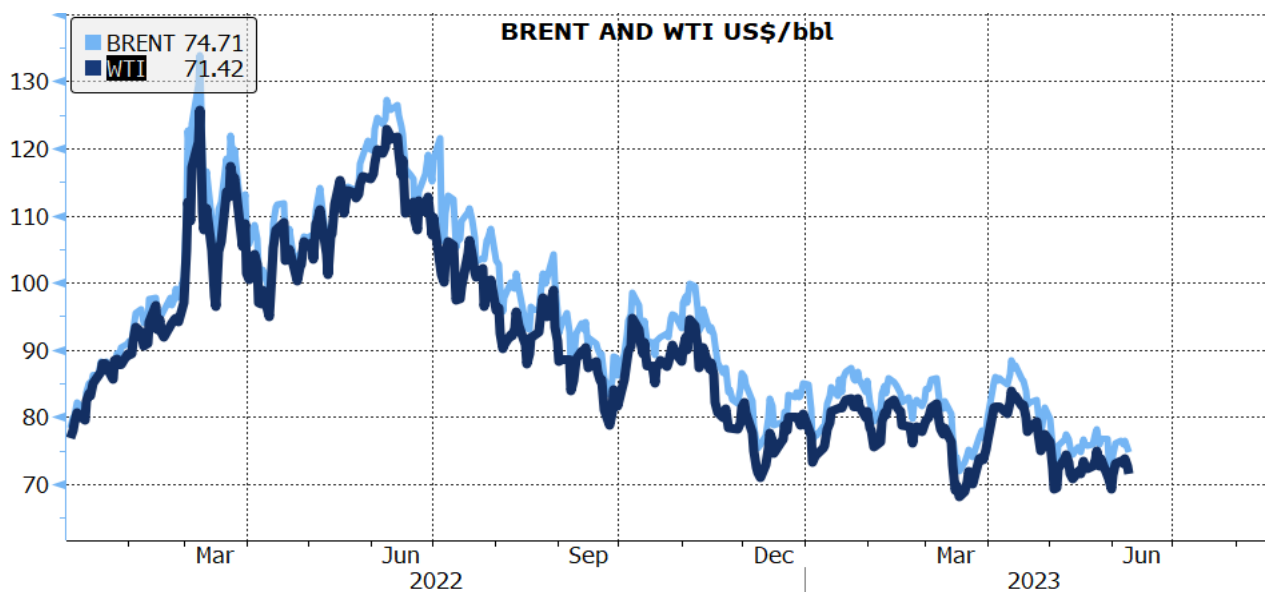


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

11/06/2023

התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט המשיך לרדת בשבוע האחרון, על אף ההחלטה של ערב הסעודית לקצץ את תפוקת הנפט שלה בחודש יולי במיליון חביות ביום, ומחיר חבית נפט מסוג BRENT הגיע לכ-74.71 דולרים לחבית. זאת, לאור החשש מפני התמתנות הפעילות הכלכלית במדינות המפותחות, אשר תביא לירידת הביקושים.



Copyright© 2023 Bloomberg Finance L.P.

11-Jun-2023 13:46:28

הביקוש וההיצע הגלובליים

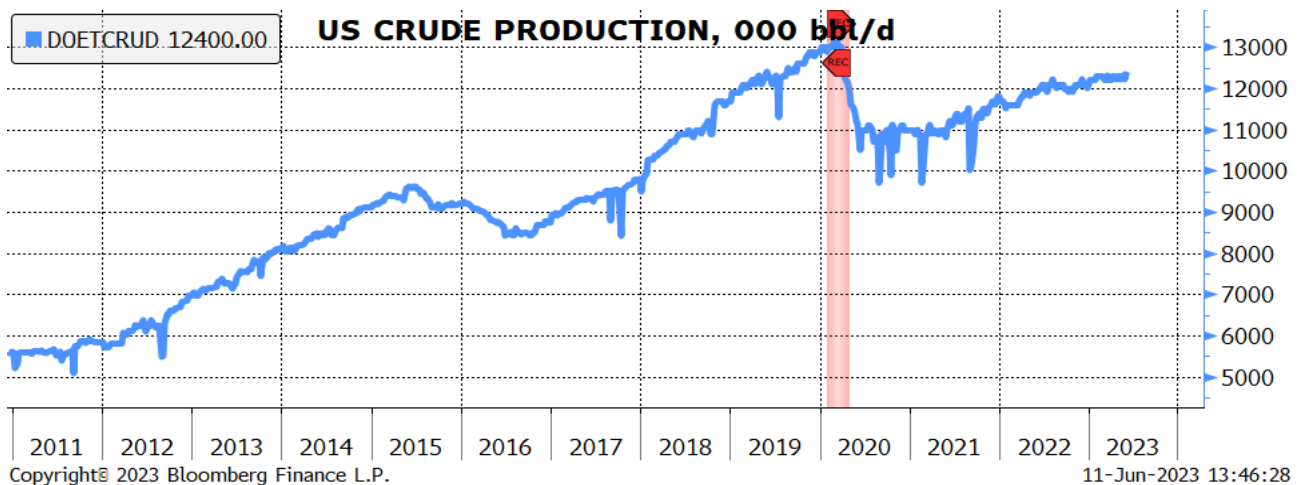
US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	459,205	459,657	- 452	- 0.1%
Cush Oklahoma Crude	40,579	38,858	1,721	4.4%
Total Motor Gas	218,815	216,070	2,745	1.3%
Distillate Fuel Oil	111,731	106,657	5,074	4.8%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,400	7,217	- 817	- 11.3%
Exports	2,475	4,915	- 2,440	- 49.6%
Net imports	3,925	2,302	1,623	70.5%

הדו"ח השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה כי מלאי הנפט הגולמי המסחרי ירד בשבוע שהסתיים ב-2/6/2023 בכ-0.5 מיליון חביות והגיע לכ-459.2 מיליון חביות. ירידת המלאי נבעה מהעלייה בשיעור הניצולת של בתי הזיקוק בארה"ב אשר הגיעו לרמה גבוהה מאוד של 95.8%. הירידה הקלה במלאי נרשמה למרות הגידול בתפוקת

הנפט של ארה"ב שהגיעה ל-12.4 מיליון חביות יום, הרמה הגבוהה ביותר מאפריל 2020, וגם למרות העלייה בייבוא הנפט נטו אשר נבעה מירידת הייצוא במידה רבה יותר מאשר ירידת יבוא הנפט ברוטו. התכווצות המלאי הייתה קטנה יחסית ולכן היא לא השפיעה באופן ניכר על הפער שבין הרמה הנוכחית לבין הרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות, כך שהמלאי נותר נמוך בכ-2% מהרמה הממוצעת לעונה זו.

עליית תפוקת הנפט של ארה"ב התרחשה למרות הירידה המתמשכת במספר אסדות הנפט הפעילות בחודשים האחרונים. הירידה במספר האסדות הפעילות נובעת מחולשת הפעילות בסין והחשש מהתפתחות של מיתון בכלכלת ארה"ב, גורמים אשר עלולים להפחית את הביקושים המקומיים לנפט ולתזקינים.

מלאי הדלק לכלי רכב (בנזין) בארה"ב עלה בשבוע שהסתיים ב-2/6/2023 בכ-2.7 מיליון חביות, לאחר שהוא ירד בכל אחד מהשבועות מראשית חודש מאי, אך למרות עלייה גדולה זו הוא נשאר ברמה הנמוכה בכ-8% מהרמה הממוצעת בעונה זו בחמש השנים האחרונות. לצד זאת, מלאי התזקינים האחרים המשיך לעלות בתקופה זו בכ-5.1 מיליון חביות, אך הוא נותר ברמה הנמוכה בכ-16% מהרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות, על אף צמצום הפער.

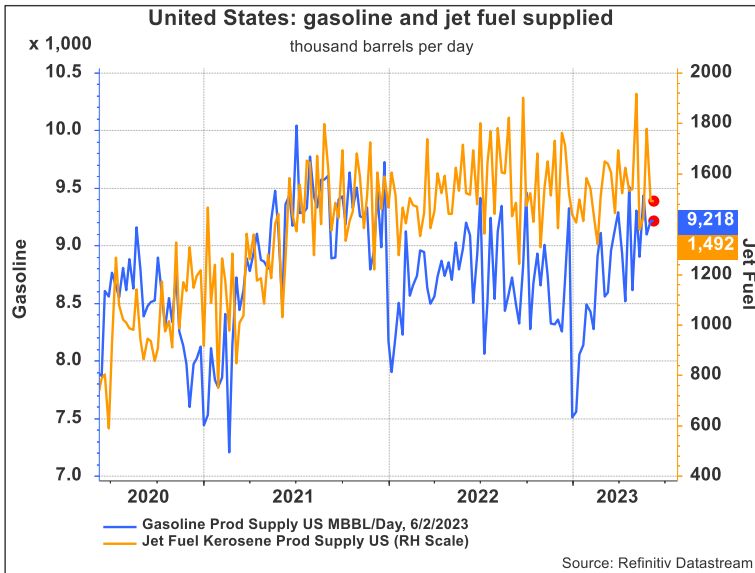


קבוצת OPEC+ החליטה בפגישה בראשית חודש יוני לשמור על מכסות הייצור ללא שינוי. זאת, עקב היעדר הסכמות בין חברי הקבוצה ועל אף הרצון של ערב הסעודית להדק את מכסות הייצור. ערב הסעודית החליטה על הפחתה מרצון של תפוקת הנפט שלה בחודש יולי במיליון חביות ביום, קיצוץ של 10% מייצור הנפט שלה, כך שתפוקת הנפט שלה תקטן מ-10 ל-9 מיליון חביות ביום. זאת, במטרה לבלום את מגמת הירידה במחיר הנפט ולשמר את המחיר הנוכחי ואף להעלות אותו. החלטה זו הביאה לעלייה זמנית בלבד במחיר הנפט, אשר התמתנה בהמשך השבוע החולף. ההתמתנות המהירה של העלייה במחירי הנפט, מצביעה על החששות המשמעותיים בשוק מפני היחלשות הביקושים, לאחר שנתוני התוצר הצביעו על מיתון קל בגוש האירו ובפרט בגרמניה וכן בשל החשש מפני האטה, וייתכן אף מיתון קל, בכלכלת ארה"ב.

בישיבה של קבוצת OPEC+, ערב הסעודית ואיחוד האמירויות הערביות הצליחו להגיע להסכמות בנוגע לדרישתה של איחוד האמירויות להגדיל את מכסות הייצור שלה. מחלוקת זו קיימת בשנתיים האחרונות ובעבר אף העלתה חשש ממשי להמשך שיתוף הפעולה היציב של קבוצת OPEC+. במסגרת ההסכם, הקבוצה תפחית את מכסות הייצור של יצרניות הנפט באפריקה שאינן מנצלות את מלוא מכסות הייצור שלהן, אנגולה וניגריה, כך שהמכסות ישקפו את תפוקת הנפט שלהן בפועל. המכסות שיקוצצו מהיצרניות באפריקה בשל אי ניצול יועברו לאיחוד האמירויות, כך שהיא תוכל להגדיל את תפוקת הנפט שלה בשנת 2024 בכ-200,000 חביות ביום בשל הגידול בקיבולת התפוקה שלה.

נראה שיצור הנפט של רוסיה נותר בחודש מאי ללא שינוי, מה שמצביע על כך שרוסיה לא הצליחה לעמוד ביעדיה להפחתה מרצון של התפוקה ב-500,000 חביות ביום. למרות זאת, לאחר הפגישה של קבוצת

OPEC+, רוסיה וערב הסעודית הבטיחו להמשיך לשמור על שיתוף הפעולה, מה שמצביע על חוזקה של הקבוצה ועל האפשרות להמשיך הידוק המכסות במידה ומגמת הירידה במחיר הנפט תמשך.



להערכת ה-EIA מחודש יוני, תפוקת הנפט של ארה"ב בשנת 2023 תהיה בממוצע כ-12.61 מיליון חביות ביום ובשנת 2024 צפויה עלייה נוספת, אך מתונה יותר, לכ-12.77 מיליון חביות ביום. תחזית זו מצביעה על צפי לגידול בתפוקת הנפט של ארה"ב במחצית השנייה של 2023. הביקושים לנפט בארה"ב צפויים לעלות השנה בקצב מתון של פחות 1%, לאחר שהם צמחו בשנת 2022 בכ-2%. זאת, בעיקר בשל הצפי לירידה בביקושים לסולר.

הביקושים לדלק בארה"ב עלו בשבוע שהסתיים ב-2/6/2023, לאחר שהם ירדו באופן משמעותי בשבוע הקודם, והם נותרו

ברמה גבוהה, של כ-9.2 מיליון חביות ביום. פתיחת עונת הנהיגה בארה"ב מביאה לעלייה בביקושים לדלק המשמש לתחבורה יבשתית ובשבועות האחרונים הביקוש הממוצע היה ברמה גבוהה מ-9 מיליון חביות ביום. ביקושים אלה נתמכים בירידת מחיר הדלק לצרכן, אשר מצוי ברמה הנמוכה בכ-25% מהמחיר שהיה בתקופה המקבילה אשתקד. להערכתנו, הביקושים צפויים להישאר תנודתיים, כאשר הם צפויים לחזור לטווח של 8.5-9 מיליון חביות ביום. זאת, בפרט במידה ומחיר הנפט יעלה, בשל הפחתת תפוקת הנפט של ערב הסעודית, ויביא לעלייה במחיר הדלק לצרכן או במידה ויתפתח מיתון בכלכלת ארה"ב.

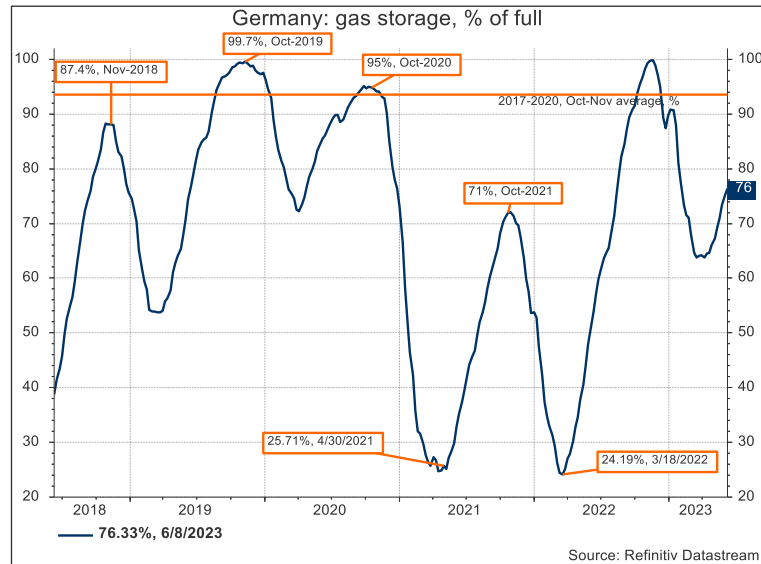
הביקושים לדלק מטוסים ירדו בשבוע שהסתיים ב-2/6/2023 והגיעו לכ-1.49 מיליון חביות ביום. הגידול הצפוי בביקושים לטיסות בארה"ב תומך בשמירה על רמה גבוהה של ביקושים לדלק מטוסים בעונת הקיץ, כך שנראה כי ירידה זו הינה זמנית.

צרכני נפט מאסיה ואפריקה מחפשים אחר מקורות אספקת נפט, לאחר הפחתת הייצור של הנפט של ערב הסעודית שהביאה גם להעלאת מחיר הנפט שלה. חלק מהצרכנים צפויים להגדיל את רכישות הנפט מרוסיה, על מנת להתמודד עם המחסור בנפט הצפוי להיווצר בשוק בחודש יולי ועם עליית מחירי הנפט. זאת, בעיקר

לאור סיום עבודות התחזוקה בבתי הזיקוק של סין אשר הביאו לעלייה של כ-17% בייבוא הנפט של סין בחודש מאי.

משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב עלה בשבוע האחרון לכ-2.32 דולרים ל-MMBTU. על אף עליית המחיר, הוא נותר ברמה נמוכה יחסית למחיר שהיה מתחילת שנת 2021. רמת המלאי נותרה גבוהה מאוד ביחס לממוצע בתקופה זו בחמש השנים האחרונות, על אף הצמצום המתמשך בשבועות האחרונים בפקר מהרמה הממוצעת לעונה זו אשר הגיע לכ-16.1%. היצע גדול זה תומך בשמירה על רמות



מחיר נמוכות יחסית ואנו מעריכים כי מחיר הגז הטבעי בארה"ב ישאר בתקופה הקרובה בטווח של 2-3 דולרים ל-MMBTU.

באירופה, מגמת הירידה במחיר הגז הטבעי (TTF) נבלמה בשבוע האחרון, ומחיר הגז הטבעי באירופה עלה לכ-28.60 אירו ל-MWh. העלייה התרחשה בשל התגברות הביקושים של יצרני חשמל אשר חזרו לתעדף יצור באמצעות גז טבעי על פני דלקים אחרים, בשל ירידת מחיר הגז טבעי בחודשים האחרונים בשוק האירופאי והתייצבותו ברמה נמוכה יחסית המגדילה את הכדאיות הכלכלית בהחזרת יצור החשמל באמצעותו. ברקע, נרשמה גם עלייה נוספת ברמת המלאי של הגז הטבעי בגרמניה, אשר הגיעה לכ-76% מקיבולת המלאים והתכווצות התוצר של גוש האירו, ובין השאר של גרמניה, אשר עלולה להביא לירידה בביקושים של התעשייה המקומית לגז טבעי. זוהי רמת מלאי גבוהה לתקופה זו של השנה, אשר עשויה לסייע בהתמודדות עם החרפה אפשרית של מצוקת האנרגיה באירופה, בפרט על רקע מצב אקלימי חריג ו/או ההחרפה הנוספת של מצב הלחימה באוקראינה.

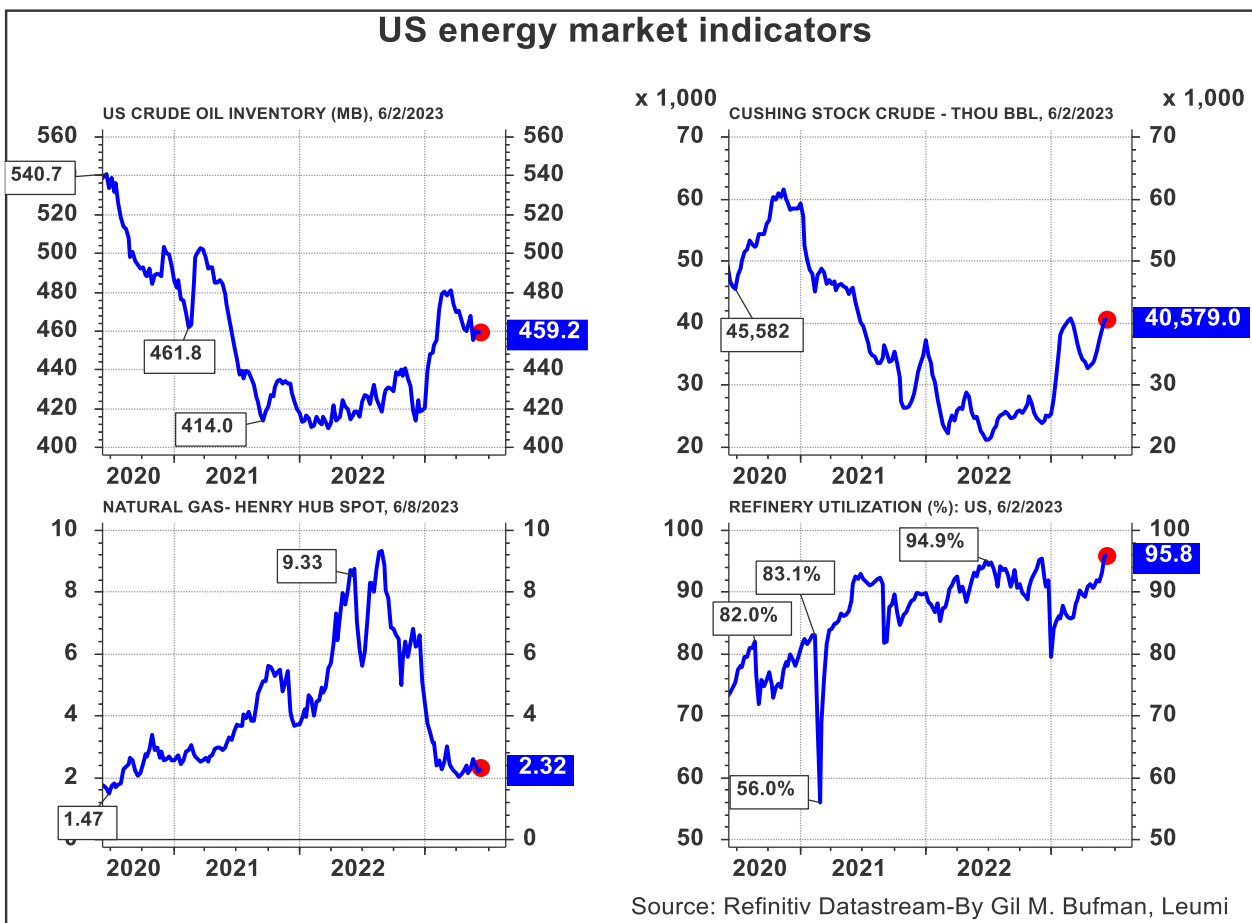
הצפי לטווח הבינוני

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. הפחתת תפוקת הנפט של ערב הסעודית עלולה 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 תסתמן בהמשך, בפרט בסין, ותתמוך בביקושים לנפט. מעבר לכך, ארה"ב צפויה לשוב ולרכוש נפט על מנת להגדיל חזרה את המלאי האסטרטגי. לפיכך, המחיר לחבית מסוג ברנט צפוי להיות בהמשך 2023, סביב רמה של סביב כ-73-83 דולר לחבית.

Energy prices: Forwards, 09/06/2023

	Spot	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24	2023	2024	2025	2026
NYMEX WTI\$/BBL	702	726	708	700	691	722	676	643	61.7
ICE Brent \$/BBL	748	759	755	743	733	77.1	720	693	672
NYMEX Henry Hub	23	22	25	34	34	26	35	4.0	3.9
ICE TTF EUR/MWh	320	294	305	430	434	379	439	413	34.9
Coal CIF ARA USD/MT	1158	1229	106.1	105.0	106.9	1200	1072	1039	101.9

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