

Τι Πρέπει να Προσέξουμε Στις Αγορές Πετρελαίου και Φυσικού Αερίου το 2021



Του Κ.Ν. Σταμπολή

Δευ, 4 Ιανουαρίου 2021 - 12:43

Καθώς πριν από λίγες ημέρες αποχαιρετήσαμε το όλο με δυσάρεστες εκπλήξεις 2020 και ξεκινήσαμε με πολλές ελπίδες, κυρίως λόγω του εμβολίου, το νέο έτος, εκτιμούμε ότι αξίζει μια σύντομη ανασκόπηση των σημαντικών εξελίξεων στις αγορές πετρελαίου και φυσικού αερίου για την χρονιά που πέρασε και των προεκτάσεών τους στο 2021. Μια χρονιά που κυριάρχησε η πανδημία του κορωνοϊού, που ξεκίνησε στην Κίνα αλλά πολύ γρήγορα εξαπλώθηκε σε όλο τον πλανήτη, και η παταγώδης αποτυχία της Δύσης να ελέγξει την κατάσταση, με αποτέλεσμα μέχρι σήμερα να έχουμε παγκοσμίως 84 εκατομμύρια κρούσματα και να θρηνούμε 1,83 εκατ. θανάτους.

Η πανδημία του κορωνοϊού, ως αναμένετο, επηρέασε άμεσα και αρνητικά τις αγορές αργού πετρελαίου και προϊόντων ως αποτέλεσμα της πολύ μεγάλης σε όγκο αλλά και ραγδαίας πτώσης της ζήτησης, που με την σειρά της οδήγησε σε κατακρήμνιση της τιμής του αργού. Πιο συγκεκριμένα και σε διάστημα 2-3 εβδομάδων, τον περασμένο Μάρτιο και Απρίλιο, η ζήτηση σε διεθνές επίπεδο υποχώρησε κατά 20 εκατ. βαρέλια την ημέρα (σε μια αγορά 100 εκατ. βαρ./ημέρα), οδηγώντας σε ιστορικά χαμηλά εικοσαετίας τις τιμές του αργού, που από τα \$70 το βαρέλι που είχαν φθάσει τον Ιανουάριο, αυτές κατακύλησαν κάτω από τα \$20 το βαρέλι για το Brent, το διεθνές benchmark, στις αρχές Απριλίου.

Διάγραμμα 1: Πορεία των τιμών του Brent στο ICE του Λονδίνου κατά το τελευταίο έτος



Πηγές: ICE, FT

Με το Αμερικανικό WTI να σημειώνει μηδενικές ή ακόμα και αρνητικές τιμές (δηλ. κάτω από το μηδέν) για πρώτη φορά στην ιστορία. Με τους παραγωγούς να πληρώνουν κυριολεκτικά τους αγοραστές να παραλάβουν φορτία αργού, προκειμένου να τα αποθηκεύσουν σε μια αγορά, όπου η κατοχή αποθηκευτικών χώρων αποδείχθηκε καθοριστικός παράγοντας στην λειτουργία παραγωγών και διυλιστηρίων. Η πρόσβαση ή μη σε αποθηκευτικούς χώρους, στην ξηρά ή στην θάλασσα, αναδείχθηκε σε καθοριστικό παράγοντα στην διακίνηση πετρελαίου, με εμπορικές εταιρείες, όπως η Vitol ή η Trafigura, να επωφελούνται της κατάστασης και να σημειώνουν τεράστια κέρδη, ενώ οι παραγωγοί, όπως οι Shell, BP, ExxonMobil, Total, Chevron, κά., να βλέπουν τις μετοχές τους να καταρρέουν και να απαξιώνονται λόγω ζημιών, άμεσα συνδεδεμένων με την απρόβλεπτη και οδυνηρή πτώση των τιμών του αργού.

Μετά την πάροδο του πρώτου κύματος της πανδημίας και την μερική έστω αποκατάσταση λειτουργίας της οικονομίας, κάτι που είχε άμεση θετική επίπτωση στις μεταφορές (που ευθύνονται για το συντριπτικά μεγαλύτερο μερίδιο της ζήτησης), παρατηρήθηκε μερική μόνο ανάκαμψη της ζήτησης, η οποία από τα 83,1 εκατ. βαρ. που έφθασε το Β' εξάμηνο του 2020 ανέβηκε στα 93,0 το τρίτο τρίμηνο και στα 94,7 εκατ. βαρ. στο τέταρτο τρίμηνο. Με τον Διεθνή Οργανισμό Ενέργειας (IEA) να προβλέπει ότι για όλο το 2020 ο μέσος όρος της παγκόσμιας ζήτησης τελικά θα διαμορφωθεί στα 91,2 εκατ. βαρ./ημέρα. Ο ίδιος Οργανισμός στις προβλέψεις του για το 2021 εκτιμά ότι η ζήτηση θα ανακάμψει σημαντικά κατά 5,7 εκατ. βαρ./ημέρα (y-o-y), αλλά παρόλα αυτά θα υπολείπεται από τα προ Covid-19 επίπεδα, αφού συνολικά για το τρέχον έτος η συνολική μέση ζήτηση υπολογίζεται να κυμανθεί στο επίπεδο των 96,0-97,0 εκατ. βαρ./ημέρα.

Εάν κάτι δυσάρεστο για τις αγορές πετρελαίου (και κατ' επέκταση και αυτών του φυσικού αερίου) κληροδοτεί το 2020 είναι τα υψηλά αποθέματα, τα οποία και διαμορφώθηκαν σε νέα ιστορικά υψηλά τους περασμένους μήνες, καθώς υπήρξε μια παρατεταμένη περίοδος ιδιαίτερα χαμηλής ζήτησης. Ομιλούμε για τα industry stocks των χωρών του ΟΟΣΑ (δηλ. τα αποθέματα που κρατούν διυλιστήρια και εταιρείες πέρα από τα υποχρεωτικά των 90 ημερών), που το Β' τρίμηνο του 2020 έφθασαν τους 3214 εκατ. τόνους,, για να μειωθούν ελαφρά στα 3184 εκατ. τόνους το Γ' τρίμηνο. Για λόγους σύγκρισης, θα πρέπει να

λάβουμε υπόψη ότι την περίοδο 2015-2019 ο μέσος όρος των αποθεμάτων των εταιρειών στις χώρες του ΟΟΣΑ κυμάνθηκε στα 2900 εκατ. τόνους και άρα αυτό που παρατηρούμε σήμερα συνιστά σοβαρή απόκλιση, έτσι που ακόμα και εάν μειωθούν τα stocks τους επόμενους μήνες, αυτά θα εξακολουθούν να παραμένουν σε υψηλά επίπεδα επηρεάζοντας τιμές και ναύλα.

Η δε κρίσιμη παράμετρος των αποθεμάτων αποτελεί ως γνωστό το κοινό έδαφος που συναντώνται ζήτηση και παραγωγή. Ως προς την τελευταία, οι εξελίξεις για τα βασικά παραγωγικά μπλόκς, δηλαδή OPEC+ και ανεξάρτητοι δυτικοί παραγωγοί, δηλ. οι IOCs, το 2020 υπήρξαν επιεικώς δραματικές, αφού υποχρεώθηκαν σε διάστημα μερικών εβδομάδων, όσοι μπορούσαν, να μειώσουν αίφνης την παραγωγή τους, δημιουργώντας τεράστια οικονομικά ελλείμματα στην διαχείρισή τους και οδηγώντας σχεδόν όλες στην ανακοίνωση ζημιών. Για τις IOCs, σε αντιδιαστολή με τις εθνικές πετρελαϊκές εταιρείες, τις NOCs, η πτώση της παραγωγής και των τιμών οδήγησε τις περισσότερες για πρώτη φορά τα τελευταία 50 χρόνια σε μείωση των μερισμάτων (που πληρώνουν δυο φορές τον χρόνο στους μετόχους τους), με αποτέλεσμα να επηρεασθεί αρνητικά η αξία των μετοχών τους στα διεθνή χρηματιστήρια και να απωλέσουν το προσόν τους ως ασφαλείς επενδυτικές επιλογές.

Στην απαξίωση των IOCs συνέβαλλαν ασφαλώς και οι άναρθρες, αλλά επικίνδυνες ως απεδείχθη, κραυγές των λεγόμενων "ακτιβιστών μετόχων" που επέκριναν δημόσια τις διοικήσεις των για έλλειψη οράματος και ουσιαστικές δεσμεύσεις για μείωση των εκπομπών τους στο πλαίσιο αντιμετώπισης της Κλιματικής Αλλαγής, απαιτώντας εδώ και τώρα εγκατάλειψη του παραγωγικού τους μοντέλου. Για μία ακόμα φορά, όλα τα κακά του κόσμου φορτώθηκαν από τους συνήθεις περιβαλλοντολόγους (δυστυχώς, όμως, και από ορισμένες "προοδευτικές" κυβερνήσεις) στις πλάτες των πετρελαϊκών, που είθισται να αποτελούν εύκολο θύμα λόγω της καθετοποιημένης παραγωγής που διαθέτουν και της εκτενούς τους βιομηχανικής βάσης.

Ακόμα, όμως, και εάν υπάρξει ανάκαμψη των τιμών του αργού, όπως προβλέπεται τουλάχιστον για το επόμενο εξάμηνο, η συνήθης ευρωστία των μεγάλων παραγωγικών πετρελαϊκών εταιρειών δεν πρόκειται να ανακτηθεί εύκολα, αφού οι περισσότερες αντιμετωπίζουν υπαρξιακή κρίση, με πολλές από αυτές να αναζητούν καταφύγιο σε νέους παραγωγικούς κλάδους, με παράλληλη διεύρυνση του χαρτοφυλακίου δραστηριοτήτων τους. Με την φυγή (αρκετών εταιρειών) από τον χώρο της παραδοσιακής παραγωγής, διύλισης και εμπορίας πετρελαίου να εντείνεται κατά τα επόμενα χρόνια, καθώς θα επιχειρείται αλλαγή του ενεργειακού μίγματος του πλανήτη, ελέω Κλιματικής Αλλαγής.

Όμως, η κατάρρευση ζήτησης και τιμών τον περασμένο χρόνο επηρέασε άμεσα τους παραγωγούς, οι οποίοι είδαν τα μερίδια αγοράς τους να συρρικνώνονται και τις μακροπρόθεσμες προοπτικές τους να αλλάζουν προς το δυσμενέστερο από την μια ημέρα στην άλλη. Σημαντική εξέλιξη η πτώση της Αμερικανικής παραγωγής αργού από τα 12,3 εκατ. βαρ./ημέρα στα 11,3 εκατ., με εκτιμήσεις ότι αυτή θα προσγειωθεί στα 11,0 εκατ. το 2021, καθώς ο κλάδος του shale oil αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα χρηματοδότησης μετά την χρεοκοπία πολλών μικρομεσαίων εταιρειών.

Όμως, ήταν η volte face του OPEC+ τον περασμένο Απρίλιο που εν μέσω εσωτερικής κρίσης (να θυμίσουμε την κόντρα μεταξύ Ρωσίας και Σ. Αραβίας) κατόρθωσε να επιβάλλει την απαιτούμενη εσωτερική τάξη και να μειώσει κατά 10,0 εκατ. βαρ. την ημέρα την

παραγωγή του, πράγμα που επηρέασε ανοδικά τις τιμές, οι οποίες ανέκαμψαν μερικώς και κινήθηκαν στο επίπεδο των \$40 συν πλην για όλο το καλοκαίρι.

Διάγραμμα 2: Πορεία των τιμών του Brent στο ICE του Λονδίνου κατά το τελευταίο τρίμηνο



Πηγές: ICE, FT

Αν και ακολούθησε μια μικρή άνοδος της παραγωγής του καρτέλ, αυτή παραμένει ελλειμματική κατά 7,0 εκατ. βαρ./ημέρα. Να σημειωθεί ότι από τα 35,0 εκατ. βαρ./ημέρα που ήταν η παραγωγή του OPEC το 2019, αυτή σήμερα «τρέχει» στα 28 εκατ. βαρ. με προοπτική να αυξηθεί πολύ προσεκτικά (μετά την απόφαση του καρτέλ του Δεκεμβρίου 2019) στα 29,0 εκατ. βαρ./ημέρα το πρώτο τρίμηνο εφέτος και στα 33,0-34,0 εκατ. το Β' εξάμηνο του 2021. Σε παγκόσμιο επίπεδο, η βασική αύξηση της παραγωγής αναμένεται από τις χώρες του OPEC και τις χώρες εκτός καρτέλ να συνεισφέρουν μόνο 500,000 βαρέλια ανά ημέρα. Συμπερασματικά, η προοπτική περιορισμένης αύξησης της παραγωγής, συμβαδίζουσα με την σταδιακή ανάκαμψη της ζήτησης, σε συνδυασμό με την συντήρηση υψηλών αποθεμάτων και την συντηρητική συμπεριφορά των διυλιστηρίων σε μια προσπάθεια συμπίεσης των δαπανών προμήθειας και ενδυνάμωσης των περιθωρίων τους, διαμορφώνει ένα μάλλον συντηρητικό περιβάλλον ως προς την διαμόρφωση των τιμών του αργού. Και ενώ αυτές έχουν σήμερα ανατιμηθεί (κυρίως από τις αρχές Δεκεμβρίου και μετά) στο επίπεδο των \$52 το βαρέλι για το Brent, το διεθνές benchmark, και στα \$49 για το Αμερικανικό WTI, απουσιάζουν οι λόγοι που θα τις ωθούσαν σε σημαντικά υψηλότερα επίπεδα τουλάχιστον για το Α' εξάμηνο του 2021.

Το Φυσικό Αέριο

Σε αντίθεση με το πετρέλαιο, οι προοπτικές για το φυσικό αέριο διαγράφονται πλέον ελπιδοφόρες, για τον απλούστατο λόγο ότι πολλές χώρες (εκτός Ευρώπης) έχουν εναποθέσει τις ελπίδες τους για την ενεργειακή τους ανάκαμψη στο ευγενές αυτό καύσιμο. Με τις αγορές της Ασίας να οδηγούν κυριολεκτικά τις εξελίξεις στον κλάδο του φ. αερίου και το υδροποιημένο φυσικό αέριο (LNG), λόγω της σημαντικής ευελιξίας που προσφέρει σε παραγωγούς και πελάτες, να αναδεικνύεται ως το κατεξοχήν «άρμα» για την μεγάλη στροφή των οικονομιών μακριά από τον άνθρακα.

Οι θετικές μεσομακροπρόθεσμες προοπτικές για το φυσικό αέριο, και για το LNG πιο συγκεκριμένα, γίνονται αντιληπτές από την γρήγορη ανάκαμψη των τιμών μετά από τα πολύ χαμηλά που έφθασαν το πρώτο τρίμηνο του 2020. Έτσι, από US\$7-9/mmBtu που ήταν οι τιμές στις Ασιατικές αγορές το Β' εξάμηνο του 2020, αυτές κατρακύλησαν στα US\$2,0/mmBtu τον περασμένο Απρίλιο-Μάιο, ενώ στην Αμερικανική αγορά οδηγήθηκαν ακόμα πιο χαμηλά για ένα διάστημα στα US\$1,81/mmBtu. Καθώς οδεύαμε προς το τέλος του έτους, εξελίχθηκε ράλι στις τιμές spot LNG, με επίκεντρο τον άξονα Ιαπωνίας, Κορέας, Κίνας με φορτία να πωλούνται ακόμα και στα US\$10/mmBtu. Το νέο περιβάλλον υψηλών τιμών επηρέασε ως αναμένετο και την Ευρώπη, η οποία με ετήσια κατανάλωση LNG περί τα 100 εκατ. κυβ. μέτρα, έχει αναδειχθεί σε αγορά εξισορρόπησης σε διεθνές επίπεδο.

Διάγραμμα 3: Πορεία των διεθνών τιμών (\$/MMBtu) φυσικού αερίου (Απρίλιος-Δεκέμβριος 2020)



Πηγές: Various gas hubs

Αν και παραμένει άγνωστο για πόσο καιρό ακόμη θα διατηρηθούν οι τιμές στο άνω υψηλό επίπεδο, η αλήθεια είναι ότι το LNG προσελκύει ολοένα και μεγαλύτερο ενδιαφέρον από επενδυτές και ενεργειακές εταιρείες, που βλέπουν ένα καύσιμο του μέλλοντος και ένα είδος αντικαταστάτη του πετρελαίου χάρη στην πολύ μεγάλη ευελιξία και προσαρμοστικότητα στις τοπικές συνθήκες που διαθέτει. Για αυτό, δεν είναι καθόλου τυχαίες οι τοποθετήσεις ορισμένων παικτών της αγοράς σε μακροχρόνια βάση πάνω σε 30ετή συμβόλαια προμήθειας LNG. Τελευταίο παράδειγμα η σύμβαση που υπέγραψε η Ιαπωνική Mitsui OSK για την μεταφορά και προμήθεια υγροποιημένου φ. αερίου, με την κοινοπραξία Arctic LNG 2, της οποίας ηγείται η Ρωσική Novatek, που αναπτύσσει το πεδίο φ. αερίου στην χερσόνησο Gydan στην Ρωσική Αρκτική.

ΠΗΓΗ: [Τι Πρέπει να Προσέξουμε Στις Αγορές Πετρελαίου και Φυσικού Αερίου το 2021 \(energia.gr\)](http://energia.gr)