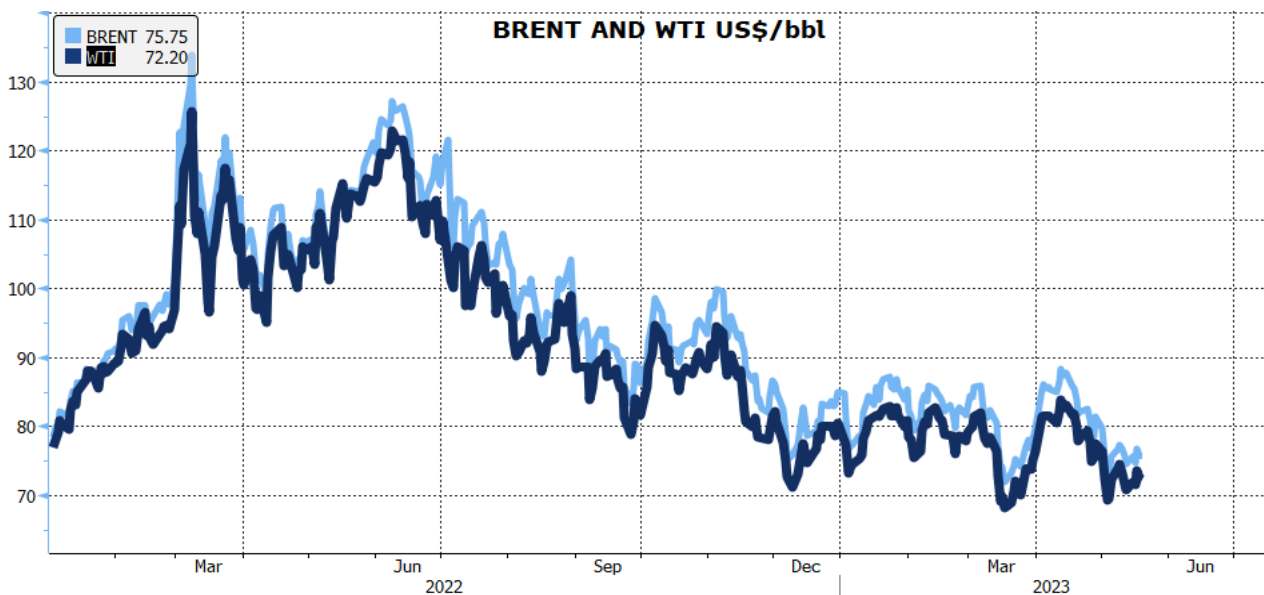


תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

22/05/2023

התפתחות מחיר הנפט

מגמת הירידה במחיר הנפט נבלמה בשבוע האחרון, ומחיר חבית נפט מסוג BRENT עלה לכ-75.75 דולרים לחבית. זאת, על רקע המשך הביקושים החזקים של סין, אשר קיזזו חלק מההשפעה של החששות בשוק



מפני האטה בפעילות הכלכלית של המדינות המפותחות.

הביקוש וההיצע הגלובליים

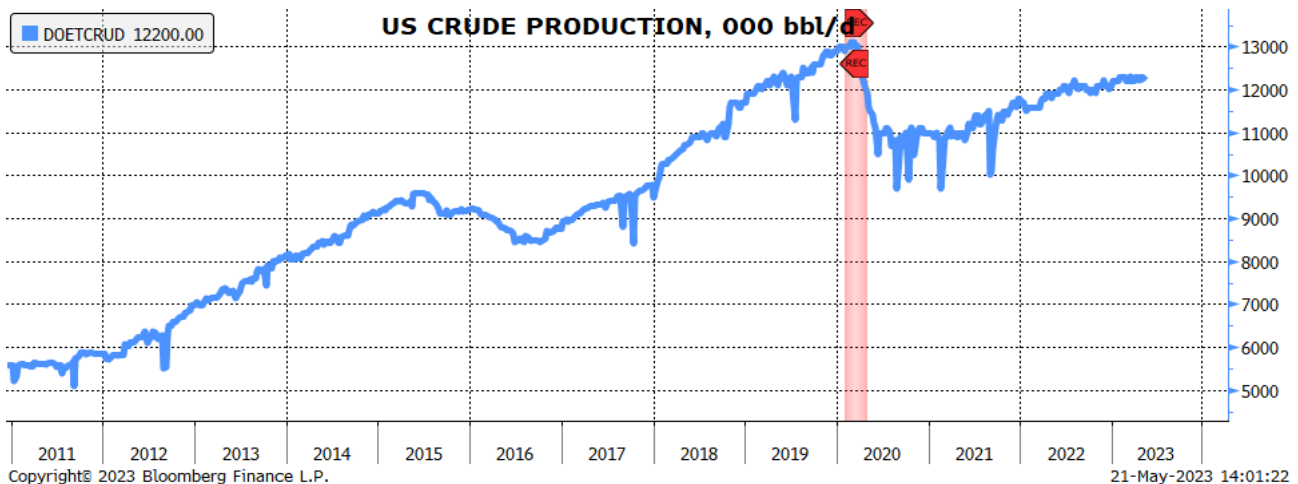
| US inventories, thousands barrels | | | | |
|-----------------------------------|--------------|------------|--------|----------------|
| | Current Week | Prev. Week | Change | Percent Change |
| Crude Oil | 467,624 | 462,584 | 5,040 | 1.1% |
| Cush Oklahoma Crude | 35,468 | 34,007 | 1,461 | 4.3% |
| Total Motor Gas | 218,330 | 219,711 | -1,381 | -0.6% |
| Distillate Fuel Oil | 106,233 | 106,153 | 80 | 0.1% |
| US flows, thousands bpd | | | | |
| Imports | 6,860 | 5,554 | 1,306 | 23.5% |
| Exports | 4,310 | 2,876 | 1,434 | 49.9% |
| Net imports | 2,550 | 2,678 | -128 | -4.8% |

דו"ח מצב הנפט השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה כי מלאי הנפט הגולמי המסחרי עלה בשבוע שהסתיים ב-12/5/2023 בכ-5.0 מיליון חביות והוא הגיע לכ-467.6 מיליון חביות. עלייה זו במלאי באה לאחר עלייה גם בשבוע הקודם. העלייה המשמעותית במלאי בתקופה האחרונה קיזזה את מרבית הירידה במלאי שהתרחשה

בחודש אפריל. הגידול במלאי הנפט המסחרי נתמך על ידי אספקת נפט מהמאגרים האסטרטגיים של ארה"ב (SPR). תמיכה זו צפויה להימשך, כך שהמלאי עשוי להמשיך לגדול בחודשים מאי-יוני. אספקת הנפט מהמאגרים האסטרטגיים קיזזה את ההשפעה של ירידה בייבוא הנפט נטו, שנבעה מעליית הייבוא ברוטו במידה רבה יותר מאשר עליית הייצוא, עליית שיעור הניצולת של בתי הזיקוק לכ-92.0% וירידת תפוקת הנפט

של ארה"ב ל-12.2 מיליון חביות ביום. עליית המלאי המשיכה לצמצם את הפער בין רמת המלאי הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות לרמת המלאי הנוכחית, כך שהמלאי נמוך רק במעט יחסית לעונה.

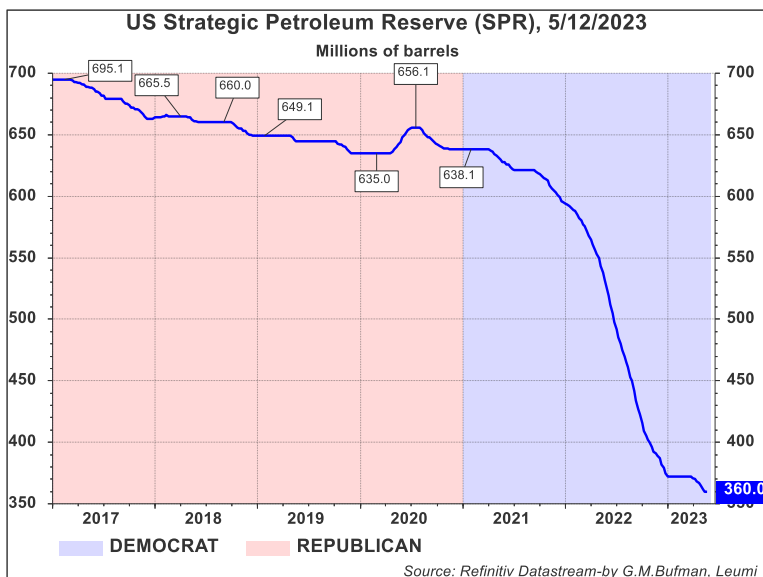
מלאי הדלק לכלי רכב (בנזין) בארה"ב ירד בשבוע שהסתיים ב-12/5/2023 בכ-1.4 מיליון חביות וכעת הוא מצוי ברמה הנמוכה בכ-6% מהרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות. מנגד, מלאי התזקיקים האחרים עלה בתקופה זו בכ-0.1 מיליון חביות, לאחר שהוא ירד בשבועות האחרונים, אך רמת המלאי נותרה



נמוכה בכ-16% מהרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות.

הגעת החוב הממשלתי של ארה"ב לתקרה החוקית עלולה להשפיע גם על התכנית של הממשל האמריקאי למלא מחדש את מאגרי הנפט האסטרטגיים, אשר הידלדלו בשנה האחרונה עם אספקת הנפט לשוק. במידה והרפובליקנים והדמוקרטים לא יצליחו להגיע להסכמות, הממשל יצטרך לתעדף את הוצאותיו והוא צפוי לתת עדיפות ראשונה לתשלומי חוב השוטפים ולהוצאות הכרחיות אחרות, כך שחידוש מלאי הנפט במאגרים האסטרטגיים עלול להידחות לזמן מאוחר יותר. יתר על כן, הממשל עשוי לבחור להמשיך ולמכור נפט מן המלאי האסטרטגי, גם במחירים נמוכים יותר, זאת כאמצעי למילוי קופת הממשל הפדרלי בניזילות מידית. גם לאחר ירידת המלאי האסטרטגי, עדיין מדובר בכ-360 מיליון חביות, כך שהפוטנציאל התזרימי לטובת הממשל

האמריקאי הוא גדול. רק לאחר שהצדדים יגיעו להסכמות להעלאת תקרת החוב, הממשל צפוי להתחיל לרכוש נפט, במהלך המחצית השנייה של 2023, ולמלא מחדש את המאגרים האסטרטגיים של ארה"ב.



קבוצת OPEC הזמינה את אקוודור להצטרף בחזרה לקבוצה. מגעים אלה לא צפויים להביא לשינוי מהותי בהיצע הנפט בשוק, מאחר שאקוודור היא יצרנית קטנה יחסית של נפט, ובשנת 2022 היא ייצרה פחות מחצי מיליון חביות ביום, אלא לחזק ולשמר את השפעתה של קבוצת OPEC על השוק. להערכתנו, קבוצת OPEC+ לא תשנה את מכסות הייצור, כל עוד מחירי

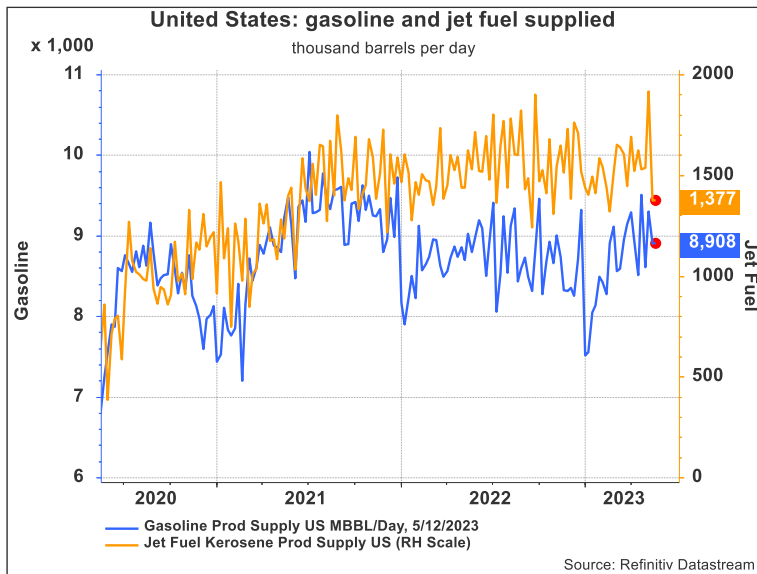
חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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

הנפט נשמרים בסביבה הנוכחית. אולם, במידה והיחלשות הפעילות הכלכלית תביא לירידה בביקושים הגלובליים ברמה מספקת כך שהאיזון בין ההיצע והביקוש יופר ומחיר הנפט ירד מתחת ל-70 דולרים לחבית אזי הקבוצה ככל הנראה תפחית את מכסות הייצור ותקטין את היצע הנפט בשוק.

יצוא הנפט מרוסיה המשיך לעלות גם במחצית הראשונה של חודש מאי, על אף ההצהרות של רוסיה כי היא



קימצה את תפוקת הנפט שלה, והן הגיעו לרמה הגבוהה בכ-10% מכמות הנפט שרוסיה ייצאה בשבוע הראשון של אפריל. בהנחה שהצהרותיה של רוסיה נכונות, דבר זה יכול להצביע על חולשת הביקושים המקומיים במשק הרוסי וכי קיצוץ יצור הנפט היה על חשבון אספקת נפט לשוק המקומי. חלק מגידול זה בייצוא מיועד לסין, לאחר שבתי הזיקוק במדינה הגדילו את הביקושים לנפט, וייצוא הנפט הרוסי לסין עשוי להגיע החודש לרמת שיא חדשה.

הביקושים לדלק בארה"ב ירדו בשבוע שהסתיים ב-12/5/2023, לאחר שהן היו ברמה הגבוהה מ-9 מיליון חביות ביום,

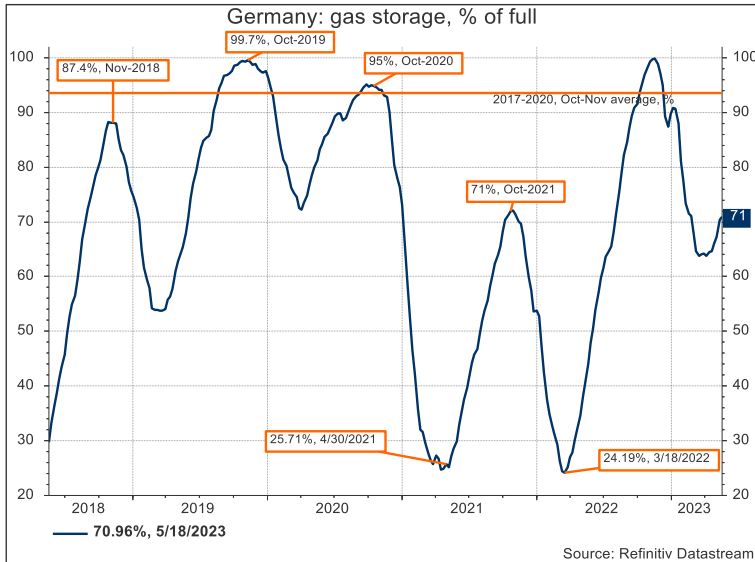
והגיעו לכ-8.9 מיליון חביות ביום. הביקושים המקומיים החזקים לדלק ממשיכים להיתמך על ידי מגמת הירידה המתמשכת במחיר הדלק לצרכן. להערכתנו, הביקושים צפויים להישאר בטווח של 8-9 מיליון חביות ביום.

יבוא הדלקים של ארה"ב מאירופה ירד בשבוע השני של מאי בכ-48%, מה שיכול להצביע על ההערכות של סוחר האנרגיה שהביקושים החזקים לדלק יחלשו כך שיהיה ניתן להסתמך על אספקת הדלק מבתי הזיקוק האמריקאים.

הביקושים לדלק מטוסים ירדו בשבוע שהסתיים ב-12/5/2023 והגיעו לכ-1.38 מיליון חביות ביום. זאת, לאחר שבשבוע הקודם הם עלו בחדות לרמה הקרובה לשיא שאינה תואמת את הביקושים בעונה זו של השנה. להערכתנו, הביקושים לדלק מטוסים צפויים להישאר חזקים בתקופה הקרובה, יחסית לרמות הביקושים שהיו בשנה האחרונה, ועם פתיחת עונת התיירות בקיץ צפויה עלייה בביקושים לטיסות אשר תגביר גם את הביקושים לדלק מטוסים.

שיעור הניצולת של בתי הזיקוק בסין נותר גבוה מאוד במהלך החודש האחרון, על אף שחלק מבתי הזיקוק הפחיתו את פעילותם השוטפת בשל עבודות תחזוקה. זאת, לאור הצפי להמשך התאוששות הביקושים המקומיים על רק הצפי להמשך התאוששות הפעילות הכלכלית במחצית השנייה של 2023.

משק הגז הטבעי



מחיר הגז הטבעי בארה"ב המשיך לעלות בשבוע האחרון, אך נותר בסביבה נמוכה יחסית של כ-2.59 דולרים ל-MMBTU. זאת, על רקע צמצום נוסף של הפער בין רמת המלאי הנוכחית במאגרי הגז הטבעי לבין הרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות, אך הפער נותר גבוה והוא עומד על כ-17.9%. פער גדול זה מרמז על היצע גדול יחסית לעונה. להערכתנו, מחיר הגז הטבעי בארה"ב צפוי להישאר בתקופה הקרובה בטווח של 2-4 דולרים ל-MMBTU.

באירופה, מגמת הירידה במחיר הגז הטבעי (TTF) נמשכה בשבוע האחרון, ומחיר הגז הטבעי באירופה ירד לראשונה

מראשית חודש נובמבר 2022 אל מתחת ל-30 דולרים ל-MWh. ירידה מתמשכת זו במחיר מצביעה על חלוף השפעות המלחמה באוקראינה והשפעות הסנקציות שהאיחוד האירופאי הטיל על סקטור האנרגיה של רוסיה, על מחירי הגז הטבעי באירופה ובפרט באיחוד האירופאי. כמו כן, ירידה זו במחיר מהווה סימן נוסף לכך כי החשש מפני משבר אנרגיה במשק האירופאי הוסר וכי האיחוד האירופאי הצליח לעבור את עונת החורף ללא אנרגיה רוסית ומבלי להגיע למצב של משבר אנרגיה. זאת, על רקע הגידול הנוסף ברמת מלאי הגז במאגרים בגרמניה שהגיעו ל-71% מקיבולת המלאים, מה שמבטיח אספקה סדירה של גז טבעי לשוק האירופאי בחודשים הקרובים.

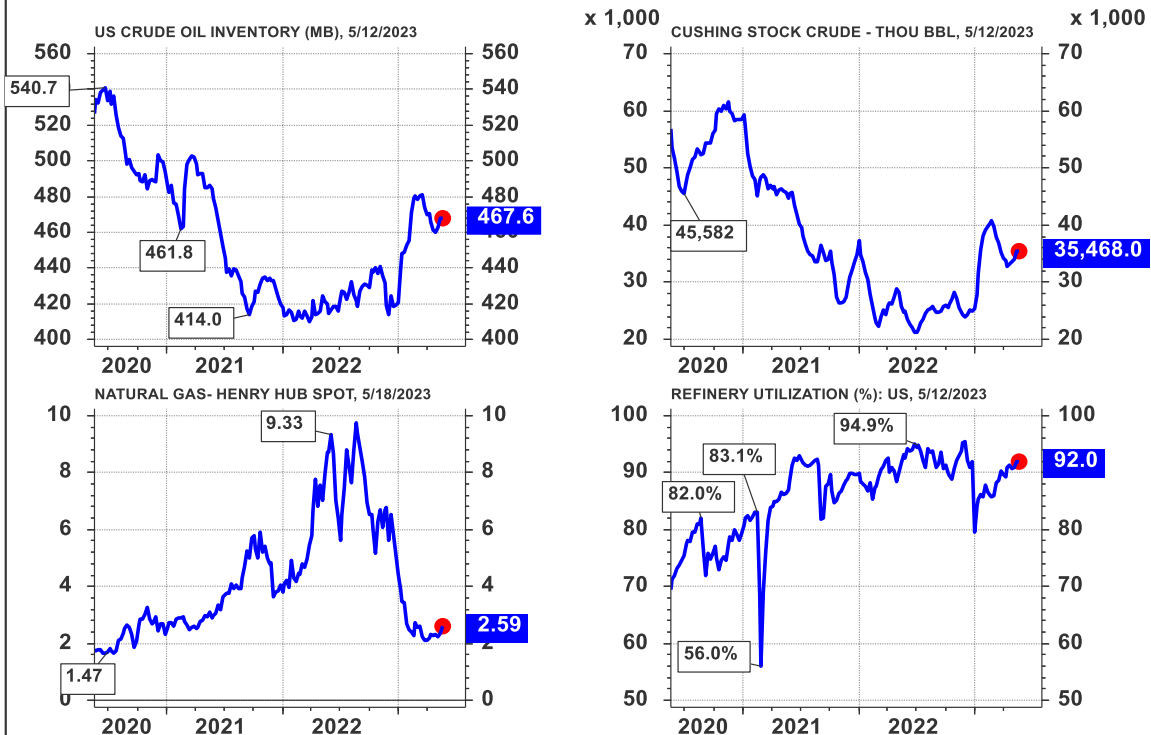
Energy prices: Forwards, 19.05.2023

| | Spot | Q2 23 | Q3 23 | Q4 23 | Q1 24 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| NYMEX WTI \$/BBL | 71.6 | 73.2 | 71.6 | 70.7 | 69.6 | 72.7 | 68.5 | 65.9 | 63.9 |
| ICE Brent \$/BBL | 75.6 | 77.0 | 75.3 | 74.4 | 73.6 | 77.3 | 72.7 | 70.8 | 69.3 |
| NYMEX Henry Hub | 2.6 | 2.5 | 2.8 | 3.7 | 3.6 | 2.9 | 3.7 | 4.2 | 4.1 |
| ICE TTF EUR/MWh | 30.2 | 32.5 | 34.0 | 49.1 | 49.9 | 41.0 | 49.8 | 44.8 | 35.6 |
| Coal CIF ARA USD/MT | 118.7 | 118.0 | 98.1 | 101.7 | 105.1 | 116.0 | 105.2 | 102.1 | 100.6 |

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. זאת, בפרט במידה והמשל בארה"ב יתחיל לרכוש נפט על מנת למלא את המאגרים האסטרטגיים. עם זאת, כל עוד משבר החוב של ארה"ב מהווה איום של ממש על תזרים המזומנים של המשל הפדרלי, קיימת אפשרות שהמשל ימשיך וימכור נפט מן המלאי האסטרטגי, תוך צמצום הפוטנציאל לעליית מחירים ויצירת כוחות לירידת מחירים. לפיכך, המחיר לחבית מסוג ברנט צפוי להיות בהמשך 2023, סביב רמה של כ-85-75 דולר לחבית.

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