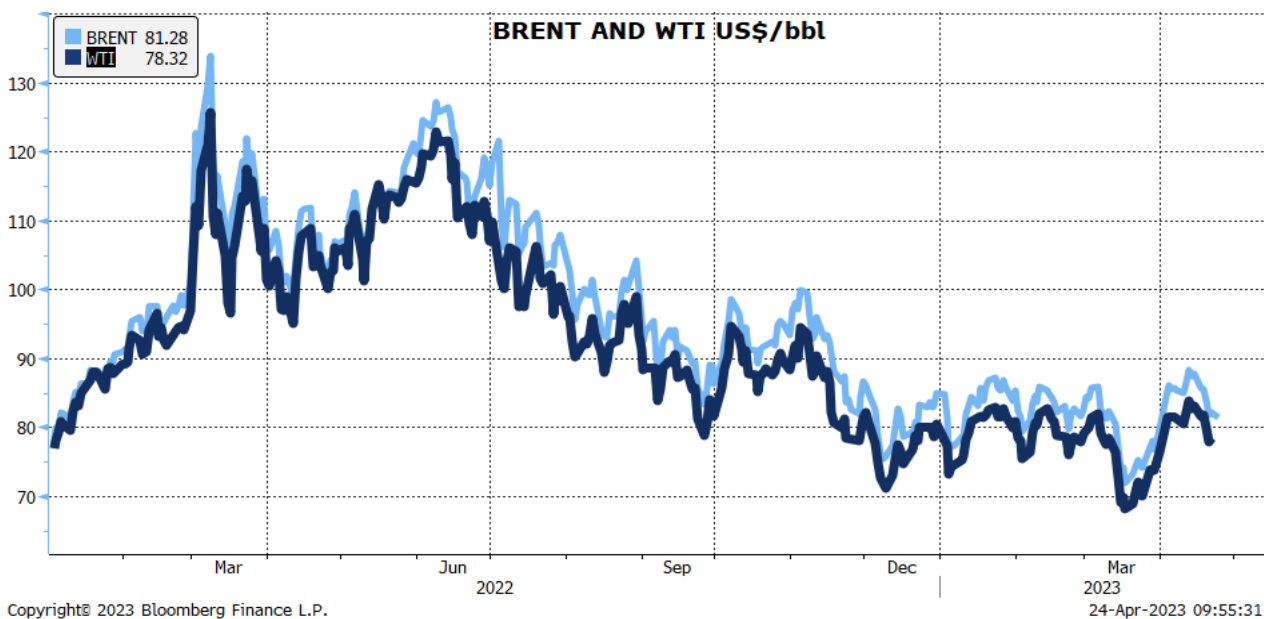


### תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

**24/04/2023**

#### התפתחות מחיר הנפט

מחירי הנפט ירדו בשבוע האחרון, ומחיר חבית נפט מסוג BRENT הגיע לכ-82.08 דולרים לחבית. זאת, לאחר העלייה הגדולה יחסית במחיר הנפט לאחר החלטת OPEC+ להפחית את מכסות הייצור ולאור החשש מפני האטה בפעילות הכלכלית הגלובלית.



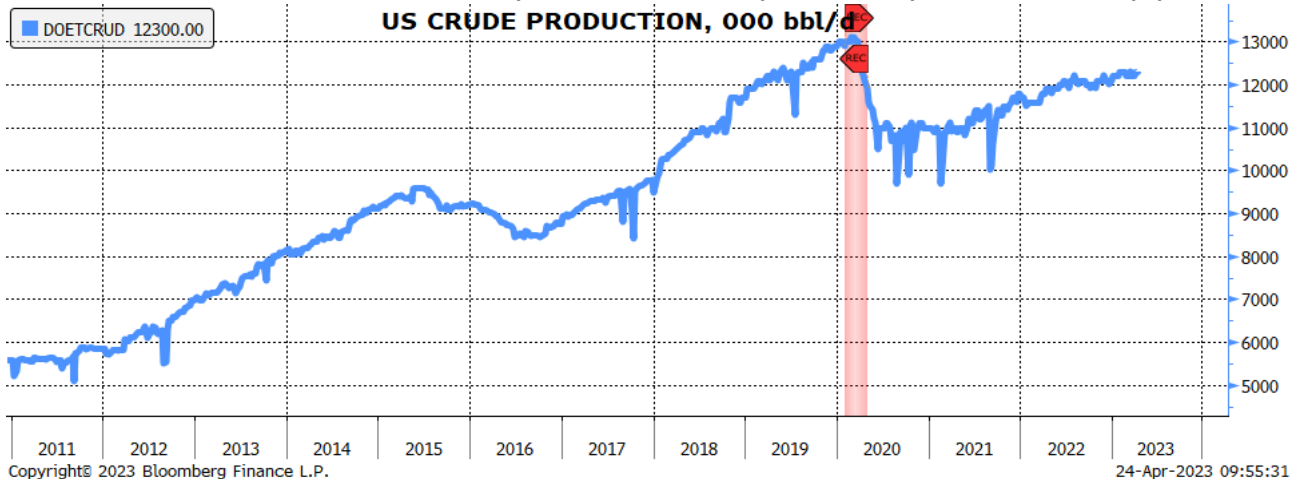
US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	465,968	470,549	- 4,581	- 1.0%
Cush Oklahoma Crude	32,750	33,838	- 1,088	- 3.2%
Total Motor Gas	223,544	222,245	1,299	0.6%
Distillate Fuel Oil	112,090	112,445	- 355	- 0.3%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,293	6,193	100	1.6%
Exports	4,571	2,727	1,844	67.6%
Net imports	1,722	3,466	- 1,744	- 50.3%

#### הביקוש וההיצע הגלובליים

דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה כי מלאי הנפט הגולמי המסחרי ירד בשבוע שהסתיים ב-14/4/2023 ב-4.6 מיליון חביות לכ-466.0 מיליון חביות. הירידה במלאי התרחשה על רקע הירידה בייבוא הנפט נטו, שנבעה מעליית הייצוא במידה רבה יותר מאשר עליית הייבוא ברוטו, זאת יחד עם עליית

שיעור הניצולת של בתי הזיקוק שהגיע ל-91.0%. ירידת המלאי התרחשה לאחר שהוא ירד באופן ניכר גם בשבועיים האחרונים של חודש מרץ, והיא הביאה לצמצום נוסף של הפער בין רמת המלאי הנוכחית לרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות אשר ירד לכ-2%, כך שרמת המלאי נותרה גבוהה, אך קרובה מאוד לרמה הממוצעת לעונה זו בשנה.

מלאי הדלק לכלי רכב (בנזין) בארה"ב עלה בשבוע שהסתיים ב-14/4/2023 בכ-1.3 מיליון חביות, מה שצמצם את הפער בין רמת המלאי הנוכחית לרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות ל-6%. לצד זאת, מלאי התזקימים האחרים המשיך לרדת בתקופה זו בכ-0.4 מיליון חביות והוא נותר 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.

ההחלטה של קבוצת OPEC+ לצמצם את מכסות ייצור הנפט מחודש מאי, תומכת במחירי הנפט הגבוהים ועלולה להכביד על יבואניות הנפט, בעיקר בקרב הכלכלות החלשות. כתוצאה מכך, ונצואלה ואיראן, מדינות שיש סנקציות בינלאומיות על סקטור האנרגיה שלהן, אך מוכרות נפט בשוק השחור, צפויות לנסות להגביר את מכירות הנפט שלהן ולהגדיל את הכנסותיהן. כמו כן, קיימים סימנים בשוק כי רוסיה החלה לבצע פעולות הטעיה, הכוללות העברת מטעני נפט בין אניות בים, תוך כדי "החשכת" אמצעי המעקב והזיהוי של הספינות, זאת על מנת להתגבר על הסנקציות שהוטלו עליה הכוללות "מחיר גג" לנפט שלה.

חלק ניכר מהנפט הרוסי מיוצא לסין ולאמריקה הלטינית בדגש על ברזיל. פעולות אלה עשויות להגדיל את הכנסותיהן של המדינות המייצאות נפט באופן לא חוקי, אך אין בהן מספיק כוח להשפיע על שוק הנפט, באמצעות הגדלת היצע באופן משמעותי, ולגרום לירידה חדה במחיר הנפט. נציין כי, הודו, יבואנית הנפט השלישית בגודלה בעולם, צפויה לשתף פעולה עם אכיפת הסנקציות והיא לא צפויה לייבא נפט במחיר הגבוה מ"מחיר הגג" שהוטל על הנפט הרוסי. זאת, בשל לחצים של הסקטור הפיננסי ולאחר שהבנקים ההודים הודיעו כי הם לא יעבדו עם תשלומים בגין ייבוא נפט רוסי במחיר שגבוה מ"מחיר הגג".

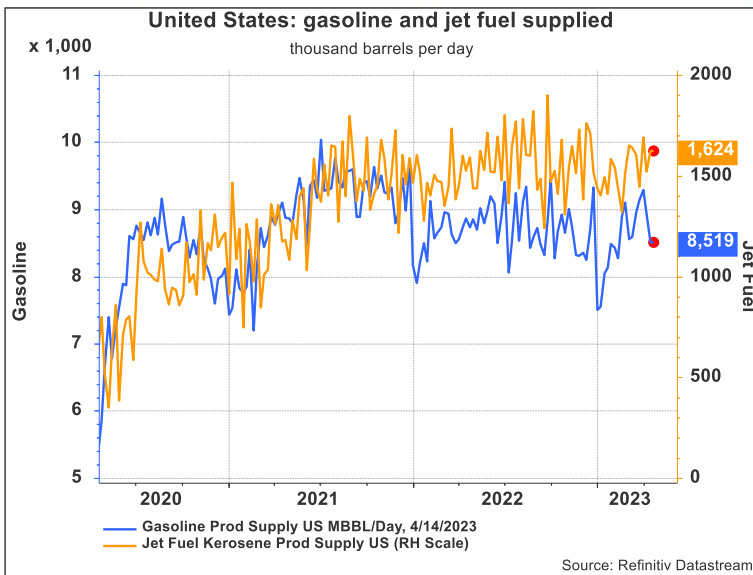
מחירי הנפט הגבוהים מגדילים את הכדאיות הכלכלית גם של הפקת נפט באמצעות פצלי שמן, מה שעשוי לתמוך בצמיחת סקטור האנרגיה האמריקאי ולהביא לגידול בהשקעות ההון בתעשיית הנפט. עם זאת, קיימים גם גורמים העלולים להאט את קצב צמיחת הפעילות בענף. ביניהם, המדיניות של הממשל האמריקאי, אשר בתחילת הקדנציה הכביד מאוד על התרחבות סקטור הנפט, ויצר מידה רבה של אי-וודאות רגולטורית, הידוק המדיניות המוניטרית המכביד על תנאי האשראי והמחסור בעובדים.

הביקושים לדלק בארה"ב המשיכו לרדת בשבוע שהסתיים ב-14/4/2023 לכ-8.5 מיליון חביות ביום. רמה זו מצויה באמצע הטווח בו הביקושים מצויים במרבית השנה האחרונה, מה שמשקף את יציבות הביקושים. ירידת הביקושים התרחשה על רקע עלייה במחיר הדלקים לצרכן בארה"ב, שנבעה ככל הנראה מעליית מחיר הנפט בעקבות החלטת OPEC+ על צמצום מכסות הייצור, מה שהכביד על הביקושים. לצד זאת, מחיר הדיזל עלה גם כן, על רקע הירידה המתמשכת במלאי התזקימים המביא לצמצום ההיצע בשוק. להערכתנו, הביקושים לדלק יישארו בתקופה הקרובה בטווח של 8-9 מיליון חביות ביום. במידה ומחיר הנפט ישוב לעלות,

# חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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



זה עלול להביא לעלייה נוספת במחיר הדלק לצרכן אשר יכביד עוד על הביקושים. אנו מעריכים כי העלייה במחיר הדלק הינה זמנית והוא צפוי לרדת בחודשים הקרובים, מה שעשוי לתמוך באופן משמעותי בביקושים לדלק בפרט במהלך עונת התיירות בקיץ בה הביקושים לדלק חזקים.

יבוא הדלק של ארה"ב על ידי אירופה עלה בשבוע השני של אפריל ביותר מפי חמש, מה שמצביע על הצפי לביקושים חזקים לדלק בשוק האמריקאי בחודשים הקרובים ובפרט בעונת התיירות בקיץ.

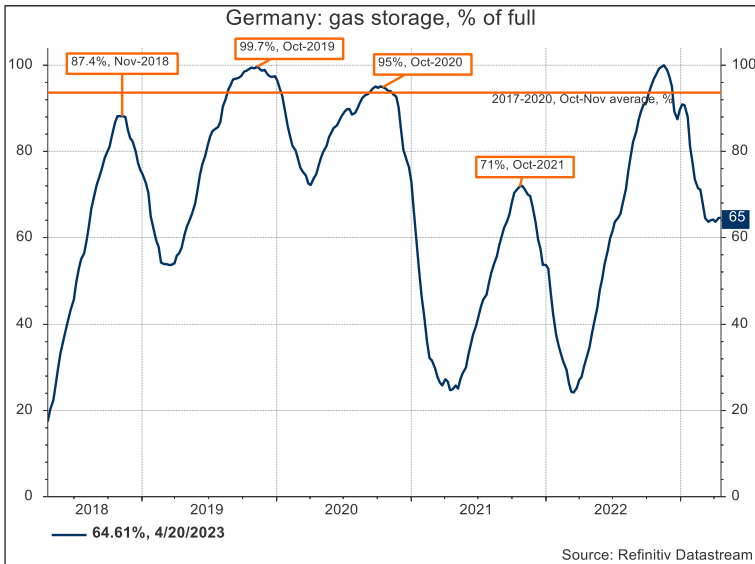
הביקושים לדלק מטוסים עלה בשבוע שהסתיים ב-14/4/2023 ל-1.62 מיליון

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 הביקושים לטיסות צפויים להמשיך לעלות, מה שיגדיל גם את הביקושים לדלק מטוסים.

יבוא הסולר של אירופה ירד לאחר הטלת המגבלות על תזקיית הנפט הרוסיים בחודש פברואר השנה, שהיו מקור עיקרי לדלקים וסולר באירופה. אולם, במחצית הראשונה של חודש אפריל יבוא הסולר והדלק באירופה ובבריטניה עלה בכ-32% בהשוואה למחצית הראשונה של חודש מרץ ולפי הערכות בשוק הוא הגיעה לכ-1.15 מיליון חביות ביום. בהודו, מכירות הסולר עלו בשבועיים הראשונים של חודש אפריל, בהשוואה לתקופה המקבילה בחודש מרץ, אך הביקושים לתזקיית אחרים נחלשו במהלך תקופה זו.

עם זאת, קיימים סימנים בשוק להיחלשות הביקושים הגלובליים לסולר, מה שיכול להצביע על היחלשות צפויה בפעילות הכלכלית. כנגד, צמיחת הפעילות בסין עשויה לשנות מצב זה ולהגביר את הביקושים בחודשים הקרובים. ענף זיקוק הנפט בסין הינו מפותח וסין אף מייצאת סולר למדינות אחרות כך שעליית הביקושים שלה לסולר צפויה להביא לירידה בייצוא התזקייתם. ההתאוששות בפעילות הכלכלית של סין מביאים לעלייה בייבוא הנפט שלה, אשר חלק ניכר ממנו מקורו ברוסיה. יבוא הנפט של סין מרוסיה עלה בחודש מרץ ל-9.61 מיליון טון, לאחר שבפברואר היא ייבאה 7.69 מיליון טון נפט, מה שתומך בייצוא הנפט הרוסי ומספק לסין נפט במחיר הנמוך ממחיר השוק.

משק הגז הטבעי



מחיר הגז הטבעי בארה"ב עלה בשבוע האחרון, אך הוא נותר ברמה נמוכה יחסית של כ-2.19 דולרים ל-MMBTU. עליית המחיר התרחשה למרות התרחבות הפער בין רמת המלאי הנוכחית לרמה הממוצעת בתקופה זו של השנה בחמש השנים האחרונות, המצוי בשיעור גבוה של כ-20.5% להערכתנו, מחיר הגז הטבעי בארה"ב צפוי להישאר בתקופה הקרובה בטווח של 2-4 דולרים ל-MMBTU.

באירופה, מחיר הגז הטבעי (TTF) ירד מראשית חודש אפריל, לאחר שהוא עלה באופן זמני בסוף חודש מרץ, ובשבוע האחרון הוא הגיע ל-41.15 אירו ל-MWh.

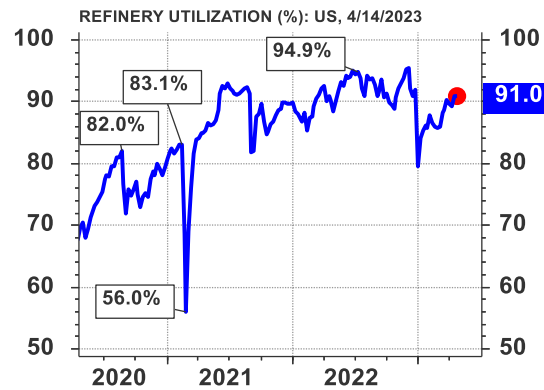
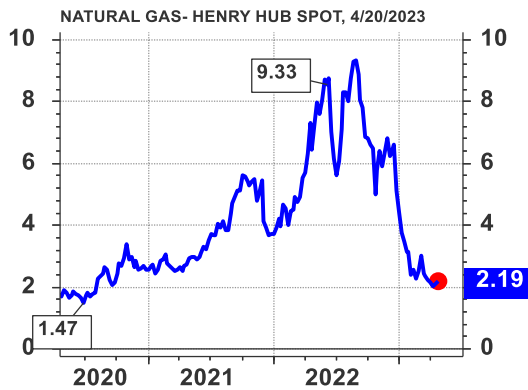
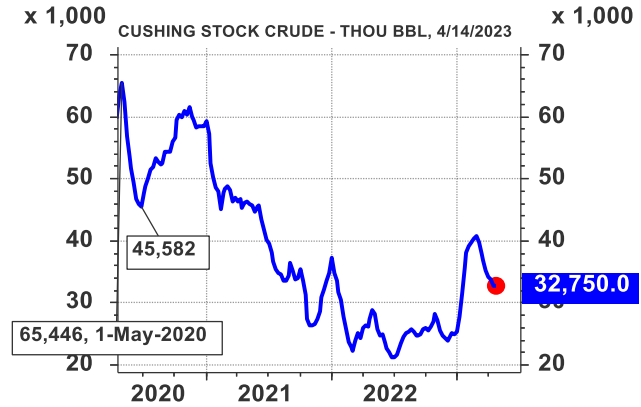
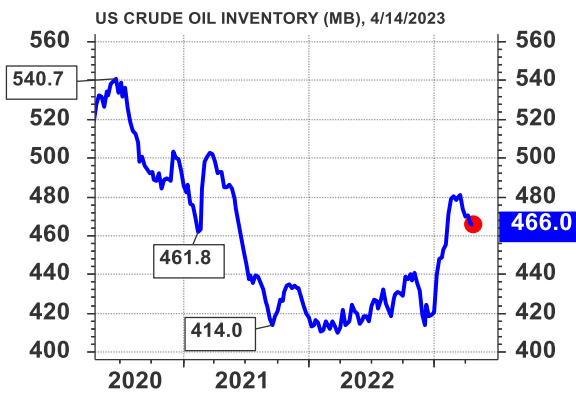
ירידה זו נתמכת על ידי רמות מלאי הגז בגרמניה, אשר התייצבו לאחרונה על 65% מקיבולת המלאים וכמות זו מספקת ביטחון לאירופה שתצליח לעבור את עונת החורף ללא מחסור באנרגיה. לצד זאת, אספקת גז טבעי נזלי (LNG) לאירופה מסייעת לה באופן ניכר להתגבר על משבר האנרגיה, לאחר החרפת הסנקציות על רוסיה שכללו איסור יבוא גז טבעי רוסי.

### הצפי לטווח הבינוני

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

Energy prices: Forwards, 21/04/2023									
	Spot	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24	2023	2024	2025	2026
NYMEX WTI \$/BBL	77.9	77.0	75.8	74.2	72.9	75.5	71.2	67.6	64.5
ICE Brent \$/BBL	81.7	80.8	79.5	78.1	77.0	80.2	75.5	72.2	69.6
NYMEX Henry Hub	22	24	27	36	34	28	36	42	43
ICE TTF EUR/MWh	402	409	44.9	56.4	55.6	47.6	54.6	46.8	36.4
Coal CIFARA USD/MT	139.3	132.2	127.7	130.0	131.8	134.0	131.5	127.9	127.9

### 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