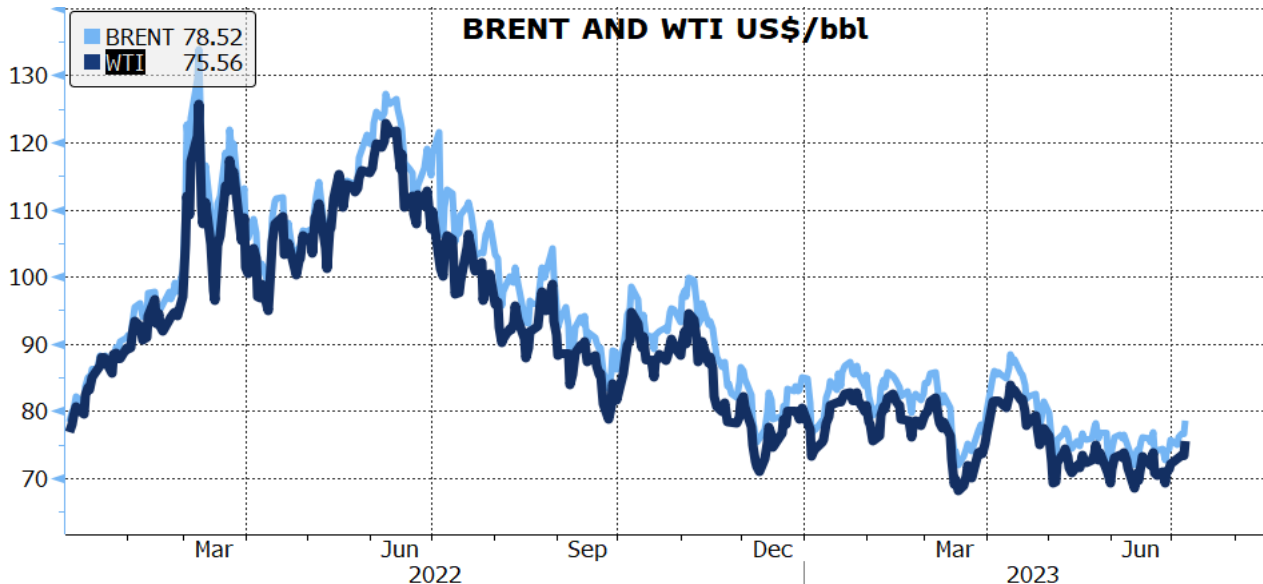


### תמונת המאקרו של שוק הנפט העולמי

09/07/2023

#### התפתחות מחיר הנפט

מחירי הנפט עלו לאחר שסעודיה ורוסיה פתחו את השבוע החולף בהכרזה על קיצוצים נוספים בייצור הנפט והיצוא. סעודיה תאריך את הפחתת הייצור בהיקף של מיליון חביות ליום, שיושם ביולי, למשך חודש נוסף, וגם רוסיה תצמצם את היצוא ב-0.5 מיליון חביות ליום באוגוסט. עם זאת, ניסיון העבר מראה שרוסיה אינה מרבה ליישם בפועל את הקיצוצים. על רקע זה, וגם על רקע שיפור בנתוני הפעילות הכלכלית בארה"ב, מחיר הנפט עלה בסדר גודל של כ-3 דולרים לחבית במהלך השבוע החולף לכ-78.5 דולר לחבית מסוג ברנט.



Copyright© 2023 Bloomberg Finance L.P.

09-Jul-2023 08:13:29

הפחתת התפוקה של סעודיה תעמיק את הגירעון בשוק הנפט העולמי ברביע השלישי ונראה שתתמוך בעוד עלייה של המחיר.

#### הביקוש וההיצע הגלובליים

התשומות של בתי הזיקוק של נפט גולמי בארה"ב עמדו בממוצע על 16.0 מיליון חביות ליום במהלך השבוע

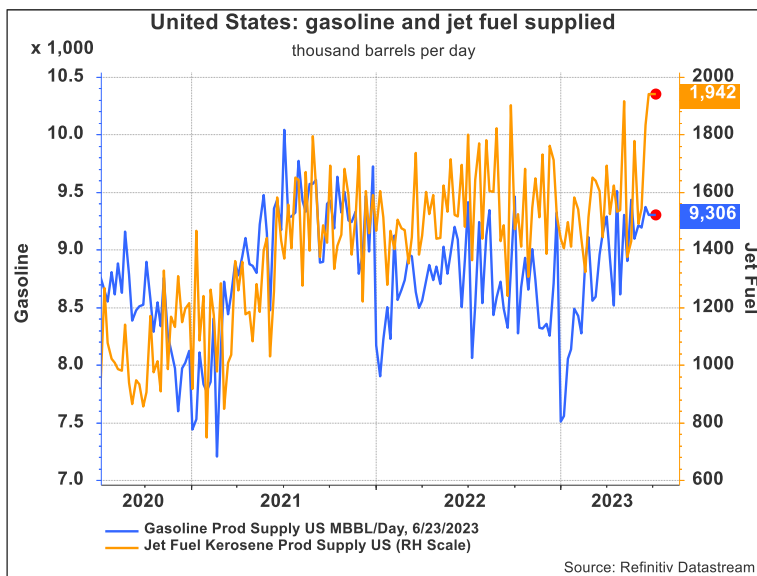
US inventories, thousands barrels				
	Current Week	Prev. Week	Change	Percent Change
Crude Oil	452,182	453,690	-1,508	-0.3%
Cush Oklahoma Crude	42,844	43,244	-400	-0.9%
Total Motor Gas	219,456	222,005	-2,549	-1.1%
Distillate Fuel Oil	113,366	114,411	-1,045	-0.9%
US flows, thousands bpd				
Imports	7,038	6,579	459	7.0%
Exports	3,901	5,338	-1,437	-26.9%
Net imports	3,137	1,241	1,896	152.8%

שהסתיים ב-30 ביוני 2023, פחות מהממוצע של השבוע הקודם. שיעור הניצולת של בתי הזיקוק המשיך וירד מרמת השיא של 95.8% בתחילת יוני לכ-91.1%. יבוא הנפט הגולמי של ארה"ב עמד בממוצע על כ-7.0 מיליון חביות ליום בשבוע שעבר, עם עלייה של כ-459 אלף חביות ליום מהשבוע הקודם. עם זאת,

יצוא הנפט פחת בכ-1.4 מיליון חביות ליום, כך שהיבוא נטו עלה במידה ניכרת של כ-1.9 מיליון חביות ליום. כתוצאה מהשפעה דומיננטית של ירידת שיעור ניצולת יכולת התפוקה, מלאי נפט הגולמי מסחרי בארה"ב (למעט המלאי האסטרטגי) ירד ב-1.5 מיליון חביות לעומת השבוע הקודם לכ-452.2 מיליון חביות, רמה המהווה כ-1% פחות מן ממוצע של חמש שנים לתקופה זו של השנה.

קיים סיכון שסעודיה תעמיק עוד יותר את הקיצוצים בתפוקת הנפט, זאת במידה ויתפתח סנטימנט שלילי עקב חידוש החששות לגבי הצמיחה הכלכלית בארה"ב. סעודיה מעוניינת במחירי נפט גבוהים יותר בכדי לחזק את מעמדה הפיסקאלי, זאת תוך יזמה ויישום של רפורמות כלכליות בממלכה וגם בהעדר תחלופה מספק על ידי פעילויות שאינן מנפט. הערותיו של שר האנרגיה של איחוד האמירויות, לפיהן הקיצוצים הנוספים אמורים להספיק בכדי לאזן את השוק, מצביעות על כך שכרגע אין רצון רב לבצע הפחתות ייצור משמעותיות נוספות על ידי חברות OPEC אחרות.

הפעילות במגזר שאיננו-נפט של סעודיה המשיכה להתרחב, אבל עדיין אין בכך די על מנת לרכך את הפגיעה המצרפית לכלכלה מהקיצוצים בתפוקת הנפט. כלכלת הממלכה התכווצה ברביע הראשון של 2023, ירידה שנבעה מהקיצוצים בתפוקת הנפט המוסכמת על ידי OPEC+. תוצר מגזר הנפט הצטמצם בכ-5% ברביע הראשון ובמקביל, המגזר שאיננו-נפט התרחב בכ-1%. נתוני הפעילות של המגזר שאינו נפט מצביעים על המשך צמיחה ברביע השני. המגזר שאיננו-נפט זכה לחיזוק על ידי חידוש העלייה לרגל למכה (חאג') ללא



מגבלות, עם צפי ל-2.5 מיליון מבקרים שיעלו לרגל, העלייה הגדולה ביותר מאז 2012, מה שיגדיל את הוצאות התיירות בממלכה ב-75% השנה בהשוואה לקודמתה.

למרות זאת, עוצמתה של פעילות המשק שאיננו-נפט תקזז רק באופן חלקי את הפגיעה מהקיצוצים בתפוקת הנפט. סעודיה יזמה את החלטת OPEC+ בחודש שעבר להאריך את מכסות תפוקת הנפט עד סוף 2024 ולקצץ מרצונה את הייצור שלה ב-1 מיליון בסיס נוסף ליום ביולי, אשר הוארכה כעת עד לסוף אוגוסט. אם הקיצוץ הוולונטרי יוארך עד לסוף השנה, הדבר יוריד 1.5 נקודות אחוז מצמיחת

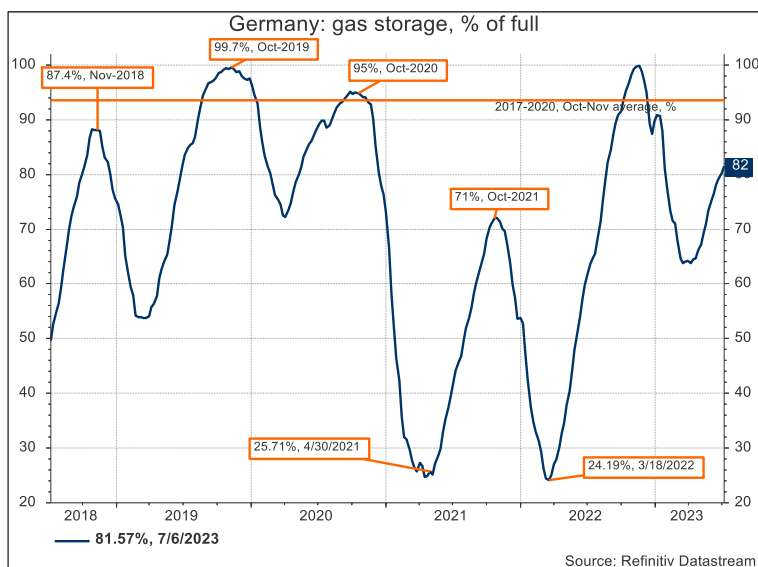
התוצר השנה ובסך הכול התוצר יצמח בסדר גודל של 1.0-1.5% בלבד. כתוצאה, השילוב של תפוקת נפט נמוכה יותר ומחירי נפט נמוכים יותר הביא את הממשלה לגרועון תקציבי. לעת עתה, נראה כי הרשויות מבקשות להגן על המצב הפיסקלי. להוציא את תקופת הקורונה והמשבר הפיננסי העולמי, זה יהיה קצב הצמיחה החלש ביותר שנרשם מאז 2002.

למרות שדלק מטוסים הוא נתח קטן למדי מצריכת הנפט הגלובלית הכוללת, צפוי שהוא יוביל לנתח גדול מהרגיל בגידול בביקוש לנפט גולמי השנה. צפוי שהביקוש לדלק מטוסים יגדל ככל שפעילות הטיסות הבינלאומיות תמשיך לגדול בסין ובשאר העולם. הערכות תעשיית התעופה של האיגוד הבינלאומי לתחבורה אווירית (IATA) מצביעים על כך שצריכת הדלק הסילוני העולמי עלתה בכ-20% בשנת 2022, לכ-6.4 מיליון חביות ליום. זה עולה בקנה אחד עם האומדן של סוכנות האנרגיה הבינלאומית (IEA) לגבי הגידול בביקוש לדלק מטוסים בשנה שעברה. התחזית של IATA לשנת 2023 מצביעה על עלייה נוספת של 15% השנה, ל-

7.3 חביות ליום. במסגרת זו, הביקוש לנפט של סין התאושש במהירות בחודשים האחרונים וזאת לאחר סיום מדיניות אפס קורונה בסוף השנה שעברה, מצב שמאפשר הגברת טיסות פנים, אשר כבר זינקו אל מעל לשיאים (על בסיס עונתי) שלפני המגפה והן קרובות לשיא. עם הזמן, צפוי שגם טיסות בינלאומיות יתאוששו.

בהתאם לאמור לעיל, הביקושים לדלק מטוסים בארה"ב עלו בחודש האחרון, והגיעו לכ-1.94 מיליון חביות ביום בשבועיים האחרונים. בכך, הביקושים ממשיכים להתקרב לרמת השיא. גידול זה בביקושים לדלק מטוסים, מצביע על הצפי לגידול בביקושים לטיסות בארה"ב. זאת, בשל עונת התיירות בארה"ב ובעולם כולו. להערכתנו, הביקושים לדלק מטוסים יישארו ברמה גבוהה בחודש יולי.

הביקושים לדלק בארה"ב ירדו במעט בשבועיים החולפים לכ-9.3 מיליון חביות ביום, אך הם עדיין מצויים ברמה הקרובה לטווח העליון של הביקושים מראשית 2022. ירידת הביקושים התרחשה למרות הירידה במחירי הדלק לצרכן, מאחר ומחירי הדלק מצויים ברמה נמוכה יחסית, אזי ההשפעה של ירידה קטנה נוספת, כפי שנרשמה בשבוע האחרון, הינה בעלת השפעה קטנה על הביקושים. עם זאת, המשך ירידה במחירי הדלק לצרכן עשויה לתמוך בעלייה נוספת בביקושים לדלק ובהתייצבות הביקושים ברמות גבוהות יחסית לאורך זמן.



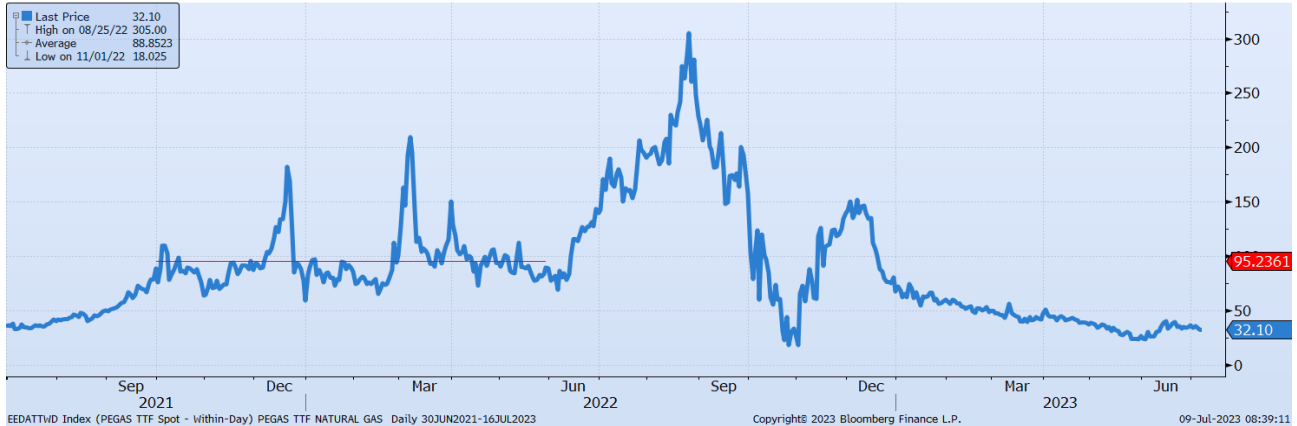
### משק הגז הטבעי

ירידת מחיר הגז הטבעי בארה"ב התחדשה בשבוע האחרון והוא הגיע לכ-2.56 דולרים ל-MMBTU. ירידת המחיר בארה"ב באה על רקע עלייה בפעילות הפקת גז, מה שבא לידי ביטוי בקידום השלמת קידוחי נפט, זאת כחלק מן ההיערכות לקראת פתיחת צנרות הולכה נוספות לקראת סוף 2023.

אחסון הגז הטבעי של האיחוד האירופאי עלה לכ-80% מסך הקיבולת בשבוע האחרון ומדובר בשיעור של כ-63% מן הממוצע העונתי בחמש השנים האחרונות. העלייה הובלה על ידי גרמניה והולנד

שהגיעו לכ-80% ויותר מנפח האחסנה המלא. בצרפת, הנסמכת במידה רבה על חשמל גרעיני, המלאי עלה במידה פחותה. על רקע זה נרשמה חולשת במחירי הגז הטבעי באירופה. רמות המלאי צפויות להגיע לכ-100% במהלך החודשיים הקרובים, זאת כחלק מן ההיערכות האירופאית בנושא גז טבעי בטרם תחילת החורף הבא.

PEGAS TTF NATURAL GAS PRICE, SPOT, EUR/MWh



### הצפי לטווח הבינוני

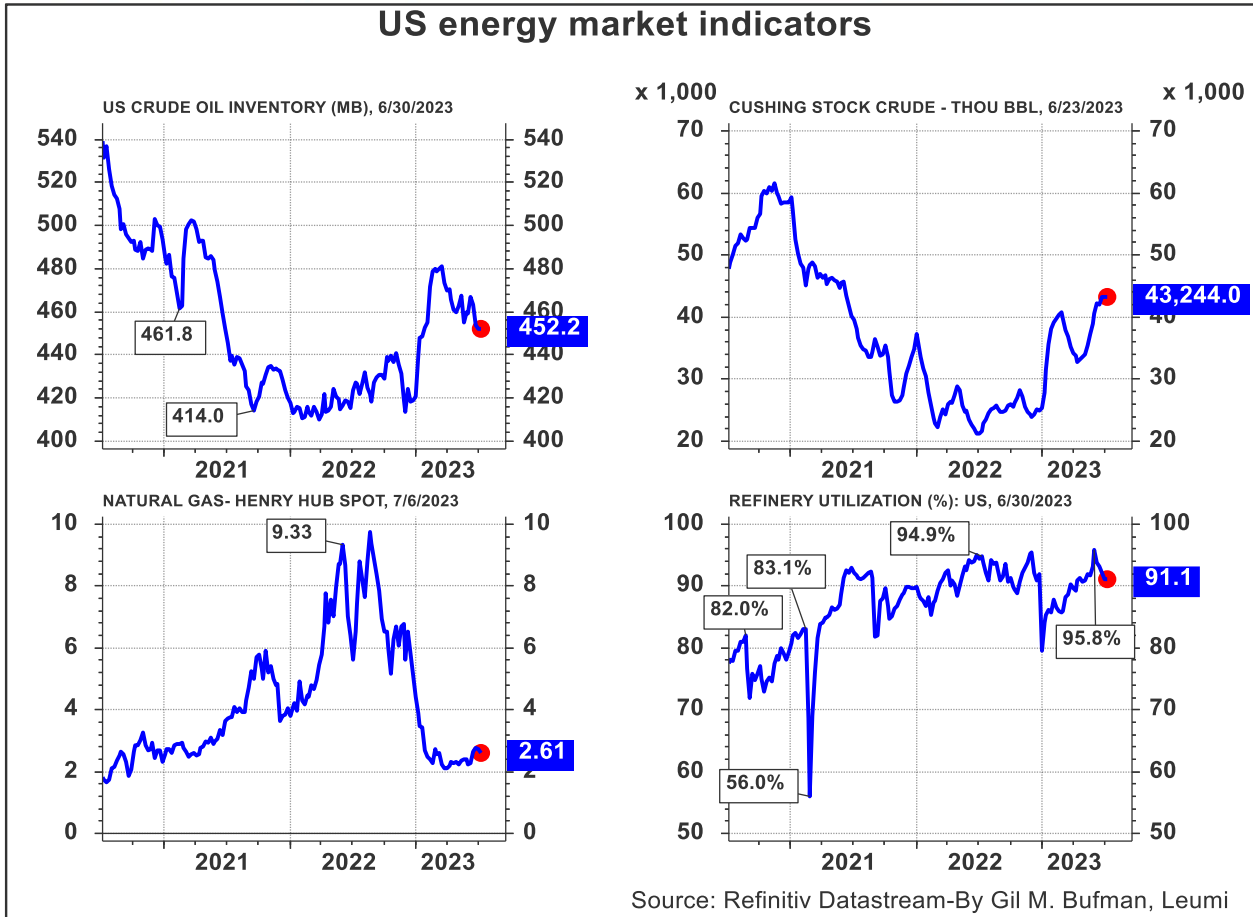
מחיר הנפט צפוי להיות מושפע בעיקר מהחלטות של קבוצת OPEC+ בטווח הקרוב. צעדי נוספים של הפחתת תפוקת הנפט של ערב הסעודית עלולים להביא לירידה בהיצע הנפט הגלובלי, זאת על אף הצפי לגידול מסוים בתפוקת הנפט של ארה"ב. במידה וכלכלת ארה"ב לא תיכנס למיתון במחצית השנייה של 2023, והתאוששות הפעילות הכלכלית הגלובלית תסתמן בהמשך, בפרט בסין, הדבר יתמוך בביקושים לנפט. מעבר לכך, רכישות הנפט על ידי ממשלת ארה"ב, במטרה להגדיל חזרה את המלאי האסטרטגי, יתמכו גם כן בביקושים. במבט כולל, המחיר לחבית מסוג ברנט צפוי להיות בהמשך 2023 סביב רמה של כ-75-85 דולר לחבית.

Energy prices: Forwards, 07/07/2023

	Spot	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	2023	2024	2025	2026
NYMEX WTI \$/BBL	73.9	71.7	70.9	70.0	69.2	72.6	68.7	65.6	63.0
ICE Brent \$/BBL	78.5	76.2	75.1	74.2	73.5	77.3	73.1	70.5	68.5
NYMEX Henry Hub	2.6	2.7	3.5	3.4	3.2	2.7	3.6	4.0	3.9
UK NBP Nat Gas	79.5	86.9	136.3	138.1	126.2	105.2	134.9	113.3	90.9
ICE TTF EUR/MWh	33.5	35.4	52.6	53.5	51.3	42.2	53.1	44.8	34.8
Coal Ric Bay \$/MT	104.5	107.0	109.7	108.8	107.8	118.0	107.6	104.7	104.7



### 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