



Η ισχυρή άνοδος των τιμών ενέργειας τις τελευταίες εβδομάδες έχει ενισχύσει την αβεβαιότητα για την προοπτική της οικονομίας, καθώς περιορίζει την αγοραστική δύναμη των καταναλωτών και συμβάλει στην αύξηση των μεσοπρόθεσμων πληθωριστικών προσδοκιών. Η ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας σε όλο τον ανεπτυγμένο δυτικό κόσμο, μετά τα περιοριστικά μέτρα λόγω πανδημίας προκάλεσε αναπόφευκτα αύξηση της ζήτησης ενέργειας. Το γεγονός αυτό προκάλεσε υψηλή ζήτηση ηλεκτρικού ρεύματος αλλά και φυσικού αερίου που αποτελεί πλέον βασικό καύσιμο στην ηλεκτροπαραγωγή, ιδίως μετά το κλείσιμο πολλών μονάδων άνθρακα σε Ευρώπη και ΗΠΑ στο πλαίσιο φιλικότερων προς το περιβάλλον πολιτικών, λόγω κλιματικής αλλαγής. Συνέπεια των ανωτέρω ήταν πολλοί ηλεκτροπαραγωγοί να στρέφονται στο φυσικό αέριο. Παράλληλα οι τιμές εκπομπών CO₂ στην Ευρώπη ξεπέρασαν τα 60 ευρώ ανά τόνο, τριπλασιαζόμενες σε διάστημα λιγότερο των 2 ετών, καθιστώντας την παραγωγή ρεύματος από τις παραδοσιακές ενεργοβόρες μορφές ακόμα πιο ασύμφορη.

Τιμή ΣΜΕ εκπομπών CO₂ (ΜΟ1), 2010 - 2021


Πηγή: Bloomberg

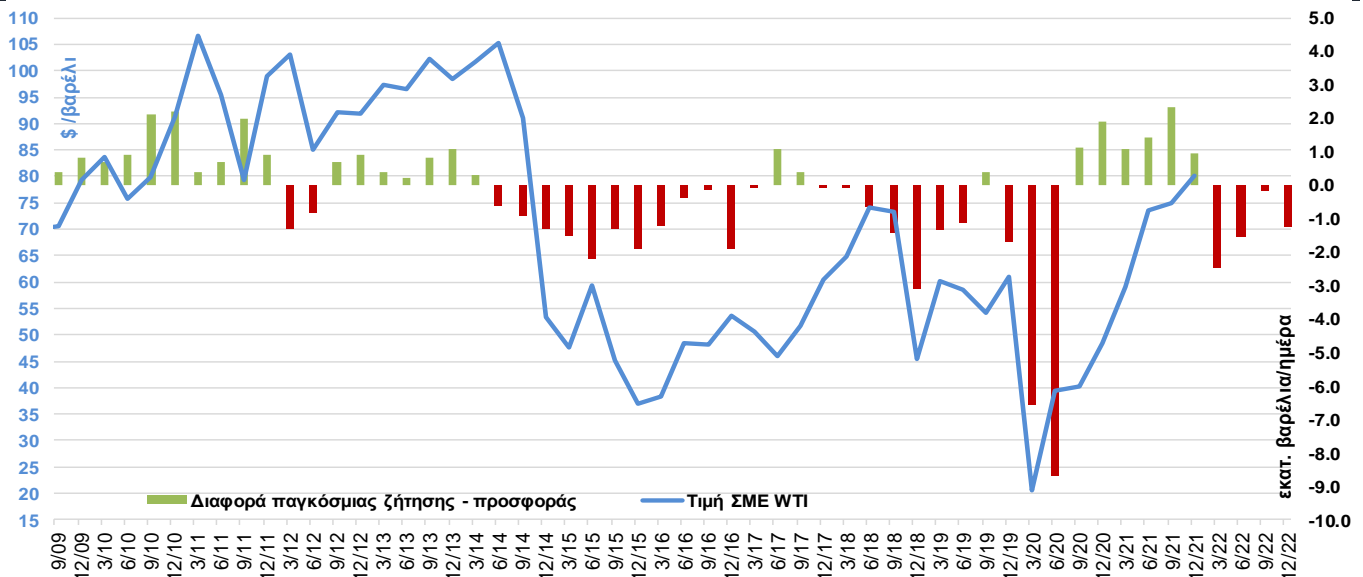
Η ιδιαίτερα υψηλή ζήτηση που παρατηρήθηκε τον περυσινό χειμώνα για φυσικό αέριο είχε ως αποτέλεσμα τον Μάιο να κάνουν χρήση των αποθεμάτων τους πολλές εταιρείες από υπόγειες δεξαμενές. Το καλοκαίρι έπρεπε να αναπληρωθούν αυτές οι ποσότητες με αποτέλεσμα η πρόσθετη ζήτηση να μην μπορεί να καλυφθεί από τους προμηθευτές πέρα από τις συμφωνηθείσες ποσότητες. Επιπρόσθετα, μειωμένη ήταν η παραγωγή αιολικής και υδροηλεκτρικής ενέργειας σε αρκετές περιοχές του κόσμου. Ένας επιπλέον παράγοντας ήταν η έλλειψη φορτίων υδροποιημένου αερίου (LNG) στην spot αγορά που καλύπτουν έκτακτες ανάγκες. Οδηγηθήκαμε έτσι σε αύξηση στην τιμή του ΣΜΕ φυσικού αερίου (TTF hub), σημείου αναφοράς για την ευρωπαϊκή αγορά, με την ετήσια ενίσχυση να διαμορφώνεται στο 540%, ακόμα και με ακραία ημερήσια μεταβλητότητα.

Παράλληλα με τις ελλείψεις λόγω προβλημάτων στην εφοδιαστική αλυσίδα, η ενεργειακή κρίση στην Κίνα ώθησε υψηλότερα τις τιμές. Οι πρόσφατες διακοπές ρεύματος σε τοπικό επίπεδο (19 από τις 35 επαρχίες της Κίνας) εξαιτίας προσπάθειας για χρήση φιλικότερων προς το περιβάλλον μορφών ενέργειας ανάγκασε αξιωματούχο της Κίνας για θέματα ενέργειας (Han Zheng) να δηλώσει πως με κάθε κόστος η βιομηχανική παραγωγή θα συνεχιστεί. Το γεγονός αυτό οδήγησε ακόμα υψηλότερα τις τιμές του φυσικού αερίου. Εποχιακοί παράγοντες όπως ο τυφώνας Ida στον κόλπο του Μεξικού, πλημμύρες σε ορυχεία στην Κίνα αλλά και καθυστερήσεις στις παραδόσεις φορτίων πετρελαίου και αερίου λόγω περιορισμών και καραντίνας σε λιμάνια της Ν.Α. Ασίας αύξησαν το πρόβλημα της προσφοράς.

Η τιμή του πετρελαίου WTI ανήλθε στις 11 Οκτωβρίου σε υψηλό (\$82,18/βαρέλι) από τον Οκτώβριο του 2014, καθώς η ζήτηση παραμένει ισχυρή. Ανοδικά επηρεάζει την τιμή η εκτίμηση ότι αρκετές επιχειρήσεις έχουν αρχίσει να μεταβάλουν την πρώτη ύλη ενέργειας από φυσικό αέριο σε αργό πετρέλαιο.

Η παγκόσμια ζήτηση πετρελαίου είναι ιδιαίτερα ισχυρή το τρέχον έτος και αναμένεται να αυξηθεί σε ετήσια βάση κατά 6 εκατ. βαρέλια/ημέρα. Το 2022 προβλέπεται περαιτέρω αύξηση της ζήτησης (3,3 εκατ. βαρέλια/ημέρα), η οποία αναμένεται να διαμορφωθεί σε νέο ιστορικό υψηλό (100,8 εκατ. βαρέλια/ημέρα). Το τρέχον έτος επικρατούν συνθήκες υπερβάλλουσας ζήτησης, καθώς η περιορισμένη αύξηση της παραγωγής δεν μπορεί να ικανοποιήσει πλήρως την ενισχυμένη ζήτηση. Η απόφαση του διευρυμένου ΟΠΕΚ να διατηρήσει αμετάβλητη τη συμφωνία για σταδιακή αύξηση την παραγωγής πετρελαίου κατά 400.000 βαρέλια/ημέρα για κάθε μήνα, επηρέασε ανοδικά την τιμή, καθώς συνέβαλε στην εκτίμηση ότι θα διατηρηθεί η υπερβάλλουσα ζήτηση για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα. Για το 2022, η αγορά πετρελαίου αναμένεται να επιστρέψει σε ισορροπία και ενδεχομένως εμφανιστούν συνθήκες υπερβάλλουσας προσφοράς, καθώς η αύξηση της παραγωγής πετρελαίου στις χώρες ΟΠΕΚ+ αναμένεται να συνεχιστεί και το 2022. Αξίζει να αναφέρουμε ότι η τρέχουσα προσφορά πετρελαίου του ΟΠΕΚ είναι περί τα 27 εκατ. βαρέλια ενώ πριν την πανδημία ήταν κοντά στα 30 εκατ. βαρέλια. Η παραγωγή πετρελαίου στις ΗΠΑ από τα 11 εκατ. βαρέλια/ημέρα κατά μέσο όρο το τρέχον έτος αναμένεται να ανέλθει στα 12 εκατ. βαρέλια στα τέλη του 2022. Συνεπώς, οι συνθήκες υπερβάλλουσας ζήτησης διαφαίνεται να είναι προσωρινές και να διατηρηθούν και το δ' τρίμηνο του έτους λόγω της αυξημένης ζήτησης για πετρέλαιο θέρμανσης, καθώς οι εκτιμώμενες δυσμενείς καιρικές συνθήκες αναμένεται να συντηρήσουν τη ζήτηση.

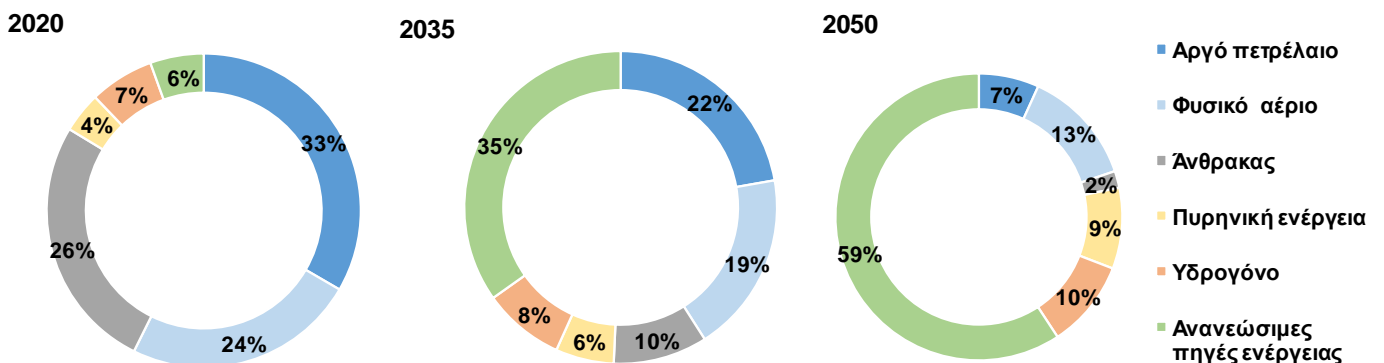
Τιμή Πετρελαίου και υπερβάλλουσα ζήτηση/προσφορά, 2009 - 2022



Πηγή: Bloomberg, ΟΠΕΚ, Διεθνείς Επιτροπή Ενέργειας

Σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα, η προοπτική για την παγκόσμια ζήτηση αργού πετρελαίου είναι αρνητική. Το 2020, περίπου το 33% της κατανάλωσης ενέργειας προέρχεται από αργό πετρέλαιο, ενώ τα επόμενα χρόνια αναμένεται να περιορισθεί σημαντικά λόγω βελτίωσης της τεχνολογίας και των δράσεων που πρέπει να λάβουν οι κυβερνήσεις για την προστασία του περιβάλλοντος. Σύμφωνα με το σενάριο της BP για μηδενικές εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα το 2050, οι ανανεώσιμες πηγές ενέργειας θα αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος της παγκόσμιας κατανάλωσης στο μέλλον, από το 6% το 2020, στο 35% το 2035 και στο 59% το 2050. Επομένως, η μακροπρόθεσμη επίπτωση στην τιμή του πετρελαίου είναι αρνητική, καθώς η παγκόσμια ζήτηση από τα 98 εκατ. βαρέλια που είναι σήμερα, αναμένεται να υποχωρήσει το 2035 στα 72 εκατ. (εκτίμηση BP Net Zero scenario).

Προοπτική παγκόσμιας κατανάλωσης ενέργειας ανά τύπο (εκτίμηση BP Net Zero scenario)



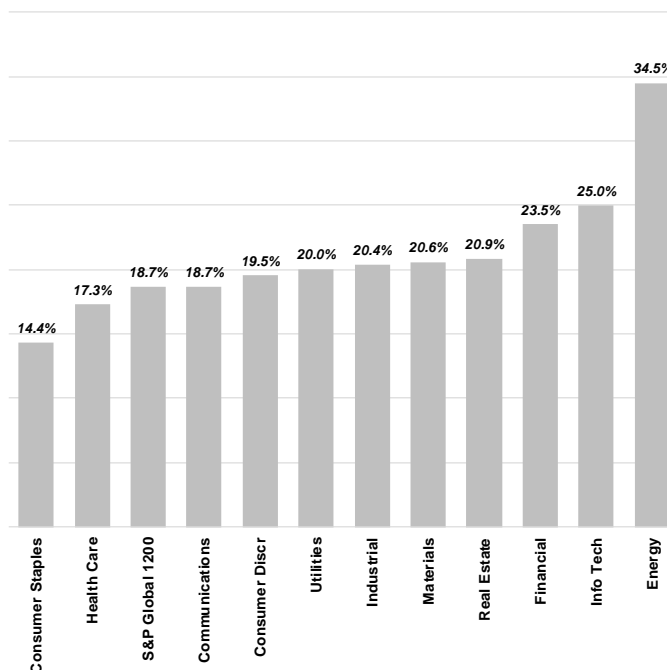
Πηγή: BP Energy Outlook 2020, BP Statistical Review of World Energy July 2021

Το ενδιαφέρον των επενδυτών για τοποθετήσεις σε τιμές ενέργειας και για μετοχές του κλάδου ενέργειας είναι ιδιαίτερα αυξημένο το τρέχον έτος, καθώς αναμένεται να προσφέρουν υψηλή μερισματική απόδοση και να παρέχουν προστασία έναντι της αύξησης του πληθωρισμού. Σημειώνεται ότι από την αρχή του έτους, ο δείκτης εμπορευμάτων ενέργειας παρουσιάζει ισχυρή άνοδο (84%), καθώς η τιμή του πετρελαίου και του φυσικού αερίου καταγράφουν διαδοχικά υψηλά. Ο παγκόσμιος δείκτης μετοχών ενέργειας S&P Global 1200 έχει εμφανίσει ισχυρή συνολική απόδοση το 2021 (43,5%), υπερβαίνοντας σημαντικά τον συνολικό παγκόσμιο δείκτη S&P Global 1200 (13,9%).

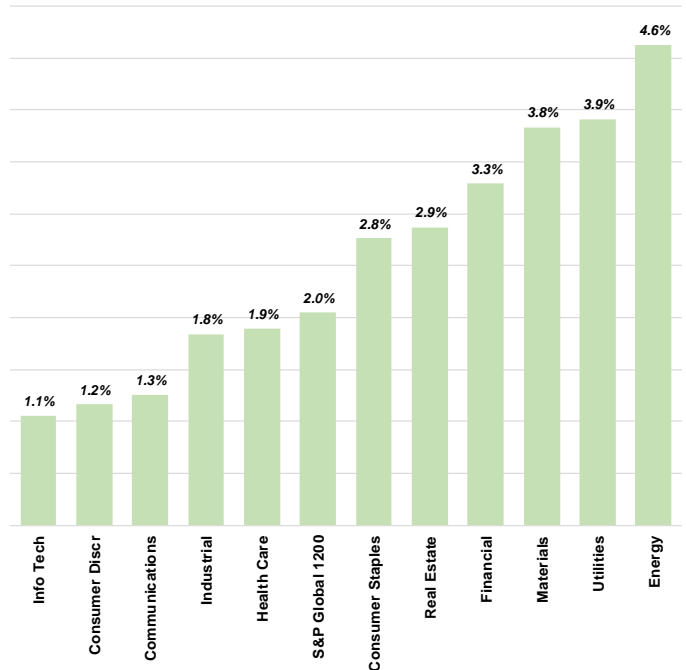
Οι τοποθετήσεις σε τιμές ενέργειας και σε μετοχές του ενεργειακού κλάδου παρουσιάζουν ισχυρή ανοδική τάση την τρέχουσα περίοδο, ωστόσο θεωρούνται επενδύσεις υψηλού κινδύνου. Ο παγκόσμιος δείκτης ενέργειας έχει την υψηλότερη μεταβλητότητα (52 εβδομάδες: 31%, 3 ετών: 35%) μεταξύ των κλάδων του παγκόσμιου δείκτη. Αξίζει να αναφέρουμε ότι το α' τρίμηνο του 2020 λόγω εξάπλωσης της πανδημίας παρουσίασε πτώση κατά 45% ενώ ο δείκτης S&P Global 1200 κατά 21%. Η εκτίμηση κερδών 12 μηνών του παγκόσμιου δείκτη ενέργειας έχει ανέλθει σε υψηλό από τα τέλη του 2018, με αποτέλεσμα η τιμή/αναμενόμενα κέρδη 12 μηνών να είναι σχετικώς ελκυστική (11,3 φορές έναντι μέσου όρου 10 ετών στις 17,5 φορές). Ιδιαίτερα ισχυρή αναμένεται η αύξηση των εσόδων των εταιρειών του ενεργειακού κλάδου (S&P 500 ενέργειας: 55%) που θα ανακοινώσουν αποτελέσματα τις επόμενες ημέρες για το γ' τρίμηνο. Ικανοποιητική αναμένεται η ενίσχυση κερδοφορίας του παγκόσμιου δείκτη ενέργειας σε ετήσια βάση το 2022 (17%, S&P 500 ενέργειας: περί το 25%). Ο παγκόσμιος δείκτης ενέργειας έχει υψηλή μερισματική απόδοση (προηγούμενων 12 μηνών: 4,2%, εκτίμηση επόμενων 12 μηνών: 4,6%) συγκριτικά με τον συνολικό παγκόσμιο δείκτη (μερισματική απόδοση προηγ. 12 μηνών: 1,8%, εκτ. επόμενων 12 μηνών: 2%). Το επίπεδο του παγκόσμιου δείκτη ενέργειας διαμορφώνεται σε υψηλό (11/10: 1.878) από τον Φεβρουάριο του 2020 και υπερβαίνει τον μέσο όρο 200 ημερών (1.650). Η εταιρία Exxon Mobil ανέφερε (30/9) ότι αναμένει \$700 εκατ. κερδών να προστεθούν στα κέρδη γ' τριμήνου, λόγω αυξημένων τιμών φυσικού αερίου.

Συγκριτική ανάλυση κλαδικών δεικτών S&P Global 1200

Μεταβλητότητα 3 ετών δεικτών S&P Global 1200



Μερισματική απόδοση επόμενων 12 μηνών δεικτών S&P Global 1200



Πηγή: Bloomberg

Σημειώνεται ωστόσο ότι **ο παγκόσμιος δείκτης ενέργειας έχει χαμηλή στάθμιση στο συνολικό δείκτη ενέργειας (περί το 3,5%), το οποίο δεν αναμένεται να αυξηθεί μεσοπρόθεσμα**, καθώς η δομή της οικονομίας βασίζεται σε άλλους κλάδους (όπως ο τεχνολογικός) και έμφαση δίνεται σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας. Ο παγκόσμιος δείκτης καθαρής ενέργειας έχει εμφανίσει συνολική υποχώρηση κατά 23% το 2021, καθώς ξεκίνησε τη χρονιά σε υψηλό επίπεδο αποτίμησης (τιμή αναμενόμενα κέρδη 12 μηνών τέλος 2020: 42 φορές). Η τιμή/αναμενόμενα κέρδη 12 μηνών έχει διαμορφωθεί πλέον σε ηπιότερο επίπεδο (26 φορές, μ.ο. 5 ετών: 20 φορές) και τα κέρδη το 2022 αναμένονται ενισχυμένα σε ετήσια βάση (περί το 20%).

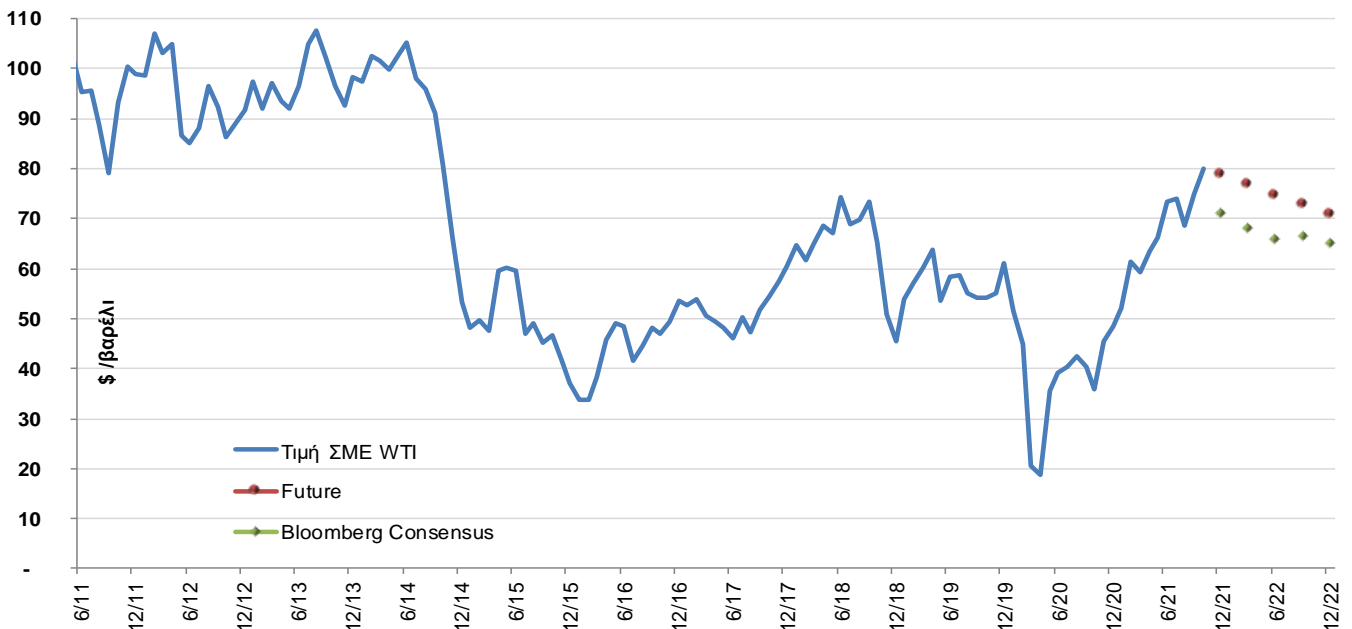
Συμπέρασμα

Σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα (έως τρεις μήνες), η ανοδική τάση των τιμών ενέργειας αναμένεται να διατηρηθεί, καθώς εκτιμάται αυξημένη η ζήτηση λόγω της χειμερινής περιόδου και οι συνθήκες υπερβάλλουσας ζήτησης πετρελαίου παραμένουν σε ισχύ. Οι εταιρείες του ενεργειακού κλάδου πιθανόν συνεχίσουν να αποτελούν ελκυστικές τοποθετήσεις βραχυπρόθεσμα σε περιβάλλον υψηλής τιμής του πετρελαίου.

Μεσοπρόθεσμα, οι τοποθετήσεις σε τιμές ενέργειας και μετοχές του κλάδου ενέργειας αποτελούν επενδύσεις υψηλού κινδύνου, καθώς η μεταβλητότητά τους είναι ιδιαίτερα υψηλή. Επίσης, σταδιακά τα προβλήματα στην προσφορά αναμένεται να εξαλειφθούν. Σε ό,τι αφορά την τιμή του αργού πετρελαίου, μέσα στο 2022 η προσφορά αναμένεται να υπερβεί ξανά την παγκόσμια ζήτηση, επηρεάζοντας καθοδικά την τιμή. Δεδομένου ότι οι μετοχές του ενεργειακού κλάδου έχουν παρουσιάσει ισχυρή άνοδο, το ενδεχόμενο κατοχύρωσης κερδών είναι υψηλό σε περίπτωση που αποκατασταθεί σταδιακά η προσφορά.

Σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα (πέραν του ενός έτους), η προοπτική για τις παραδοσιακές πηγές ενέργειας διαφαίνεται αρνητική. Η βελτίωση της τεχνολογίας και τα μέτρα που θα λάβουν οι κυβερνήσεις προκειμένου να μειωθούν δραστικά οι εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα, θα οδηγήσουν σε σημαντική μείωση της ζήτησης για πετρέλαιο. Μακροπρόθεσμα, ελκυστικές παραμένουν οι τοποθετήσεις σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας.

Προοπτική τιμής πετρελαίου (ΣΜΕ WTI)



Πηγή: Bloomberg

Flashnote

210-3268410

marketanalysis@alpha.gr

Μαρία Κουτουζή

maria.koutouzi@alpha.gr

Ιωάννης Κουραβέλος, CFA

ioannis.kouravelos@alpha.gr

Κων/νος Αναθρεπτάκης

konstantinos.anathreptakis@alpha.gr

Νικόλαος Σακαρέλης

nikolaos.sakarelis@alpha.gr

Πήτρα Αποποίησης Ευθύνης: Οι απόψεις, τιμές, ποσά ή/και επιτόκια καθώς και κάθε προφορική ή γραπτή ανάλυση είναι ενδεικτικές, αντανακλούν καλόπιστα γενόμενες παραδοχές και εκτιμήσεις μας, όπως και τη διαθέσιμη σε μας πληροφόρηση για τα σχετικά δεδομένα της αγοράς, δεν θεωρούνται πλήρεις και ακριβείς, έχουν δε αποκλειστικά και μόνο ενημερωτικό χαρακτήρα και δεν συνιστούν σε καμία περίπτωση προτροπή ή συμβουλή για πραγματοποίηση οποιασδήποτε συναλλαγής. Περαιτέρω, κανένα από τα δεδομένα που αναφέρονται στο παρόν δεν συνιστούν εγγύηση ή ένδειξη για τη μελλοντική απόδοση οποιοδήποτε χρηματοπιστωτικού μέσου, ιστιμίας νομίματος ή άλλου εμπορικού ή οικονομικού παράγοντα, οι προηγούμενες δε αποδόσεις δεν είναι ενδεικτικές των μελλοντικών. Τα δεδομένα, που παρατίθενται για πληροφοριακούς και μόνο λόγους, έχουν ληφθεί από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες και έχει καταβληθεί κάθε δυνατή επιμέλεια για την ορθή επεξεργασία τους. Ωστόσο τα δεδομένα δεν έχουν επαληθευτεί από την Τράπεζα και δεν παρέχεται καμία εγγύηση, ρητή ή σιωπηρή, για την ακρίβεια, πληρότητα ή εγκυρότητά τους. Ως εκ τούτου, δεν παρέχουμε οποιαδήποτε διαβεβαίωση, ότι οι παραδοχές και εκτιμήσεις μας είναι οι μόνες σωστές, ή ότι η διαθέσιμη σε μας πληροφόρηση είναι πλήρης και ακριβής. Οι απόψεις που διατυπώνονται ισχύουν κατά τη χρονική στιγμή έκδοσης του εντύπου, αποτελούν προσωπικές απόψεις των αντιστοίχων αναλυτών και υπόκεινται σε αναθεώρηση χωρίς οποιαδήποτε προειδοποίηση. Κάθε επενδυτική απόφαση πρέπει να λαμβάνεται με ίδια κρίση του επενδυτή και να βασίζεται σε προσωπική ενημέρωση και αξιολόγηση του αναλαμβανόμενου κινδύνου από δικούς του ανεξάρτητους συμβούλους, ιδιαίτερος όσον αφορά θέματα οικονομικής, νομικής, φορολογικής, λογιστικής ή κανονιστικής φύσεως. Η Alpha Bank δεν παρέχει (άμεσα ή έμμεσα) συμβουλευτικές υπηρεσίες, παρά μόνον κατόπιν ρητής έγγραφης συμφωνίας παροχής συμβουλευτικών υπηρεσιών, τόσο δε η Τράπεζα όσο και οι διευθυντές, τα στελέχη και οι εργαζόμενοι σε αυτή δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση απώλεια ή ζημία που μπορεί να προκύψει από τη χρήση του παρόντος εντύπου. Η παρούσα ανάλυση δεν συνιστά έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της ισχύουσας νομοθεσίας και ως εκ τούτου δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα ούτε τηρεί τις απαιτήσεις του νόμου για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Εάν έχετε λάβει το παρόν μήνυμα εκ παραδρομής ή δεν είστε ο παραλήπτης στον οποίο απευθύνεται δεν πρέπει, αμέσως ή έμμεσα να χρησιμοποιήσετε, αναπαραγάγετε, τυπώσετε, διανείμετε ή αντιγράψετε μέρος ή το σύνολο αυτού ή συνημμένα σε αυτό έγγραφα. Απαγορεύεται η αναπαραγωγή, αντιγραφή, επανεκτύπωση ή μετάδοση του παρόντος εντύπου για οποιοδήποτε σκοπό, χωρίς την προηγούμενη έγγραφη άδεια του εκδότη.