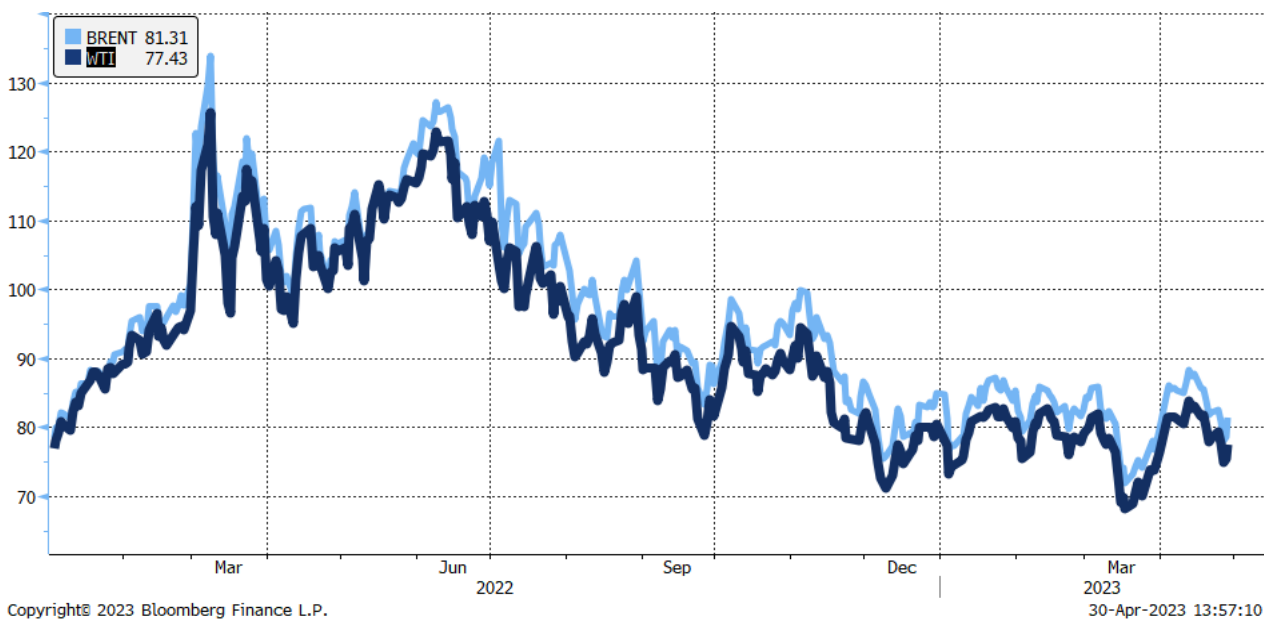


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

01/05/2023

התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט המשיך לרדת בשבוע האחרון, ומחיר חבית נפט מסוג BRENT הגיע לכ-81.31 דולרים לחבית. זאת, בשל החשש מפני האטה בפעילות בכלכלות המפותחות, אשר קיזזה את ההשפעה של הפחתת מכסות הייצור של קבוצת OPEC+.



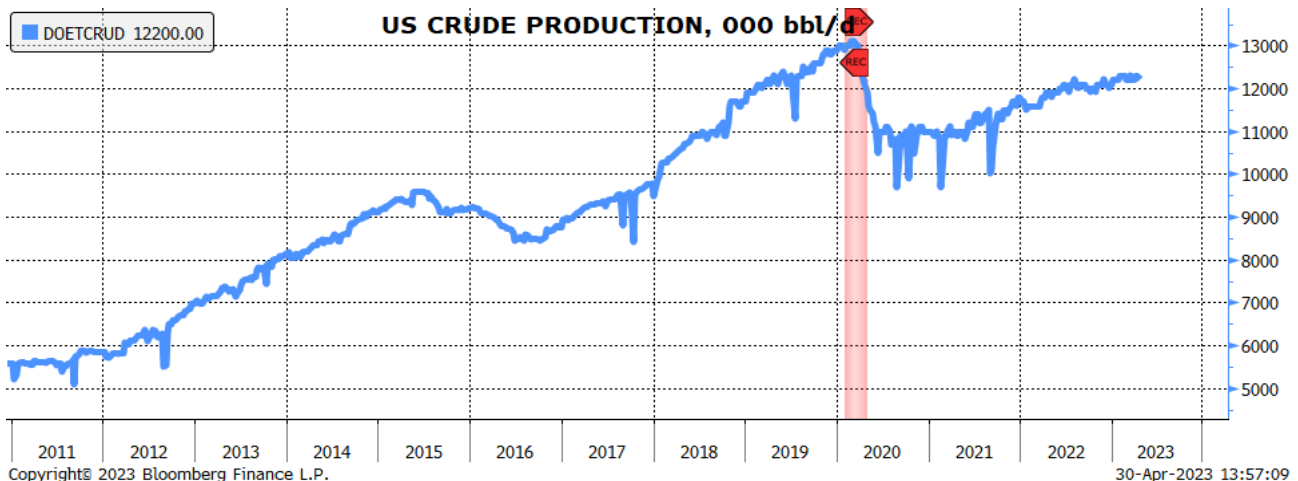
הביקוש וההיצע הגלובליים

US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	460,914	465,968	- 5,054	- 1.1%
Cush Oklahoma Crude	33,069	32,750	319	1.0%
Total Motor Gas	221,136	223,544	- 2,408	- 1.1%
Distillate Fuel Oil	111,513	112,090	- 577	- 0.5%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,375	6,293	82	1.3%
Exports	4,819	4,571	248	5.4%
Net imports	1,556	1,722	- 166	- 9.6%

דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה כי מלאי הנפט הגולמי המסחרי ירד בשבוע שהסתיים ב-21/4/2023 ב-5.1 מיליון חביות לכ-460.9 מיליון חביות. הירידה במלאי התרחשה על רקע הירידה בייבוא הנפט נטו, שנבעה מעליית הייצוא במידה רבה יותר מאשר עליית הייבוא ברוטו, יחד עם עליית שיעור הניצולת של בתי הזיקוק

שהגיע ל-91.3%. ירידת המלאי הביאה לצמצום נוסף של הפער בין רמת המלאי הנוכחית לרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות, אשר ירד לכ-1% בלבד, כך שרמת המלאי נותרה גבוהה, אך קרובה מאוד לרמה הממוצעת לעונה זו בשנה.

מלאי הדלק לכלי רכב (בנזין) בארה"ב ירד בשבוע שהסתיים ב-21/4/2023 בכ-2.4 מיליון חביות והפער בין רמת המלאי הנוכחית לרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות, עלה חזרה ל-7%. לצד זאת, מלאי התזקימים האחרים המשיך לרדת בתקופה זו בכ-0.6 מיליון חביות והפער בין הרמה הנוכחית לרמה



הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות עלה גם כן והגיע ל-12%.

ירידת מחירי הנפט בשבועיים האחרונים, מחקה את מרבית העלייה החדה במחירים שהייתה לאחר ההחלטה של OPEC+ על צמצום מכסות הנפט מחודש מאי עד לסוף 2023. החזרה המהירה של המחירים לרמות שקרובות לאלו שהיו טרום ההחלטה על קיצוץ המכסות, מצביע על כך שהחששות בשוק מפני החרפת המחסור בשוק התמתנו. זאת, ככל הנראה בשל החששות מפני האטה בפעילות הכלכלית הגלובלית, בעיקר בארה"ב ובגוש האירו, אשר צפויה להפחית את הביקושים לנפט, ועל אף הצפי להתאוששות הפעילות הכלכלית של סין, אשר צפויה לתמוך בביקושים. ירידת מחירי הנפט נתמכה גם על ידי החששות מפני ירידה בפעילות של בתי הזיקוק על רקע ההערכות לקיצוצים תפעוליים על מנת להתמודד עם הירידה במרווחי הזיקוק, מה שעלול להביא לירידה בביקושים לנפט גולמי.

להערכתנו, ההתפתחויות המאקרו כלכליות צפויות להיות בעלות השפעה ניכרת על מחיר הנפט בתקופה הקרובה. במידה והאינדיקטורים יצביעו על האטה חדה מהצפוי בפעילות של הכלכלות המפותחות, זה עשוי לתמוך בהמשך ירידת מחירי הנפט, כל עוד קבוצת OPEC+ לא תקצץ עוד את מכסות הייצור. מנגד, במידה והאינדיקטורים יצביעו על צמיחת הפעילות הכלכלית בקצב גבוה מהצפוי, הדבר צפוי לתמוך בהתחדשות מגמת העלייה של מחירי הנפט.

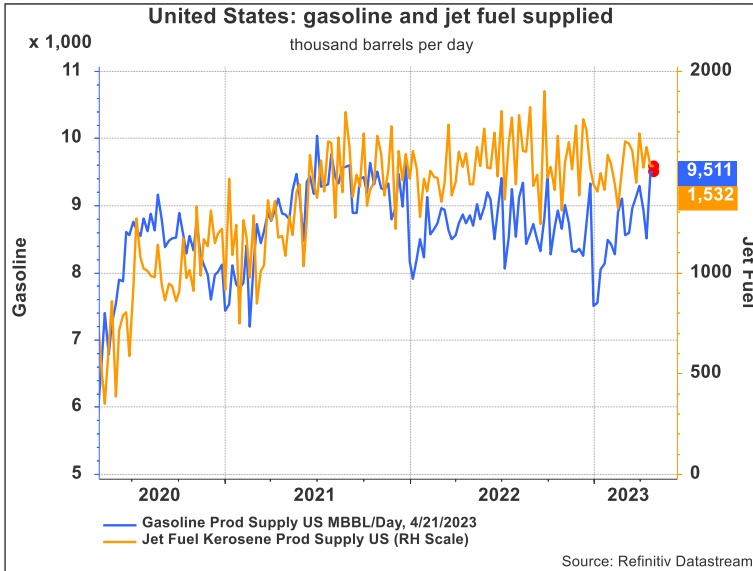
יצוא הנפט של רוסיה נותר חזק במהלך חודש אפריל, זאת על אף ההצהרות הרשמיות של הממשל הרוסי שהוא הפחית את יצור הנפט. הסנקציות של האיחוד האירופאי על הנפט הרוסי אוסרות ייבוא של נפט רוסי ושל תזקימים שזוקקו ברוסיה למדינות באיחוד האירופאי. אולם, הן מאפשרות יבוא של תזקימים שזוקקו במדינה אחרת, על אף שמקורם הוא בנפט גולמי רוסי. כתוצאה מכך, האיחוד האירופאי עדיין רוכש בעקיפין תזקימים אשר מקורם בנפט רוסי, בעיקר דרך הודו, אשר רוכשת נפט רוסי במחיר זול ומייצרת באמצעותו תזקימים, אותם היא מייצאת לאירופה. הודו אף צפויה להיות החודש ספקית התזקימים המרכזית של אירופה, מה שמסייע לרוסיה לשמר את הפעילות של סקטור האנרגיה. נציין כי איסור הייבוא הוא של האיחוד האירופאי בלבד ולא של כל מדינות ה-G7 אשר הטילו מגבלה של "מחיר גג" על הנפט הרוסי, אך לא אסרו את רכישתו על מנת שלא לגרום למחסור בשוק.

הביקושים לדלק בארה"ב עלו בחדות בשבוע שהסתיים ב-21/4/2023 לכ-9.5 מיליון חביות ביום. רמה זו גבוהה מאוד ביחס לרמות הביקושים שהיו במרבית השנה האחרונה, מה שמצביע על התחזקות משמעותית

חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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

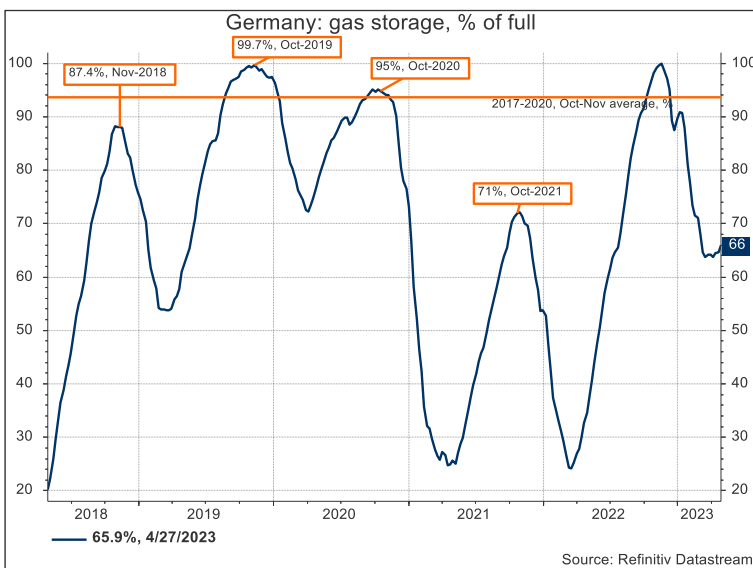


של הביקושים. הגידול בביקושים התרחש על רקע ירידה קטנה של 0.2% במחיר הדלק הרגיל, לצד עלייה של 0.2-0.25% במחירי דלק "פרמיום", אך ככל הנראה שינויים אלה אינם הגורם לגידול המשמעותי בביקושים. בחינה של אירועים דומים מראה כי גידול חד בביקושים הוא בדרך כלל זמני ואנו מעריכים כי הביקושים יחזרו להיות בטווח של 8-9 מיליון חביות ביום. במידה ומגמת הירידה של מחיר הדלק תמשך, הביקושים צפויים להיות חזקים יחסית לשנה האחרונה בפרט לקראת עונת התיירות בקיץ בה הם עשויים להתייצב באופן זמני גם ברמה הגבוהה מ-9 מיליון חביות ביום.

הביקושים לדלק מטוסים ירדו בשבוע שהסתיים ב-21/4/2023 ל-1.53 מיליון חביות ביום. בכך, הם נותרו בטווח בו הם מצויים בשבועות האחרונים ומצביעים על התייצבות הביקושים סביב הרמה הנוכחית על אף הביקושים הגבוהים לטיסות.

הגידול בביקושים לנפט של סין, כחלק מההכנות של בתי הזיקוק לביקושים המקומיים לדלק וסולר הצפויים להתחזק במחצית השנייה של 2023 עם המשך ההתאוששות בפעילות הכלכלית, הביא לכך שהיא רכשה כמויות גדולות של נפט גולמי. על פי הערכות, הביקושים המקומיים בסין לתזקי נפט צפויים לעלות ב-2023 בכ-10%. חלק מרכישות אלה עשוי לשמש גם להגדלת יצוא התזקיקים בתקופה הקרובה ואנו מעריכים שייצוא הסולר של סין יגדל בחודש מאי.

משק הגז הטבעי



מחיר הגז הטבעי בארה"ב המשיך לעלות בשבוע האחרון והוא הגיע לכ-2.35 דולרים ל-MMBTU. זאת, על אף התרחבות נוספת בפער בין רמת המלאי הנוכחית לרמה הממוצעת בתקופה זו של השנה בחמש השנים האחרונות, אשר הגיע ל-22.2%. להערכתנו, מחיר הגז הטבעי בארה"ב צפוי להישאר בתקופה הקרובה בטווח של 2-4 דולרים ל-MMBTU. רמת מלאי הגז טבעי במאגרים בשבוע שהסתיים ב-21/4/2023 הייתה גבוהה בכ-35% מהרמה שהייתה בתקופה המקבילה אשתקד והיא עלתה גם בהשוואה לשבוע השני של חודש אפריל. קיימת מחזוריות ברמות המלאי של מאגרי הגז הטבעי, כאשר בין החודשים אוקטובר-

מרץ כמות המלאי פוחתת, בשל ירידה בהפקת גז טבעי יחד עם הביקושים הגדלים לגז טבעי לחימום ביתי וחללים עסקיים, ובחודשים אפריל-ספטמבר המלאים מתמלאים מחדש. הגידול במלאי במחצית השנייה של

חודש אפריל מרמז על סיום העונה בה המלאים פוחתים וכעת הם צפויים להמשיך להתמלא בחצי השנה הקרובה. התחלת מחזור העלייה במלאים השנה מתרחש כאשר רמת המלאי גבוהה, מה שיתמוך במחירי גז טבעי נמוכים יחסית. עם זאת, אנו מעריכים כי מחיר הגז טבעי לא ירד מתחת ל-2 דולרים ל-MMBTU בתקופה הקרובה. זאת, מכיוון שייצוא גז טבעי נזלי (LNG) מארה"ב לאירופה עלה באופן משמעותי בשנה האחרונה והוא צפוי להישאר ברמה גבוהה גם בהמשך שנת 2023, מה שיתמוך בביקושים לגז טבעי של ארה"ב.

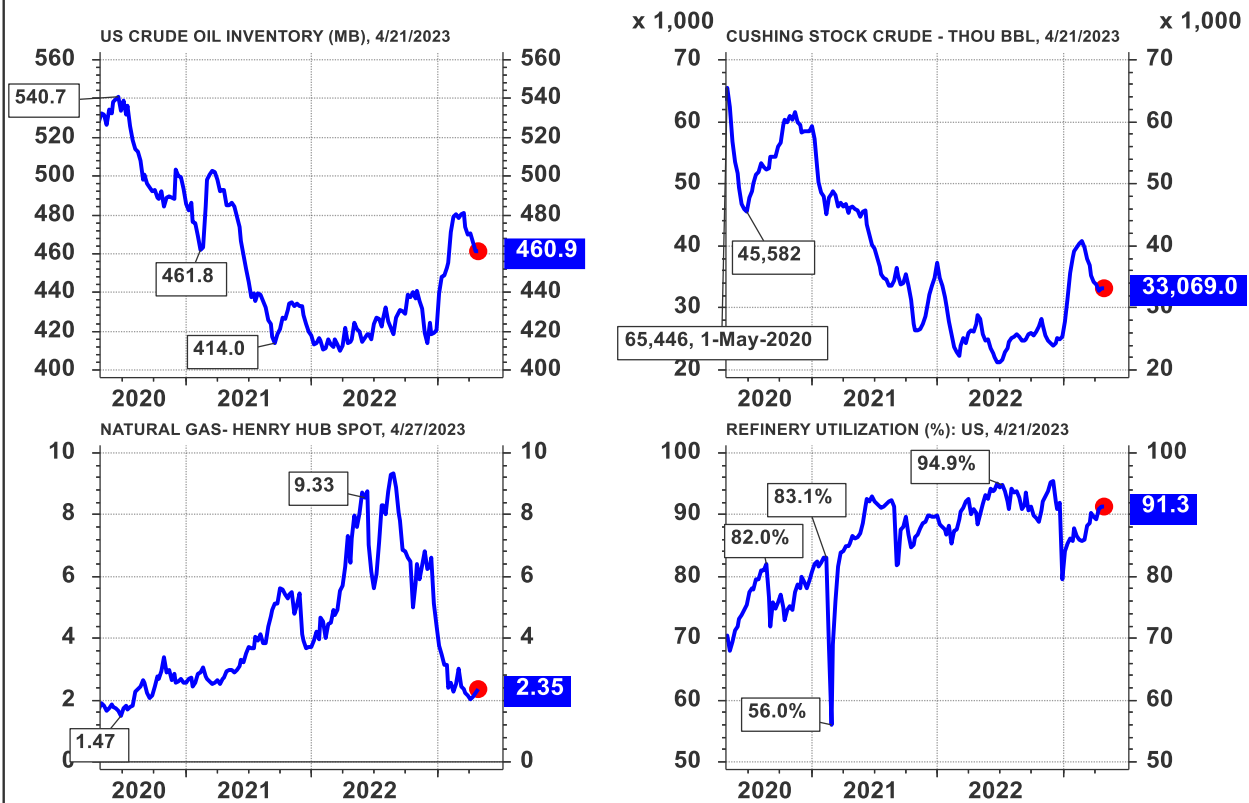
באירופה, מחיר הגז הטבעי (TTF) המשיך לרדת בשבוע האחרון, כהמשך לירידה מראשית אפריל, והוא הגיע ל-37.5 אירו ל-MWh. זאת, על רקע הגידול ברמת מלאי הגז במאגרים בגרמניה שהגיעו ל-66% מקיבולת המלאים. נראה כי רמה זו גבוהה מספיק על מנת להבטיח שאירופה תצליח לעבור את עונת החורף ללא מחסור באנרגיה.

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, 28/04/2023									
	Spot	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24	2023	2024	2025	2026
NYMEX WTI\$/BBL	768	752	736	722	710	740	69.7	66.6	64.1
ICE Brent \$/BBL	795	782	77.1	758	749	78.4	73.7	71.1	69.0
NYMEX Henry Hub	24	24	26	35	34	28	3.7	4.3	4.3
ICE TTF EUR/MWh	385	393	438	582	580	47.4	56.9	48.7	37.9
Coal CIFARA USD/MT	1400	135.9	131.4	133.2	135.3	136.7	135.5	132.8	133.9

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