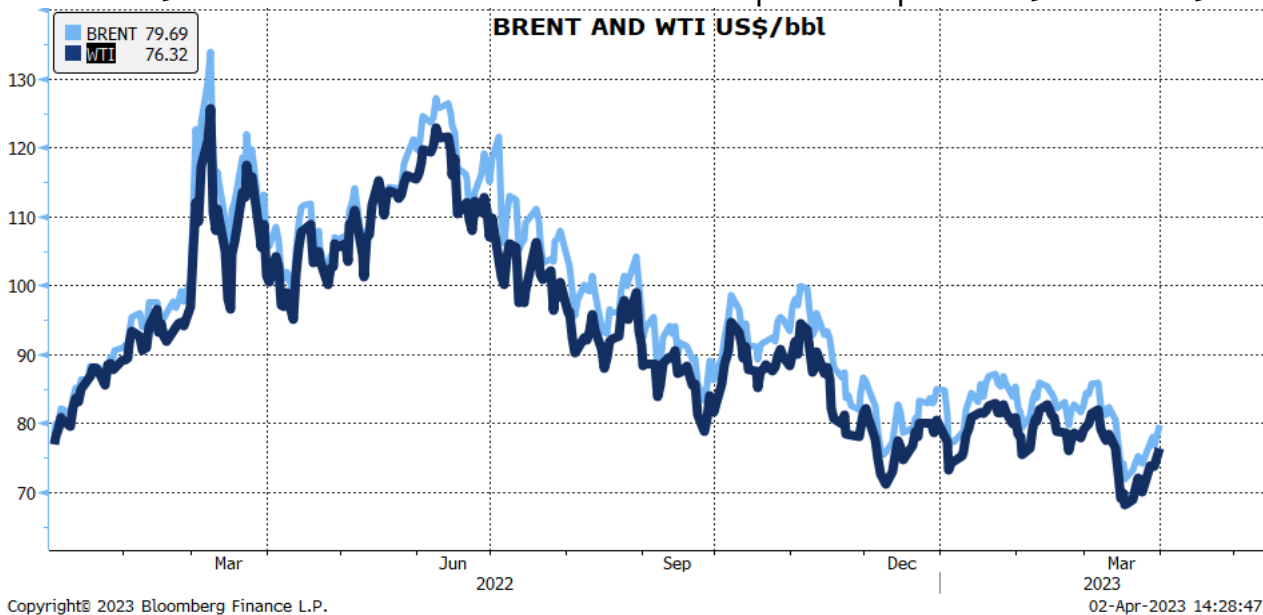


### תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

**03/04/2023**

#### התפתחות מחיר הנפט

מחירי הנפט המשיכו לעלות בשבוע האחרון, ומחירי חבית נפט מסוג BRENT הגיע לכ-79.69 דולרים לחבית. זאת, על רקע המשך ההקלה בחששות מפני הסיכונים למשבר בנקאות בארה"ב והתפרצות של משבר פיננסי אשר יביא גם למשבר ריאלי וכתוצאה מכך לירידה בביקושים לנפט ולצד הערכות בנוגע להידוק תנאי האשראי אשר עלול להכביד על הגדלת קיבולת תפוקת הנפט של ארה"ב. נראה שהיחלשות הדולר בעולם תרמה גם



היא לעליית מחירי הנפט.

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	473,691	481,180	-7,489	-1.6%
Cush Oklahoma Crude	35,217	36,849	-1,632	-4.4%
Total Motor Gas	226,694	229,598	-2,904	-1.3%
Distillate Fuel Oil	116,683	116,402	281	0.2%
US flows, thousands bpd				
Imports	5,325	6,171	-846	-13.7%
Exports	4,584	4,932	-348	-7.1%
Net imports	741	1,239	-498	-40.2%

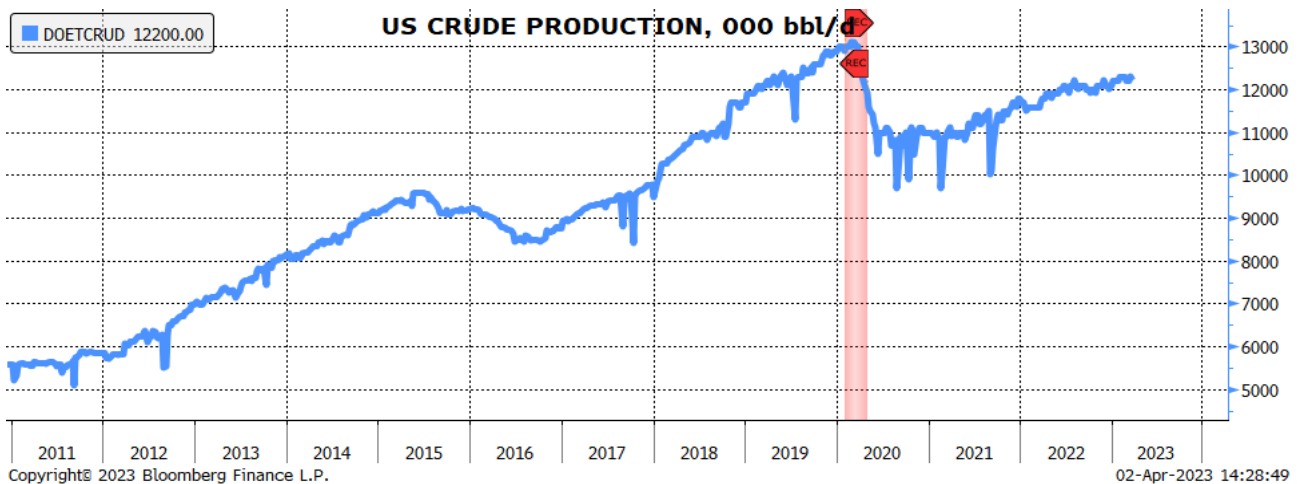
#### הביקוש וההיצע הגלובליים

דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה כי מלאי הנפט הגולמי המסחרי ירד בשבוע שהסתיים ב-24/3/2023 ב-7.5 מיליון חביות, הירידה הגדולה ביותר מסוף חודש נובמבר 2022, והגיע לכ-473.7 מיליון חביות. הירידה במלאי התרחשה על רקע ירידה בייבוא הנפט נטו, שנבעה מירידת

הייבוא ברוטו יותר מאשר ירידת הייצוא, וכן מעליית שיעור הניצולת של בתי הזיקוק ל-90.3%. על אף ירידת המלאי, מלאי הנפט המסחרי מצוי ברמה הגבוהה בכ-6% מהרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות. נראה שירידת היבוא נטו מסבירה סדר גודל של מחצית מירידת המלאי שבאחסון. המלאי במאגר Cushing התכווץ גם כן, אך נותר ברמה הגבוהה מ-35 מיליון חביות.

מלאי הדלק לכלי רכב (בנזין) בארה"ב ירד בשבוע שהסתיים ב-24/3/2023 בכ-2.9 מיליון חביות, אך הפער בין הרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות לרמת המלאי נותר כ-4%. מנגד, מלאי התזקימים האחרים עלה בתקופה זו בכ-0.3 מיליון חביות.

האירועים בסקטור הפיננסי, בפרט סגירת מספר בנקים אמריקאים, הגדילו את החששות בשווקים וכתוצאה מכך תנאי האשראי בשוק הודקו. הידוק זה הוא אף משמעותי יותר בסקטורים המצויים בסיכון והוא מתווסף להכבדת תנאי האשראי הנובעת מהעלאות הריבית. מפיקות הנפט בארה"ב הינן ממונפות ומצויות ברמת סיכון גבוהה יחסית, בפרט בשל היותן רווחיות רק ברמות גבוהות יחסית של מחיר הנפט, מאחר ותפוקת הנפט באמצעות פצלי שמן היא יקרה יותר מהפקת נפט בשיטות מסורתיות. כתוצאה מכך, בנקים עלולים להדק את תנאי האשראי למפיקות אנרגיה, מה שיכביד על יכולתם להגדיל את השקעות ההון על מנת להגדיל את קיבולת תפוקת הנפט. לצד זאת, החשש מהתפתחות משבר ריאלי אשר יביא לירידה בביקושים לנפט



מקטין את ציפיות היצרנים בנוגע למחיר הנפט, מה שמקטין את הכדאיות הכלכלית בהגדלת ההשקעות.

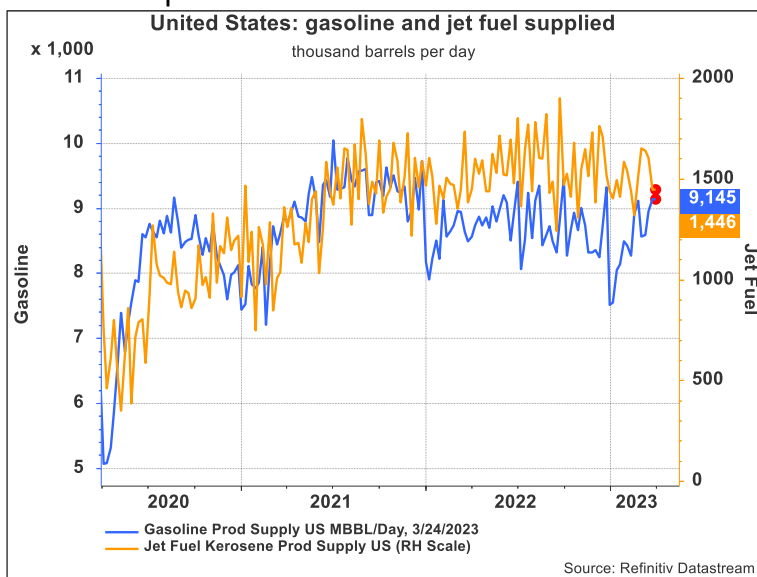
קבוצת OPEC+ לא רמזה על שינוי כלשהו במדיניות מכסות הייצור, למרות האירועים בסקטור הפיננסי והחששות מפני התפתחות של אירועים אלה לכדי משבר ריאלי. בכך, מתחזקת ההערכה כי הקבוצה תשאיר את מכסות הייצור ללא שינוי גם בהחלטה של חודש אפריל. הקבוצה לא צפויה לשנות את מדיניותה כל עוד אין סימנים ממשיים להתפתחות של משבר, אשר יביא לירידה בביקושים לנפט, ובפרט כל עוד מחיר הנפט מצוי ברמה הגבוהה מ-70 דולרים לחבית מסוג BRENT.

עיראק ותורכיה הגיעו להסכם בנוגע לייצוא הנפט מאזור הנמצא בשליטה חצי-אוטונומית של הכורדים שעל פי הערכות ניתן לייצר בשדות הנפט באזור זה כ-440,000 חביות ביום אשר רובם צפויים להיות מיועדים לייצוא. הסכם זה צפוי לתמוך בתפוקת הנפט הגלובלית ולהגדיל את היצע הנפט בשוק.

הביקוש לדלק בארה"ב המשיך לעלות בשבוע שהסתיים ב-24/3/2023 לכ-9.1 מיליון חביות ביום והוא מתייבב בסביבה הגבוהה של הטווח בו הביקושים היו מראשית שנת 2022. עליית הביקושים התרחשה על רקע אי שינוי במחיר הדלק, אשר ירד בשבוע שלפני כן. לצד זאת, מחיר הדיזל המשיך לרדת, על רקע עליית רמת מלאי התזקימים, מה שמצביע על המשך ההקלה בשוק הדיזל האמריקאי. להערכתנו, הביקושים לדלק יישארו בתקופה הקרובה בטווח של 8-9 מיליון חביות ביום וייתכן שהם אף יתמתנו מעט בשבועות הקרובים, במידה והאירועים בסקטור הפיננסי יתפתחו למשבר ריאלי.

הביקושים לדלק מטוסים המשיכו לרדת והגיעו ל-1.45 מיליון חביות ביום. הביקושים לטיסות בארה"ב גבוהים יותר מאשר טרום התפשטות מגפת הקורונה ומספר הטסים בארה"ב מראשית השנה גבוה יותר מאשר לפני הקורונה. אולם, הביקושים לדלק מטוסים נמוך בכ-11% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2019. פער זה בין גידול בטסים לצד ירידה בביקוש לדלק מטוסים עשוי לרמז על שינוי ביעדי הטיסה, שעשויים להיות קרובים יותר ובכך צריכת הדלק קטנה יותר, וכן ייתכן שהוא מצביע על התייעלות מסוימת של חברות התעופה מאחר ודלק מטוסים הוא רכיב מרכזי מבין ההוצאות השוטפות שלהן.

להערכתנו, התפתחות הביקושים לדלק מטוסים במחצית השנייה של 2023 תלויה בעיקר בהתפתחות שתהיה בפעילות הכלכלית. במידה וההתפתחויות האחרונות לא יובילו למשבר ריאלי אזי צפוי שהביקושים לטיסות



ימשיכו לעלות לקראת עונת התיירות בקיץ של שנת 2023 ויכללו גם טיסות ליעדים רחוקים יותר וכן חברות התעופה צפויות למצות חלק מתהליכי התייעלות המאפשרים להן לעת עתה להקטין את הביקושים לדלק מטוסים, מה שיתמוך גם בהתחזקות הביקושים לדלק מטוסים.

### משק הגז הטבעי

מחיר הגז הטבעי בארה"ב המשיך לרדת בשבוע האחרון והגיע לכ-2.10 דולרים ל-MMBTU. זאת, על אף המשך צמצום הפער בין רמת המלאי הנוכחית לרמה הממוצעת בתקופה זו של השנה בחמש השנים האחרונות, אשר נותר גבוה

בשיעור של כ-21.0%. להערכתנו, מחיר הגז טבעי בארה"ב צפוי להישאר בתקופה הקרובה בטווח של 2-4 דולרים ל-MMBTU.

השביתה הרחבה בצרפת הביאה לכך שהצטבר מלאי גז טבעי נוזלי (LNG) סביב אירופה, לאחר שנמלי הים בצרפת לא פרקו את הגז טבעי הנוזלי שנשלח לשם, מה שהגדיל את ההיצע בשוק המקומי. חלק מגז טבעי זה נשלח למדינות אחרות באירופה והוא מביא להקלה במחסור באנגריה במדינות אירופאיות אחרות. ייתכן שההשפעה של היעדר הגז הטבעי על המשק הצרפתי תיקח זמן, במידה והשביתות ימשכו והמשק לא יפרוק משלוחי גז טבעי נוזלי חדשים, מכיוון שיש לה אפשרות להגדיל את תפוקת החשמל דרך כורים גרעיניים המספקים חלק ניכר מהחשמל במדינה.

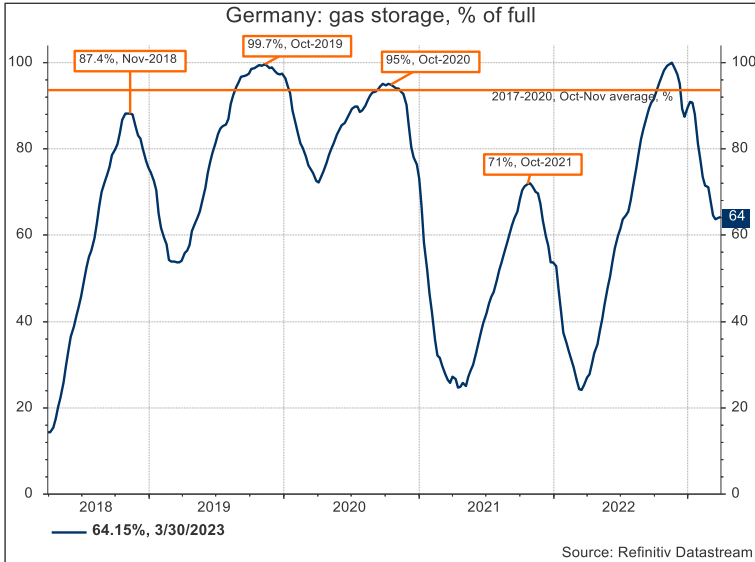
### הצפי לטווח הבינוני

# חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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

מחיר הנפט בטווח הקרוב צפוי להיות מושפע בעיקר מעליית מידת חוסר הוודאות בסקטור הפיננסי ומהחששות מפני התפתחות משבר ריאלי. במידה ויתפתח משבר ממשי, קבוצת OPEC+ תקצץ את מכסות הייצור. המשך שיתוף הפעולה של החברים בקבוצת OPEC, יביא לצמצום היצע הנפט הגלובלי במחצית



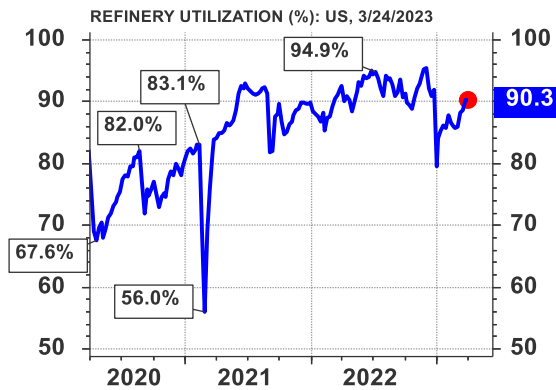
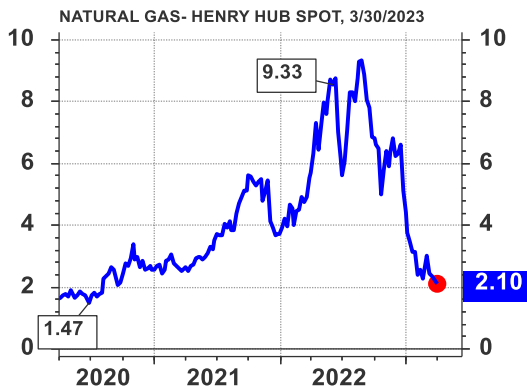
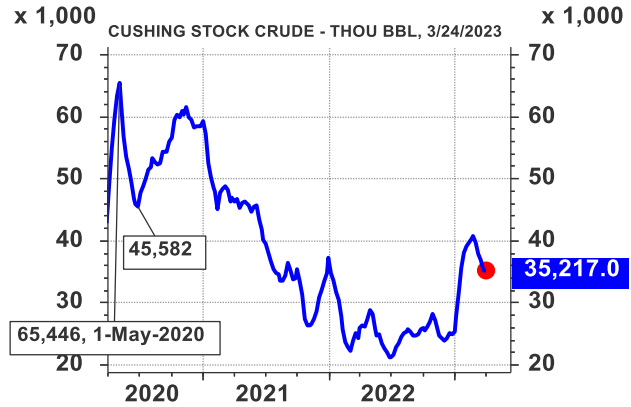
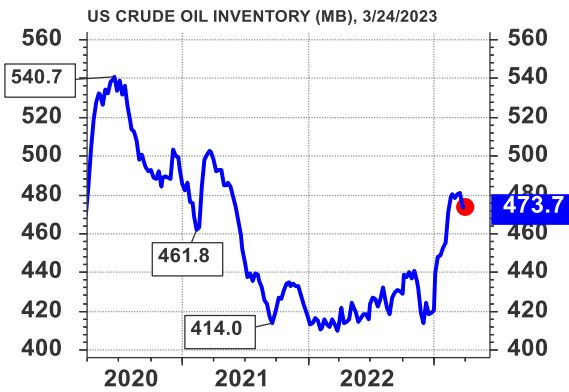
הראשונה של 2023. ירידה זו צפויה לשקף ירידה בתפוקת הנפט של OPEC+, על רקע הצפי לירידה בתפוקת הנפט של רוסיה, וזאת על אף הצפי לגידול מסוים בתפוקת הנפט של ארה"ב ובאספקת הנפט מהמלאי האסטרטגי של ארה"ב.

במידה וההתפתחויות בסקטור הפיננסי יהיו זמניות ולא יובילו למשבר ריאלי, אזי התאוששות הפעילות הכלכלית הגלובלית צפויה להימשך, בפרט בסין, ולתמוך בביקושים לנפט. בתרחיש זה, המחיר לחבית מסוג ברנט צפוי להיות במהלך 2023, סביב רמה של סביב כ-70-80 דולר לחבית.

## Energy prices: Forwards, 31/3/2023

	Spot	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24	2023	2024	2025	2026
NYMEX WTI \$/BBL	75.7	74.4	73.6	72.3	71.2	73.8	69.8	66.6	63.9
ICE Brent \$/BBL	79.8	78.4	77.5	76.4	75.5	78.7	74.3	71.5	69.2
NYMEX Henry Hub	2.22	2.39	2.71	3.54	3.41	2.77	3.61	4.20	4.24
Coal Ric Bay \$/MT	133.0	138.6	139.6	142.8	143.9	141.1	143.2	134.4	129.5

### 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