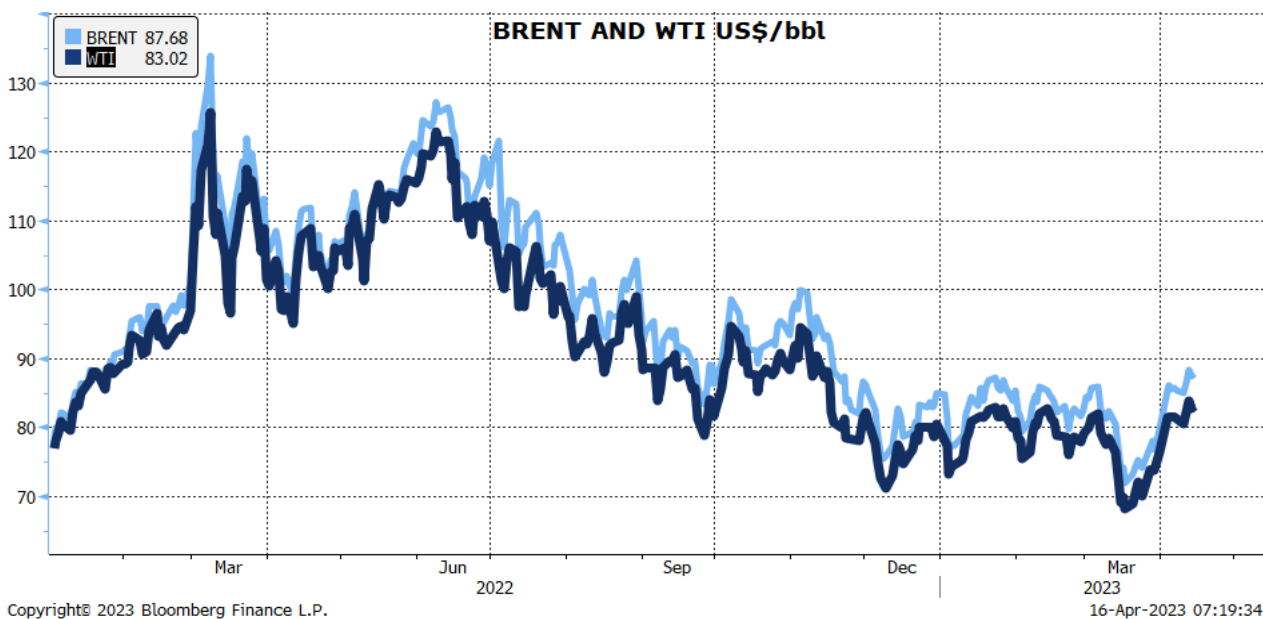


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

17/04/2023

התפתחות מחיר הנפט

מחירי הנפט עלו בשבוע האחרון, ומחיר חבית נפט מסוג BRENT הגיע לכ-87.68 דולרים לחבית. זאת, כחלק מההשפעה המתמשכת של החלטת קבוצת OPEC+ להפחית את מכסות הייצור ולצד המשך ההקלה בחששות בנוגע להתממשות הסיכונים בסקטור הפיננסי.

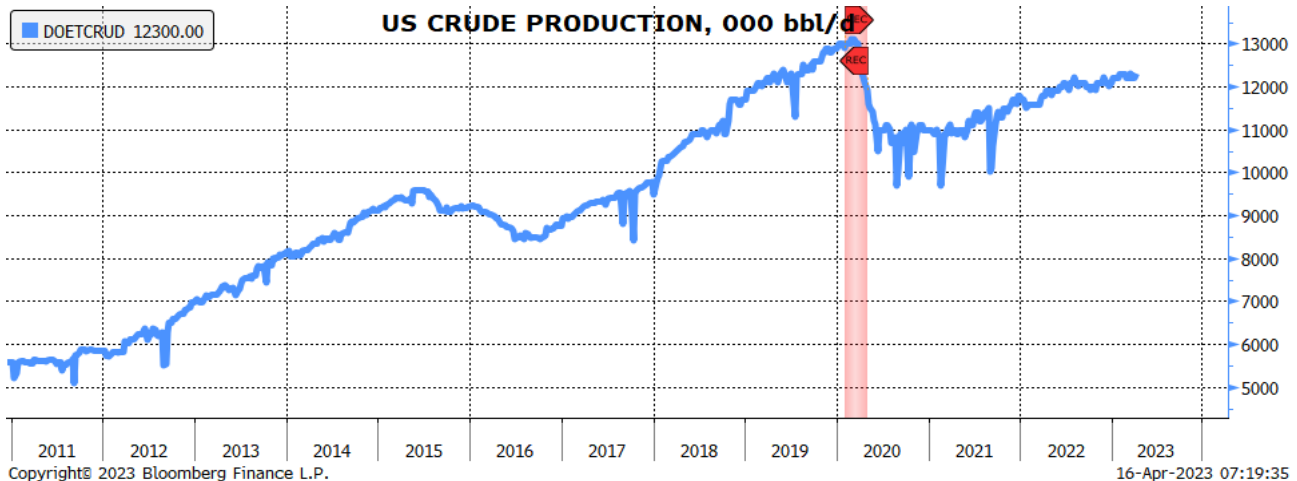


US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	470,549	469,952	597	0.1%
Cush Oklahoma Crude	33,838	34,247	-409	-1.2%
Total Motor Gas	222,245	222,575	-330	-0.1%
Distillate Fuel Oil	112,445	113,051	-606	-0.5%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,193	7,144	-951	-13.3%
Exports	2,727	5,239	-2,512	-47.9%
Net imports	3,466	1,905	1,561	81.9%

הביקוש וההיצע הגלובליים

דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה כי מלאי הנפט הגולמי המסחרי עלה בשבוע שהסתיים ב-7/4/2023 ב-0.6 מיליון חביות, לאחר שהוא ירד בשבועיים שלפני כן בכמות מצטברת של יותר מ-11 מיליון חביות, והמלאי הגיע לכ-470.6 מיליון חביות. העלייה במלאי התרחשה על רקע העלייה

הגדולה בייבוא הנפט נטו, שנבעה מירידת הייצוא יותר מאשר ירידת הייבוא ברוטו. על רקע זה, ועל אף הרמה הגבוהה של שיעור הניצולת של בתי הזיקוק (89.3%), נרשמה ירידה קלה במלאי. הירידה במלאי בשבועיים האחרונים של חודש מרץ הביאה לצמצום משמעותי של הפער בין רמת המלאי הנוכחית לרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות, ולאחר עליית המלאי בשבוע הראשון של אפריל פער זה התייצב סביב 3%, כך שרמת המלאי נותרה גבוהה מהרמה הממוצעת לעונה זו בשנה.



מלאי הדלק לכלי רכב (בנזין) בארה"ב ירד בשבוע שהסתיים ב-7/4/2023 בכ-0.3 מיליון חביות, ורמת המלאי נמוכה בכ-7% מהרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות. לצד זאת, מלאי התזקימים האחרים ירד בתקופה זו בכ-0.6 מיליון חביות והוא מצוי ברמה הנמוכה בכ-11% מהרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות. הרמה הנמוכה מאוד של מלאי התזקימים מצביעה על החרפת המחסור בשוק התזקימים, לאחר שחלה בו הקלה זמנית.

קבוצת OPEC+ הפתיעה את השוק בראשית חודש אפריל עם החלטתה על הפחתת מכסות הייצור ב-1.16 מיליון חביות ביום, המהווה כ-1.1% מתפוקת הנפט הגלובלית, אשר תיכנס לתוקף החל מחודש מאי, כאשר ערב הסעודית צפויה להפחית את תפוקת הנפט שלה ב-500 אלף חביות ביום. החלטה זו הביאה לעלייה במחיר הנפט, בשל החשש ממחסור בשוק במחצית השנייה של שנת 2023 עם צפי להתאוששות בפעילות הכלכלית של סין, הצפויה להגדיל את הביקושים שלה לנפט. עם זאת, במידה והכלכלות הגדולות יכנסו למיתון בהמשך שנת 2023 צפויה להיות לכך השפעה על מחיר הנפט והתממשות של תרחיש כזה תביא גם להפחתה נוספת במכסות הייצור על מנת לאזן בין ההיצע והביקוש בשוק הנפט. ההחלטה על הפחתת מכסות הייצור התרחשה לאחר שארה"ב הכריזה כי היא לא תמלא את המלאים האסטרטגיים מחדש במהלך שנת 2023, בכדי לתמוך בירידת מחיר הנפט. צעד זה של הפחתת המכסות, שתומך בעליית מחיר הנפט, בא בניגוד לעמדת הממשל האמריקאי, ונראה שההחלטה לוותה בשיקולים גאו-פוליטיים על רקע החברות של רוסיה בקבוצת OPEC+ וכן לצד ההתקרבות של ערב הסעודית לאיראן.

עליית מחיר הנפט לרמה הגבוהה מ-85 דולרים לחבית, יחד עם הצפי שהמחיר יישאר גבוה, במידה והכלכלה לא תיכנס למיתון, עשויים לתמוך בהגדלת השקעות ההון של סקטור האנרגיה מה שיביא לעלייה במספר אסדות הנפט הפעילות, אשר ירדו לאחרונה והגיעו לרמה נמוכה יחסית של 590 אסדות פעילות, ויאפשר להגדיל את תפוקת הנפט של ארה"ב. עם זאת, הידוק תנאי האשראי, הנובע מהידוק המדיניות המוניטרית יחד עם החשש של הבנקים בתקופה זו מהלוואות מסוכנות כמו אלו של יצרני האנרגיה שהם ברמת מינוף גבוהה, עלולים להכביד על הגידול בהשקעות מה שיביא לגידול איטי יותר בתפוקת הנפט של ארה"ב.

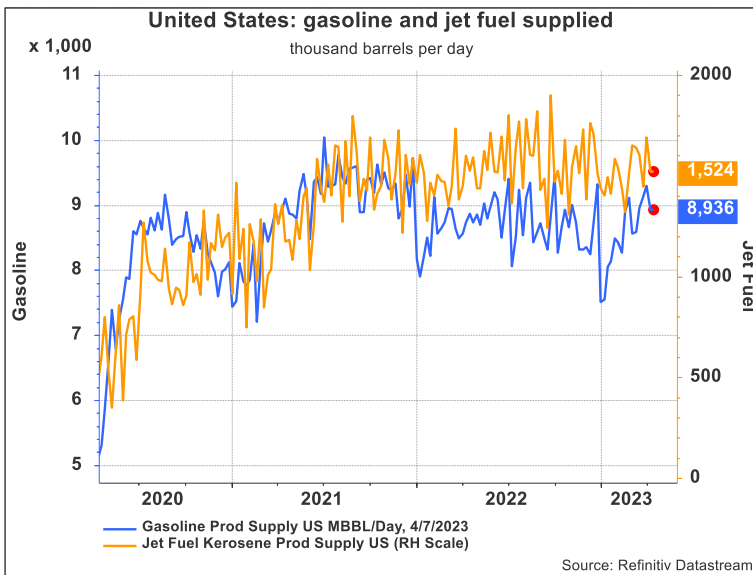
הערכת ה-EIA, שפורסמה לאחרונה, מצביעה על כך שתפוקת הנפט של ארה"ב בשנת 2023 צפויה לעלות ל-12.54 מיליון חביות ביום ובשנת 2024 צפויה עלייה נוספת בתפוקת הנפט ל-12.75 מיליון חביות ביום. הגידול בתפוקת הנפט צפוי להיתמך על ידי מחירי הנפט הגבוהים; להערכת ה-EIA מחיר חבית BRENT יהיה גבוה מ-80 דולרים גם בשנת 2024, מצב שיגדיל את הכדאיות הכלכלית בהפקת נפט באמצעות פצלי שמן.

הביקוש לדלק בארה"ב ירד בשבוע שהסתיים ב-7/4/2023 לכ-8.9 מיליון חביות ביום, אך רמה זו עדיין גבוהה יחסית לביקושים שהיו בשנה האחרונה. ירידת הביקושים התרחשה על רקע עליית מחיר הנפט לצרכן. עליית

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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



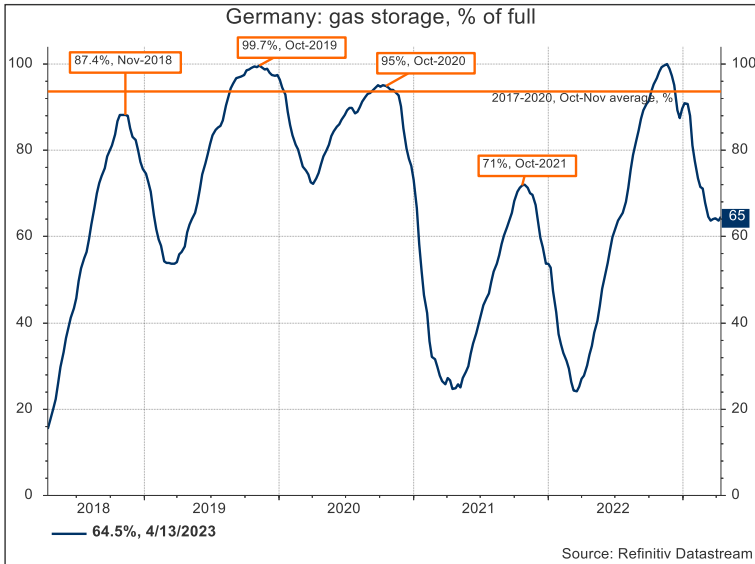
מחיר הנפט לאחרונה עלולה להביא לעלייה נוספת במחירים לצרכן, מה שעלול להכביד על הביקושים לדלק בשבועות הקרובים. מנגד, מחיר הדיזל ירד במעט, למרות הירידה ברמת מלאי התזקיקים. להערכת ה-EIA מחודש אפריל, מחיר הדלק לצרכן בשנת 2023 צפוי לרדת למחיר ממוצע של כ-3.42 דולרים לגלון ובשנת 2024 צפויה ירידה נוספת במחיר הדלק. רמת המחיר שה-EIA צופה לשנת 2023 הינה נמוכה מהרמה הנוכחית, מה שמצביע על כך שה-EIA מעריך כי מגמת הירידה במחיר הדלק תמשך גם במחצית השנייה של שנת 2023. להערכתנו, הביקושים לדלק יישארו בתקופה הקרובה

בטווח של 8-9 מיליון חביות ביום וייתכן שהם אף יתמתנו מעט בשבועות הקרובים, על רקע עליית מחיר הנפט העלולה להביא לעלייה נוספת במחיר הדלק לצרכן. במידה ומגמת הירידה במחיר הדלק תמשך גם במחצית השנייה של שנת 2023, זה צפוי לתמוך באופן משמעותי בביקושים לדלק בפרט במהלך עונת התיירות בקיץ בה הביקושים לדלק חזקים.

הביקושים לדלק מטוסים ירדו בשבוע שהסתיים ב-7/4/2023, לאחר שהן עלו בשבוע שלפניו, והגיעו ל-1.52 מיליון חביות ביום. נראה כי הביקושים לדלק מטוסים התייצבו לאחרונה סביב הרמה הנוכחית, למרות הביקושים הגבוהים לטיסות. במידה וכלכלת ארה"ב לא תיכנס למיתון במחצית השנייה של 2023, אזי צפוי שהביקושים לטיסות ימשיכו לעלות לקראת עונת התיירות בקיץ ויכללו גם טיסות ליעדים רחוקים יותר, מה שיגדיל את הביקושים לדלק מטוסים.

סין מגדילה את הביקושים שלה לנפט, עם ההתאוששות המתמשכת בפעילות הכלכלית לאחר שהמדינה הסירה את המגבלות שהוטלו עם התפשטות נגיף הקורונה, וייבוא הנפט שלה מתקרב לרמה הגבוהה ביותר בשלוש השנים האחרונות. סימנים בשוק מצביעים על כך שבתי זיקוק פרטיים בסין הגדילו את הביקושים שלהם לנפט איראני על חשבון נפט רוסי, לאחר שמחיר הנפט הרוסי התייקר בעקבות הפחתת ייצור הנפט של רוסיה אשר הקטינה את ההיצע בשוק. על פי הערכות בשוק, יצוא הנפט האיראני לסין הגיע בחודש פברואר ל-1.2 מיליון חביות ביום, הרמה השנייה בגודלה מאז 2017. ככל הנראה סין ייבאה גם בחודש מרץ כמויות גדולות של נפט איראני וייבוא זה צפוי להימשך גם בחודש אפריל. זאת, לאחר שרוסיה העלתה את מחיר הנפט שלה בשוק לרמה הקרובה לסף של "מחיר הגג" של 60 דולרים לחבית נפט שהוטל על הנפט הרוסי על ידי מדינות ה-G7.

משק הגז הטבעי



מחיר הגז הטבעי בארה"ב המשיך לרדת בשבוע האחרון והגיע לכ-2.01 דולרים ל- MMBTU. זאת, למרות הצמצום בפער בין רמת המלאי הנוכחית לרמה הממוצעת בתקופה זו של השנה בחמש השנים האחרונות, מכיוון שהוא נותר גבוה בשיעור של כ-18.9%. להערכתנו, מגמת הירידה במחיר הגז הטבעי של ארה"ב קרובה למיצוי והמחיר צפוי להישאר בתקופה הקרובה בטווח של 2-4 דולרים ל- MMBTU.

להערכת ה-EIA מחודש אפריל, מחיר הגז בארה"ב צפוי להיות בשנת 2023 בממוצע כ-2.94 דולרים ל- MMBTU, מה שמצביע

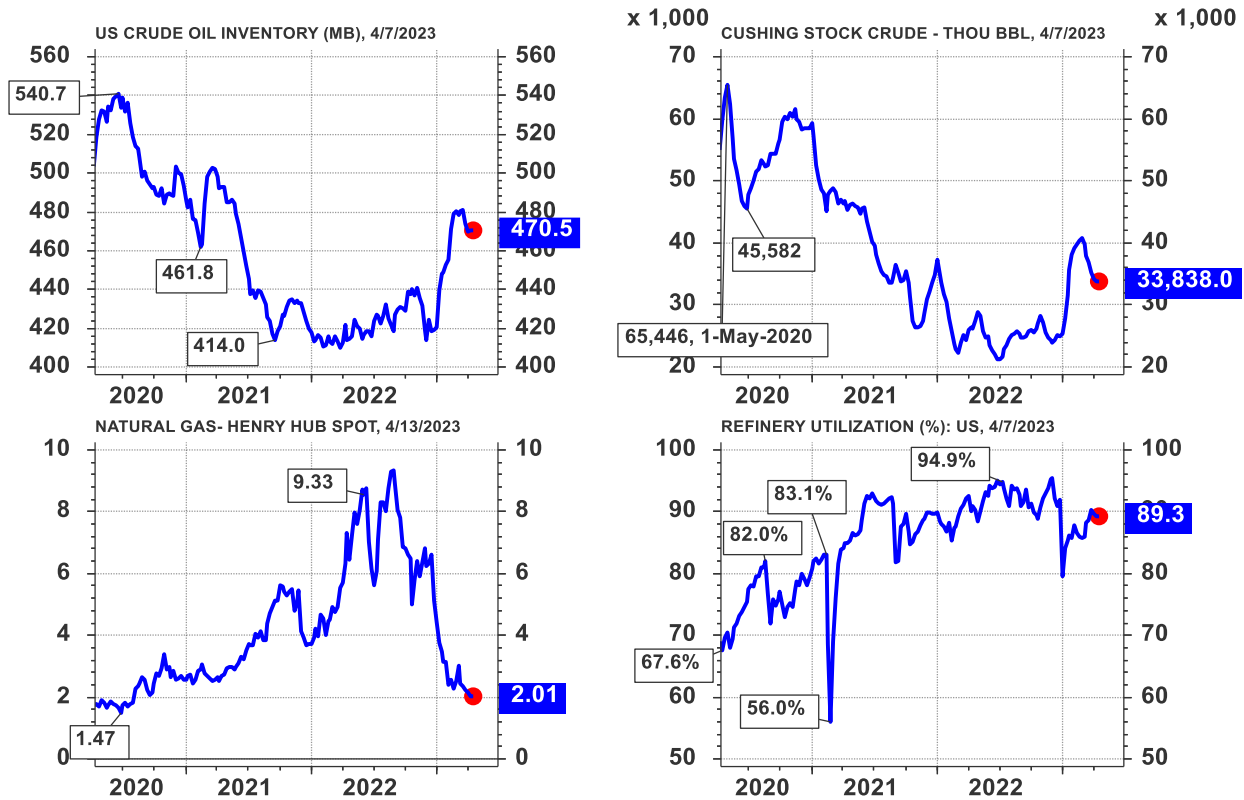
על תחזית לעליית מחיר הגז הטבעי במחצית השנייה של 2023. ה-EIA צופה עלייה נוספת במחיר הגז הטבעי של ארה"ב בשנת 2024 ל-3.71 דולרים ל- MMBTU. ה-EIA צופה עלייה גם במחיר הגז הטבעי הנוזלי (LNG), אך העלייה לא צפויה להיות חדה. הערכה זו מצביעה על כך שה-EIA מעריך כי הסנקציות על הגז הטבעי הרוסי יישארו גם בשנת 2024, כך שהביקושים החיצוניים לגז טבעי אמריקאי צפויים להישאר חזקים, אך לא צפוי משבר אנרגיה באירופה בעונת החורף של 2024 -- מה שמצביע על כך שמדינות אירופה יסתגלו למצב החדש ללא אספקת גז מרוסיה.

הצפי לטווח הבינוני

מחיר הנפט צפוי להיות מושפע בעיקר מהחלטות קבוצת OPEC+ בטווח הקרוב ומהחששות מפני התפתחות משבר ריאלי. 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. בתרחיש זה, המחיר לחבית מסוג ברנט צפוי להיות במהלך 2023, סביב רמה של סביב כ-80-90 דולר לחבית.

Energy prices: Forwards, 14/ 04/ 2023									
	Spot	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24	2023	2024	2025	2026
NYMEX WTI \$/BBL	825	820	803	782	764	791	744	695	656
ICE Brent \$/BBL	863	856	838	821	805	835	786	742	707
NYMEX Henry Hub	21	22	25	34	33	26	35	41	42
ICE TTF EUR/MWh	41.1	425	463	57.7	57.4	48.7	56.3	47.1	35.8
Coal CIFARA USD/MT	135.9	127.3	123.5	125.8	128.0	130.7	128.5	123.0	120.7

US energy market indicators



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

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