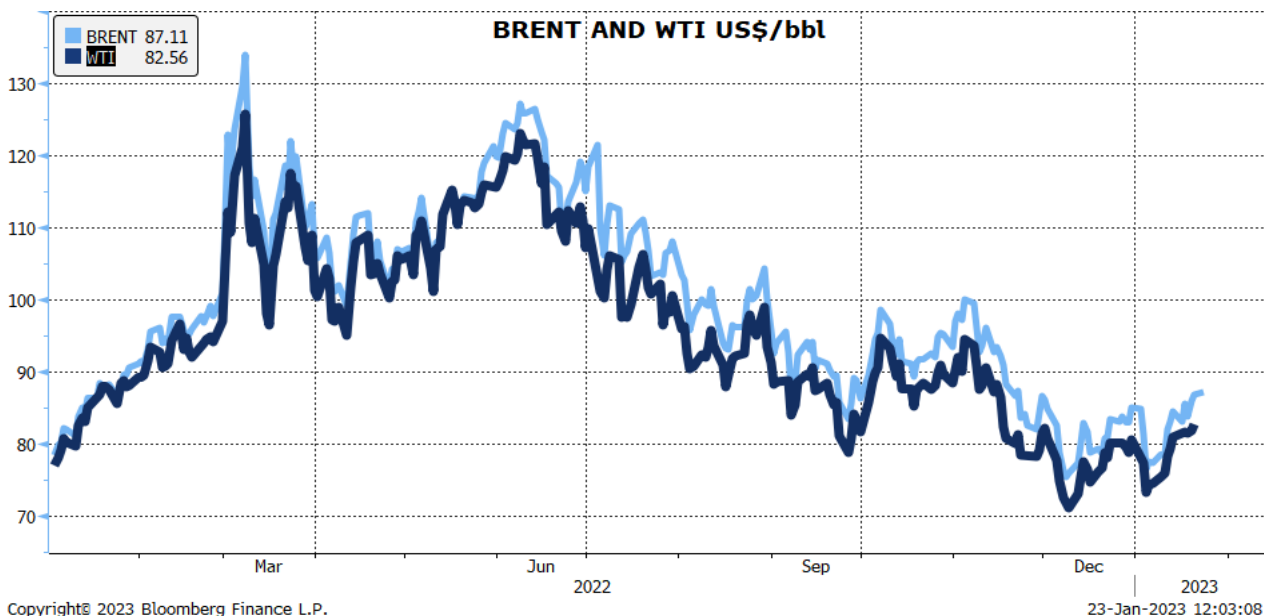


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

22/01/2023

התפתחות מחיר הנפט

מחירי הנפט המשיכו לעלות בשבוע האחרון, ומחיר חבית נפט מסוג BRENT הגיע לכ-87 דולרים לחבית. נראה שירידת מחיר הנפט הושפעה מהיחלשות הדולר, זאת בהמשך לירידת מדד המחירים לצרכן בארה"ב וההערכות על היחלשות לחצי האינפלציה מצד השכר, מה שמפחית את החששות בשוק מפני הידוק משמעותי



נוסף של המדיניות המוניטרית.

הביקוש וההיצע הגלובליים

דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה כי מלאי הנפט הגולמי המסחרי עלה גם בשבוע שהסתיים ב-13/1/2023 בכמות גדולה, לאחר עלייה חריגה בשבוע שקדם לו. המלאי גדל ב-8.4 מיליון חביות נפט והגיע ל-448.0 מיליון חביות. זאת, על רקע ההשפעה המתמשכת של גל הקור שפקד את ארה"ב על פעילות בתי הזיקוק, שהביא לעצירת הפעילות בחלק מבתי הזיקוק ולירידה בביקושים המקומיים, זאת לצד רמת הפקת הנפט הגבוהה בארה"ב שנותרה יציבה. השיבושים שנוצרו ממצג האוויר החורפי הביאו גם לירידה בפעילות של צינור הולכת הנפט Keystone Pipeline,

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	448,015	439,607	8,408	1.9%
Cush Oklahoma Crude	31,427	27,781	3,646	13.1%
Total Motor Gas	230,259	226,776	3,483	1.5%
Distillate Fuel Oil	115,777	117,716	-1,939	-1.6%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,861	6,350	511	8.0%
Exports	3,872	2,137	1,735	81.2%
Net imports	2,989	4,213	-1,224	-29.1%

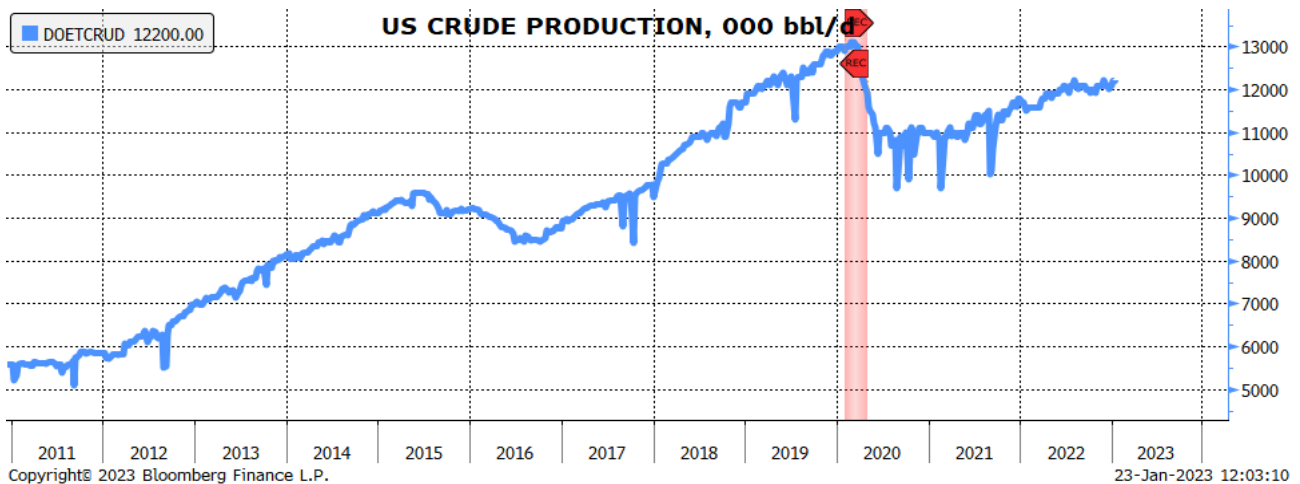
חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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

אשר מוליך נפט מקנדה דרך צפון ארה"ב עד למאגר הנפט Cushing באוקלהומה. הגידול במלאי התרחש על אף הירידה בייבוא הנפט נטו, שנבע מעליית הייצוא יותר מאשר עליית הייבוא ברוטו. גידול זה במלאי הביא לכך שמלאי הנפט המסחרי בארה"ב הגיע לרמה הגבוהה בכ-3% מהרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות. פער חיובי זה הינו חריג יחסית לתקופה האחרונה והוא מצביע על עודף זמני בשוק הנפט של ארה"ב. להערכתנו, מדובר בגורמים בעלי אופי זמני וחולף ועם המשך התאוששות פעילות הזיקוק, הגידול החריג במלאי צפוי להיבלם. עם זאת, נראה שהאטת הפעילות הכלכלית בארה"ב הצפויה למחצית הראשונה של 2023, תאט את הביקושים לנפט ותזקיקים, מה שעשוי לתמוך בגידול נוסף של מלאי הנפט המסחרי של ארה"ב, אך בקצב מתון יותר.

בהמשך לאמור לעיל, שיעורי הניצולת של בתי הזיקוק בארה"ב מתאוששים בקצב איטי מהשפעת גל הקור שהיה בארה"ב, והם עלו מ-84.1% ל-85.3%. ההתאוששות של פעילות הזיקוק עד כה הייתה חלקית ולהערכתנו היא צפויה להימשך בשבועות הקרובים ולחזור לסביבה של 90%, עם התאוששות הביקושים



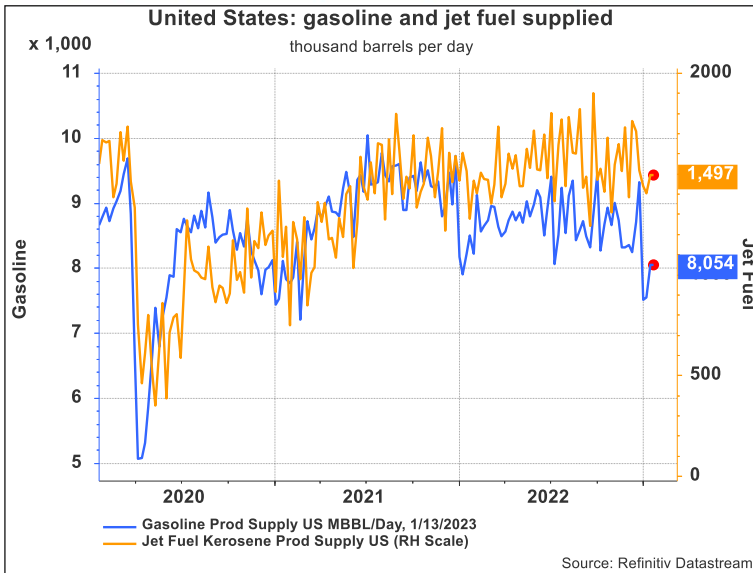
לדלק.

מלאי הדלק (בנזין) בארה"ב המשיך לעלות בשבוע שהסתיים ב-13/1/2023, על רקע ההתאוששות החלקית של פעילות הזיקוק ולצד הביקושים הנמוכים של משקי הבית לדלק המשמש לתחבורה. אך רמת המלאי נותרה נמוכה מהרמה שהייתה בתקופה המקבילה אשתקד וכן מהממוצע בתקופה זו בחמש השנים האחרונות. מנגד, מלאי התזקיקים המשיך לרדת והפער בין הרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות לרמת המלאי הנוכחית עלה לרמה חריגה של 20%, מה שמצביע על התהדקות השוק כתוצאה מהתכווצות ההיצע.

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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



קבוצת OPEC צופה ששוק הנפט יישאר מאוזן במהלך הרביע הראשון של שנת 2023 והקבוצה צופה שחברותיה יצטרפו להפיק במהלך הרביע הראשון כ-28.85 מיליון חביות נפט ביום. רמה זו נמוכה בכ-120,000 חביות נפט ביחס לתפוקה של חברות OPEC בחודש דצמבר 2022, מה שתומך בהערכה כי הקבוצה תקצץ במעט את מכסות הייצור. עם זאת, הקבוצה מעריכה כי הביקושים צפויים לעלות בהמשך השנה, על רקע ההקלות הקשורות למגבלות הקורונה בסין, והם צפויים לתמוך בגידול בפעילות הכלכלית ובשימוש בתחבורה, מה שיגדיל את הביקושים לנפט ותזקיקים.

יצוא הנפט והתזקיקים של רוסיה עלה בשבוע החולף באופן ניכר, כאשר חלק מגידול זה נתמך על ידי עליית הרכישות של לקוחות במדינות האיחוד האירופאי כהכנה לקראת החרפת הסנקציות על רוסיה אשר יכללו גם תזקיני נפט. לצד זאת, ההנחות הגדולות על הנפט הרוסי, הנמכר למדינות שאינן אוכפות את מדיניות "מחיר התקרה" של מדינות ה-G7, תומכות גם כן בגידול במכירות. גידול זה בייצוא, תמך בירידת מלאי הנפט הרוסי אשר הגיע לרמה הנמוכה ביותר ב-11 החודשים האחרונים.

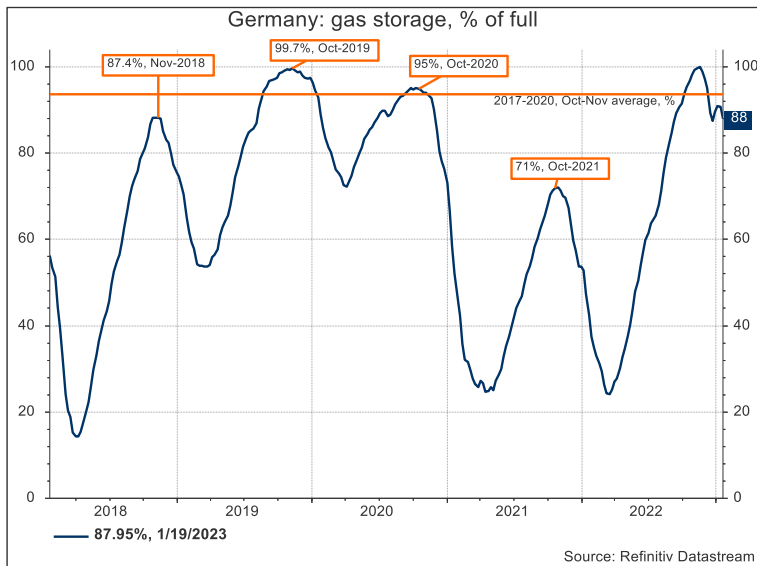
הביקושים לדלק בארה"ב נותרו נמוכים מאז ראשית שנת 2023, אך חלה התאוששות מסוימת לאחר הירידה הגדולה בסוף שנת 2022 והביקושים עלו לכ-8.1 מיליון חביות ביום. רמה זו עדיין נמוכה מאוד והיא מצביעה על ההשפעה המתמשכת של גל הקור על הביקושים לדלק המשמש לתחבורה יבשתית. אולם, גל הקור השפיע גם על צד ההיצע, מה שתמך בעליית מחירי הדלקים. עליית המחירים נתמכה גם על ידי רמות המלאי הנמוכות במאגרים, הצפויות להכביד על התאוששות ההיצע באופן מהיר עם דעיכת ההשפעה של מזג האוויר החורפי מאוד בארה"ב ולשמור על שוק הדוק. מנגד, מחיר הדיזל המשיך לרדת, למרות התכווצות מלאי התזקינים, אך הוא עדיין גבוה בכ-21% מהמחיר שהיה בתקופה המקבילה אשתקד. הביקושים לדלק מטוסים החלו להתאושש גם כן, והן חזרו לטווח בו הם נמצאים בחודשים האחרונים.

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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

להערכתנו, התאוששות הביקושים צפויה להימשך באופן מתון, על רקע ההקלה הצפויה בשיבושים שנבעו ממזג האוויר, כך שהביקושים לדלק צפויים להישאר בטווח של 8-9 מיליון חביות ביום. עם זאת, הם לא צפויים לחזור בתקופה הקרובה לטווח העליון בו הם נעו בחודשים האחרונים, של מעל ל-9 מיליון חביות דלק ביום,



בשל הצפי להאטה בפעילות כלכלית הצפויה להשפיע גם על הביקושים לדלק המשמש לתחבורה. התאוששות הביקושים לדלק מטוסים צפויה להימשך גם כן באופן מתון, עם ההקלה במזג האוויר אשר יאפשר את קיומם של טיסות סדירות, אך ההאטה בפעילות הכלכלית עלולה להשפיע גם על ביקושים אלה.

הביקושים של סין לדלק המשמש לתחבורה יבשתית צפויים לעלות בשל תקופת החגים במדינה בה השימוש בתחבורה גדל. עם זאת, התחלואה הגבוהה בסין צפויה להביא למספר גבוה של נפטרים מקורונה ולהכביד באופן חלקי על הגידול בביקושים. ייצוא התזקיקים של

סין עלה בחודש דצמבר, בעקבות הגידול במכסות הייצוא שהממשלה העניקה לבתי הזיקוק על מנת לשמר את הפעילות בענף זה על אף העלייה בתחלואה. יצוא הדלק של סין עלה בכ-1.91 מיליון טון וייצוא הדיזל עלה ב-2.79 מיליון טון.

משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב המשיך לרדת בשבוע האחרון והגיע לכ-3.28 דולרים ל-MMBTU. זאת, על רקע ההערכות בשוק מפני ירידה בביקושים החיצוניים אשר יביאו לירידת יצוא הגז הטבעי של ארה"ב. ירידה זו התרחשה על אף עלייה מתונה של מחיר הגז הטבעי בשוק האירופאי (TTF) לכ-68 אירו ל-MWh, לאחר שהוא היה במגמת ירידה מהשבוע השני של חודש דצמבר 2022. עלייה זו נתמכה בירידה מתונה של מלאי הגז

PEGAS TTF NATURAL GAS PRICE, SPOT, EUR/MWh



במאגרים בגרמניה, אך המלאי נותר ברמה גבוהה ומסייע לשמור על יציבות המחירים סביב הרמה הנוכחית. על אף העלייה המתונה במחיר הגז הטבעי, המחיר נותר בטווח של 55-75 אירו ל-MWh בו הוא מצוי מראשית

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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

ינואר. להערכתנו, מחיר הגז הטבעי האירופאי צפוי להישאר בקרוב סביב הטווח הנוכחי, כל עוד החורף באירופה יישאר מתון, ובטווח הבינוני תתכן ירידה נוספת במחירו לאחר שימצא פתרון יציב וקבוע למשבר האנרגיה בשוק האירופאי.

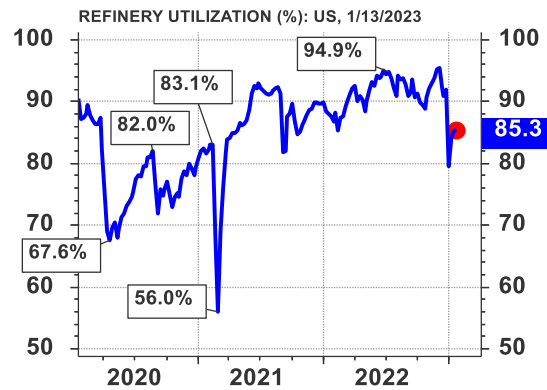
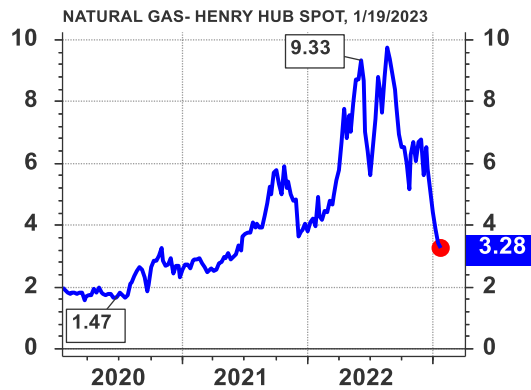
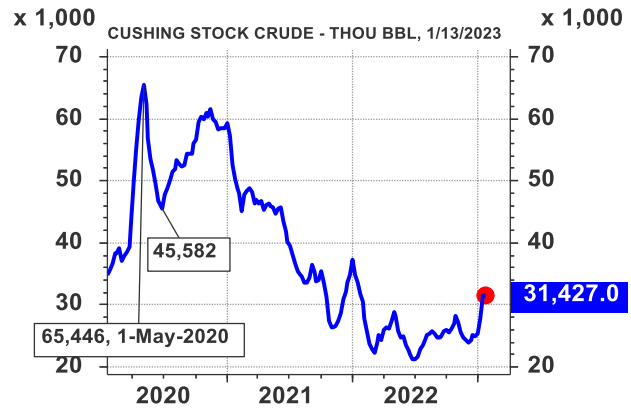
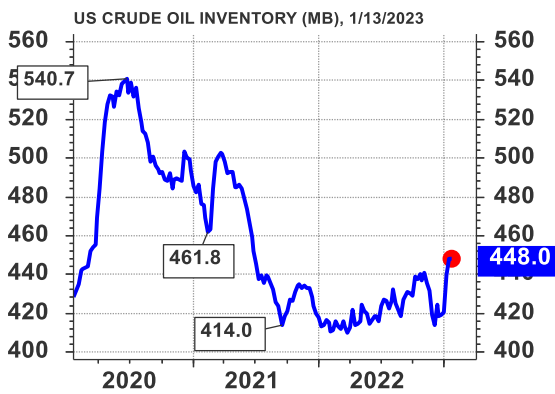
אנו מעריכים כי שינויי האקלים צפויים להמשיך להיות גורם בעל השפעה מהותית על הביקושים לגז טבעי בשוק האירופאי והאמריקאי, ותנודות מזג האוויר עלולות להביא לעלייה מחודשת במחיר הגז טבעי האירופאי (TTF) כביטוי לתוספת של פרמיית סיכון אקלימי. הסיכון מפני מחסור במקרה של חזרה של חורף קשה מהצפוי עדיין קיים בשוק וכתוצאה מכך מחיר הגז הטבעי האירופי 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.

הצפי לטווח הבינוני

היצע הנפט הגלובלי צפוי להצטמצם במחצית ראשונה של 2023, בעקבות קיצוץ במכסות הייצור של OPEC+ יחד עם הירידה הצפויה בתפוקת הנפט של רוסיה, וזאת על אף הצפי לגידול מסוים בתפוקת הנפט של ארה"ב. כתוצאה מכך, עודף הביקוש בשוק הנפט צפוי לרדת, זאת גם על רקע ירידת הביקושים כתוצאה מההאטה הכלכלית. בטווח הקצר, כל עוד הצמיחה העולמית הולכת ומתמתנת, נראה שהקבוצה תקצץ את מכסות הייצור, על מנת למנוע ירידות חדות במחיר הנפט.

לצד זאת, נראה שתהליך השיחרור של נפט גולמי מן הרזרבה האסטרטגית של ארה"ב הסתיים, וארה"ב אף הודיעה על כוונה לחידוש המלאי, מה שמייצר "רצפה למחיר". ההקלות במדיניות של סין להתמודדות עם נגיף הקורונה, עשויות לתמוך בהתאוששות הפעילות הכלכלית של סין במחצית השנייה של 2023, לאחר שהיא תעבור את ההתמודדות עם גל התחלואה. עלייה זו של הפעילות צפויה לתמוך בביקושים של סין לנפט. במבט כולל, המחיר לחבית מסוג ברנט צפוי לרדת במהלך 2023, לרמה של סביב כ-85-80 דולר לחבית.

US energy market indicators



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

Energy prices: Forwards, 20/01/2023

	Spot	Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23	2023	2024	2025	2026
NYMEX WTI \$/BBL	81.3	81.1	81.1	79.7	78.2	80.0	74.4	69.7	65.9
ICE Brent \$/BBL	87.6	86.2	85.4	83.9	82.4	84.5	79.2	74.9	71.6
NYMEX Henry Hub	3.17	3.13	3.35	3.53	4.35	3.59	4.04	4.22	4.27
Coal Ric Bay \$/MT	169.5	174.8	173.2	177.3	176.0	175.3	166.6	158.5	158.4

הנתונים, המידע, הדעות והתחזיות המתפרסמים בחוברת זו (להלן - "המידע") מסופקים כשירות 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