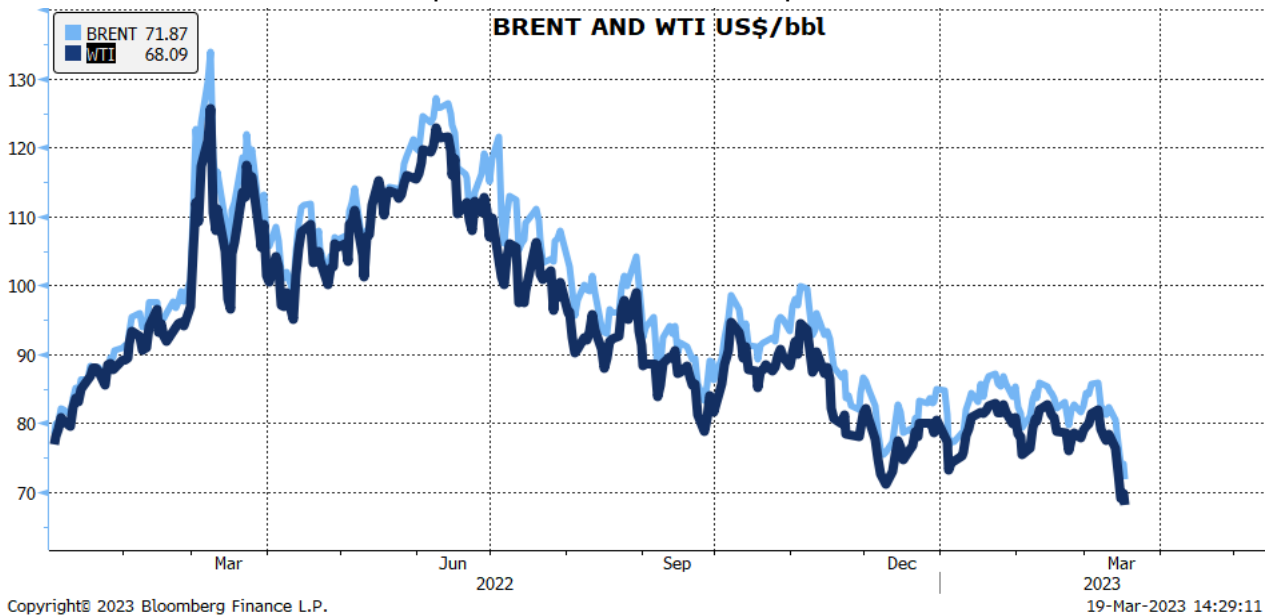


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

20/03/2023

התפתחות מחיר הנפט

מחירי הנפט ירדו בחדות בשבוע האחרון, ומחירי חבית נפט מסוג BRENT הגיע לכ-71.87 דולרים לחבית. זאת, על רקע החשש מפני ההשפעה השלילית של קריסת בנקים בארה"ב, עם התרחבות גם לאירופה, על הפעילות הכלכלית, בפרט לאור תנאי רקע של מדיניות מוניטרית הדוקה יחסית.



US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	480,063	478,513	1,550	0.3%
Cush Oklahoma Crude	37,912	39,828	-1,916	-4.8%
Total Motor Gas	235,997	238,058	-2,061	-0.9%
Distillate Fuel Oil	119,715	122,252	-2,537	-2.1%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,216	6,270	-54	-0.9%
Exports	5,027	3,362	1,665	49.5%
Net imports	1,189	2,908	-1,719	-59.1%

הביקוש וההיצע הגלובליים

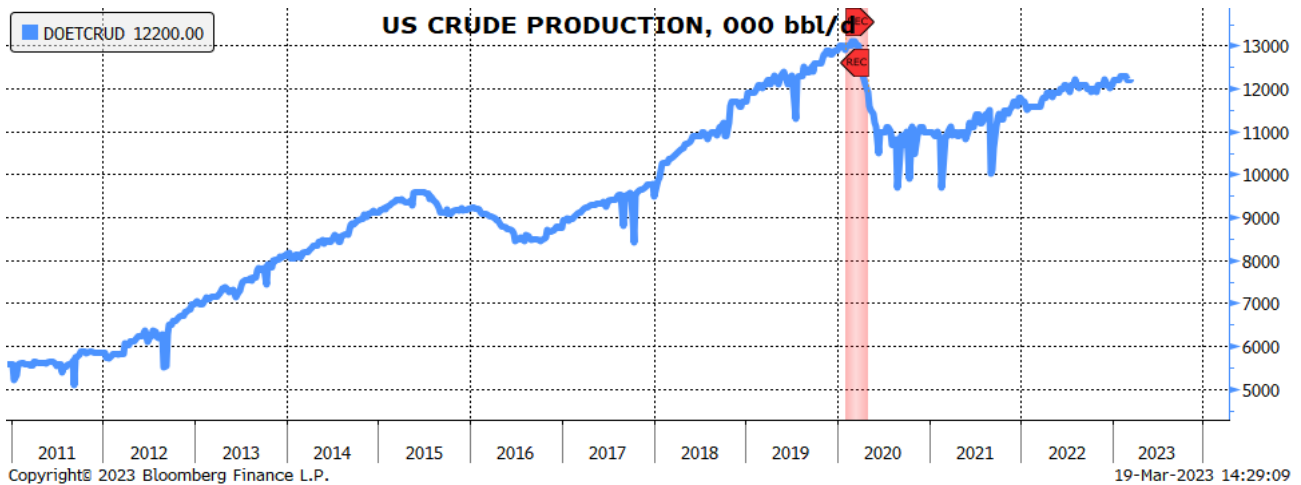
דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה כי מלאי הנפט הגולמי המסחרי עלה בשבוע שהסתיים ב-10/3/2023 ב-1.6 מיליון חביות והגיע לכ-480.1 מיליון חביות. הגידול במלאי התרחש על אף מספר גורמים אשר במצב רגיל היו אמורים לתמוך בירידת המלאי. במסגרת גורמים אלו: ירידה

משמעותית בייבוא הנפט נטו, שנבעה מירידת הייבוא ברוטו לצד עלייה משמעותית בייצוא; ירידה בתפוקת הנפט של ארה"ב ב-0.1 מיליון חביות ביום, ל-12.2 מיליון חביות ביום; ועלייה בשיעור הניצולת של בתי הזיקוק שהגיע ל-88.2%. הגידול במלאי על אף גורמים אלה, מצביע על כך שהביקושים המקומיים לנפט נותרו חלשים.

הממשל בארה"ב אישר פרויקט להפקת נפט על קרקעות ציבוריות באלסקה. זאת, בניגוד להבטחת הבחירות המרכזית לקדם מדיניות של שמירה על איכות הסביבה והפסקת מתן אישורים לפרויקטים חדשים של הפקת

נפט בקרקעות הציבוריות. צעד זה יכול להיות ראשוני וייתכן שהפקות נוספות יאושרו בהמשך, במידה ויהיה חשש למחסור באנרגיה בארה"ב.

מלאי הדלק לכלי רכב (בנזין) בארה"ב המשך לרדת בשבוע שהסתיים ב-10/3/2023 בכ-2.1 מיליון חביות, למרות הגידול בשיעור הניצולת של בתי הזיקוק. מלאי התזקיקים האחרים ירד גם כן, לאחר שהוא היה במגמת עלייה בשבועות האחרונים. המלאי התכווץ ב-2.5 מיליון חביות, מה שחידש את העלייה בפער בין הרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות לבין רמת המלאי במאגרים אשר הגיע לכ-8%. זאת, לאחר

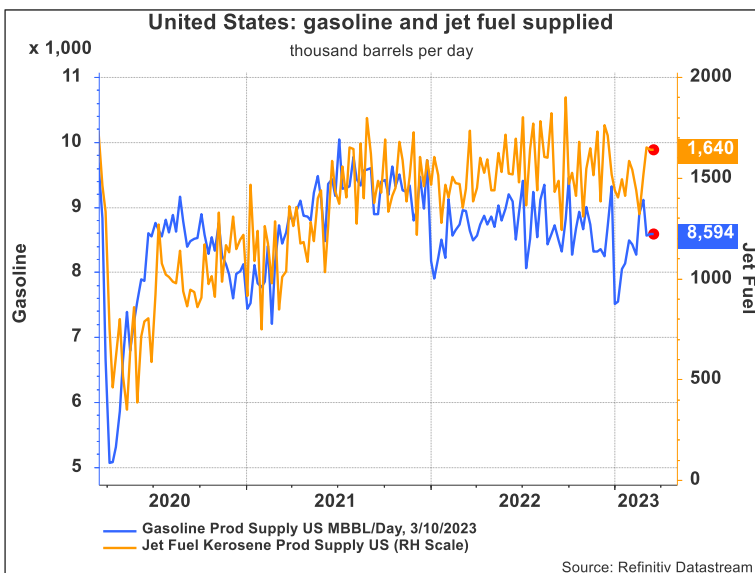


שהפער במחיר היה במגמת ירידה בשבועות האחרונים על רקע ההקלה שהייתה במחסור בתזקיקים בשוק.

כאמור לעיל, מחיר הנפט ירד בשבוע האחרון בעקבות עליית החששות בשוק שהידוק התנאים בסקטור הפיננסי ואירועי הכשל של מספר בנקים, יביאו למשבר ריאלי ולפגיעה בפעילות הכלכלית וכתוצאה מכך הביקושים לנפט יתכווצו. ירידה זו התרחשה כהמשך למגמת הירידה במחיר הנפט מאמצע שנת 2022. הירידה נתמכה גם על ידי תפוקת הנפט הרוסי, שהיא גבוהה יותר מהציפיות שהיו בשוק, מה שייתכן ואף הביא לעודף מסוים בשוק הנפט הגלובלי. נראה שרוסיה צפויה להפחית את תפוקת הנפט בחודש מרץ פחות מהתכנון המקורי, של 500 אלף חביות ביום. זאת, לאור המשך יצוא האנרגיה הגולמית של המדינה לשתפי

סחר מסוימים-קבועים. עם זאת, רוסיה מתקשה למצוא לקוחות לתזקיקי הנפט שלה, אשר יוצאו עד כה בעיקר לאירופה.

במידה ומחיר הנפט ימשיך לרדת, הממשל האמריקאי צפוי להתחיל לרכוש נפט על מנת למלא את המאגרים האסטרטגיים, זאת לאחר שהממשל סיפק נפט ממאגרים אלה בשנה האחרונה כאשר מחיר הנפט היה גבוה מאוד. צעד זה יתמוך במידה מסוימת במחיר הנפט ויאט את מגמת הירידה. אולם, במידה והחששות בשוק מפני משבר ריאלי יתגברו, נראה כי השפעת השוק תהיה דומיננטית יותר וכי



רכישות הנפט של הממשל האמריקאי לבד לא יצליחו למנוע ירידה נוספת במחיר הנפט.

הביקוש לדלק בארה"ב עלה מעט בשבוע שהסתיים ב-10/3/2023, והוא נותר סביב הרמה שהוא היה בה בשבוע הקודם של כ-8.6 מיליון חביות ביום. העלייה המתונה בביקושים והתייצבותם סביב הרמה הנוכחית התרחשה על רקע עליית מחיר הדלק לצרכן, אך הוא נותר נמוך ממחירו בתקופה המקבילה אשתקד. עם זאת, במידה ומגמת העלייה במחיר הדלק תמשך, עלולה להיות לכך השפעה שלילית על הביקושים של משקי הבית לדלק המשמש לתחבורה. מנגד, מחיר הסולר המשיך לרדת, על אף ירידת המלאי והתהדקות צד ההיצע. ירידה זו במחיר הסולר לצד העלייה במחיר הדלק צמצמו את הפער ביניהם אשר היה גדול יחסית בחודשים האחרונים. להערכתנו, ההקלה המתמשכת במחיר הסולר צפויה להימשך בקצב מתון. זאת, לאור הצפי לגידול בפעילות של בתי הזיקוק. אנו מעריכים כי הביקושים לדלק יישארו בתקופה הקרובה בטווח של 8-9 מיליון חביות ביום וייתכן שהם אף יתמתנו מעט בשבועות הקרובים במידה וההתפתחויות בסקטור הפיננסי יתפתחו למשבר ריאלי.

הביקושים לדלק מטוסים ירדו מעט ל-1.64 מיליון חביות ביום, אך הם נותרו גם כן סביב הרמה בה הם היו בשבוע החולף. ההתפתחות בביקושים אלה במחצית השנייה של 2023 תלויה בעיקר בהתפתחות שתהיה בפעילות הכלכלית. במידה וההתפתחויות האחרונות לא יובילו למשבר ריאלי אזי צפוי שהביקושים לטיסות יעלו לקראת עונת התיירות בקיץ של שנת 2023, מה שיתמוך גם בהתחזקות הביקושים לדלק מטוסים.

קבוצת OPEC+ טרם הגיבה לירידת מחיר הנפט, אולם נראה כי רוסיה מושפעת יחסית יותר משאר חברי הקבוצה מהמשך ירידת המחיר. זאת, ככל הנראה מאחר וכבר היום היא מוכרת את הנפט שלה במחיר נמוך ממחיר השוק ובמידה ומחיר הנפט ימשיך לרדת הדבר יביא לפגיעה משמעותית בהכנסות המדינה מייצוא אנרגיה. להערכתנו, במידה ולא תתרחש ירידת מחיר חדה נוספת, הקבוצה לא תתכנס באופן חריג בימים הקרובים, אלא תחכה לבחון אם ירידת המחיר נמשכת או שהשוק יתייצב.

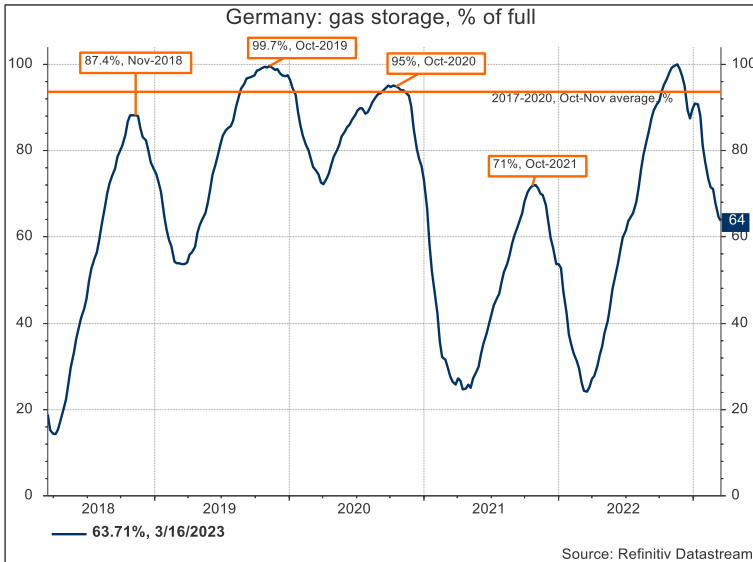
ההחלטה הקרובה של OPEC+ צפויה להיות מושפעת בעיקר מהשינויים שיהיו במחיר הנפט בתקופה הקרובה וכן מהחלטת הריבית של ה-Fed והצפי למדיניות המוניטרית בהמשך. במידה ומחירי הנפט יתייצבו, הקבוצה לא צפויה לשנות את מדיניות מכסות הייצור שלה. אולם, במידה ומחירי הנפט ירדו אל מתחת ל-70 דולרים לחבית נפט מסוג BRENT סביר כי הקבוצה תקצץ את מכסות הייצור במטרה לייצב את מחיר הנפט.

הודו, ככל הנראה לא תפר את הסנקציות של מדינות המערב על הנפט הרוסי. אולם, לעת עתה אין לה צורך להכריז על כך מאחר והיא רוכשת את הנפט הרוסי במחיר הנמוך מ"מחיר התקרה" שהוטל על הנפט הרוסי במסגרת הסנקציות שהטילו מדינות ה-G7.

בסין, בתי הזיקוק הגדילו את הפעילות מראשית השנה, לאחר שהמדינה הקלה את מגבלות הריחוק החברתי. סין צפויה להגביר את הביקושים שלה לנפט בחודשים הקרובים, על רקע הצפי להתאוששות הפעילות הכלכלית במדינה ולעלייה בשימוש בתחבורה, מה שיגדיל את הביקושים המקומיים לסולר ודלק.

חברת הנפט של ערב הסעודית צפויה להגדיל את השקעות ההון שלה השנה. אולם, עדיין אין וודאות כי הגידול בהשקעות יופנה לגידול בקיבולת הפקת נפט של החברה. זאת, על אף התראות ערב הסעודית כי יצרניות הנפט הגדולות אינן משקיעות מספיק בהעלאת קיבולת הייצור מה שעלול להביא למחסור בשוק הנפט בטווח הבינוני-רחוק.

משק הגז הטבעי

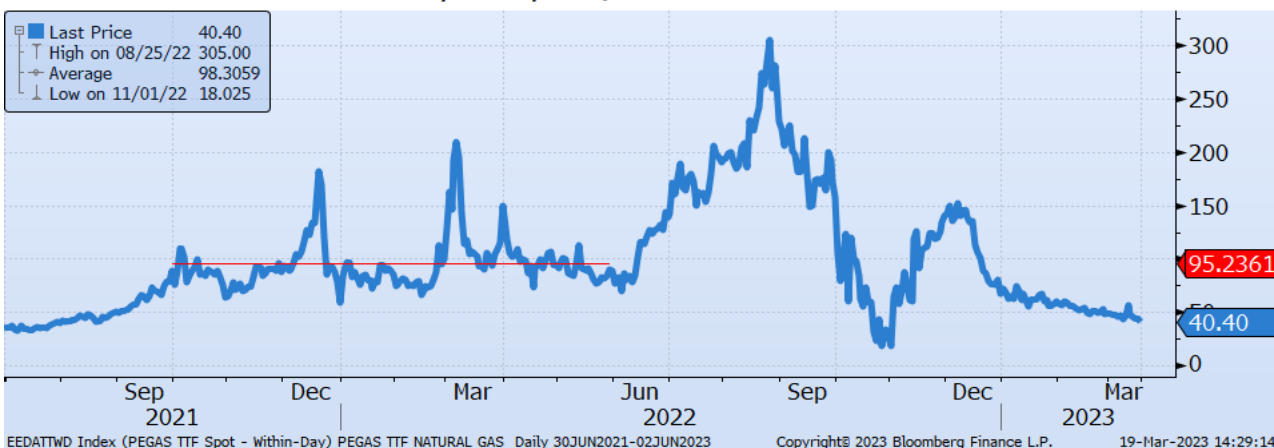


מחיר הגז הטבעי בארה"ב עלה בשבוע האחרון לכ-2.53 דולרים ל- $MMBTU$. זאת, על אף המשך התרחבות הפער בין רמת המלאי הנוכחית לרמה הממוצעת בתקופה זו של השנה בחמש השנים האחרונות אשר הגיע לכ-23.7%. פער זה הוא משמעותי ובמידה והוא ישאר הוא צפוי למנוע עלייה משמעותית במחיר הגז הטבעי. להערכתנו, מחיר הגז טבעי בארה"ב צפוי להישאר בתקופה הקרובה בטווח של 2-4 דולרים ל- $MMBTU$. מחיר הגז טבעי האירופאי (TTF) ירד במהלך השבוע החולף, לאחר שהוא עלה בסוף השבוע הקודם, והוא הגיע לכ-40 אירו ל-

MWh . ירידת המחירים התרחשה למרות מזג האוויר הקר בצפון אירופה והירידה המתמשכת במלאי הגז במאגרים של גרמניה ל-64% מקיבולת המאגרים. זאת, בשל השפעה המקומית של מזג האוויר החורפי אשר לא השפיע על רוב המדינות האירופאיות ולצד ירידת החששות מפני מחסור באספקה של גז טבעי.

מזג האוויר הקר ותנאי השלג במדינות הסקנדינביות צפוי להימשך במהלך השבוע. אולם, נראה כי מדובר באירוע זמני ועם השפעה מקומית בלבד, בחלק קטן יחסית של אירופה. נראה שמידת חוסר הוודאות בשוק האירופאי דועכת ורמת המלאי הנוכחי יחד עם הגז הטבעי הנוזלי אשר מיובא לאירופה דרך גרמניה צפויים לספק את הביקושים באיחוד האירופאי. להערכתנו, מחיר הגז הטבעי האירופאי צפוי להישאר בזמן הקרוב סביב הטווח הנוכחי, כל עוד החורף באירופה נותר מתון במרבית מדינות אירופה, ובטווח הבינוני תתכן ירידה

PEGAS TTF NATURAL GAS PRICE, SPOT, EUR/MWh



נוספת במחירו לאחר שימצא פתרון יציב וקבוע למשבר האנרגיה בשוק האירופאי אשר יכלול גם שימוש בגז טבעי נוזלי.

הצפי לטווח הבינוני

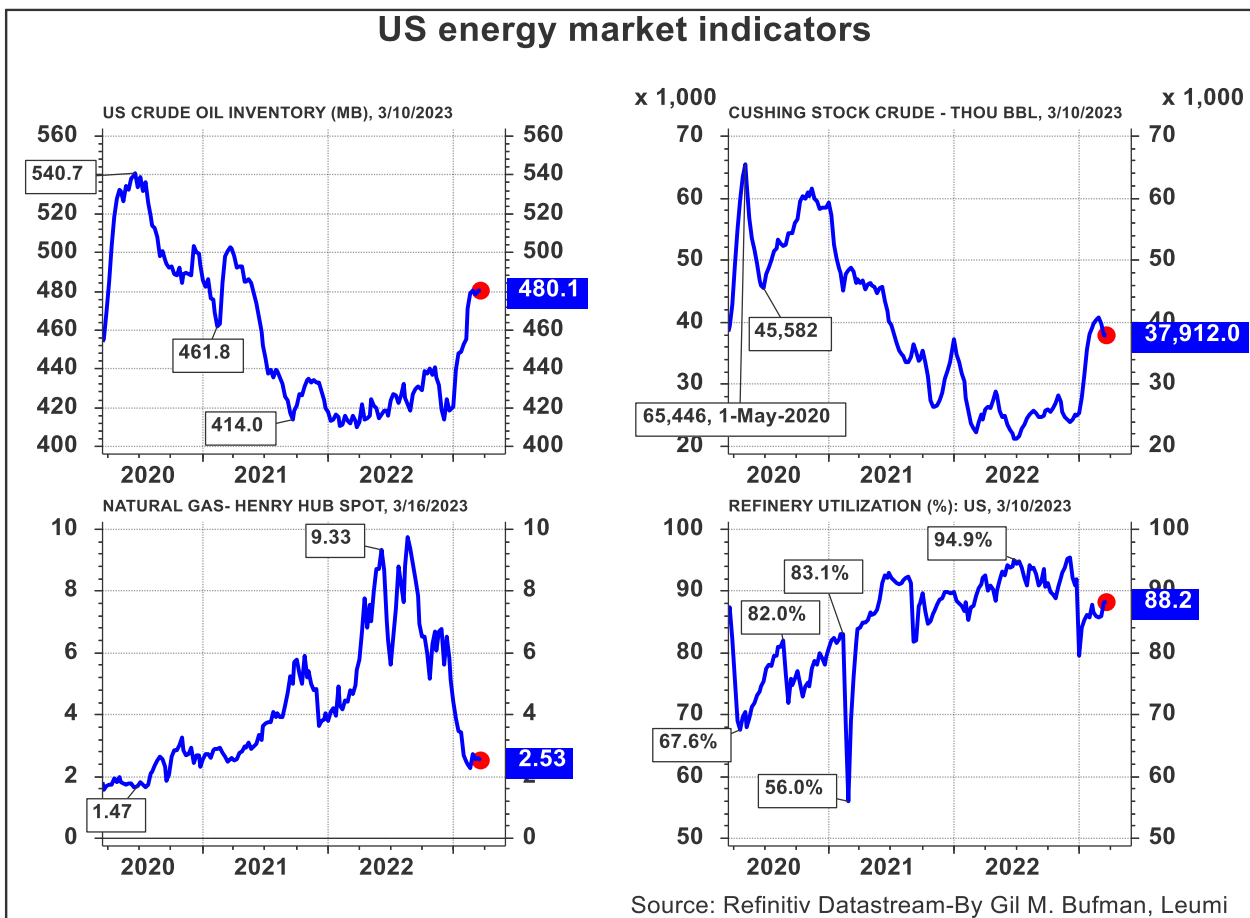
מחיר הנפט בטווח הקרוב צפוי להיות מושפע בעיקר מעליית מידת חוסר הוודאות בסקטור הפיננסי ומהחששות מפני התפתחות משבר ריאלי. במידה ויתפתח משבר ממשי, קבוצת OPEC+ תקצץ את מכסות הייצור. המשך שיתוף הפעולה של איחוד האמירויות עם OPEC, יביא לצמצום היצע הנפט הגלובלי במחצית הראשונה של 2023. ירידה זו צפויה לשקף ירידה בתפוקת הנפט של OPEC+, על רקע ירידה בתפוקת הנפט של רוסיה הצפויה להיות קטנה יותר מההערכות שהיו בשוק, 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 כ-70-80 דולר לחבית.

Energy prices: Forwards, 17/03/2023

	Spot	Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23	2023	2024	2025	2026
NYMEX WTI \$/BBL	66.7	73.7	68.5	68.1	67.4	69.4	65.8	63.8	62.0
ICE Brent \$/BBL	73.0	80.7	74.1	73.3	72.5	75.1	71.0	69.2	67.8
NYMEX Henry Hub	2.34	2.67	2.85	3.07	3.75	3.09	3.75	4.30	4.38
Coal Ric Bay \$/MT	130.5	144.1	133.5	136.4	138.8	138.2	139.7	133.2	125.1

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