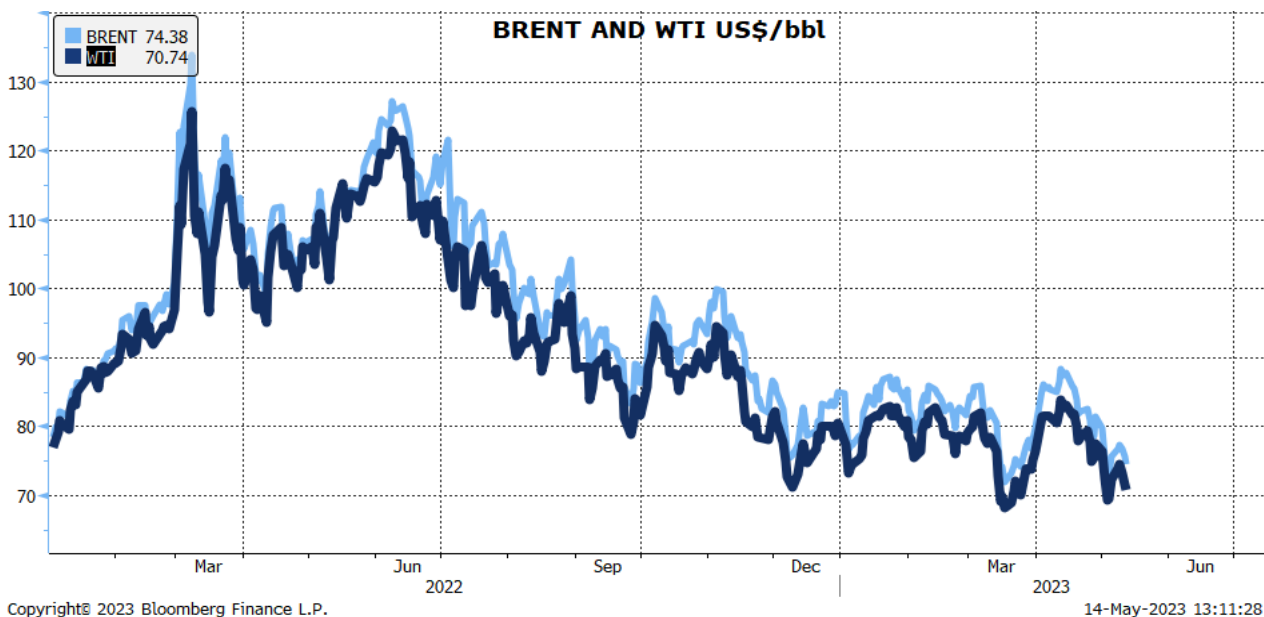


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

15/05/2023

התפתחות מחיר הנפט

ירידת מחיר הנפט נמשכה בשבוע האחרון, ומחיר חבית נפט מסוג BRENT הגיע לכ-74.38 דולרים לחבית. זאת, על רקע המשך החששות בשוק מפני ירידה בביקושים לנפט, לאור הצפי להאטה בפעילות בכלכלות



המפותחות, בדגש על ארצות הברית.

הביקוש וההיצע הגלובליים

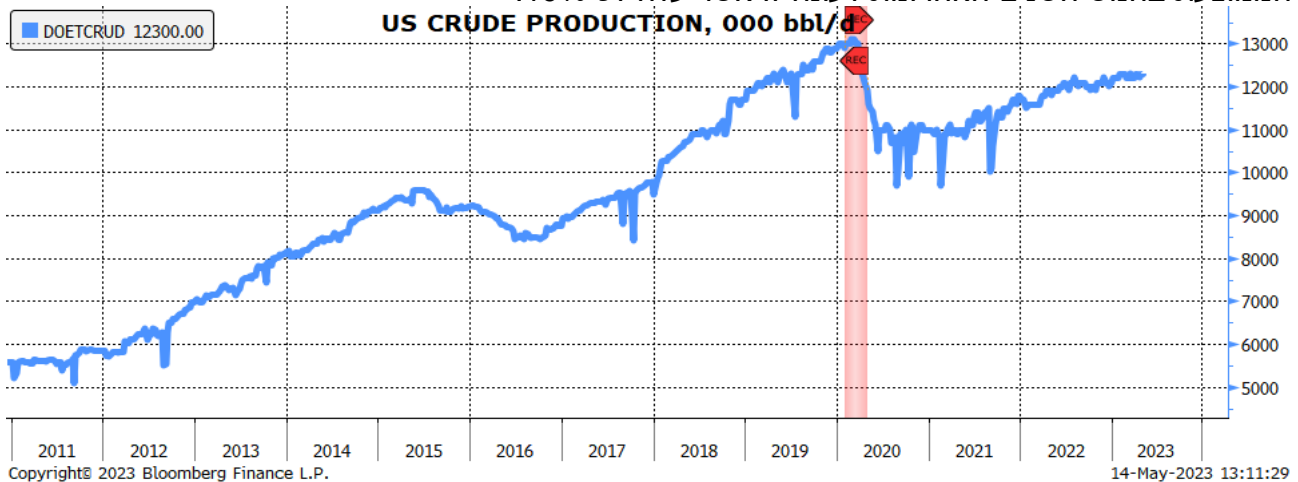
US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	462,584	459,633	2,951	0.6%
Cush Oklahoma Crude	34,007	33,610	397	1.2%
Total Motor Gas	219,711	222,878	-3,167	-1.4%
Distillate Fuel Oil	106,153	110,323	-4,170	-3.8%
US flows, thousands bpd				
Imports	5,554	6,396	-842	-13.2%
Exports	2,876	4,737	-1,861	-39.3%
Net imports	2,678	1,659	1,019	61.4%

דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה כי מלאי הנפט הגולמי המסחרי עלה בשבוע שהסתיים ב-5/5/2023 בכ-3.0 מיליון חביות, לאחר שהוא ירד בשלושת השבועות הקודמים, והוא הגיע לכ-462.6 מיליון חביות. הגידול במלאי התרחש על רקע העלייה בייבוא הנפט נטו, שנבעה מירידת הייצוא במידה רבה יותר מאשר

ירידת הייבוא ברוטו, וזאת על אף עליית שיעור הניצולת של בתי הזיקוק ל-91.0%. שיעור הניצולת של בתי הזיקוק התייצב בחודש האחרון ברמה גבוהה של מעל 90%, מה שמצביע על כך שטיפול התחזוקה השוטפת בבתי הזיקוק הסתיימו וכעת בתי הזיקוק עובדים בקיבולת גבוהה על מנת לספק את הביקושים הגבוהים לדלק

ותזקיקים אחרים. עליית המלאי צמצמה את הפער בין רמת המלאי הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות לרמת המלאי הנוכחית לכ-1%, אך המלאי נותר נמוך יחסית לעונה.

מלאי הדלק לכלי רכב (בנזין) בארה"ב ירד בשבוע שהסתיים ב-5/5/2023 בכ-3.2 מיליון חביות והפער בין רמת המלאי הנוכחית לרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות התרחב שוב ל-0.7%. פער זה אמנם גבוה, אך הוא מצוי סביב הפער שהיה בחודש האחרון. לצד זאת, מלאי התזקיקים האחרים המשיך לרדת בתקופה זו בכ-4.2 מיליון חביות, מה שהגדיל באופן משמעותי את הפער בין הרמה הנוכחית לרמה הממוצעת בחמש השנים האחרונות לעונה זו אשר עלה לכ-16%.



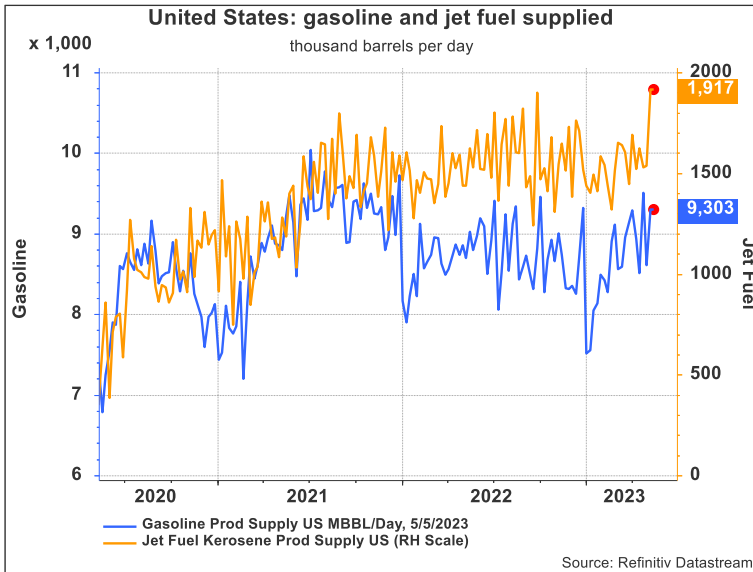
הממשל בארה"ב הודיע כי הוא מתכנן להתחיל ברכישות נפט ומילוי מחדש של המאגרים האסטרטגיים של ארה"ב אשר הידלדלו לאחרונה, לאחר שהוא סיפק מהם 180 מיליון חביות נפט לשוק על מנת להגדיל את ההיצע בתקופה בה מחירו היה גבוה מאוד. רכישות הנפט צפויות להיות בהמשך השנה, לאחר סיום עבודות התחזוקה. הצהרה זו באה לאחר ירידת מחיר הנפט מסוג WTI אשר מתקרב לכ-70 דולרים לחבית, רמה אשר בעבר הממשל ציין כי הוא צפוי לרכוש נפט למילוי המאגרים חזרה כאשר הנפט יחזור לרמות מחירים אלה, מה שעשוי לתמוך ברמת המחיר הנוכחית ולמנוע ירידה גדולה נוספת במחיר כל עוד אין התפתחויות מאקרו כלכליות מהותיות אשר יביאו לירידה משמעותית בביקושים לנפט. ההצהרה מצביעה על כך שיייתכן שהממשל יחל ברכישות הנפט מוקדם יותר מאשר השוק ציפה עד כה.

להערכת ה-EIA מחדש מאי, תפוקת הנפט של ארה"ב צפויה לעלות השנה מכ-11.89 לכ-12.53 מיליון חביות ביום ובשנת 2024 צפויה עלייה נוספת אך מתונה יותר והתפוקה תגיע לכ-12.69 מיליון חביות ביום. הערכה זו נמוכה יותר מההערכות של ה-EIA בחודש הקודם, מה מצביע על כך שהצמיחה של סקטור האנרגיה בארה"ב צפויה להיות מתונה יותר.

אחד משרי האנרגיה של המדינות החברות בקבוצת OPEC+ מעריך כי במצב השוק הנוכחי אין צורך בהפחתה נוספת במכסות יצור הנפט של הקבוצה. זאת, לאחר שבפגישה הקודמת של OPEC+, הקבוצה קיצצה באופן מפתיע את מכסות הייצור, אשר נכנסה לתוקפה בראשית חודש מאי, וצפויה להפחית את היצע הנפט בשוק. הערכה זו מגיע על אף סימנים קיימים להיחלשות הביקושים לנפט בשוק, כפי שבאים לידי ביטוי גם בירידה בתעריפי הובלת הנפט דרך הים באמצעות ספינות גדולות מיצרניות הנפט במזרח התיכון לסין. אולם, הירידה בתעריפי הובלת הנפט דרך הים נובעת בחלקה גם מהצפי להפחתת תפוקת הנפט של OPEC+ בחודש מאי, מה שצפוי להקטין גם את יצוא הנפט ואת הביקושים להובלה הימית של נפט.

רוסיה הצליחה לשמור בשבועות האחרונים על רמת ייצוא גבוהה של נפט, למרות הצהרותיה על הפחתה וולונטרית של יצור הנפט שלה ושר האנרגיה הרוסי אמר כי רוסיה כמעט השיגה את היעד של הפחתת תפוקת

הנפט ב-500 אלף חביות ביום. זאת, ככל הנראה לאור הירידה בביקושים המקומיים לנפט, על רקע טיפולי התחזוקה בבתי הזיקוק במדינה המפחיתים את פעילות הזיקוק. האיחוד האירופאי שוקל אכיפה נוספת כנגד אניות המשתפות פעולה עם "עוקפי הסנקציות" על הנפט והתזקיקים הרוסיים ומובילות נפט ותזקיקים הנמכרים מעל ל"מחיר התקרה" שנקבע על ידי מדינות ה-G7, כך שייאסר עליהן לעגון בנמלי הים של מדינות האיחוד האירופאי.



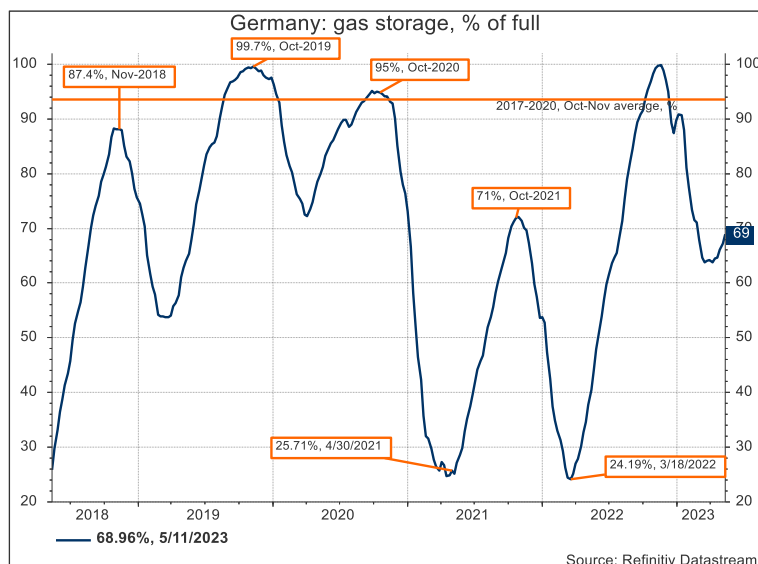
הביקושים לדלק בארה"ב עלו בשבוע שהסתיים ב-5/5/2023 והגיעו לכ-9.3 מיליון חביות ביום, רמה המצויה בקצה העליון של הטווח בו הביקושים היו בשנה האחרונה. הביקושים המקומיים החזקים לדלק נתמכו על ידי המשך ירידת מחיר הדלק לצרכן. להערכתנו, הביקושים צפויים להישאר בטווח של 8-9 מיליון חביות ביום.

הביקושים לדלק בשוק האמריקאי גבוהים יותר מאלו שהיו בתקופה המקבילה אשתקד, לאור מחירי הדלק והסולר הנמוכים יחסית לשנה שעברה. ביקושים אלה צפויים להישאר גבוהים במהלך עונת התיירות בקיץ, אך במידה וההאטה בפעילות הכלכלית תהיה משמעותית ייתכן כי הביקושים יתכווצו למרות ההשפעה של עונת התיירות בקיץ.

הביקושים לדלק מטוסים עלו בחדות בשבוע שהסתיים ב-5/5/2023 והגיעו לכ-1.92 מיליון חביות ביום. אנו מעריכים כי עלייה גדולה זו הינה זמנית והביקושים צפויים לרדת בתקופה הקרובה, אך להישאר חזקים יחסית לביקושים שהיו בשנה האחרונה.

יבוא הנפט של סין ירד בחודש אפריל, לאחר שבחודש מרץ הוא הגיע לרמה הגבוהה ביותר בשנתיים האחרונות, וסין ייבאה כ-10.36 מיליון חביות נפט ביום. ירידה זו נבעה מעבודות תחזוקה של בתי הזיקוק, אשר מחייבת הפסקה חלקית של הפעילות. להערכתנו, הביקושים של סין לנפט צפויים להישאר גבוהים בחודשים הקרובים, לאחר סיום עבודות התחזוקה של בתי הזיקוק, לאור הצפי להמשך ההתאוששות הכלכלית של סין במחצית השנייה של 2023 אשר צפויה להביא לעלייה גם בביקושים לדלק המשמש לתחבורה יבשתית וכן לתזקיקים אחרים.

מנגד, האטה בפעילות הכלכלית הגלובלית, ובפרט במדינות של האיחוד האירופאי, עלולה להביא לירידה בביקושים שלהם לדלק ותזקיקים. לאחרונה, חלק ניכר מייבוא התזקיקים של האיחוד האירופאי מקורם בהודו, אשר רוכשת את הנפט הרוסי במחיר מוזל



מנגד, האטה בפעילות הכלכלית הגלובלית, ובפרט במדינות של האיחוד האירופאי, עלולה להביא לירידה בביקושים שלהם לדלק ותזקיקים. לאחרונה, חלק ניכר מייבוא התזקיקים של האיחוד האירופאי מקורם בהודו, אשר רוכשת את הנפט הרוסי במחיר מוזל

ומוכרת את התזקיקים לאיחוד האירופאי, כך שהאטה בפעילות הכלכלית באירופה עלולה להביא לירידה בביקושים של הודו לנפט, על אף הגידול בביקושים המקומיים שלה לסולר.

משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב עלה במעט בשבוע האחרון, אך נשאר בסביבה נמוכה של כ-2.19 דולרים ל-MMBTU. זאת, על רקע המשך גידול מלאי הגז הטבעי במאגרים ולצד צמצום הפער בין רמת המלאי הנוכחית לרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות לכ-18.4%. כך שהפער נותר גדול ומצביע על רמת מלאי גבוהה, מעבר לעונתיות, של גז טבעי במאגרים. להערכתנו, מחיר הגז הטבעי בארה"ב צפוי להישאר בתקופה הקרובה בטווח של 2-4 דולרים ל-MMBTU.

להערכת ה-EIA מחודש מאי, מחיר הגז הטבעי של ארה"ב צפוי להיות השנה כ-2.91 דולרים ל-MMBTU ובשנת 2024 מחירו צפוי לעלות לכ-3.72 דולרים ל-MMBTU. הערכה זו, מצביעה על עלייה מסוימת במחיר הגז הטבעי במהלך המחצית השנייה של שנת 2023, אשר צפויה להימשך גם במהלך שנת 2024.

באירופה, מגמת הירידה במחיר הגז הטבעי (TTF) נמשכה בשבוע האחרון, ומחיר הגז טבעי באירופה הגיע ל-33.5 אירו ל-MWh. זאת, על רקע הגידול הנוסף ברמת מלאי הגז במאגרים בגרמניה שהגיעו ל-69% מקיבולת המלאים, מה שמבטיח אספקה סדירה של גז טבעי לשוק האירופאי בחודשים הקרובים.

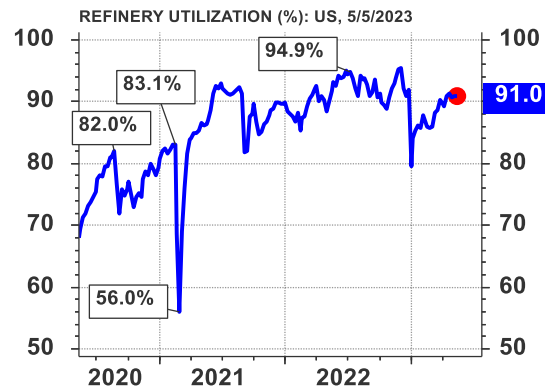
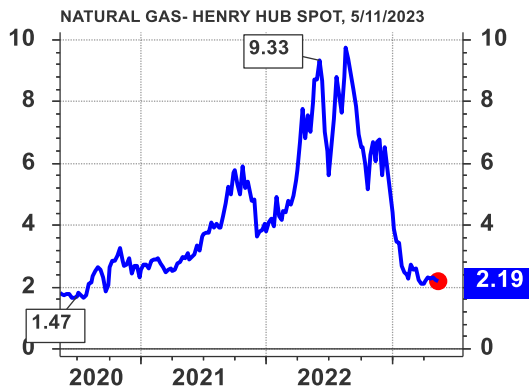
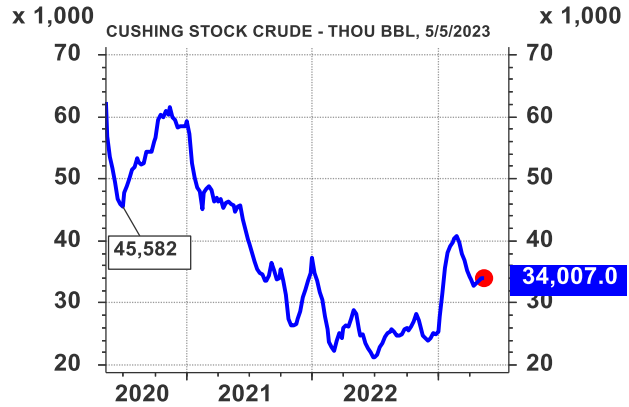
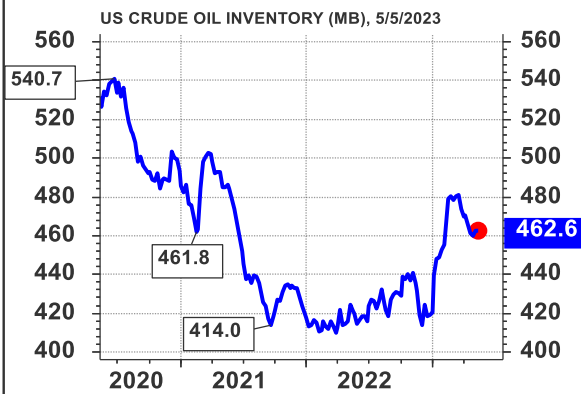
הצפי לטווח הבינוני

מחיר הנפט צפוי להיות מושפע בעיקר מהחלטות קבוצת OPEC+ בטווח הקרוב ומאינדיקטורים בנוגע להתפתחויות מאקרו-כלכליות, בדגש על החששות מפני התפתחות משבר ריאלי או האטה בפעילות הכלכלית הגלובלית. קיצוץ מכסות הייצור של OPEC+ צפוי להביא לירידה בהיצע הנפט הגלובלי, על אף הצפי לגידול מסוים בתפוקת הנפט של ארה"ב. במידה וכלכלת ארה"ב לא תיכנס למיתון במחצית השנייה של 2023, אזי התאוששות הפעילות הכלכלית הגלובלית תמשך, בפרט בסין, ותתמוך בביקושים לנפט. זאת, בפרט במידה והמשל בארה"ב יתחיל לרכוש נפט על מנת למלא מחדש את המאגרים האסטרטגיים. בתרחיש זה, המחיר לחבית מסוג ברנט צפוי להיות במהלך 2023, סביב רמה של סביב כ-80-90 דולר לחבית.

Energy prices: Forwards, 12.05.2023

	Spot	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24	2023	2024	2025	2026
NYMEX WTI \$/BBL	700	726	705	694	682	719	672	64.7	62.7
ICE Brent \$/BBL	742	763	741	731	724	765	715	69.5	68.0
NYMEX Henry Hub	23	22	25	34	33	26	35	42	42
ICE TTF EUR/MWh	328	362	400	56.8	57.2	45.3	56.1	47.9	37.3
Coal CIFARA USD/MT	1195	1221	109.1	114.3	117.7	122.9	118.3	117.0	117.0

US energy market indicators



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

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