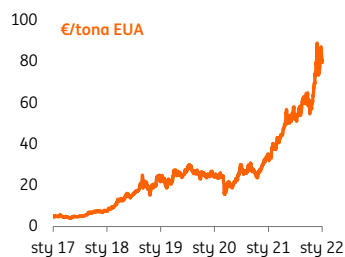


14 stycznia 2022

Rafał Benecki
Główny Ekonomista
+48 695 860 012
rafal.benecki@ing.pl

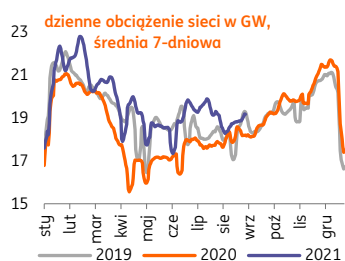
Leszek Kąsek
Starszy Ekonomista
Zrównoważony Rozwój
+48 887 612 593
leszek.kasek@ing.pl

Rys 1. Cena uprawnień CO₂, 2017-22


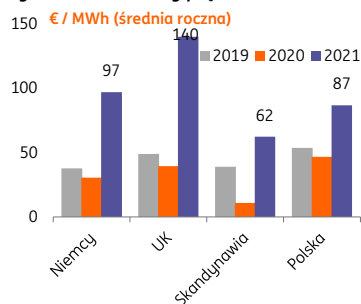
Źródło: Macrobond.

Rys 2. Cena ropy naftowej Brent, 2017-22


Źródło: Macrobond.

Rys 3. Popyt na energię elektryczną w Polsce


Źródło: BNEF.

Rys 4. Hurtowe ceny prądu (baseload)


Źródło: BNEF.

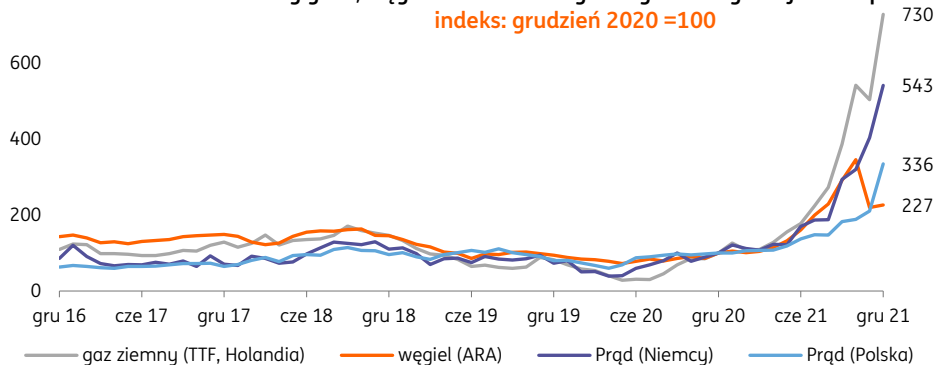
GreenING Monitor

Eksplozja cen gazu ziemnego w Europie to argument za wzrostem inwestycji w efektywność energetyczną i zeroemisyjną energię w Polsce.

W ostatnich tygodniach ceny gazu ziemnego na rynkach europejskich poszybowały w górę na wzór kija hokejowego. Powody są dosyć dobrze rozpoznane, choć trudno przypisać wkład poszczególnym czynnikom. Ceny gazu przekładają się na ceny energii elektrycznej w Europie, gdyż gaz w wielu krajach jest paliwem krańcowym. Gaz był również traktowany jako paliwo przejściowe do docelowego systemu energetycznego UE opartego na energii odnawialnej. W krótkim okresie, system energetyczny oparty na węglu w Polsce zadziałał jak tarcza na skok cen gazu, ale jest to ochrona przejściowa. Wysoka cena zachęca do substytucji gazu innymi źródłami energii, a także wpływa na spadek popytu i produkcji w branżach gazochłonnych. Wydaje się, że wysoka cena gazu pozostanie z nami na dłużej, co powinno skłonić do weryfikacji rządowych planów wielkiej rozbudowy infrastruktury gazowej w Polsce do 2030. Tym bardziej, że o finansowanie inwestycji gazowych będzie coraz trudniej. Zarówno publiczne jak i prywatne. W takich warunkach czas na przyspieszenie inwestycji w efektywność energetyczną i zeroemisyjną energię – OZE i atom.

W 2pół21 ceny gazu ziemnego na rynkach europejskich poszybowały w górę na wzór kija hokejowego. Powody są dosyć dobrze rozpoznane, choć trudno przypisać wkład poszczególnym czynnikom. Po stronie popytu, wymieniane jest silne odbicie gospodarki światowej, obawy o dostępność surowca w zimie 2021/22 po tym jak zima na początku 2021 była sroga. Po stronie podaży, wskazuje się na: rywalizację Europy Zachodniej o LNG z Chinami, gdzie jest sprzedawane z premią; wycofywanie bloków węglowych i nuklearnych (Niemcy, Belgia), dostawy gazu z Rosji w 2pół21 nie zaspokajające zwiększonego popytu oraz niskie poziomy zasobów w magazynach w Europie Zachodniej (ostatnio 56% zapelnienia, średnia wieloletnia 72%); czy słabsze warunki wietrzne i prace utrzymaniowe na złożach w Norwegii i Holandii w końcu 2021.

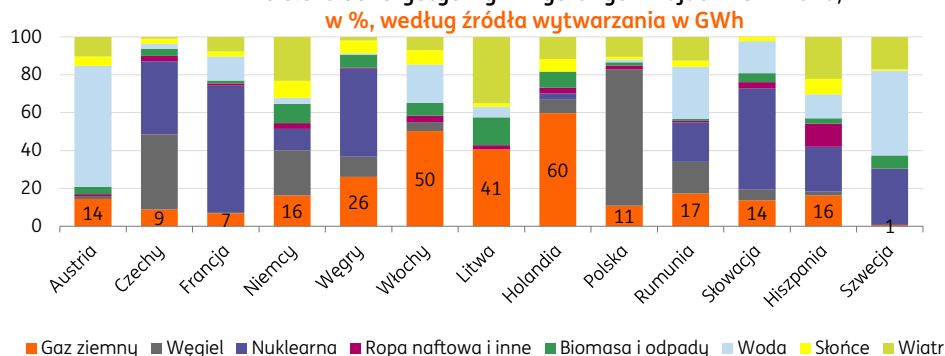
Ceny gazu, węgla i hurtowe ceny energii elektrycznej w Europie



Źródło: Obliczenia ING na podstawie danych BNEF.

Ceny gazu przekładają się na hurtowe ceny energii elektrycznej, gdyż gaz w wielu krajach UE jest paliwem krańcowym i koszt produkcji prądu w tych jednostkach determinuje cenę równowagi. Ale w krótkim okresie, polski system energetyczny oparty na węglu zadziałał jak tarcza na skok cen gazu. W porównaniu z końcem 2020, hurtowe ceny energii elektrycznej w Polsce wzrosły ponad 2-krotnie, a nie ponad 5-krotnie jak w Niemczech. Jest to ochrona przejściowa, m.in. z powodu wysokich cen CO₂, które dotyczą polskie firmy bardziej niż zachodnie z uwagi na wysoki udział węgla i niski udział OZE w polskim miksie energetycznym.

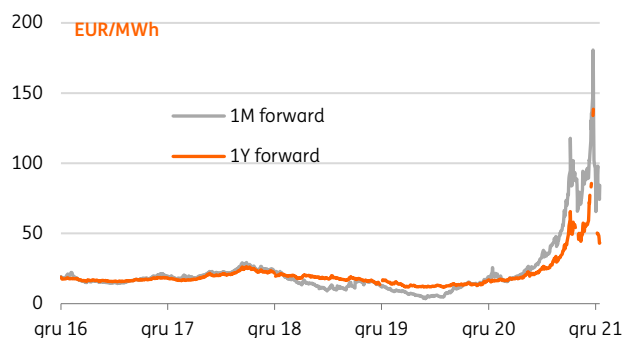
Miks elektroenergetyczny w wybranych krajach EU w 2020, w %, według źródła wytwarzania w GWh



Źródło: Obliczenia ING na podstawie danych BNEF.

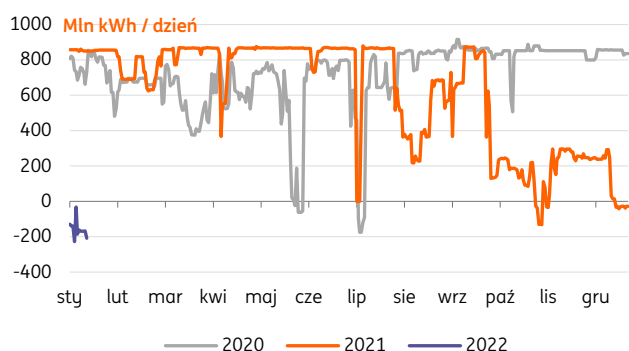
Gaz był również traktowany jako paliwo przejściowe do docelowego systemu energetycznego UE opartego na energii odnawialnej. Emisyjność gazu stanowi około połowę emisyjności węgla, a jego dyspozycyjność umożliwia rozbudowę OZE, które są źródłami niestabilnymi, wymagając obecności źródeł dyspozycyjnych w systemie.

Rys 5. Kontrakty terminowe na gaz w latach 2016-22.
(Netherland's TTF Natural Gas Forward)



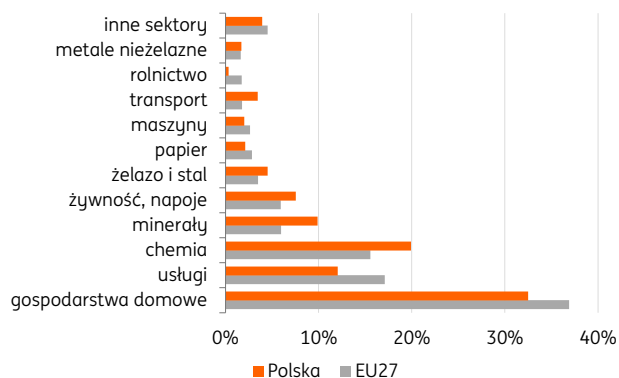
Źródło: Dane European Environmental Agency (EEA).

Rys 6. Fizyczne przepływy gazu netto na stacji Mallnow na granicy polsko-niemieckiej w latach 2020-22.



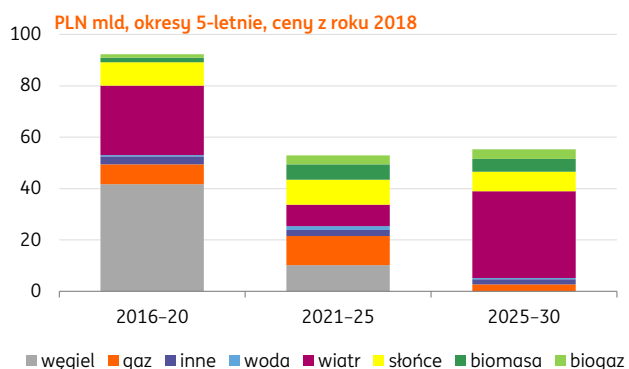
Źródło: Dane niemieckiego operatora Gascade Gastransport GmbH.

Rys 7. Struktura zużycia finalnego gazu ziemnego w Polsce i EU w 2019, po sektorach, jako % zużycia finalnego ogółem.



Źródło: Obliczenia ING na podstawie danych Eurostatu.

Rys 8. Inwestycje w wytwarzanie energii elektrycznej w 2016-30 według Polityki Energetycznej Polski 2040.



Źródło: Dane scenariusza PEP 2040.

Wydaje się, że wysoka cena gazu pozostanie z nami na dłużej, co można wiązać z trwałym uzależnieniem UE od dostaw z Rosji.

- Wykorzystanie gazu jako instrumentu polityki zagranicznej Rosji w stosunku do krajów UE czy Ukrainy wpłynęło na podbicie cen w 4kw21, a szczególnie w grudniu i gwałtowne wahania cen kontraktów terminowych. W połowie grudnia cena gazu w kontraktach terminowych z dostawą za 1 miesiąc przebiła €180 za MWh. W poprzednich kilku miesiącach cena ta kształtowała się w okolicach €100, a średnia 5-letnia do połowy 2021 wynosiła niespełna €17.
- Również ceny gazu w kontraktach terminowych na 1 rok kształtują się kilka razy powyżej długoterminowej średniej i podlegały silnym wahanom. Na początku 2022 roku cena mocno spadła pod wpływem cieplej pogody. Można oczekiwać korekty cen gazu na wiosnę, ale trudno spodziewać się powrotu do cen z początku 2021.

Przepływy surowca gazociągami Jamat w 4kw21 wyraźnie odbiegały od poziomu dostaw w 2020 roku.

- Fizyczne przepływy gazu netto w punkcie Mallnow na granicy polsko-niemieckiej (ze wschodu na zachód) w 4kw21 były ponad 5-krotnie niższe niż rok wcześniej. W 2pół21 spadek był około 2-krotny, a w całym 2021 roku średnio o 14% niższy niż rok wcześniej, co wynikało z załamania popytu na gaz w Zachodniej Europie w 1 fali pandemii.
- Co ciekawe, od 21 grudnia przepływy netto są tam ujemne, co oznacza, że gaz był pompowany na wschód. Sytuacja taka miała miejsce latem 2020 czy 2021, ale wynikała z przerw technicznych.
- W obliczu narastających napięć w Europie Wschodniej, w tym m.in. na Ukrainie, trudno liczyć na spadek i stabilizację cen gazu ziemnego w Europie. Rosyjski gaz stanowi ok. 1/2 importu tego surowca do UE. Od dekady, kraje UE odchodzą od kontraktów długoterminowych.

Wysoka cena zachęca do substytucji gazu innymi źródłami energii i wpływa na spadek popytu i produkcji w sektorach gazochłonnych.

- Można oczekiwać, że eksplozja cen gazu i oczekiwana trwała zmiana cen względnych gazu w stosunku do innych paliw kopalnych czy OZE, wpłynie na jego zastępowanie innymi źródłami energii i zachęci do inwestycji w efektywność energetyczną.
- Sektor chemiczny w Polsce jest pod największą presją, gdyż prawie 85% jego zużycia gazu wynika z potrzeb nieenergetycznych: gaz jest wykorzystywany w procesach produkcyjnych i jego zastąpienie jest trudniejsze (droższe). Silną presję kosztową zgłaszali ostatnio m.in. producenci nawozów sztucznych, materiałów budowlanych i huty.
- Największy udział w konsumpcji finalnej gazu (około 1/3) mają gospodarstwa domowe, dla których ceny w Polsce są regulowane. Od stycznia 2022 taryfy wzrosną o 54% i to nie koniec podwyżek.

Już przed ostatnim szokiem cenowym, gaz zaczął być traktowany jako 'nowy węgiel' przez UE i instytucje finansowe.

- Przy celu neutralności klimatycznej UE do 2050 i 55% celu redukcji emisji do 2030, gaz przestaje być elementem docelowego mixu w UE.
- Już w grudniu 2019, Europejski Bank Inwestycyjny podjął decyzję o zaprzestaniu finansowania gazu z końcem 2021, KE wprowadziła ograniczenia dla funduszy unijnych na projekty gazowe. Propozycja KE w taksonomii inwestycji zrównoważonych wprawdzie dopuszcza gaz, ale: (a) przejściowo i (b) przy gotowości użycia OZE i technologii CCS.
- Również komercyjne instytucje finansowe coraz częściej zobowiązują się oficjalnie do ograniczenia ekspozycji na aktywa i projekty gazowe.
- W tym świetle, weryfikacja rządowych planów wielkich inwestycji gazowych w Polsce do 2030 wydaje się nieuchronna. Potrzebne jest przyspieszenie inwestycji w efektywność energetyczną, OZE i atom.

Disclaimer

Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Analiz Makroekonomicznych w ING Banku Śląskim S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, bez uwzględnienia celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej ani dostępnych środków pieniężnych czytelnika. Informacje zawarte w tej publikacji nie stanowią porady inwestycyjnej, prawnej ani podatkowej, ani też oferty dotyczącej zakupu bądź sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. ING Bank Śląski S.A. dołożył należytej staranności aby zapewnić, że zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji, jednak ING Bank Śląski S.A. i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za ich prawdziwość i kompletność, ani wszelkie bezpośrednie i pośrednie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji. O ile nie zastrzeżono inaczej, wszystkie opinie, prognozy i oszacowania należą do autora(autorów) oraz były aktualne w momencie publikacji i mogą ulec zmianie bez uprzedzenia.

Rozpowszechnianie tej publikacji może być ograniczone przez prawo lub regulacje, różne w różnych jurysdykcjach. Osoby, które znajdują się w jej posiadaniu powinny sprawdzić te regulacje i zastosować się do nich.

Publikacja ta oraz zawarte w niej dane są chronione jest prawami autorskimi. Nie może być ona kopiowana, rozpowszechniana ani publikowana przez jakąkolwiek osobę w jakimkolwiek celu bez wyraźnej uprzedniej zgody ING Banku Śląskiego. Wszystkie prawa zastrzeżone. Działalność ING Banku Śląskiego S.A (nr KRS 0000005459), będącego wytwórcą tej publikacji, została zaaprobowana i jest nadzorowana przez Komisję Nadzoru Finansowego.