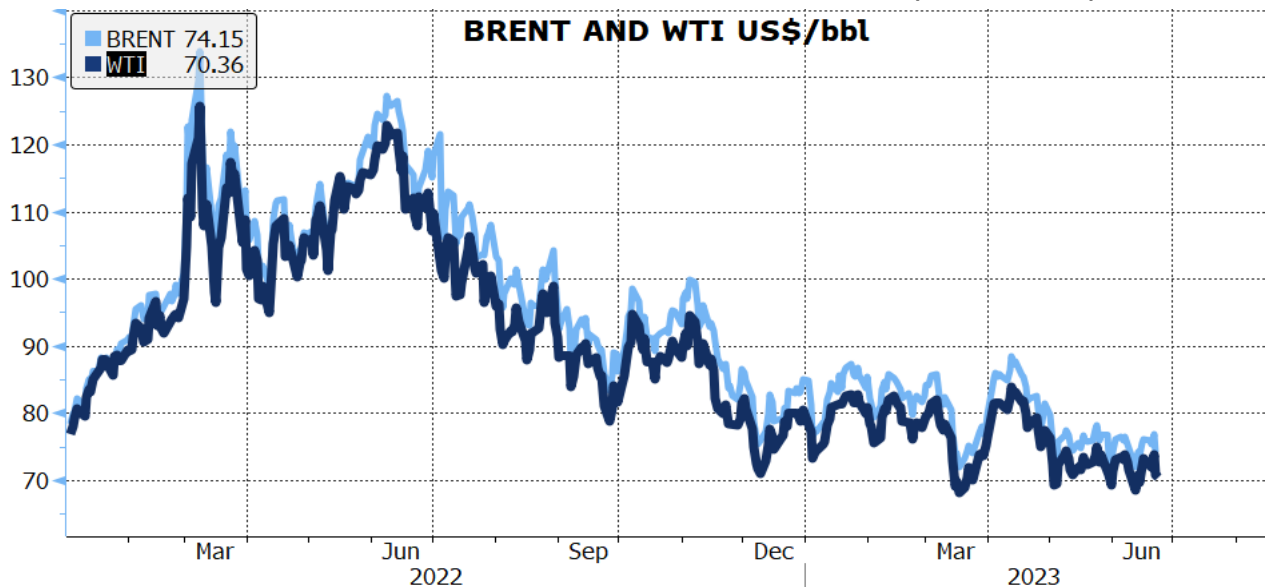


### תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

**25/06/2023**

#### התפתחות מחיר הנפט

מחיר הנפט ירד בשבוע האחרון, כהמשך למגמת הירידה בה השוק מצוי בחודשים האחרונים. מחיר חבית נפט מסוג BRENT ירד לכ-74.15 דולרים לחבית. זאת, למרות הרמזים שייתכן שקבוצת OPEC+ תמשיך להתערב בשוק ולצמצם תפוקה.



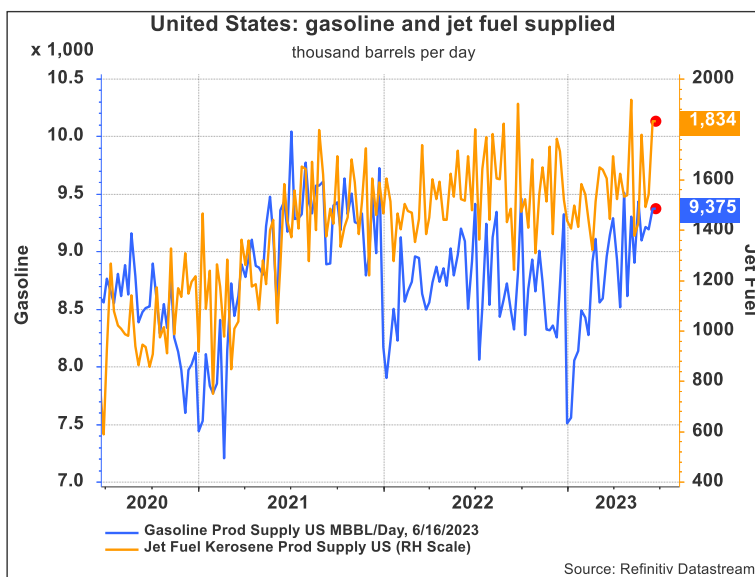
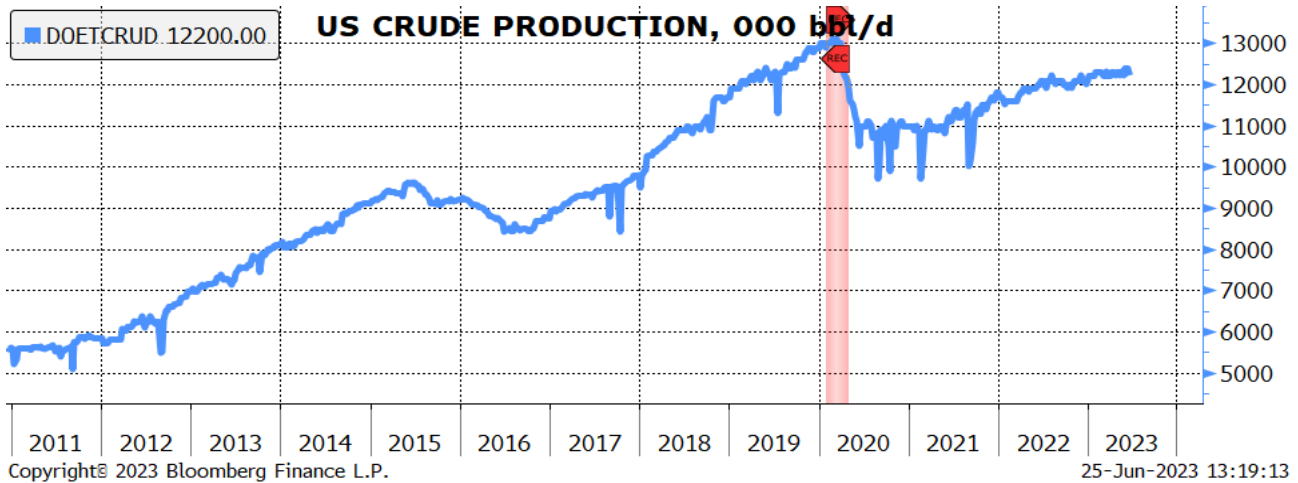
US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	463,293	467,124	-3,831	-0.8%
Cush Oklahoma Crude	42,035	42,133	-98	-0.2%
Total Motor Gas	221,402	220,923	479	0.2%
Distillate Fuel Oil	114,288	113,854	434	0.4%
US flows, thousands bpd				
Imports	6,161	6,381	-220	-3.4%
Exports	4,543	3,270	1,273	38.9%
Net imports	1,618	3,111	-1,493	-48.0%

#### הביקוש וההיצע הגלובליים

הדו"ח השבועי של ה-EIA בארה"ב הראה כי מלאי הנפט הגולמי המסחרי ירד בשבוע שהסתיים ב-16/6/2023, לאחר עלייה גדולה בשבוע שלפניו; המלאי ירד בכ-3.8 מיליון חביות והגיע לכ-463.3 מיליון חביות. ירידת המלאי נתמכה על ידי ירידת יבוא הנפט נטו, אשר נבעה מירידת הייבוא ברוטו לצד עליית הייצוא, זאת יחד עם ירידת שיעור הניצולת של בתי הזיקוק ל-93.1%, כך שפעילות בתי הזיקוק נותרה ברמה גבוהה, אך לא ברמת השיא של 95.8% שנרשמה בראשית חודש יוני. ירידת המלאי הביאה לירידה גם במלאי שבמאגר הנפט הגדול ב-Cushing לראשונה מזה תשעה שבועות. למרות התכווצות המלאי, רמת המלאי הנוכחית נותרה בסביבה של הרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות.

מלאי הדלק לכלי רכב (בנזין) בארה"ב המשיך לעלות בשבוע שהסתיים ב-16/6/2023 באופן מתון יחסית והוא גדל בכ-0.5 מיליון חביות, מה שהביא לכך שהפער בין הרמה הממוצעת בעונה זו בחמש השנים

האחרונות לרמת המלאי נותר על כ-7% שזו הסביבה בה הוא מצוי בשבועות האחרונים. לצד זאת, מלאי התזקיקים האחרים המשיך לעלות בתקופה זו בכ-0.4 מיליון חביות כך שרמת המלאי נמוכה כעת בכ-14% מהרמה הממוצעת בתקופה זו בחמש השנים האחרונות.



רוסיה החלה לרמוז לכך שהיא תתמוך בהטלת מכסות על הייצוא של חברי OPEC+ ולא רק על הייצור של חברי הקבוצה. זאת, על מנת לפקח באופן הדוק יותר על ההיצע הגלובלי. לעת עתה, נראה כי דעה זו נמצאת בשוליים, וגם האמירה הרוסית הגיעה מצד מנהל בחברת הנפט הרוסית Rosneft ולא מגורם ממשלתי, כך שאנו מעריכים שהחלטה זו לא צפויה לעבור בזמן הקרוב, בעיקר כל עוד לא מתרחשים אירועים חריגים מאוד בשוק הנפט. עם זאת, אמירה זו יכולה לרמז על כך שרוסיה עשויה לתמוך בהידוק נוסף של שוק הנפט במידה וחברים נוספים בקבוצת

OPEC+ ישקלו זאת. החלטה שכזו, במידה ותתקבל בעתיד, תגדיל את ההשפעה של OPEC+ על מדינות המייבאות נפט באופן משמעותי יותר מאשר ההשפעה על יצרניות הנפט. זאת, מאחר והקבוצה תוכל לפעול בצורה יעילה יותר באכיפת מכסות על הייצוא, אשר יגבילו את ההיצע ליבואניות הנפט. כך יוכלו לפעול באופן הדוק יותר מאשר דרך הטלת מכסות על ייצור הנפט וכתוצאה מכך יצרניות הנפט יוכלו להמשיך לספק את הביקושים המקומיים במדינות שלהם ולצמצם את ההיצע עבור מדינות אחרות.

על פי הערכות בשוק, איראן הגדילה את משלוחי הנפט שלה לרמה הגבוהה ביותר בחמש השנים האחרונות. זאת, על רקע הירידה הצפויה בהיצע הנפט לאור החלטתה של ערב הסעודית לצמצם מרצון את תפוקת הנפט שלה וכן לאור החלטה דומה של רוסיה על אף שעד כה נראה כי היא ממשיכה לייצא כמויות נפט גדולות. במידה ויחתם הסכם גרעין בין ארה"ב לאיראן, הוא צפוי להסיר את הסנקציות הכלכליות שהוטלו על סקטור האנרגיה של איראן ויביא להגדלה משמעותית בהיצע הנפט הגלובלי. לצד זאת, רוסיה הגדילה את הפעילות

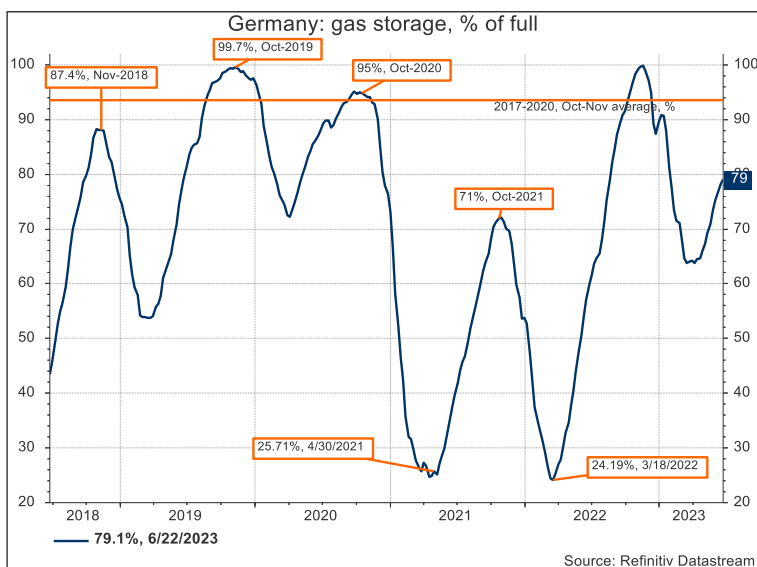
של בתי הזיקוק שלה בשבוע השני של חודש יוני, לרמה הגבוהה ביותר שהייתה בחודשיים האחרונים, מה שמצביע על היקף הביקושים המקומיים.

השפעת ההתקוממות הצבאית ברוסיה בסוף השבוע האחרון על שוק האנרגיה טרם ברורה והיא תלויה בהשפעות של הלחימה על תשתיות נפט רוסיות וכן על מאגרי הדלקים הרוסים. במידה וההתקוממות אכן "שותקה", אז נראה שהביקושים המקומיים של רוסיה לנפט יעלו בתקופה הקרובה, זאת על מנת למלא את מאגרי הנפט והדלק שירדו/נפגעו, מה שיגדיל גם את פעילות בתי הזיקוק ברוסיה. מנגד, חידוש ניסיון ההתקוממות, למרות ההסכמות שהושגו לכאורה, תוך הגברת מידת חוסר השקט הפנימי ברוסיה, יכול להשפיע לרעה על יצור הנפט של רוסיה וכן על הייצוא שלה למדינות אחרות, מה שעלול להגדיל את המחזור הקיים בשוק הנפט ולתמוך בעליית מחיר הנפט ברמה העולמית.

הביקושים לדלק בארה"ב עלו בשבוע שהסתיים ב-16/6/2023 לכ-9.4 מיליון חביות ביום, רמה המצויה בטווח העליון של הביקושים מראשית 2022. ביקושים חזקים אלה נובעים מעונתיות בשל עונת נהיגת הקיץ בארה"ב, אשר מקזזים את ההשפעה של עליית מחיר הדלק לצרכן בשבועיים האחרונים. להערכתנו, הביקושים צפויים להישאר תנודתיים, כאשר הם צפויים לחזור לטווח של 8.5-9 מיליון חביות ביום. זאת, בפרט במידה והעלייה במחיר הדלק לצרכן תמשך.

הביקושים לדלק מטוסים עלו בשבוע שהסתיים ב-16/6/2023 והגיעו לכ-1.83 מיליון חביות ביום. רמה זו קרובה מאוד לשיא והיא מצביעה על הצפי לגידול בביקושים לטיסות בארה"ב.

יצוא הסולר של סין התכווץ בחודש מאי לרמה הנמוכה ביותר ב-10 החודשים האחרונים. זאת, על רקע ההאטה בפעילות הכלכלית בחלק מהמדינות, לאחר שכלכלת גוש האירו, ובפרט גרמניה נכנסו למיתון קל, אשר מפחיתה את הביקושים של התעשייה הכבדה לתזקיקים. אולם, נראה כי בתי הזיקוק הגדולים בסין צפויים להגדיל את הייצוא בחודש יוני ולקזז חלק מהירידה שהייתה בחודש מאי. לצד זאת, מזג האוויר החם במזרח אסיה, בדגש על סין והודו, צפוי להגדיל את הביקושים לחשמל וכתוצאה מכך גם את הביקושים המקומיים לאנרגיה.



### משק הגז הטבעי

עליית מחיר הגז הטבעי בארה"ב נמשכה בשבוע האחרון והוא הגיע לכ-2.61 דולרים ל-MMBTU. עליית המחיר נתמכה על ידי הצמצום המתמשך בפער בין רמת המלאי הנוכחית לרמה הממוצעת בעונה זו בחמש השנים האחרונות, על אף שהוא הואט לאחרונה ולמרו שהפער נותר גדול (15.3%) לאור הרמה הגבוהה של גז טבעי במאגרים. להערכתנו, מחיר הגז הטבעי בארה"ב ישאר בתקופה הקרובה בטווח של 2-3 דולרים ל-MMBTU.

באירופה, מחיר הגז טבעי (TTF) חזר לרדת בשבוע החולף, לאחר העלייה המתמשכת מראשית חודש יוני, כך שבסיומו שבועי מחיר הגז הטבעי האירופאי ירד לכ-32.5 אירו ל-MWh. ירידת המחיר מצביעה על החזרה לשגרה בשוק, לאחר שיצרני החשמל הגבירו את הביקושים ובית זיקוק בנורווגיה הפסיק את הפעילות, לפרק זמן ארוך מן המתוכנן, זאת לטובת עבודות תחזוקה. להערכתנו, לאחר סיום עבודות התחזוקה בבית הזיקוק הנורווגי, מגמת הירידה של מחיר

# חדר עסקאות

חטיבת שוקי הון

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

הגז טבעי האירופאי צפוי להימשך, כך שמחירו יהיה נמוך יותר מ-30 אירו ל-MWh ובהמשך מחיר הגז הטבעי באירופה אף צפוי להמשיך ולרדת. ברקע, נרשמה גם עלייה נוספת ויציבה ברמת המלאי של הגז הטבעי בגרמניה, אשר הגיעה לכ-79% מקיבולת המלאים – רמה גבוהה מאוד לתקופה זו של השנה.

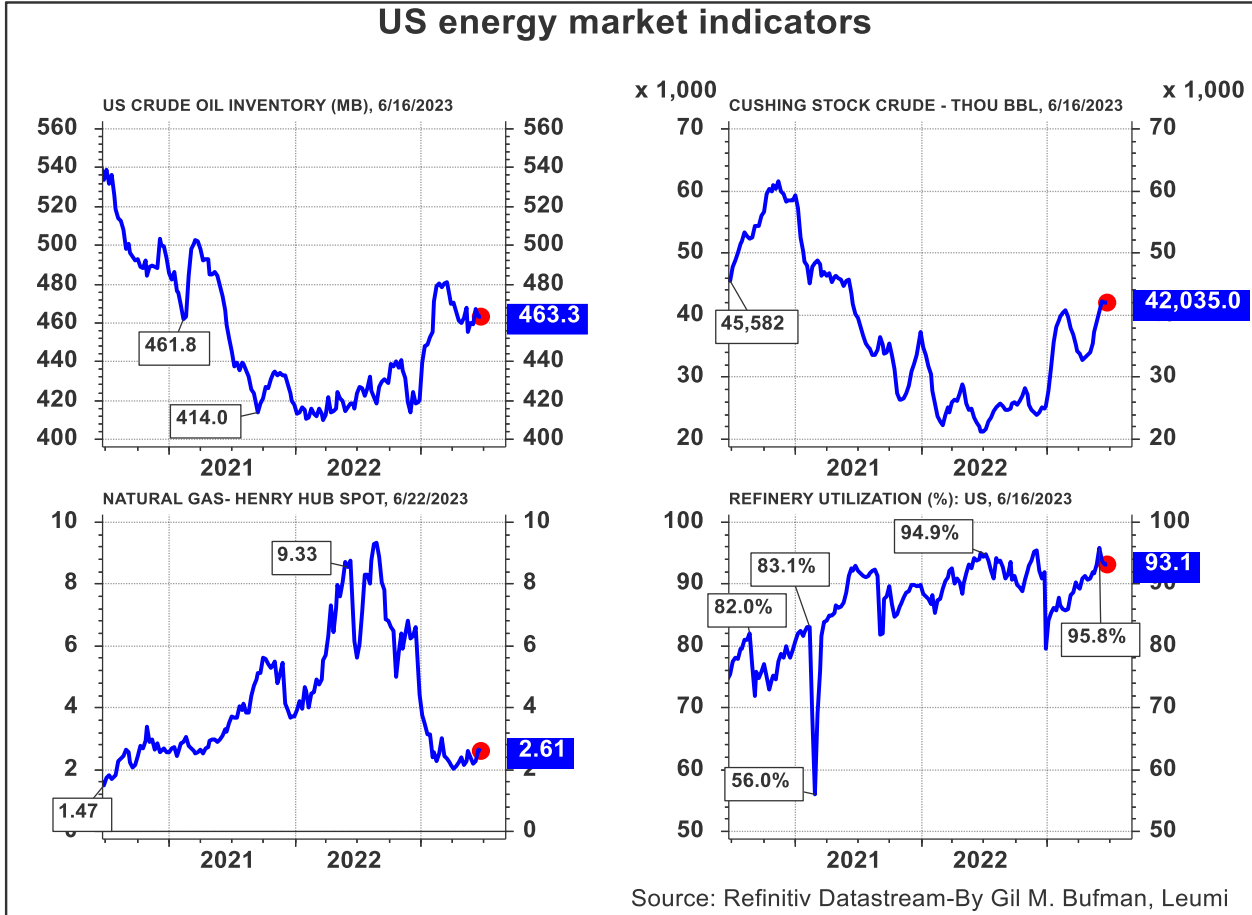
## הצפי לטווח הבינוני

מחיר הנפט צפוי להיות מושפע בעיקר מהגורמים הבאים: החלטות קבוצת OPEC+ בטווח הקרוב; ההתפתחויות בנושא ההתקוממות הצבאית ברוסיה; ומאינדיקטורים בנוגע להתפתחויות מאקרו-כלכליות, בדגש על החששות מפני התפתחות משבר ריאלי או האטה בפעילות הכלכלית הגלובלית. הפחתת תפוקת הנפט של ערב הסעודית עלולה להביא לירידה בהיצע הנפט הגלובלי, זאת על אף הצפי לגידול מסוים בתפוקת הנפט של ארה"ב. במידה וכלכלת ארה"ב לא תיכנס למיתון במחצית השנייה של 2023, והתאוששות הפעילות הכלכלית הגלובלית תסתמן בהמשך, בפרט בסין, הדבר יתמוך בביקושים לנפט. מעבר לכך, רכישות הנפט על ידי ממשלת ארה"ב, במטרה להגדיל חזרה את המלאי האסטרטגי, יתמוך גם כן בביקושים. במבט כולל, המחיר לחבית מסוג ברנט צפוי להיות בהמשך 2023 סביב רמה של סביב כ-84-74 דולר לחבית.

Energy prices: Forwards, 23/06/2023

	Spot	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24	2023	2024	2025	2026
NYMEX WTI \$/BBL	692	723	695	692	685	715	674	647	624
ICE Brent \$/BBL	739	753	742	735	727	764	718	697	680
NYMEX Henry Hub	27	23	27	35	35	28	36	40	40
ICE TTF EUR/MWh	325	320	372	526	527	426	518	422	324
Coal CIF ARA USD/MT	1146	1237	1144	1128	1141	1243	1143	1121	1107

### US energy market indicators



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