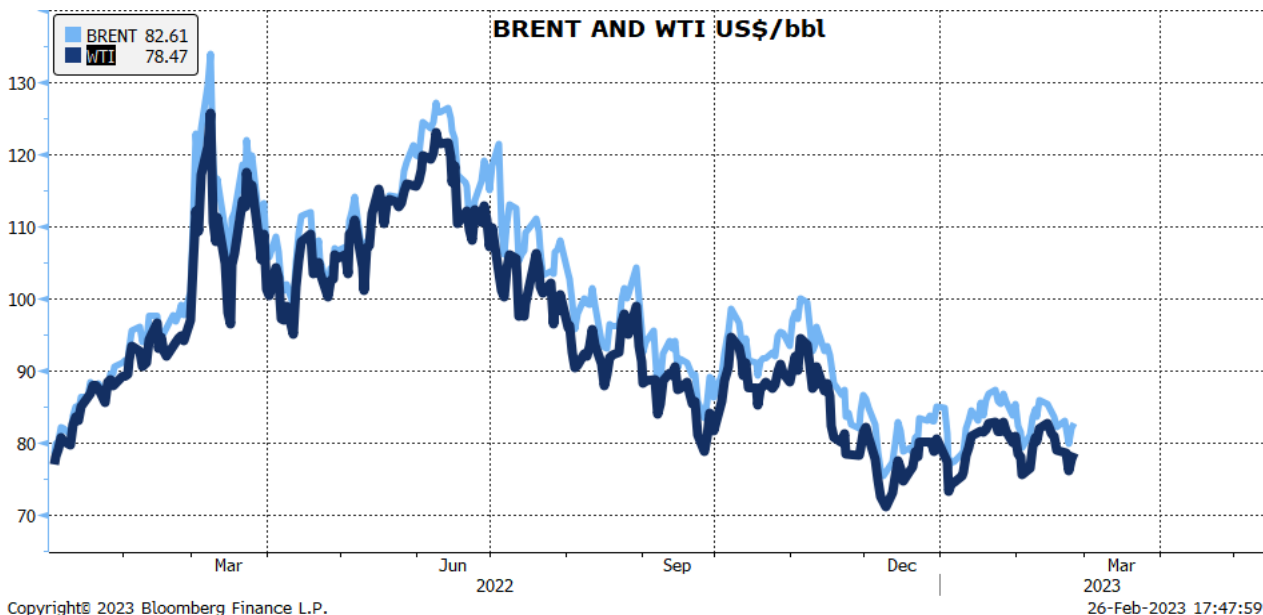


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

27/02/2023

התפתחות מחיר הנפט

מחירי הנפט עלו במעט בשבוע האחרון, ומחירי חבית נפט מסוג BRENT הגיע לכ-82.61 דולרים לחבית. זאת, כאשר ברקע נרשם הגידול בייצוא הנפט של ארה"ב וישנם סימנים להתאוששות הביקושים של סין והודו שהן יבואניות נפט מרכזיות.



הביקוש וההיצע הגלובליים

דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה כי מלאי הנפט הגולמי המסחרי עלה בשבוע שהסתיים ב-17/2/2023 ב-7.6 מיליון חביות והגיע לכ-479 מיליון חביות. עלייה זו התרחשה בהמשך לגידול במלאי בשבועות האחרונים ובפרט לאחר שבשבוע הקודם המלאי גדל בכ-16.3 מיליון. הגידול במלאי התרחש על רקע עליית תפוקת הנפט של ארה"ב לצד ירידה נוספת של שיעור הניצולת של בתי הזיקוק בארה"ב ל-85.9%, ירידה אשר תמכה בהפחתת הביקושים המקומיים וקיצוץ בחלקה הגדול את ההשפעה של הירידה בייבוא הנפט נטו, שנבעה מעליית הייצוא יותר מאשר הגידול בייבוא ברוטו. כתוצאה מכך, הפער בין רמת מלאי הנפט המסחרי בארה"ב לרמה הממוצעת

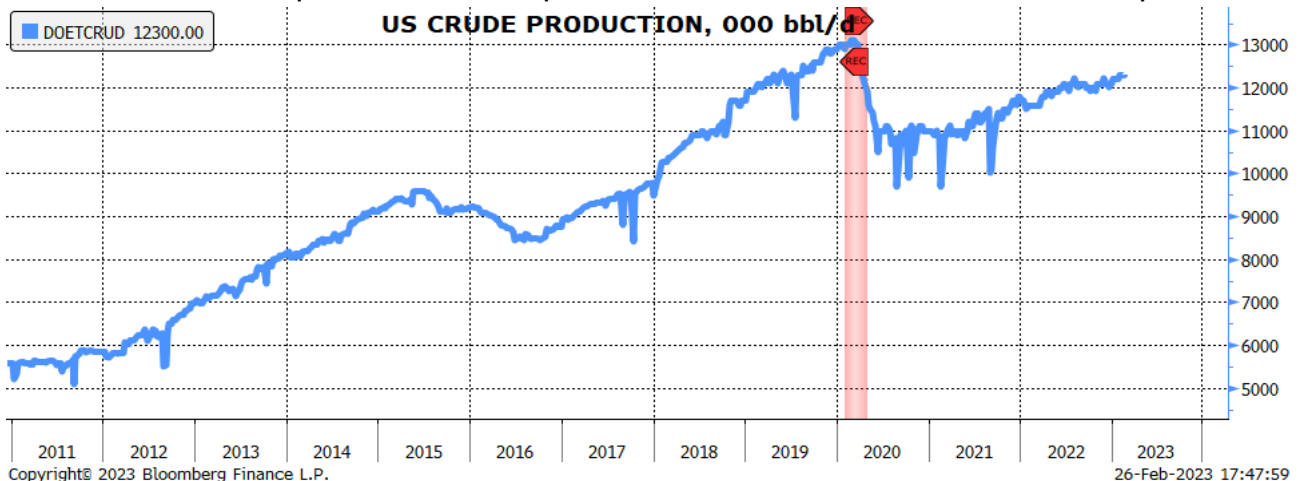
US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	479,041	471,394	7,647	1.6%
Cush Oklahoma Crude	40,411	39,711	700	1.8%
Total Motor Gas	240,066	241,922	-1,856	-0.8%
Distillate Fuel Oil	121,935	119,237	2,698	2.3%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,327	6,232	95	1.5%
Exports	4,597	3,146	1,451	46.1%
Net imports	1,730	3,086	-1,356	-43.9%

מאשר הגידול בייבוא ברוטו. כתוצאה מכך, הפער בין רמת מלאי הנפט המסחרי בארה"ב לרמה הממוצעת

בתקופה זו בחמש השנים האחרונות המשיך לעלות והגיע ל-9%. הגידול במלאי היה גם במאגר הנפט ב-Cushing, אשר עד לראשית השנה היה מצוי ברמה נמוכה מאוד ואף היה חשש שירידה נוספת שלו תפגע בפעילותו השוטפת. המלאי במאגר Cushing עלה בשמונת השבועות האחרונים ברציפות, ורמת המלאי בו הגיעה לרמה הגבוהה מ-40 מיליון חביות, הרמה הגבוהה ביותר מסוף יוני 2021.

מלאי הדלק לכלי רכב (בנזין) בארה"ב ירד בשבוע שהסתיים ב-17/2/2023, על רקע ירידת שיעור הניצולת של בתי הזיקוק. המלאי ירד בכ-1.9 מיליון חביות. מנגד, מלאי התזקימים האחרים גדל בכ-2.7 מיליון חביות והפער בין הרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות לרמת המלאי במאגרים התכווץ באופן ניכר מכ-29% לכ-12%. עם זאת, הפער נותר משמעותי והוא מצביע על שוק הדוק. להערכתנו, מצב זה לא צפוי להשתנות בשבועות הקרובים, כל עוד פעילות בתי הזיקוק מצויה ברמה הנוכחית.

תפוקת הנפט של ארה"ב עלתה בחודש פברואר ל-12.3 מיליון חביות ביום. זאת, על אף ירידה מתונה במספר אסדות הנפט הפעילות בארה"ב לאחר שהיא הגיעה לרמה גבוהה בסוף שנת 2022. להערכת ה-EIA, תפוקת הנפט של ארה"ב צפויה להמשיך לעלות, כך שייצור הנפט היומי בארה"ב יגיע בשנת 2023 בממוצע לכ-12.49 מיליון חביות ביום. בשנת 2024 צפויה עלייה נוספת, אך מתונה יותר, ותפוקת הנפט צפויה להיות כ-



12.65 מיליון חביות ביום.

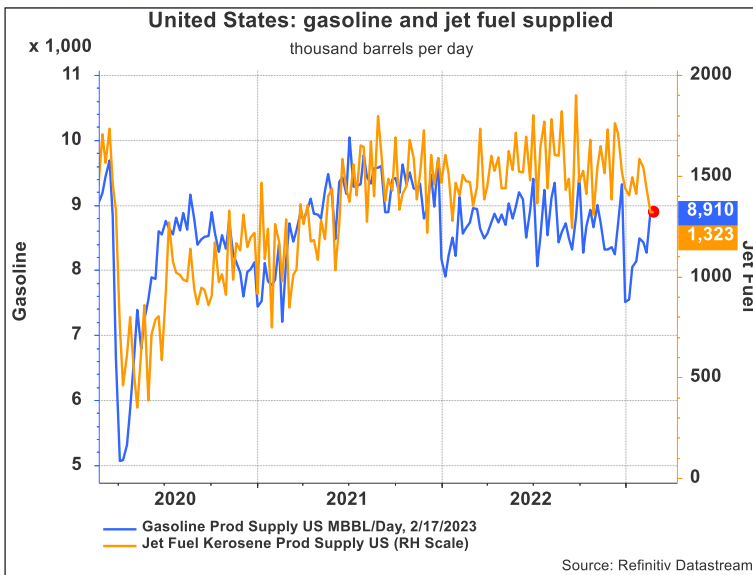
עליית יצוא הנפט של ארה"ב נתמכת על ידי ירידה במכירות של הנפט הרוסי למדינות המפותחות, אשר משתפות פעולה עם אכיפת הסנקציות על סקטור האנרגיה הרוסי, וכן על ידי הירידה בייצוא הנפט של אוקראינה בעקבות המלחמה במדינה. גורמים אלה צפויים להמשיך לתמוך בייצוא הנפט של ארה"ב ויחד עם אספקת נוספת של נפט מהמאגרים האסטרטגיים של ארה"ב והגידול הצפוי בתפוקת הנפט של ארה"ב, הייצוא צפוי להישאר גבוה גם בהמשך שנת 2023.

לפי סימנים ראשוניים, נראה שלמרות הידוק הסנקציות על רוסיה ואיסור על יבוא תזקימי נפט לאיחוד האירופאי ההשפעה על הפעילות של סקטור האנרגיה ושיעור הפעילות של בתי הזיקוק ברוסיה אינה ניכרת והפעילות אף עלתה במעט מראשית חודש פברואר. עם זאת, פעילות הזיקוק צפויה להתמתן החל מהרביע השני של 2023 ובמהלך המחצית השנייה של השנה. זאת, בשל הצפי שהכללת הסנקציות של האיחוד האירופאי על תזקימי נפט, בדגש על דלק ודיזל, תשפיע בהמשך על סקטור האנרגיה הרוסי ותביא להאטה בפעילות הזיקוק ולכן רוסיה צפויה להפחית את תפוקת הנפט שלה בחודש מרץ ב-500 אלף חביות נפט ביום.

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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



הביקוש לדלק בארה"ב המשיך ועלה באופן ניכר בשבוע שהסתיים ב-17/2/2023, והוא הגיע לכ-8.9 מיליון חביות ביום. רמה זו קרובה לטווח העליון בו הביקושים היו במהלך שנת 2022 והיא מצביעה על התאוששות ניכרת של הביקושים המקומיים. האצה זו בהתאוששות, ככל הנראה בהובלת הביקושים של משקי הבית, התרחשה כאשר מחירי הדלק נותרו ברמה נמוכה מהרמה שהייתה בתקופה המקבילה אשתקד. מחיר הסולר המשיך לרדת, על רקע הגידול במלאי התזקינים, אך הוא עדיין גבוה באופן ניכר מהמחיר שהיה בתקופה המקבילה אשתקד. להערכתנו,

שוק הסולר צפוי להישאר הדוק בתקופה הקרובה, כך שצפוי שיעבור זמן עד שהמחיר ירד לרמה שהייתה בתקופה המקבילה אשתקד. אנו מעריכים כי הביקושים יישארו בתקופה הקרובה בטווח של 8-9 מיליון חביות ביום והם אף צפויים להתמתן מעט בשבועות הקרובים. אולם, במידה והביקושים יישארו סביב הרמה הנוכחית, מחירי הדלק עשויים לעלות. זאת, בפרט לאור שיעור הניצולת הנמוך יחסית של בתי הזיקוק אשר אינו מאפשר להם לענות על ביקושים גבוהים של תזקיני נפט בשבועות הקרובים בשל עבודות תחזוקה בחלק מבתי הזיקוק.

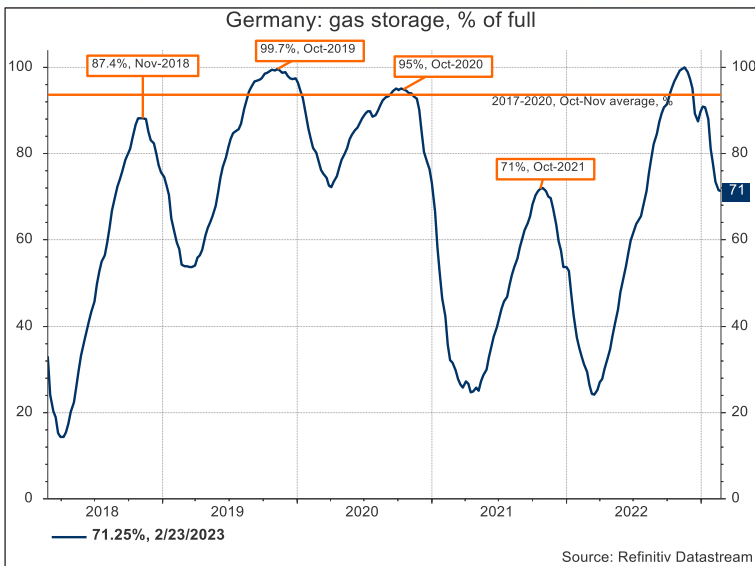
בניגוד להתחזקות הביקושים לדלק, הביקושים לדלק מטוסים ירדו לאחרונה והם מצויים סביב הטווח הנמוך של הביקושים שהיו בשנת 2022, אך אנו מעריכים כי הם יחזרו לעלות עם הגידול בביקושים לטיסות. ביקושים אלה צפויים אף להתחזק במחצית השנייה של 2023, עם התאוששות הפעילות הכלכלית ועונת התיירות בקיץ.

הביקושים המקומיים של הודו לתזקיני נפט עלו לאחרונה ושיעור הניצולת של בתי הזיקוק במדינה הגיע לרמה הגבוהה ביותר בחמש השנים האחרונות. להערכתנו, המשך התאוששות הפעילות הכלכלית צפוי לתמוך בגידול נוסף בביקושים בהמשך השנה. לצד זאת, הביקושים של סין לנפט מתאוששים גם כן וסין מגדילה את מקורות האנרגיה שלה וצפויה להגדיל את רכישות הנפט מאמריקה הלטינית לצד הגידול שהחל בייבוא נפט רוסי. זאת, על רקע הציפיות לעלייה משמעותית בביקושים בשל ההתאוששות הצפויה בפעילות הכלכלית הנתמכת על ידי ההקלה במגבלות שהיו במדינה והכבידו על הפעילות.

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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



משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב המשך לרדת בשבוע האחרון לכ-2.31 דולרים ל-MMBTU. זאת, על רקע גידול נוסף בפער בין רמת המלאי הנוכחית לרמה הממוצעת בתקופה זו של השנה בחמש השנים האחרונות אשר עלה מכ-8.8% לכ-15.2%. במידה ופער זה ישאר גבוה, או אף יגדל, צפויה ירידה נוספת של מחיר הגז הטבעי, אך אנו מעריכים שמגמת הירידה קרובה למיצוי. מנגד, מחיר הגז טבעי האירופאי (TTF) עלה בשבוע החולף לכ-53 אירו ל-MWh, לאחר שהוא ירד בשבוע הקודם והגיע לרמה הנמוכה ביותר מחודש

נובמבר 2022. עליית המחירים התרחשה במקביל להמשך ירידת מלאי הגז טבעי בגרמניה, אך הוא עדיין מצוי ברמה הגבוהה מ-70% מקיבולת המאגרים, כך שבמידה והחורף ישאר מתון ומדינות האיחוד האירופאי ימשיכו לשמור על רמת צריכה נמוכה הגז במאגרים צפוי להספיק לצריכה השוטפת עד לסיום עונת החורף. להערכתנו, מחיר הגז הטבעי האירופאי צפוי להישאר בזמן הקרוב סביב הטווח הנוכחי, כל עוד החורף באירופה נותר מתון, ובטווח הבינוני תתכן ירידה נוספת במחירו לאחר שימצא פתרון יציב וקבוע למשבר האנרגיה בשוק האירופאי אשר יכלול גם שימוש בגז טבעי נוזלי.

אנו מעריכים כי שינויי האקלים צפויים להמשיך להיות גורם בעל השפעה מהותית על הביקושים לגז טבעי בשוק האירופאי והאמריקאי, ותנודות מזג האוויר עלולות להביא לעלייה מחודשת במחיר הגז טבעי האירופאי (TTF) כביטוי לתוספת של פרמיית סיכון אקלימי. הסיכון מפני מחסור במקרה של חזרה של חורף קשה מהצפוי עדיין קיים בשוק וכתוצאה מכך מחיר הגז הטבעי האירופאי צפוי להישאר תנודתי מאוד, אם כי השמירה על רמה גבוהה של מלאי במאגרים ובספינות ה-LNG המצויות סביב אירופה בשפע, עשויה להמשיך להיות גורם ממתן ומייצב. בהמשך לאמור לעיל, מצב קיצון של עליית המחיר באירופה צפוי להימנע בשנה הקרובה בזכות

PEGAS TTF NATURAL GAS PRICE, SPOT, EUR/MWh



מנגון התקרה.

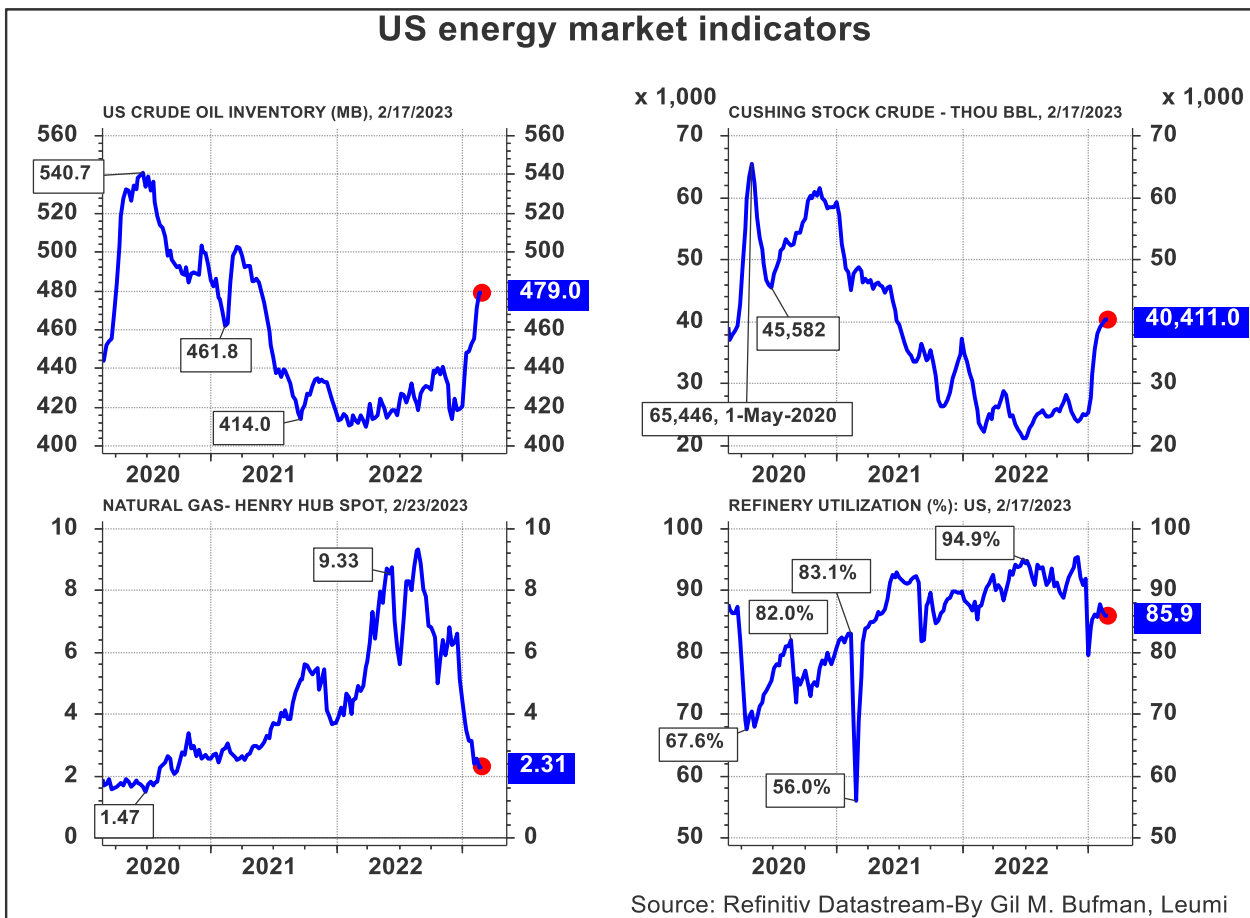
הצפי לטווח הבינוני

היצע הנפט הגלובלי צפוי להצטמצם במחצית הראשונה של 2023, בעקבות הירידה הצפויה בתפוקת הנפט של OPEC+, על רקע הירידה הצפויה בתפוקת הנפט של רוסיה, וזאת על אף הצפי לגידול מסוים בתפוקת הנפט של ארה"ב ובאספקת הנפט מהמלאי האסטרטגי של ארה"ב. כתוצאה מכך, צפויה הקלה בעודף הביקושים בטווח הזמן הקרוב. עם זאת, ההתאוששות בפעילות הכלכלית הגלובלית, ובפרט בסין, הצפויה להיות במחצית השנייה של 2023, תתמוך בביקושים לנפט, מה שעלול להחריף את עודפי הביקושים בהמשך השנה. במבט כולל, המחיר לחבית מסוג ברנט צפוי להיות במהלך 2023, סביב רמה של סביב כ-85-90 דולר לחבית, גבוה מאשר הרמה הנוכחית.

Energy prices: Forwards, 24/ 02/ 2023

	Spot	Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23	2023	2024	2025	2026
NYMEX WTI \$/BBL	763	770	758	750	739	754	715	681	652
ICE Brent \$/BBL	832	828	811	800	788	807	765	733	708
NYMEX Henry Hub	245	262	284	306	384	309	356	378	393
Coal Ric Bay \$/MT	1415	1480	1436	1497	1509	1481	1439	1336	1300

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