



Läget på energimarknaderna Olja, naturgas, kol och utsläppsrätter

Årskrönika, 2017



2018-01-23

Sammanfattning

Välkommen till Energimyndighetens årskrönika över marknaderna för olja, naturgas, kol och utsläppsrätter. Årskrönikan ger en bra överblick över marknadsutvecklingen 2017 och ett bra utgångsläge för det nya året.

2017 har varit ett år av återbalansering för den globala oljemarknaden, då avtal om en produktionsminskning har gett effekt på priserna och möjligtvis också återställt marknadens tilltro till OPEC som prisjusterare. Året har dock varit fyllt av osäkerhetsfaktorer, med å ena sidan enorma lager vid årets början och en stark återhämtning i amerikansk skifferproduktion. Å andra sidan ökade oroligheter i Mellanöstern och en återkommande marknadsförväntan gällande avtalsförläggningen av produktionsminskningsavtalet mellan OPEC med flera.

Vidare var 2017 ett år då handeln på naturgas globaliserades än mer genom den starka utbudstillväxten på LNG. Det var ett händelserikt år där den starka efterfrågetillväxten i Asien överraskade. Även den europeiska efterfrågan såg en starkare tillväxt än förväntat, till följd av utebliven kärnkraftskapacitet i Frankrike, låga vattennivåer i vattenkraften i södra Europa samt stigande kolpriser som triggade bränslebyte i elproduktionen från kol till gas. Leveranserna till Europa präglades framför allt av rekordhög import från Ryssland.

Det europeiska handelssystemet för utsläppsrätter, EU ETS, har under 2017 präglats av förhandlingar inför nästa handelsperiod som startar 2021 och hur Storbritanniens uttåg ur EU kommer att påverka handelssystemet. Många av dessa frågor har under året besvarats via långtgående trilogförhandlingar som har resulterat i klarare besked för framtiden.

Innehåll

Sammanfattning	1
Oljemarknaderna	2
Naturgasmarknaderna	5
Kolmarknaderna	8
Utsläppsrätter	10

Priser vid stängning efter vecka 52

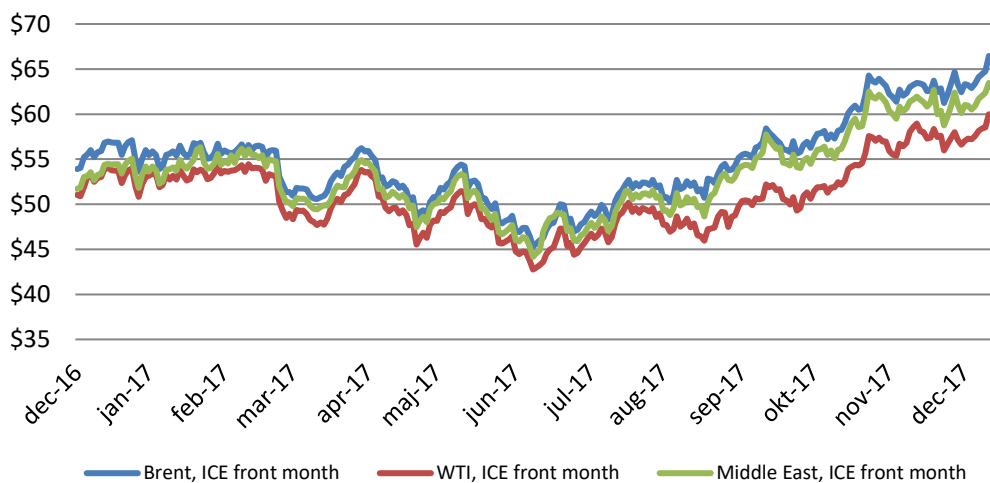
Olja	ICE Brent, front month		
	66,87	USD/fat	↑*
Naturgas	ICAP TTF, day ahead		
	19,50	EUR/MWh	↓*
Kol	ICE AP12, front month		
	95,60	USD/ton	↑*
Utsläppsrätter	ICE EUA, front month		
	8,14	EUR/ton	↓*

* Pilen indikerar prisrörelse från föregående dag.

Oljemarknaderna

2017 har varit ett år av återbalansering för den globala oljemarknaden, då avtal om en produktionsminskning har gett effekt på priserna och möjligtvis också återställt marknaden tilltro till OPEC som prisjusterare. Året har dock varit fyllt av osäkerhetsfaktorer, med å ena sidan enorma lager vid årets början och en stark återhämtning i amerikansk skifferproduktion. Å andra sidan ökade oroligheter i Mellanöstern och en återkommande marknadsförväntan gällande avtalsförlängningen av produktionsminskningsavtalet mellan OPEC med flera.

Råoljepriser (USD/fat)



Källa: Montel.

Under andra halvan av året återfick marknaden lite självförtroende och priserna började stiga med momentum. De stora internationella oljebolagen uppvisade goda resultat från tredje kvartalet och marknaden anade att den svettigaste perioden nu var över. I slutet av året stärktes priserna dels av en förlängning av produktionsminskningsavtalet till mitten av 2018, samt av kinesisk råoljeimport som var mycket stark. I december steg Brent-priset till sin då högsta nivå sedan juni 2015, drivet av större, men kortvariga reparationsarbeten i Nordsjön.

Produktionsminskningsavtalet

Ett avtal om begränsad oljeproduktion ingicks mellan OPEC:s medlemsländer och ett antal andra stora oljeproducenter, där Ryssland var mest tongivande, i november 2016. Målet var att balansera marknaden och tvinga fram lagerminskningar – och därmed högre priser.

En förlängning av avtalet gjordes två gånger under 2017, första gången i maj och sedermera i november – då till juni 2018. Avtalet stipulerar nu att diskussioner om en eventuell ytterligare förlängning ska hållas i samband med OPEC:s kommande ordinarie möte i juni. Ryssland har dock krävt att effekten av avtalet ska utvärderas under våren.

Inledningsvis var det många som misstrodde att Ryssland skulle hålla sin del av avtalet, eftersom liknande försök att tillsammans dämpa marknaden tidigare har misslyckats. Generellt har dock avtalet varit lyckat och produktionskvoterna har följts. Priserna steg till de högsta nivåerna sedan 2014 och Brent-priset passerade i januari 2018 70 USD/fat (front month).

Saudiarabien har under året varit tydliga med att gratisåkning av mindre producentländer som har anslutit sig till avtalet inte kommer att tillåtas. Under 2017 har det också blivit tydligt att avtalets främsta aktörer är Saudiarabien och Ryssland, och världen har fått upp ögonen för ny relation att hålla ögonen på, den mellan Saudiarabiens energiminister Khalid Al Falih och Rysslands energiminister Alexander Novak.

Ökade spänningar i Mellanöstern

I början av februari stärktes priserna något till följd av en uppblussande dispyt mellan USA och Iran kring Irans testskjutningar av ballistiska missiler. Spänningen mellan Iran och USA har under året förstärks, bland annat när USA:s president i oktober valde att inte längre skriva under att Iran följer sina åtaganden inom kärnvapenavtalet som bland andra USA ingick med Iran 2015. Den amerikanske presidenten måste var tredje månad bekräfta för den amerikanska kongressen att Iran följer avtalet, annars har kongressen möjlighet att återinföra sanktioner för Iran. Kongressen har sedan oktober inte valt att införa några ytterligare sanktioner.

Under våren ökade spänningarna i Mellanöstern också mellan de arabiska länderna då Saudiarabien, Bahrain, Egypten och Förenade Arabemiraten valde att bryta diplomatiska förbindelser med Qatar och införa sanktioner mot landet, som fortfarande kvarstår.

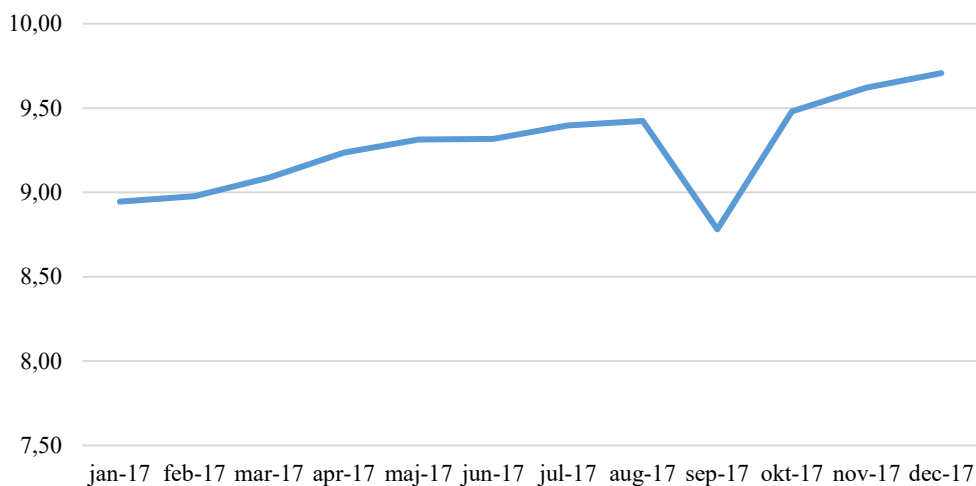
I oktober eskalerade konflikten mellan Irak och Kurdistans regionala regering, KRG, när irakiska styrkor gick in i oljestaden Kirkuk som både irakier och kurder gör anspråk på. Eskaleringen kom efter att de irakiska kurderna röstat för självständighet i september, mot inrådan från världssamfundet. Efter att irakiska trupper återtagit Kirkuk har Irak återupptagit oljeproduktion i området och levererat olja via den enda rörledningen som finns kvar efter IS invasion 2014, mot Turkiet.

I början av november beslutade den saudiske kronprinsen Mohammed bin Salman att arrestera flera högt uppsatta tjänstemän och prinsar genom en nyformad anti-korruptionskommission. Ökad maktkoncentration och radikala reformer återaktualiserar frågan om regimstabilitet på sikt i Saudiarabien.

USA går på högvarv

Att amerikansk skifferproduktion återigen är en faktor att räkna med har marknaden sannerligen lärt sig under 2017. Sedan skifferboomen 2014 har skifferpotentialen fått omvärderas flera gånger av marknaden, som trevar efter nivån vid vilken prisgolvet för skifferolja ligger.

Amerikansk råoljaproduktion (mn fat/dag)



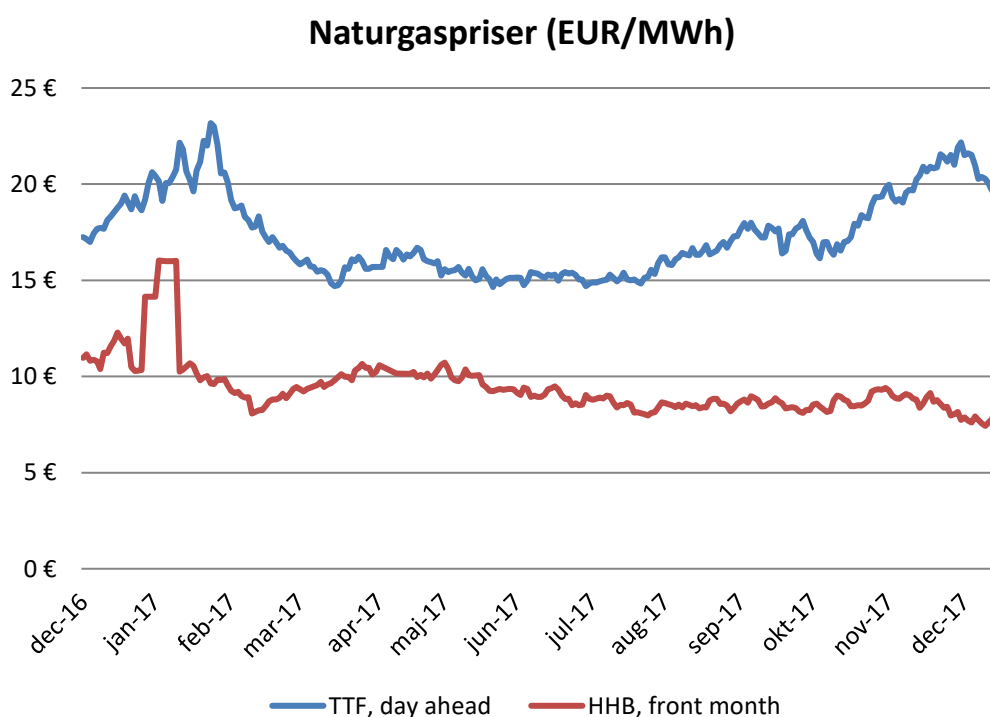
Källa: EIA.

Allteftersom 2017 har passerat, har det internationella energiorganet IEA och den amerikanska energimyndigheten EIA prognosticerat allt högre förväntad amerikansk oljeproduktion under 2017 och 2018. Amerikansk produktion har nått de högsta produktionsvolymerna sedan 70-talet och både IEA och EIA förutspår ytterligare produktionsökningar under 2018.

Också antalet aktiva riggas i US ökade inledningsvis rekordartat under 2017, med den största veckovisa ökningen sedan 2011. Amerikanska lager ökade också under större delen av året och började minska först under hösten 2017. Till viss del ökade de amerikanska råoljaelagren också till följd av stormar som gick in över södra USA i slutet av augusti och september och tillfälligt slog ut raffinaderiverksamheten längs golfkusten.

Naturgasmarknaderna

2017 var ett år när handeln på naturgas globaliserades än mer genom den starka utbudstillväxten på LNG. Det var ett händelserikt år där den starka efterfrågetillväxten i Asien överraskade. Även den europeiska efterfrågan såg en starkare tillväxt än förväntat till följd av utebliven kärnkraftskapacitet i Frankrike, låga vattennivåer i vattenkraften i södra Europa samt stigande kolpriser som triggade bränslebyte i elproduktionen från kol till gas. Leveranserna till Europa präglades framför allt av rekordhög import från Ryssland.



Källa: Montel.

En fortsatt sjunkande europeisk produktion och ett ökat importbehov har präglat den europeiska gasmarknaden under 2017. Efterfrågetillväxten i såväl Asien som Europa har dock överraskat med att vara starkare än många förväntat sig.

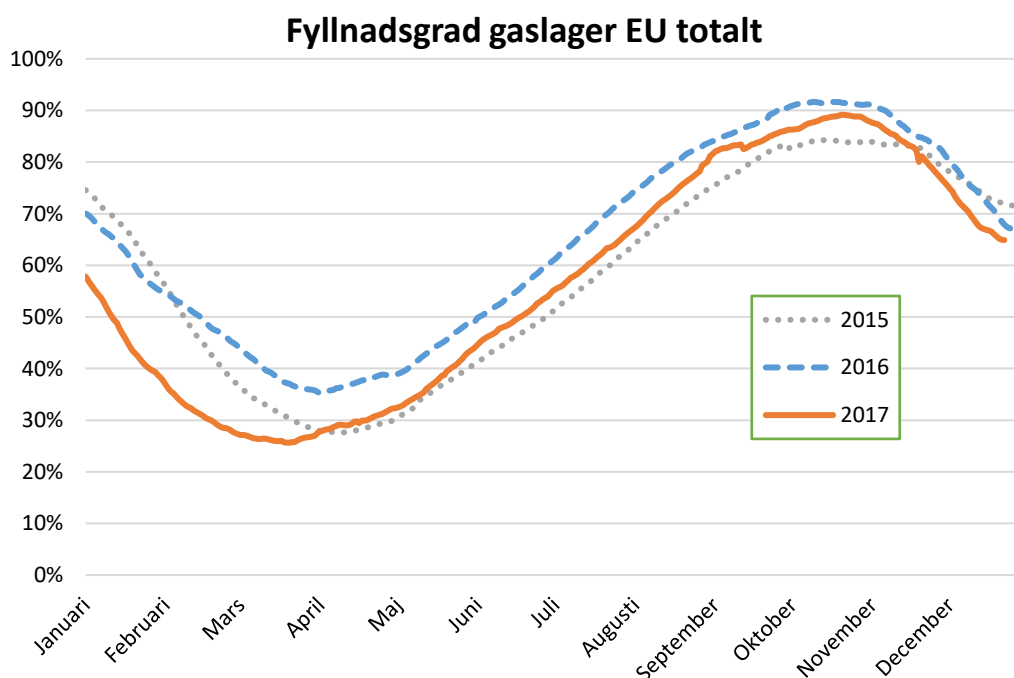
Efterfrågetillväxten i Europa har berott på en rad olika faktorer som under framför allt vissa perioder på året har sammanfallit och fått efterfrågan på naturgas att nå betydligt högre nivåer än de senaste åren. Trots starkare än förväntad efterfrågetillväxt och sjunkande inhemsk produktion har marknaden varit välförsörjd med framför allt rekordhöga ryska leveranser via Nord Stream och transit genom Ukraina.

Efterfrågetillväxten i Asien har framför allt drivits av Kina som genom olika styrmedel har begränsat kolanvändandet i landet till fördel för gas. Implementeringen av dessa policybestämmelser har skett betydligt fortare och varit mer effektiva än många förväntade sig, vilket har fått många marknadsaktörer att revidera sina prognoser för hur länge den globala LNG-marknaden kommer att styras av ett överutbud. Det fanns också

en större tro på att fler LNG-leveranser skulle nå den europeiska marknaden, men i och med att Europa verkar som en andrahandsmarknad för LNG till den asiatiska marknaden har det inte skett.

Under årets första kvartal uppgick de ryska leveranser till 41% av Europas utökade importbehov, följt av Norge (35%) och LNG-importen uppgick endast till 12%. Den ryska exporten till Europa har varit rekordhög under 2017 och representerat den största flexibiliteten på framför allt den nordvästeuropeiska gasmarknaden, där efterfrågan ökat som mest. Rysk gas har sålts i allt större utsträckning på de europeiska hubbarna. Det är framför allt flöden via Nord Stream som har ökat medan leveranserna via andra importledningarna från Ryssland har hållit sig på en stabil nivå. Anledningen till att Ryssland kunnat använda så mycket kapacitet av Nord Stream under 2017 beror helt och hållet på EU kommissionens beslut om att utöka Gazproms möjlighet till att använda mer kapacitet av landrörledningen OPAL, som kopplar samman Nord Stream med det tyska gasnätet. Transitleveranserna från Ryssland via Ukraina fortsätter dock att stå för de största leveranserna till Europa.

Efterfrågan på gas i Europa fortsatte att stiga under årets andra kvartal med 11% jämfört med 2016, samtidigt som den inhemska produktionen sjönk med 5%, vilket resulterade i att den europeiska importen var 8% högre än för samma period året innan. Den ryska importen uppgick till 43%, följt av Norge på 33% och LNG 16%, vilket är den högsta noteringen på fyra år. Under samma period meddelade Qatar att landet planerar för utökad produktionen på landets norra gasfält, vilket indikerar att planerar på att bibehålla sina marknadsandelar på den europeiska marknaden i en tid med utökad konkurrens från nordamerikansk export och en växande global LNG-marknad.



Källa: GSE minus strategiska reserver.

Till följd av kalla temperaturer togs relativt höga volymer ut ur lager under vintersäsongen 2016/2017, vilket gjorde att injiceringssäsongen 2017 startade med relativt låga nivåer. I juni meddelade brittiska Centrica att de planerade att stänga ned Storbritannien största gaslager Rough och under samma period meddelade den nederländska regeringen att de planerar att sänka produktionstaket på gasfältet Groningen med ytterligare 10%. Detta innebär att den nordvästeuropeiska marknaden till viss del framöver kommer att behöva förlita sig på andra källor för säsongflexibilitet.

Under slutet av sommaren var de europeiska gaslagernivåerna i förhållande till samma period tidigare år relativt låga. Bristen på säsongvariationer i gaspriser har minskat marknadsaktörernas vilja att injicera i lager. Injiceringen i lager tog dock fart under början och mitten på hösten vilket resulterade i relativt normala lagernivåer när vintersäsongen startade.

Under 2017 har det blivit tydligt att det finns en stark korrelation mellan de europeiska gaspriserna och de globala referenspriserna på kol och olja. Under året gick kolpriserna upp vilket direkt triggade ett bränslebyte inom elproduktionen i Europa från kol till gas. Spotpriserna på samtliga europeiska hubbar reagerade dock med att kraftig gå upp i början av december då ett flertal försörjningstörningar inträffade runt om i Europa på samma gång, oberoende av varandra: stora leveransstörningar till Storbritannien från den inhemska produktionen i Nordsjön via gasledningen Forties Pipeline System (FPS) minskade leveranserna med 35 miljoner kubikmeter/dag Samtidigt minskade de norska leveranserna till kontinenten på grund utav en rad oplanerade underhållsarbeten på ett flertal norska gasfält och under samma dag skedde en gasexplosion vid en kompressorstation vid österrikiska Baumgarten, vilket begränsade gasleveranserna till Italien. Sammanlagt uppgick leveransstörningarna till en reducering på 150 miljoner kubikmeter/dag. Efter några dagar återhämtade sig dock priserna när leveranserna till Italien och från Norge återupptogs igen.

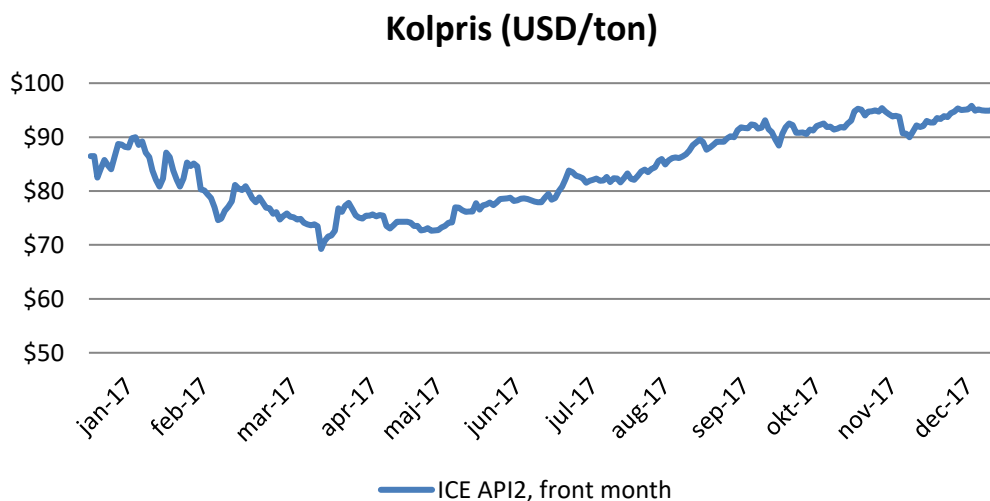
2018 har startat på ungefär på samma sätt som 2017 slutade och många av de trender som varit tongivande under 2017 kan med stor sannolikhet fortsätta att prägla det kommande året.

Kolmarknaderna

Under 2017 har kolpriserna stigit och händelser som inträffade under våren som fick prispåverkan var bland annat att Kinas Nationella Kommission för Utveckling och Reform, NDRC, meddelade att landets kolproduktion skulle minska med 150 miljoner ton under 2017. En rapport från miljöorganisationen Greenpeace visade att investeringarna i ny kolkraft minskade kraftigt under 2016, och att världens samlade kapacitet vid början av 2017 uppgick till 1 964 GW.

I mars begränsade cyklonen Debbie Australiens exportkapacitet och medförde prisökningar i Europa. Vidare meddelade samarbetsorganet Eurelectric i april att dess medlemmar åtagit sig att inte investera i ny kolkraft, med undantag från Polens och Greklands medlemmar. I slutet av april antog EU ett nytt regelverk med skriktare utläppskrav för stora förbränningsanläggningar, vilket kommer påverka många äldre kolkraftverk, främst i Tyskland och Östeuropa.


Med ett minskat uppvärmingsbehov under våren var pristrenden nedåtgående under våren, men steg under sommaren till följd av att södra Europas reservoarnivåer i vattenkraften var på mycket låga nivåer, vilket medförde en ökad efterfrågan på kolkraft i och med värmeböljorna som drabbade stora delar av Europa. Samtidigt var utbudet mindre i och med gruvstrejker i Australien och ökad efterfrågan i Kina.



Källa: Montel.

Hösten inleddes med relativt höga lagernivåer i Europa, vilket delvis dämpade uppgången på Stilla-Havsmarknaden. Där steg priserna ytterligare, bland annat på grund av att Kina hade problem med produktionen på grund av regn. För att minska beroendet av kolimport uppmanade NDRC landets gruvor att öka produktionen och förbättra logistiken till kraftverken, för att fylla upp lagernivåerna inför vintern.

Säkerhetskontroller i de franska kärnkraftsverken bidrog också till en ökad efterfrågan på kolkraft, särskilt i Tyskland. Senare bröt strejker ut i flera gruvor ägda av Glencore i Australien, samt hos logistikföretaget Pacific National som levererar kolen. I början på



oktober nådde terminspriser för det europeiska referenspriset på kol API2 för nästa år den högsta nivån sedan 29 januari 2014. Uppgången berodde delvis på osäkerheter kring produktionen i Australien, samt att ett av landets Pacific National, införde ett förbud mot övertidsarbete. Prognoser om höga risker för att väderfenomenet La Niña skulle utveckla sig under hösten och vintern bidrog också till prisökningen. La Niña brukar medföra kyligare väder i Kina, Japan, Sydkorea och USA och därmed ökar efterfrågan, samtidigt som många kolproducerande länder påverkas av mer regn.

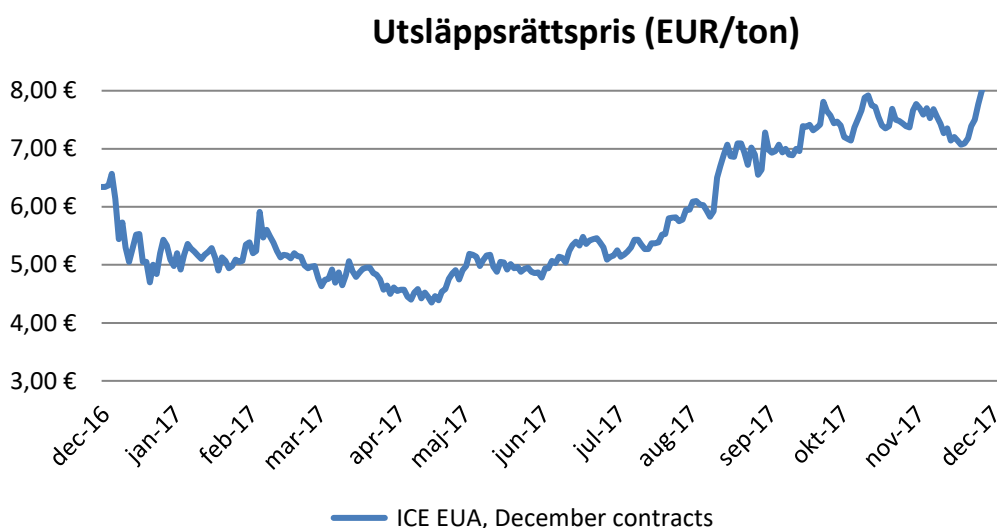
I december minskade handeln och därmed likviditeten, när juledigheterna närmade sig. Mot slutet av året nådde terminspriserna för nästkommande kalenderår för API 2 88,3 USD/ton, vilket var de högsta nivåerna på 4,5 år. Detta berodde på stor efterfrågan från Kina, förväntningar på kallt väder, och höga gaspriser (se Naturgasmarknader).

Utsläppsrätter

Det europeiska handelssystemet för utsläppsrätter, EU ETS, har under 2017 präglats av förhandlingar, dels utformning av systemet inför nästa handelsperiod som startar 2021 och dels hur Storbritanniens utgång ur EU ska påverka handelssystemet. Dessa frågor har under året besvarats via långtgående trilogförhandlingar som har resulterat i klarare besked för framtiden.

Priserna har under året haft en stor variation där utsläppsrätter som lägst sålts för under 4,5 EUR/ton och som högst strax under 8,0 EUR/ton (priser vid stängning).

Utsläppsrätter handlades relativt stabilt under månaderna januari till september då priserna varierade mellan 4,5–5,5 EUR/ton för att därefter öka och handlas för mellan 7,0–8,0 EUR/ton under årets tre sista månader.



Källa: Montel.

Förhandlingarna om handelssystemets utformning under nästa handelsperiod, den så kallade fas fyra, fortsatte i EU under årets första halva under maltesiskt ordförandeskap. I februari enades ministerrådet om en så kallad allmän inriktning, en ambitiösare inriktning än många hade väntat sig. Inriktningen innebar bland annat att avsättningen till marknadsstabilitetsreserven skulle dubblas och att utsläppsrätter som placerats i denna fråga och med år 2024 ska annulleras om volymen överskrider efterföljande års tilldelning via auktionering. Därefter påbörjades trilogförhandlingarna mellan ministerrådet, Europaparlamentet och Europakommissionen för att nå en överenskommelse.

I juni övertogs ordförandeskapet för trilogsamtalen av Estland med förhoppningarna om att lyckas nå en överenskommelse innan årets slut. En överenskommelse nåddes också den nionde november efter långa förhandlingar där oenigheten främst gällde huruvida kolkraftverk skulle få ta del av den så kallade moderniseringsfonden.

Moderniseringsfonden verkar för att stötta energieffektivisering och modernisering av energisystem i fattiga medlemsländer och finansieras genom auktionering av utsläppsrätter. Det beslutades om ett tak på 450 gram per kilowattimme, vilket i praktiken

hindrar kolkraftverk från att ta del av fonden. Undantag gjordes dock för fjärrvärmeprojekt i Rumänien och Bulgarien.

Den nya överenskommelsen innebär också att det årliga utsläppstaket ska minskas med 2,2 % från och med 2021 jämfört med den nuvarande årliga minskningen om 1,74 % som gäller mellan 2013–2020. Marknadsstabilitetsreserven dubblas till att absorbera 24 % av utsläppsrätterna på marknaden i händelse av ett överutbud från och med 2019. Från och med 2023 kommer utsläppsrätter i reserven att upphöra att gälla om reserven överstiger antalet utsläppsrätter som såldes via auktioner under föregående år. Under den fjärde fasen kommer 57 % av utsläppsrätterna att säljas på statliga auktioner medan resterande 43 % delas ut gratis.

Dagen efter överenskommelsen beslutades att länka samman den europeiska utsläppsmarknaden med utsläppsmarknaden i Schweiz vilket skulle börja gälla 1 januari 2018. Den 30:e november löstes även Brexit-frågan med den så kallade ”Brexit-skyddsmekanismen” vilket innebär att brittiskt utfärdade utsläppsrätter får fortsätta handlas på marknaden under 2018.