

欧洲能源危机的现状及影响

太平洋证券宏观组：尤春野

执业编号：S1190522030002

2022年11月1日

➤ 短期影响：

- 可能是新一轮全球经济衰退的导火索。
- 可能会引发美元的阶段性冲高和人民币贬值。

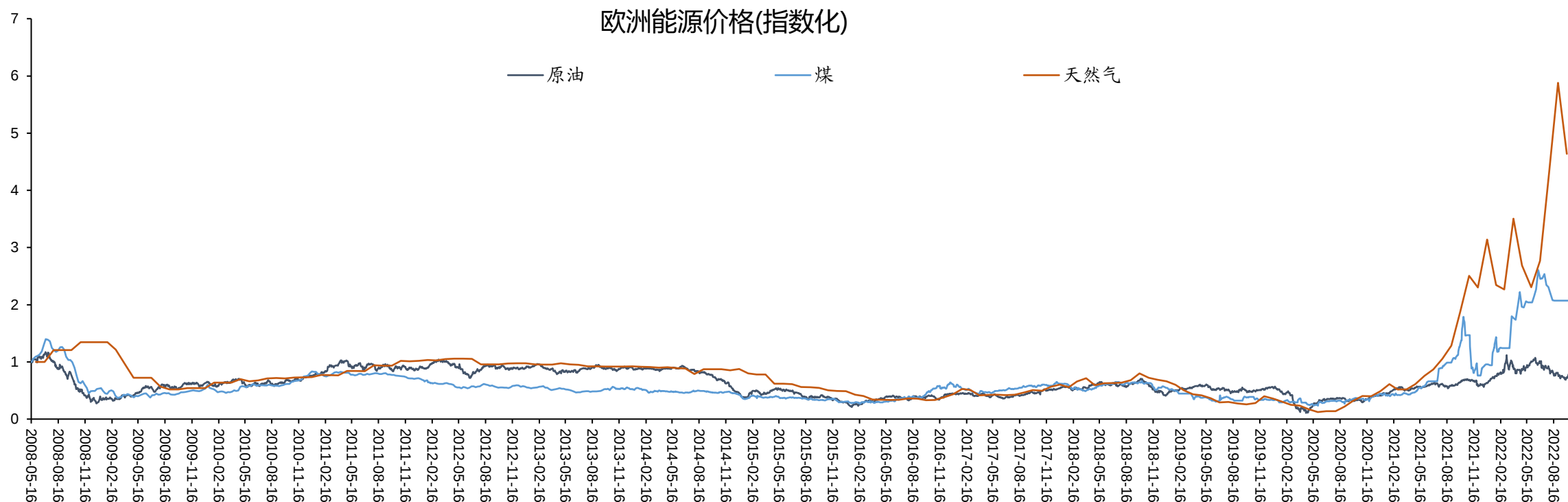
➤ 中期影响：

- 全球通胀中枢正在抬升。
- 极宽松的货币政策不再会是常态。

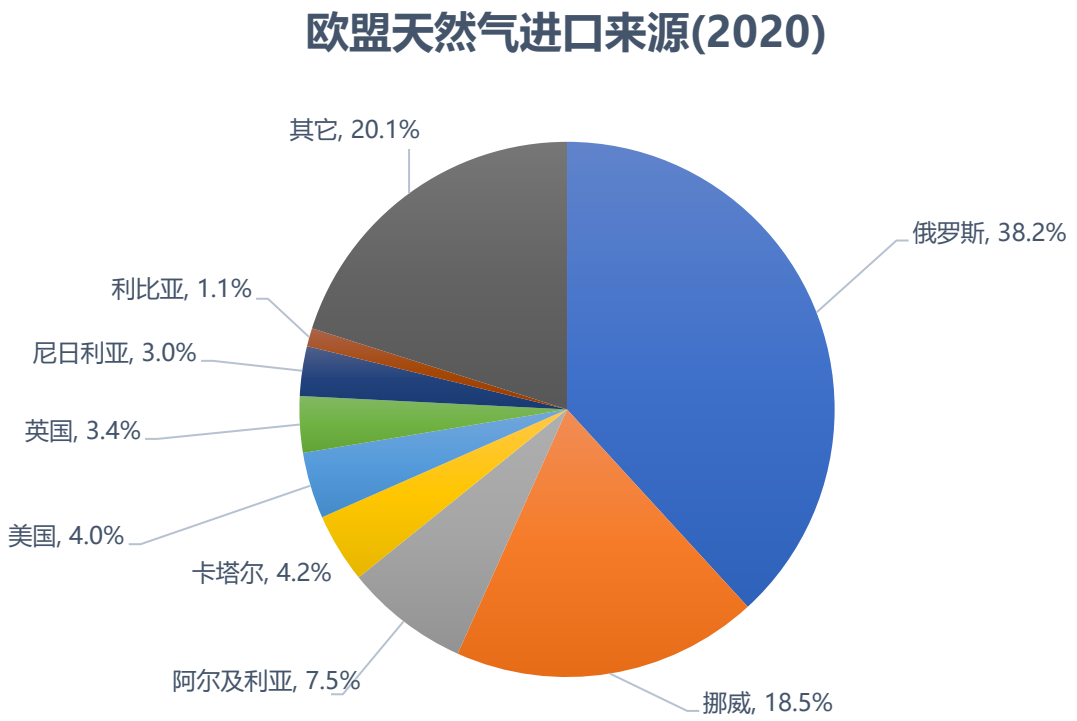
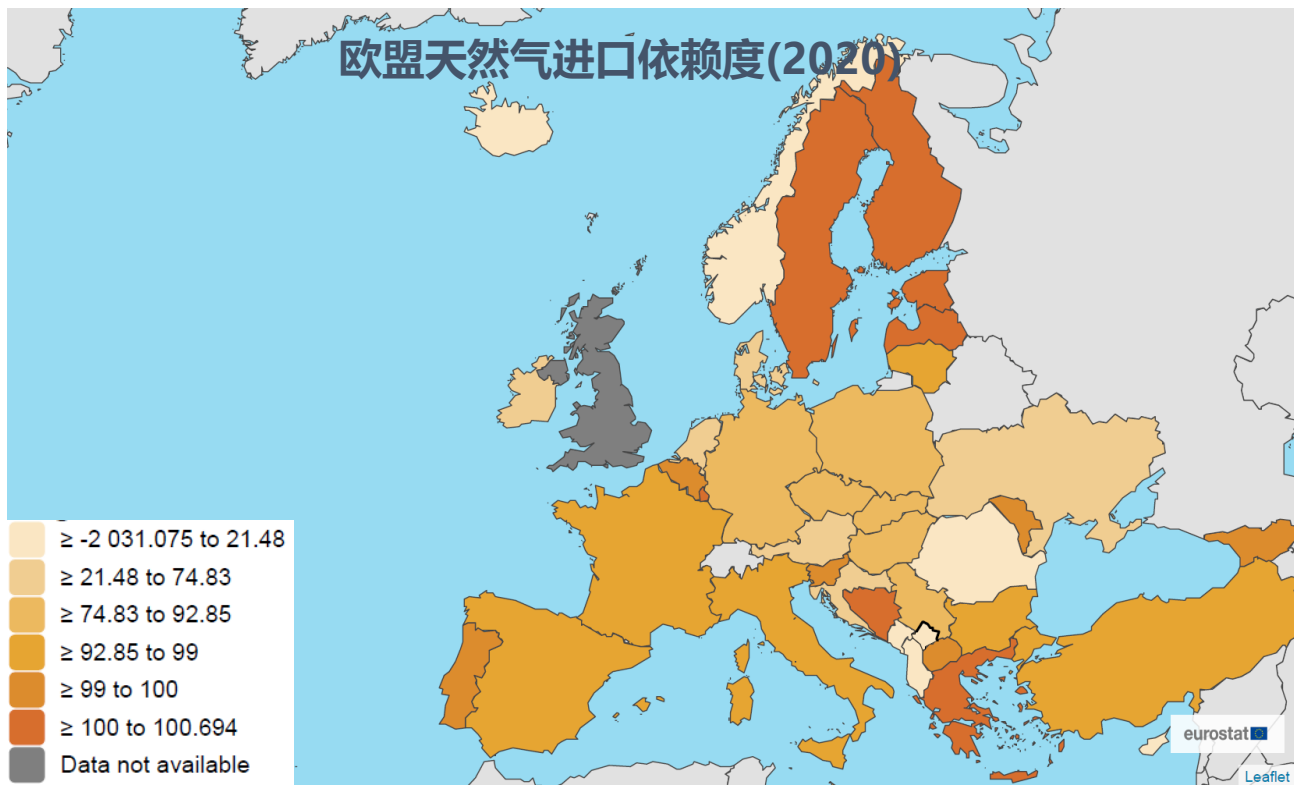
➤ 长期影响：

- 欧洲的影响力会趋于减弱。
- 中国供应链优势会更加明显。
- 中俄关系趋于向好，中欧关系稳定发展，中美关系难以改善。

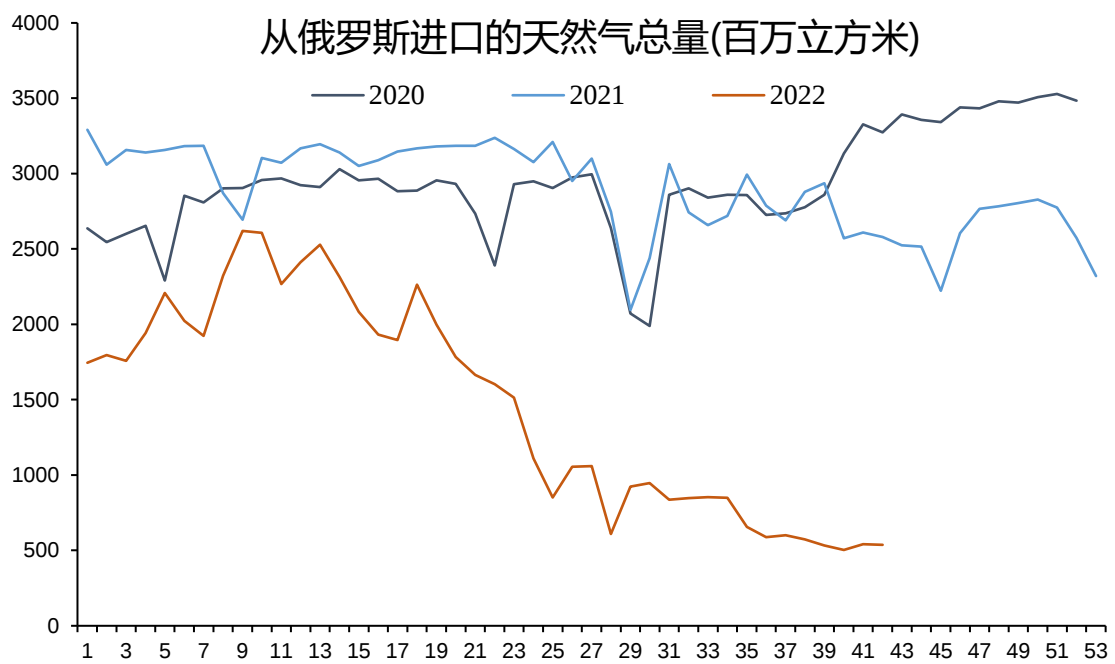
- 欧洲能源危机主要由俄乌战争导致。
- 化石能源主要有三种，煤、石油、天然气。
- 天然气首当其冲。因为欧洲来自俄罗斯的天然气主要通过管道运输，一旦中断，没有通往其它地区的管道可以代替。
- 煤受到的影响其次。因为煤是天然气发电的替代品，所以价格跟随天然气价格上涨。
- 石油受到的影响相对轻。因为石油与天然气的替代性较低，而且可以通过其它渠道补充供给。



- 欧盟国家对天然气进口的依赖度极高。2020年数据显示，欧盟整体对天然气进口的依赖度（净进口量/总用量）达到83.6%。主要国家如德国（89.1%）、法国（94.7%）、意大利（92.8%）对天然气进口依赖度更高。
- 欧盟的天然气进口来源中，俄罗斯所占比重最大。2020年欧盟进口的天然气中俄气接近40%。俄罗斯的天然气供给对欧盟至关重要。



- 今年俄乌冲突爆发之后，欧盟从俄罗斯进口的天然气总量快速下滑，近期欧盟进口自俄罗斯的天然气总量已经同比下降80%。
- 今年1-9月欧盟天然气总需求较前三年同期均值下降了7%。欧盟内部一致决议为今年8月至明年3月将总需求压缩15%。

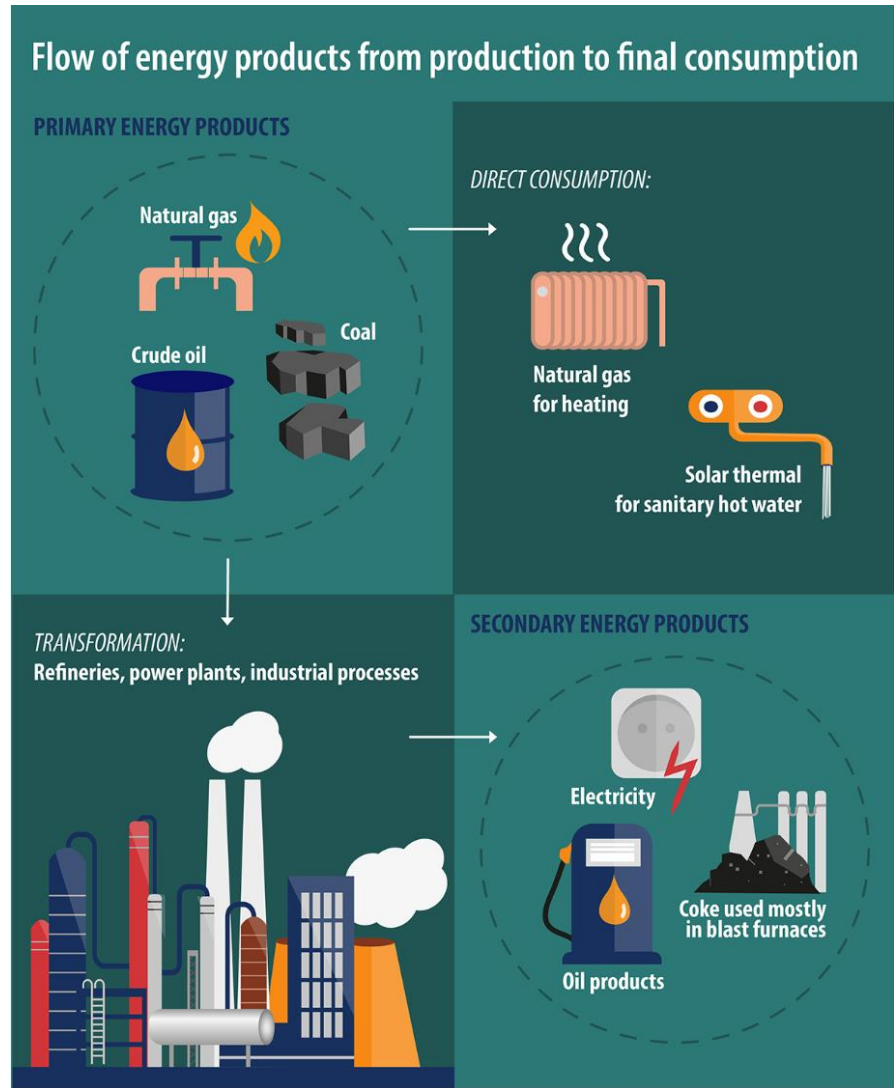


欧盟今年1-9月天然气需求较2019-2021年同期变化

	Total	Power		Industry		Household
Austria	-4%	23%		-10%	**	-10%
Belgium	-14%	-18%		-18%		-10%
Bulgaria	-9%	16%		-13%	**	-13%
Czechia	-9%	-1%		-10%	**	-10%
Germany	-11%	-3%		-16%		-9%
Denmark/Sweden	-20%	-11%		-21%	**	-21%
Estonia	-20%			-21%	**	-21%
Spain	2%	21%		-8%	**	-8%
Finland	-53%	-58%		-50%	**	-50%
France	-1%	46%		-12%		-3%
Greece	3%	9%		-5%	**	-5%
Croatia	8%	36%		3%	**	3%
Hungary	-5%	-15%	*	-15%		-1%
Ireland						
Italy	-2%	2%		-10%		-3%
Lithuania	-25%	-62%		-22%	**	-22%
Luxembourg	-18%	-28	*	-28		-10%
Latvia	-30%	-70%		-7%	**	-7%
Netherlands	-19%	-21%	*	-21%		-17%
Poland	-10%	-21%		-8%	**	-8%
Portugal	-4%	8%		-39%		-8%
Romania	-11%	9%		-63%	**	-4%
Slovenia	-5%	11%		-6%	**	-6%
Slovakia	4%	-40%		10%	**	10%
EU	-7%					

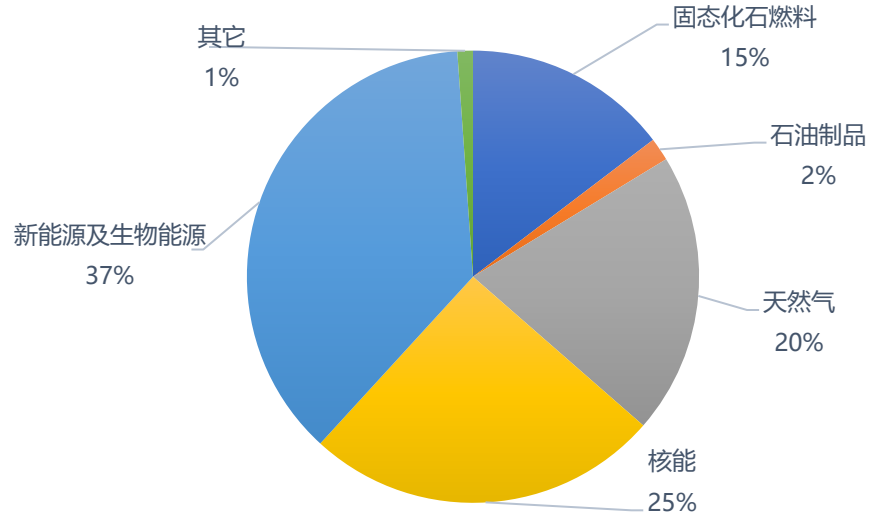
数据来源：Bruegel，太平洋证券研究院

欧盟能源需求流向

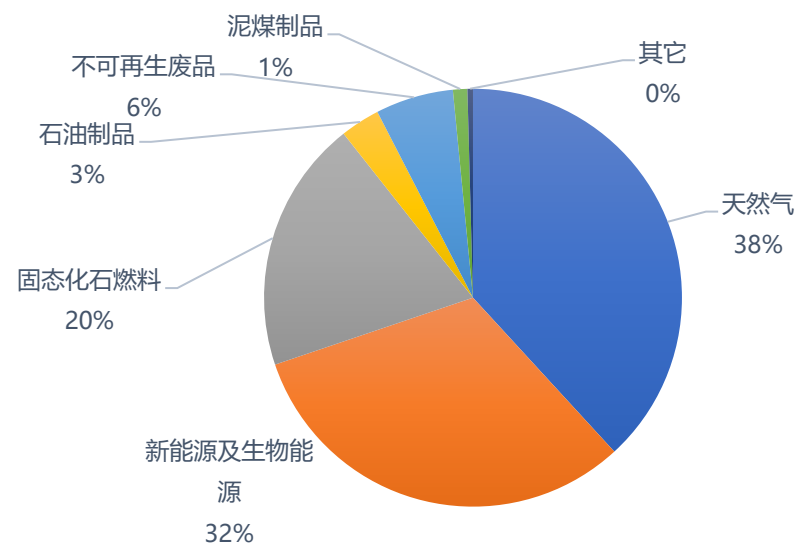


- 天然气的主要用途是发电和取暖。
- 欧洲电力能源结构中，天然气占比为20%，超过其它化石燃料。
- 欧盟取暖能源结构中，天然气占比为38%，超过其它所有类别能源。

欧盟发电能源结构(2021)

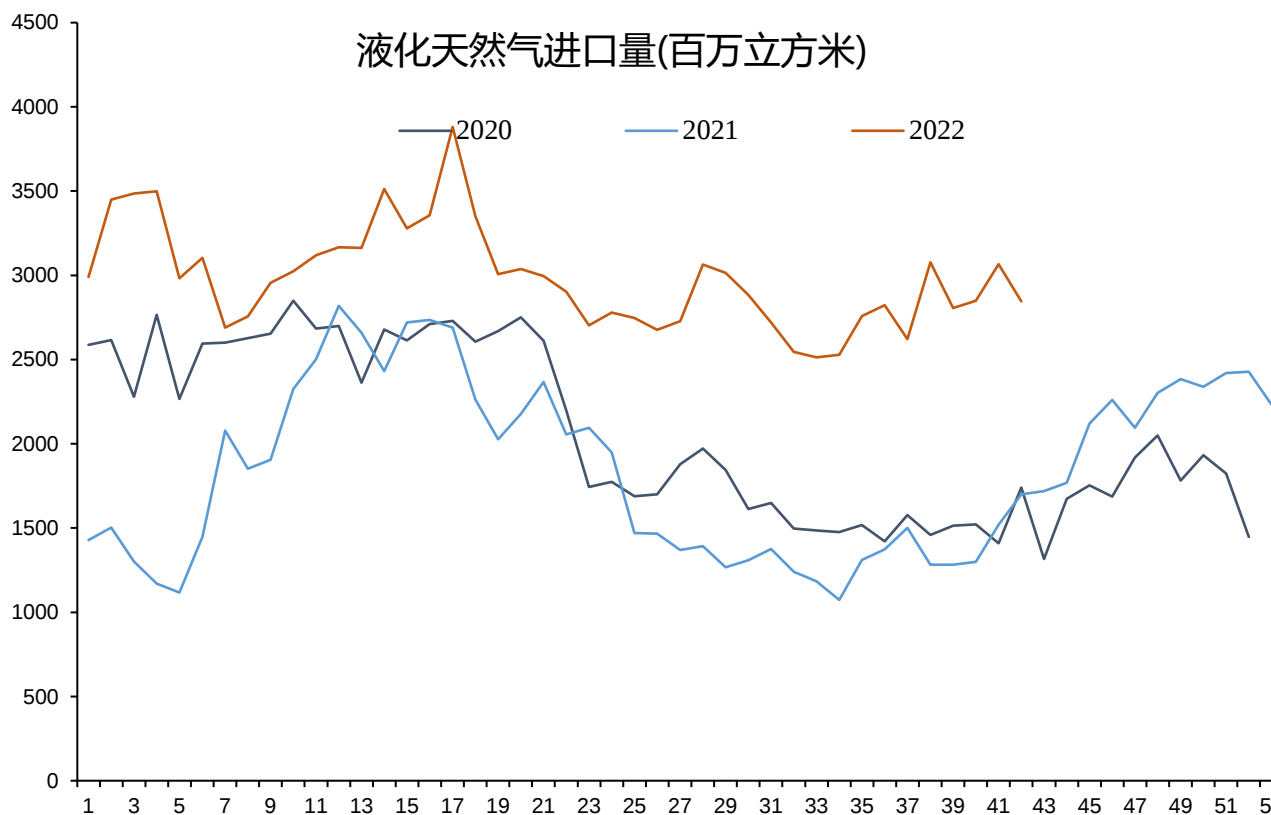


欧盟取暖能源结构(2021)

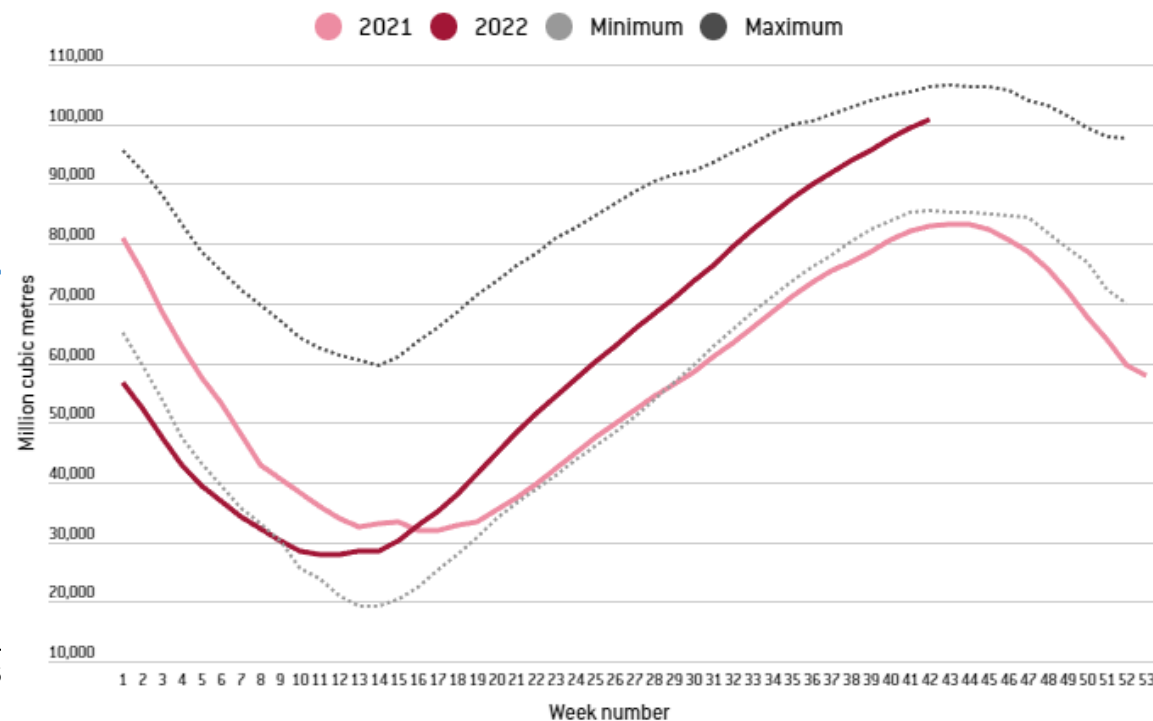


- 为了应对天然气供给的短缺，欧盟采取了多种措施，比如增加液化天然气进口、补充库存等。

液化天然气进口量(百万立方米)



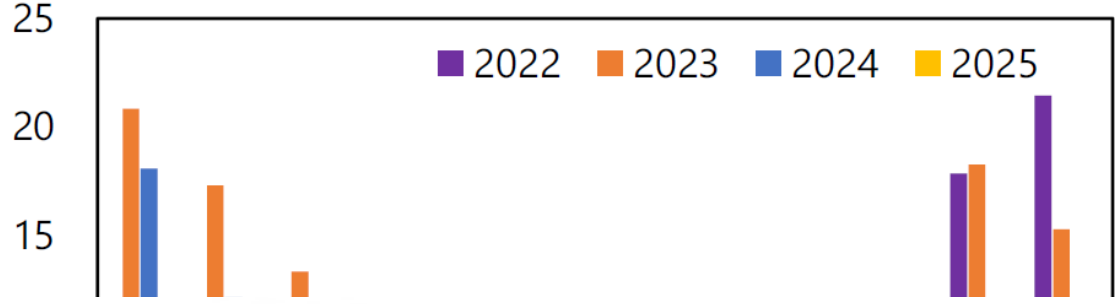
欧盟天然气库存



- 但是相对于俄罗斯天然气供给量的减少，欧盟可替代和储存的天然气量仍然不足。根据IMF测算，俄气断供导致的欧盟天然气短缺会持续到2025年。
- 欧盟的各种措施无法完全弥补天然气供给的缺口，所以在今年冬天到来之际，欧盟必然会受到两方面冲击：
 - 必须减少天然气的需求，尤其是工业需求。
 - 不得不面临持续高价的天然气。

Gas shortages

(in percent of consumption in month)



欧盟天然气替代方案 (2022.6-2023.6)

单位：十亿立方米

能源供给增加	90
新增液化气进口	60
新增非俄管道进口	20
电力部门	10

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48158

