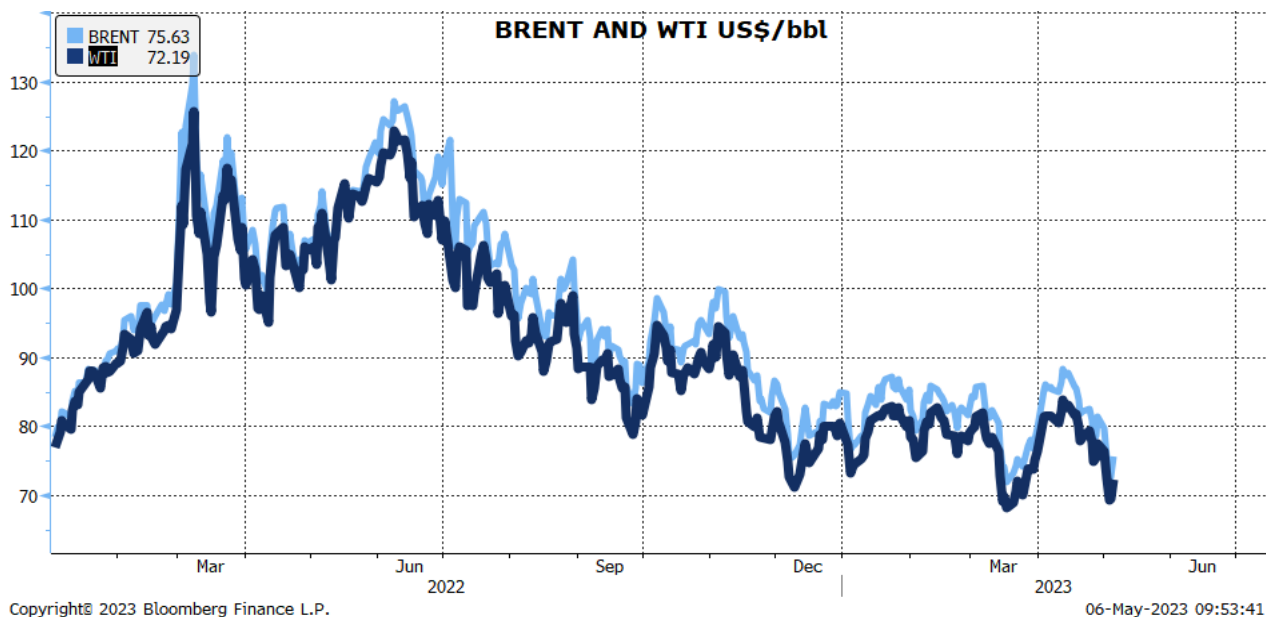


### תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

**08/05/2023**

#### התפתחות מחיר הנפט

ירידת מחיר הנפט נמשכה בשבוע האחרון, ומחיר חבית נפט מסוג BRENT הגיע לכ-75.63 דולרים לחבית. זאת, על רקע החשש מפני האטה בפעילות בכלכלות המפותחות, בדגש על ארצות הברית.



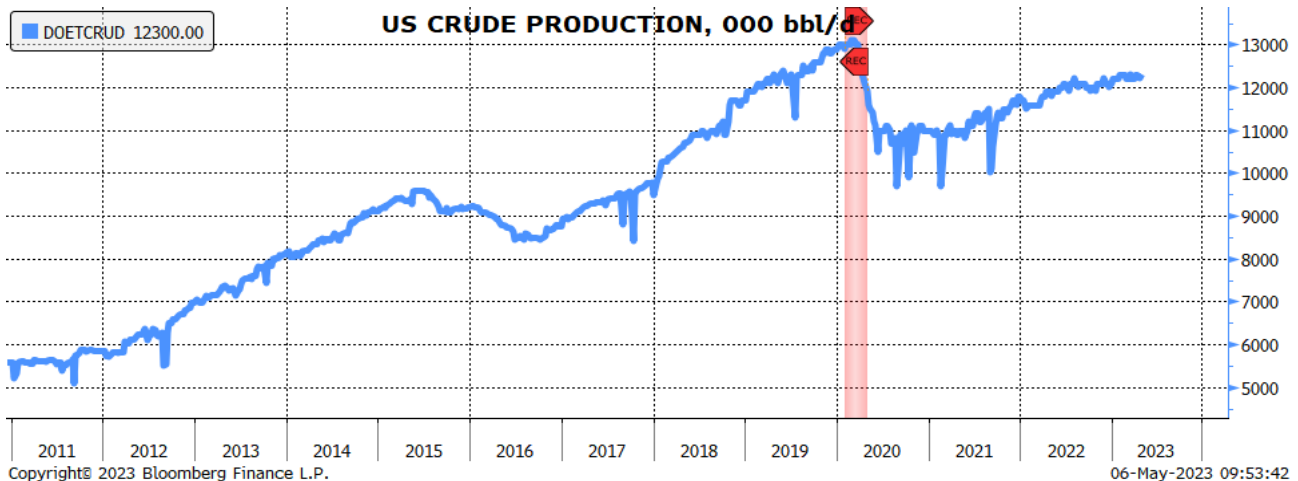
#### הביקוש וההיצע הגלובליים

דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה כי מלאי הנפט הגולמי המסחרי ירד בשבוע שהסתיים ב-28/4/2023 ב-1.3 מיליון חביות לכ-459.6 מיליון חביות. הירידה במלאי התרחשה למרות העלייה בייבוא הנפט נטו, שנבעה מירידת הייצוא לצד עליית הייבוא ברוטו, וירידת שיעור הניצולת של בתי הזיקוק אשר נותרו גבוהים ברמה של ל-

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	459,633	460,914	- 1,281	- 0.3%
Cush Oklahoma Crude	33,610	33,069	541	1.6%
Total Motor Gas	222,878	221,136	1,742	0.8%
Distillate Fuel Oil	110,323	111,513	- 1,190	- 1.1%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,396	6,375	21	0.3%
Exports	4,737	4,819	- 82	- 1.7%
Net imports	1,659	1,556	103	6.6%

90.7%. ירידת המלאי הביאה לכך שרמת המלאי הנוכחית נמוכה מהרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות. מדובר בשינוי מגמה לאחר שבחודשים האחרונים הרמה הנוכחית הייתה גבוהה מהרמה הממוצעת בחמש השנים האחרונות. ירידת מחיר הנפט על אף התכווצות המלאי, מרמזת על החששות המשמעותיים בשוק מפני האטה כלכלית אשר תכביד על הביקושים.

מלאי הדלק לכלי רכב (בנזין) בארה"ב עלה בשבוע שהסתיים ב-28/4/2023 בכ-1.7 מיליון חביות והפער בין רמת המלאי הנוכחית לרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות, ירד חזרה ל-6%. פער זה נותר במהלך החודש האחרון בטווח של 6-7%. מנגד, מלאי התזקיקים האחרים המשיך לרדת בתקופה זו בכ-1.2 מיליון חביות, אך הפער בין הרמה הנוכחית לרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות נותר ללא



שינוי בשיעור של 12%.

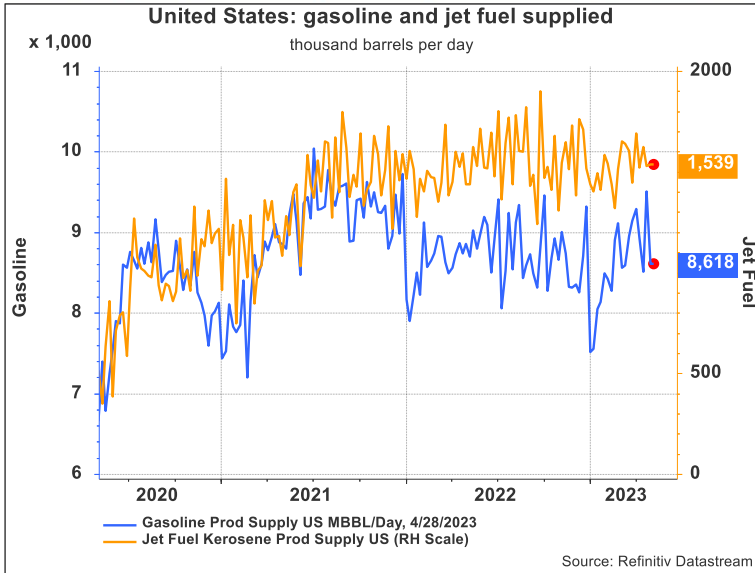
מספר האסדות הפעילות בארה"ב המשיך לרדת בשבוע האחרון של אפריל, כהמשך למגמת הירידה אשר החלה בסוף חודש נובמבר 2022. מגמת ירידה זו נבעה בעיקר מהגידול בעלויות, אשר נבעה בחלקה מהגידול בהוצאות על שכר על רקע המחסור בכוח אדם בענף האנרגיה, זאת יחד עם הגידול בעלויות של חומרי הגלם. מתכות הינם אחד מחומרי הגלם המרכזיים באסדות נפט ועליית מחירי המתכות בין נובמבר 2022 למרץ 2023 הכבידה גם כן על העלויות לכריית בארות נפט חדשים. במחצית השנייה של חודש מרץ מחירי המתכות החלו לרדת ולאחרונה ירדת מחיר זו התגלגלה גם למפיקי נפט. במידה ומגמה זו תמשך, ייתכן כי מגמת הירידה במספר אסדות הנפט הפעילות תיבלם. עם זאת, הצפי בנוגע להתפתחות מחיר הנפט הינו גורם נוסף ומשמעותי בנוגע לגידול בהשקעות ההון הנדרשות לכריית בארות נפט חדשים. זאת, מאחר והפקת הנפט באמצעות פצלי שמן הינה יקרה יותר מהפקת נפט בדרך "מסורתית" ובמידה ומפיקות הנפט יחששו שמגמת הירידה במחיר הנפט תמשך, הן עלולות להימנע מלהגדיל את השקעות ההון.

תפוקת הנפט של קבוצת OPEC ירדה מעט בחודש אפריל, בו לא חל הקיצוץ הנוסף במכסות הייצור עליו OPEC+ החליטה לאחרונה, והיא הגיע לכ-28.62 מיליון חביות ביום. עיקר הירידה בתפוקת הנפט נבעה מהירידה בייצור של עיראק, על רקע עצירת הפעילות של צינור נפט בצפון המדינה, ושל ניגריה בה הייצור ירד על רקע שביתה של העובדים. ההחלטה של OPEC+ על הפחתת מכסות הנפט נכנסה לתוקפה בחודש מאי, כך שהתפוקה של חברי הקבוצה צפויה להמשיך לרדת. ירדת מחיר הנפט למרות קיצוץ המכסות, מגדילה את הסיכון לקיצוץ נוסף במכסות הייצור של הקבוצה או להפחתה וולונטרית של יצור הנפט של ערב הסעודית, בפרט במידה ומגמת הירידה תמשך גם בשבועות הקרובים ומחיר הנפט ירד מתחת ל-70 דולרים לחבית. זאת, על מנת לשמר את מחיר הנפט הגבוה ואת ההכנסות למדינות המפיקות נפט. ה-IMF מעריכה כי במידה ומחיר הנפט יהיה השנה מתחת ל-80 דולרים לחבית, ערב הסעודית תהיה בגירעון תקציבי לאחר תקופה של כמעט עשור בו היה לה עודף תקציבי. כך, שערב הסעודית צפויה לנסות לשמר את רמת המחיר הגבוהה ולמקסם את הכנסותיה מסקטור האנרגיה.

# חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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

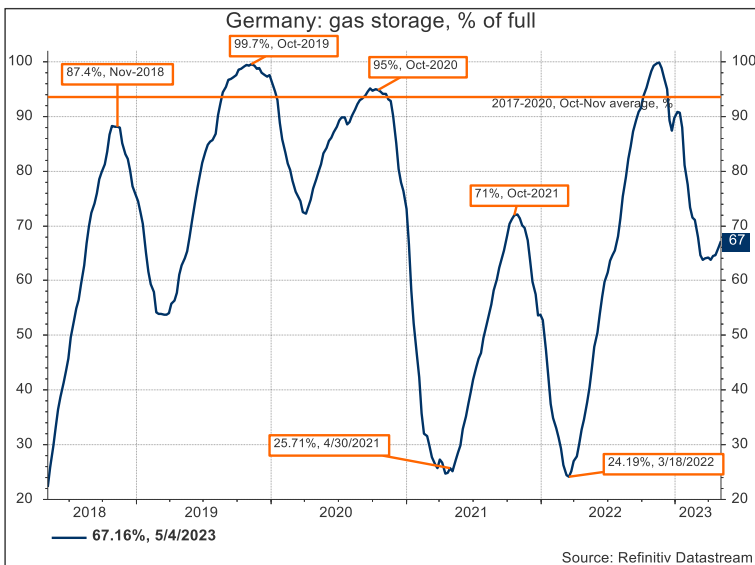


הביקושים לדלק בארה"ב ירדו בשבוע שהסתיים ב-28/4/2023, לאחר שהן עלו בחדות בשבוע שלפני כן, אך הם נותרו ברמה גבוהה של כ-8.6 מיליון חביות ביום. רמה גבוהה זו מצביעה על הביקושים המקומיים החזקים לדלק, אשר נתמכו על ידי ירידה נוספת במחיר הדלק לצרכן. להערכתנו, הביקושים צפויים להישאר בטווח של 8-9 מיליון חביות ביום.

הביקושים לדלק מטוסים עלו מעט בשבוע שהסתיים ב-28/4/2023 ל-1.54 מיליון חביות ביום. כך שהביקושים לדלק מטוסים התייצבו סביב הרמה הנוכחית על אף הביקושים הגבוהים לטיסות.

הביקוש של סין לנפט צפוי להישאר חזק בחודשים הקרובים, לאור התאוששות הפעילות הכלכלית במדינה והגידול בביקושים המקומיים לטיסות. בהודו, יבוא הנפט שלה מרוסיה המשיך לעלות בחודש אפריל ולראשונה הוא היה גדול יותר מכמות הנפט שהודו ייבאה מערב הסעודית ועיראק, מה שמצביע על קשרי המסחר החזקים בין רוסיה להודו, אשר התהדקו לאחר שהאיחוד האירופאי הטיל סנקציות על סקטור האנרגיה הרוסי. הודו צפויה להמשיך לייבא כמויות גדולות של נפט רוסי, מאחר שהיא קונה אותו במחיר הנמוך ממחיר השוק ובאמצעות ענף הזיקוק המפותח במדינה היא מייצאת לאיחוד האירופאי דלק ותזקיקי נפט, שעד לאחרונה היו מסופקים להם דרך רוסיה.

## משק הגז הטבעי



מחיר הגז הטבעי בארה"ב ירד בשבוע האחרון והוא הגיע לכ-2.09 דולרים ל-MMBTU. זאת, על רקע המשך גידול מלאי הגז הטבעי במאגרים, מגמה אשר צפויה להימשך בחצי השנה הקרובה, ולמרות צמצום הפער בין רמת המלאי הנוכחית לרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות לכ-19.8%, מכיוון שפער זה הוא גדול יחסית. להערכתנו, מחיר הגז הטבעי בארה"ב צפוי להישאר בתקופה הקרובה בטווח של 2-4 דולרים ל-MMBTU.

באירופה, מחיר הגז הטבעי (TTF) המשיך לרדת בשבוע האחרון, והוא הגיע ל-36.5

אירו ל-MWh. זאת, על רקע הגידול הנוסף ברמת מלאי הגז במאגרים בגרמניה שהגיעו ל-67% מקיבולת המלאים. זוהי רמה גבוהה באופן חריג לתקופה זו של השנה ונראה כי רמה זו גבוהה מספיק על מנת להבטיח שהמחסור באנרגיה באירופה לא יוחרף בחודשים הקרובים.

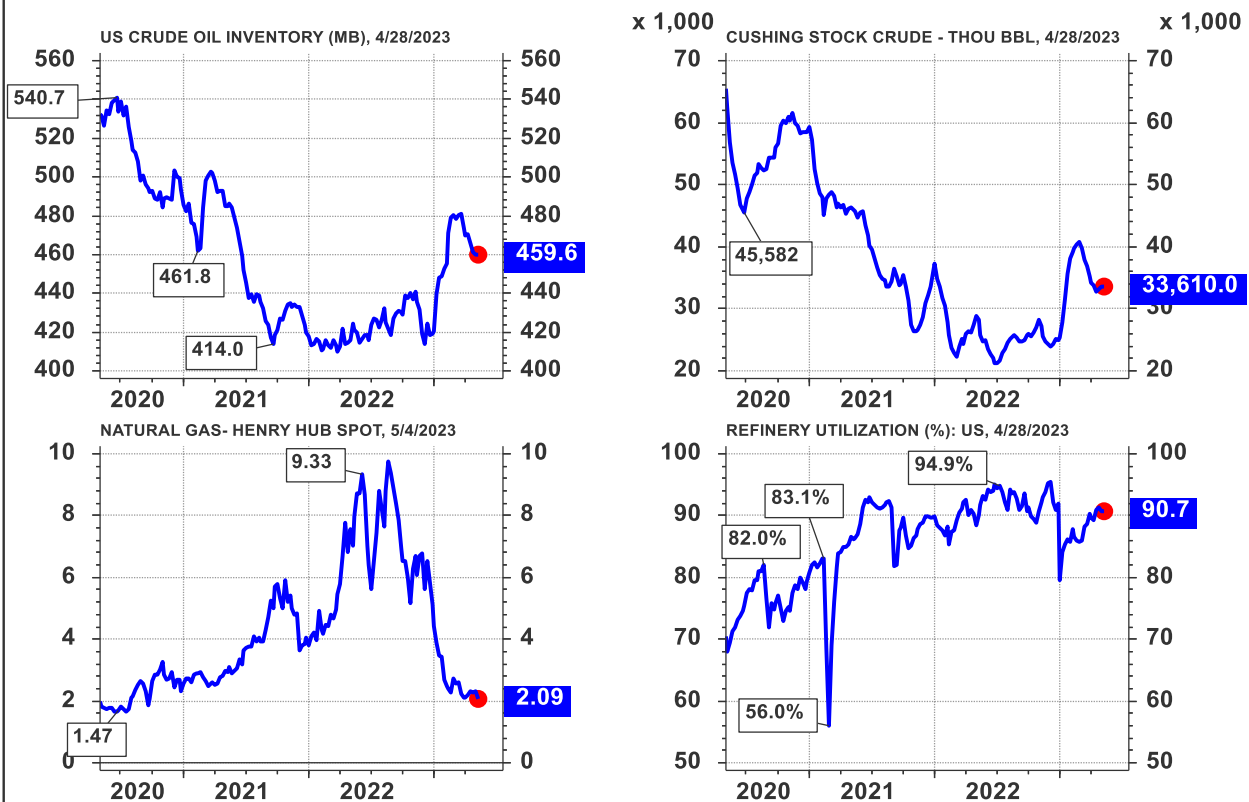
### הצפי לטווח הבינוני

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. 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, 05.05.2023

	Spot	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24	2023	2024	2025	2026
NYMEX WTI \$/BBL	71.3	70.5	68.1	67.0	66.0	70.2	65.1	62.9	61.2
ICE Brent \$/BBL	75.3	74.6	71.7	70.8	70.1	74.9	69.3	67.7	66.6
NYMEX Henry Hub	2.1	2.2	2.4	3.4	3.3	2.6	3.5	4.2	4.3
ICE TTF EUR/MWh	36.6	36.7	40.5	56.0	55.4	45.4	54.2	46.4	36.5
Coal CIF ARA USD/MT	127.2	128.0	119.4	123.5	126.2	129.3	126.6	124.6	125.5

### US energy market indicators



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



# 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