



## Läget på de globala energimarknaderna



Vecka 06, 2018

2018-02-07

### Introduktion

Välkomna till årets första marknadsbrev utöver årskrönikan som publicerades för två veckor sedan.

Nytt för året är ett nytt avsnitt vi kallar Europeisk kraftproduktion, där tidigare avsnitten för kol och utsläppsrätter ingår, men också ett avsnitt som fokuserar på prisnivån för kraftproduktion i Europa.

Som vanligt finns också några utvalda Nyheter i korthet från olje- respektive gasmarknaderna.

### Innehåll

<b>Oljemarknaderna</b>	<b>2</b>
<b>Nyheter i korthet: Olja</b>	<b>3</b>
<b>Naturgasmarknaderna</b>	<b>5</b>
<b>Nyheter i korthet: Naturgas</b>	<b>7</b>
<b>Europeisk kraftproduktion</b>	<b>9</b>

### Priser vid stängning den 2018-02-05

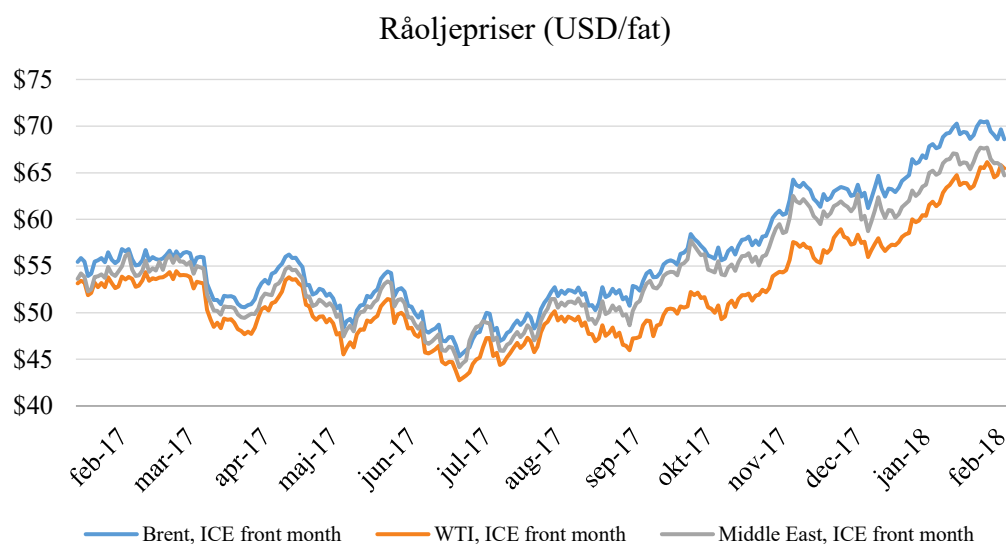
<b>Olja</b>	ICE Brent, front month
	67 USD/fat ↓
<b>Naturgas</b>	ICAP TTF, day ahead
	17,75 EUR/MWh ↓
<b>Kol</b>	ICE AP12, front month
	87,25 USD/ton ↓
<b>Utsläppsrätter</b>	ICE EUA, Dec contract
	9,07 EUR/ton ↑

[www.energimyndigheten.se/globalaenergimarknader](http://www.energimyndigheten.se/globalaenergimarknader)

## Oljemarknaderna

Årets början har varit relativt dramatisk för den globala oljemarknaden, med ett pris på Brent omkring 65–70 USD/fat. Priserna har stärkts bland annat tack vare en stärkt tro på att marknaden nu är åtminstone delvis återbalanserad från det stora utbudsöverskottet som har präglat marknaden sedan 2014. Produktionsminskningsavtalet mellan OPEC och vissa andra producenter har varit verksamt och de globala lagren är på väg ner mot den femåriga genomsnittsvolymen.

I förra veckan visade data från den amerikanska energimyndigheten EIA att de amerikanska kommersiella lagren ökade med 6,8 miljoner fat. Ökningen kommer efter 10 veckor av minskningar i de amerikanska lagren.



**Källa: Montel.**

Priserna har i början av årets stärkts av politiska oroligheter i bland annat Iran, Venezuela och Nigeria. Samtidigt har en svag amerikansk dollar stärkt efterfrågan. I slutet av januari stärktes priserna också efter att Internationella valutafonden, IMF, ökade sin prognos för den globala ekonomiska tillväxten från 3,7% per år till 3,9% under 2018 och 2019. Uppskrivningen kom delvis från de nyligen godkända ändringarna i amerikansk skattelagstiftning som ska främja företagsinvesteringar.

En osäkerhetsfaktor som verkar dämpande på oljepriserna är den amerikanska produktionen, som fortsatt ökar. EIA meddelade i början av februari en fortsatt ökande produktion då produktionen sista veckan i januari steg med 41 000 fat/dag och uppgick till 9,919 miljoner fat/dag. Frågan är om och när den ökande amerikanska produktionen kommer att slå tillbaka på oljepriserna. Ed Morse, global chef för råvaruanalys på Citigroup varnade för att 2018 skulle kunna likna 2014, med inledningsvis höga priser som bäddade för ett kraftigt prisfall. Hittills är priserna under 2018 dock inte lika höga som de var i början av 2014.

## Nyheter i korthet: Olja

### ExxonMobil tillbaka till sina investeringsnivåer före oljeprisfallet

**Produktion/Investering:** Amerikanska oljejätten ExxonMobil, den största icke-statliga olje- och gaskoncernen i världen, meddelade i förra veckan att företaget lanserar ett investeringsprogram om USD50 miljarder under kommande fem år. Investeringsprogrammet innebär en återgång till de investeringsnivåer som företaget upprätthöll innan oljepriset kraschade 2014 då Exxon, likt övriga oljebolag, ströp mycket investeringar i planerade satsningar på framtida produktionskapacitet.

Exxons investeringsprogram fokuserar mer på amerikansk skifferoljeproduktion än företaget tidigare har gjort och det är tydligt att man tagit prisfallet och de kraftigt minskade kapitalinvesteringarna som ett tillfälle att se över och ändra sin strategiska inriktning. Företaget ska fokusera starkt på Permian-bassängen i Texas och New Mexiko, där mycket av den starkaste tillväxten inom USA:s skifferoljeproduktion återfinns. Det är främst på Permian-skiffret som oljebolagen lyckats minska sina produktionskostnader radikalt och med hjälp av tekniska framsteg kunnat sänka sina break even-nivåer ned mot USD30/fat. Idag står skifferindustrin inför en utmaning. Efter 2014 skedde en koncentration bland oljebolagen till de olika skifferformationernas mest fruktsamma och porösa områden, där produktionen per källa är som störst och kostnaden som lägst. Nu när oljepriserna stigit börjar man behöva röra sig utanför de mest givande områdena igen för att uppnå tillväxt och det kommer bli intressant att se hur snart det på nytt leder

till en eskalerande kostnadsbild, eller om tekniska landvinningar samt lägre underleverantörskostnader nu när industrin inte längre är överhettad, möjliggör en lång expansionsperiod.

### Iraks utökade gasimport öppnar för större oljeexport

**Export/Infrastruktur:** Irak som är OPEC:s näst största producent, har gjort framsteg i att ersätta sin kraftproduktion från olja med naturgas. Detta har i sin tur frigjort mer råolja för export. Efter rekordhöga volymer av naturgas i den irakiska elmixen har Irak nästan halverat sin så kallade direktförbränning av råolja. Den genomsnittliga förbränningen minskade från 182 000 fat/dag under juni-november 2016 till 100 000 fat/dag under samma månader 2017.

Efter år av förseningar började Irak slutligen importera iransk gas i mitten av juni då tre kraftverk i Bagdad- och Diyala-provinserna mottog nästan 250 miljoner kubikfot/dag. Dessa volymer förväntas att dubblas under 2018. Teheran och Bagdad ingick en överenskommelse under 2013 om att leverera naturgas till kraftverk i Sadr, Bagdad och Al-Mansuria via gasledning från Irans västra Illam-provins.

En andra iransk gasledning är under konstruktion och kommer att leverera naturgas från Khorramshahr i södra Iran till Basra-provinsen i södra Irak. Beslut om denna rörledning kom under 2015 och den väntas vara i bruk inom de närmsta månaderna. Naturgasledningen kommer att leverera naturgas till ytterligare tre olika kraftverk.

Iraks inhemska naturgasproduktion ökar också och landet arbetar för att tillvarata

större volymer av den naturgas som facklas vid landets oljefält. Siffror från irakiska oljeministeriet visar att den irakiska gasproduktionen har ökat till 1,15 miljarder kubikfot/dag 2017 från 1 miljard kubikfot/dag under 2016.

Trots att Irak är en stor oljeproducent saknar landet infrastrukturen för att tillvarata och bearbeta naturgasen från sina gigantiska oljefält i södra delen av landet. Således har landet tvingats fackla de värdefulla resurserna under flera år.

### Ryssland fortsatt störst oljeleverantör till Kina

**Export/Marknad:** Ryssland kan för andra året i rad titulera sig som den största råoljeexportören till Kina efter att ha ökat exporten till Asiens största konsument med 14% under 2017.

Den ryska dominansen får många marknadsaktörer att se svårigheter med att kunna överträffa den ryska exporten under 2018. Kinesisk import från Ryssland kommer troligtvis fortsatt att öka då ledningen länderna emellan tas i bruk samtidigt som många oberoende raffinörer fördjupar sina relationer med ryska råoljeleverantörer.

Inflödet av rysk råolja till Kina väntas öka med minst 11% under 2018 Även Saudiarabisk råoljeexport ökade till Kina under 2017 med 2,3%. Den ryska ökningen var dock ändå så pass stor att skillnaden mellan Ryssland och Saudiarabien ökade under 2016, i absoluta termer.

Kinesisk import från OPEC-medlemmar ökade med 7,1% under 2017 men OPEC:s marknadsandel minskade från 57,4 till 55,8%. Även den nordamerikanska exporten till Kina

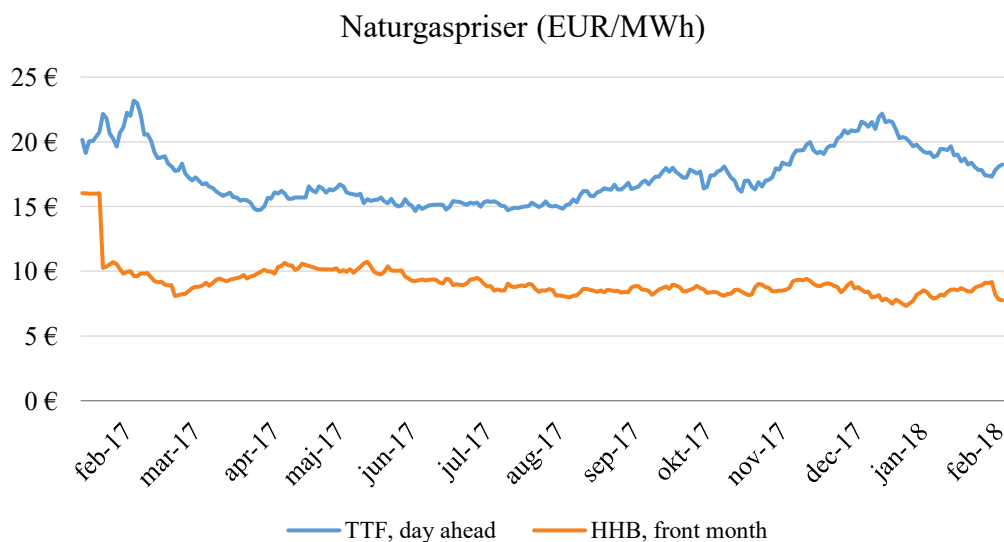
ökade och dess marknadsandel stod för två% under 2017 från endast 0,2% under 2016.

Allt detta sker samtidigt som den ryska naturresursministern Sergei Donskoy under torsdagen meddelade att Ryssland kommer att få svårt att utöka sina oljereserver under 2018, trots rekordmånga nya upptäckter under 2017. Förra året producerade Ryssland 547 miljoner ton olja och lade till 550 miljoner ton nya reserver. Under 2018 väntas nya reserver vara lika stora som produktionen. Donskoy uppmuntrar investeringar i nya områden, däribland utforskning av arktiska reserver.

## Naturgasmarknaderna

De nordvästeuropeiska gaspriserna steg under förra veckan till följd av kallare temperaturer, samt som reaktion på nyheten om att de holländska myndigheterna rekommenderar ytterligare produktionsminskningar på Groningen-fältet. Det holländska hubbpriset TTF gick upp under slutet av förra veckans handel med 0,65 cent/MWh vecka/vecka till 18,25 EUR/MWh. Detta innebar att TTF överskred den gräns om 17,22 EUR/MWh som är den nuvarande nivån för bränslebyte från kol till gas.

Efter att ha minskat under andra halvan av januari har skillnaden mellan kontrakten för mars 2018 och Q2 2018 gått tillbaka till att handlas för över 7 p/therm, vilket är en ökning med 2 p/therm vecka/vecka. Prisskillnaderna mellan olika kontrakt har varit relativt volatila och kommer med största sannolikhet endast stabiliseras om spotpriserna går ned, vilket för tillfället är helt beroende av vädertemperaturerna.

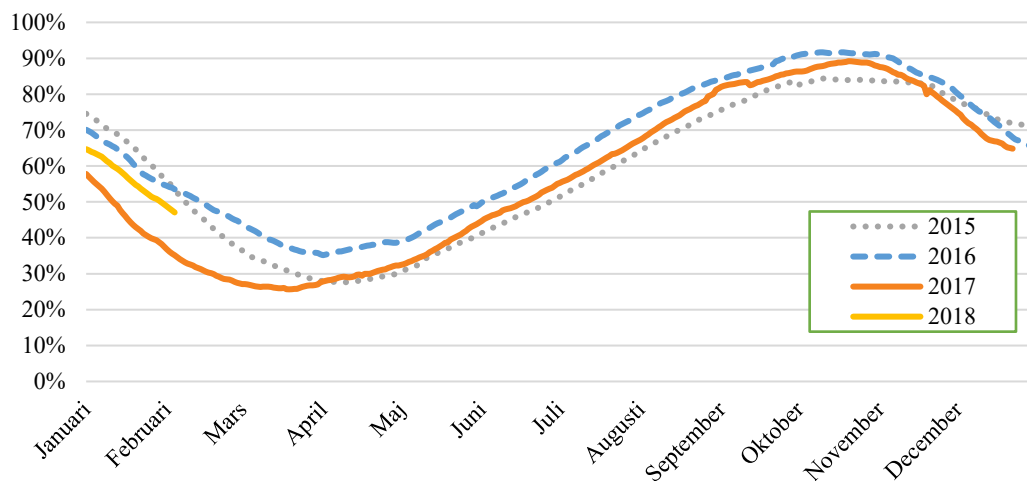


**Källa: Montel.**

Leveranserna till den europeiska marknaden har de senaste två veckorna varit stabila. De norska och holländska volymerna gick dock ned en aning jämfört med samma period förra året. De norska leveranserna ökade dock under början på veckan som svar på den ökade efterfrågan och kallare temperaturer. LNG-leveranserna till den nordvästeuropeiska marknaden uppgick under förra veckan till 0,31 miljarder kubikmeter, vilket är en ökning med 0,15 miljarder kubikmeter år/år. Det var framför allt fransk import som stod för denna ökning.

Europas totala uttag ur lager uppgick under förra veckan till 3,4 miljarder kubikmeter, vilket är lägre än för samma period förra året då uttaget var 3,8 miljarder kubikmeter. Den totala lagervolymen i Europa uppgick den tredje februari till 47,144 miljarder kubikmeter, vilket motsvarar en fyllnadsgrad på 47% av den totala lagerkapaciteten.

Fyllnadsgrad gaslager EU totalt



Källa: GSE minus strategiska reserver.

## Nyheter i korthet: Naturgas

---

### Polen vill se US sanktioner mot Nord Stream 2

#### **Politik/Infrastruktur:**

Polens premiärminister Morawiecki uttalade sig förra måndagen i den polska dagstidningen DGP, om att Nord Stream 2 projektet bör hamna under USA:s sanktioner mot Ryssland och att han är missnöjd över hur denna fråga har behandlats av USA. Uttalande kom efter ett besök av USA:s utrikesminister Rex Tillerson under helgen, där Tillerson i en gemensam presskonferens med Polens utrikesminister, bekräftade att USA fortsatt ser Nord Stream 2 som ett hot mot europeisk energisäkerhet.

Nord Stream 2 projektet leds av Gazprom och finansieras tillsammans med de europeiska företagen Shell, ENGIE, Wintershall, OMV, och Uniper. USA har uttryckt sin ställning mot projektet och hotade 2017 att införa sanktioner mot europeiska företag som hjälper Ryssland att utveckla någon energiinfrastruktur.

Polen, som ser Ryssland som sitt största potentiella hot för energisäkerhet, importerar två tredjedelar av sin naturgaskonsumtion från Ryssland genom Yamal-Europa rörledningen men har signerat ett långsiktigt avtal om köp av LNG från USA samt investerat i en LNG terminal på östersjökusten, i syfte att diversifiera sin import.

### Gazprom har fortsatt grepp om europeisk gasmarknad

**Marknad/Lager:** Under 2017 slog Gazprom ytterligare exportrekord av naturgas till Europa. Nivån om 193,9 bcm är 8.1% högre än 2016. Ökningen berodde delvis på att vädret var kallare än

normalt, samt ett behov av att fylla de europeiska lagernivåerna. Det var speciellt den kalla perioden i januari 2016 i Europa som bidrog till ökade gasleveranser från Gazprom. Totalt har gasexporten till Europa ökat med 31% sedan 2014.

Gazproms vice VD Alexander Medvedev sa på den europeiska gaskonferensen i Wien att efterfrågan pekar på framtida exportvolymen kring 190 bcm per år är rimliga, dock påverkas denna siffra av hur vädret utvecklar sig. Medvedev uttryckte även att det också är Europas behov av höga lagernivåer som har lett till en ökad efterfrågan på rysk naturgas.

Därtill påpekar han att underjordiska naturgaslager (som till exempel i akviferer, salthåligheter eller tömda kolvätefält) är viktiga och att företaget utvecklar lager utomlands. Totalt har Gazprom 5 bcm lagerkapacitet i Europa, och ytterligare 5 bcm genom sitt dotterbolag Wingas. Företaget vill, enligt Medvedev, i framtiden ha en lagerkapacitet motsvarande 10% av exportvolymerna, vilket innebär 20 bcm för Europa.

När Medvedev tillfrågades om hur mycket gas som skulle levereras genom Ukraina när de två ledningarna är klara betonade han att flera europeiska kunder har efterfrågat leverans genom de nya ledningarna och att flödet genom Ukraina beror på transitvillkoren och hur efterfrågan utvecklas i Europa. Tidigare har Gazproms VD Alexey Miller sagt att 10 till 15 bcm skulle levereras via Ukraina efter 2019, men Medvedev ville inte uppdatera den siffran. Gazproms

transitavtal med Ukraina går ut i slutet av 2019.

### Rysk LNG avlastad i Boston

**LNG/Politik:** Ett fartyg lastat med rysk LNG har anlänt och lossat sin last i Boston, USA.

Tankfartyget Gaselys lossade sin last vid Distrigas-terminalen i Everett, MA, fyra mil norr om Boston, under förra veckan. Detta inkluderar LNG från Yamal i ryska Arktis, enligt tidningen *The Boston Globe*. Yamal ägs till största del av Novatek.

Amerikanska finansdepartementet införde under 2014 sanktioner som förbjöd amerikanska företag att tillhandahålla ny finansiering av Novatek och andra ryska energibolag som ett svar på vad departementet ansåg vara Rysslands destabilisering av östra Ukraina och annekteringen av Krim.

Enligt *The Boston Globe* har tjänstemän på finansdepartementet har ännu inte kommenterat tankfartygets ankomst.

Då dessa sanktioner endast involverar de finansiella medel som Novatek kan ges tillgång till menar energiindustriexperter att sanktionerna inte hindrar företag i väst från att köpa LNG producerad i Novateks Yamal-anläggning.

Företaget som utvecklade projektet är sanktionerat men själva naturgasen är inte sanktionerad, menade James Henderson, direktör för naturgasprogrammet på Oxford Institute for Energy Studies i Storbritannien.

Det är i dagsläget oklart hur mycket av LNG:n som transporterades av Gaselys som kom från Ryssland, då den blandades med LNG från andra länder

när den temporärt förvarades vid Isle of Grain-terminalen i Storbritannien.

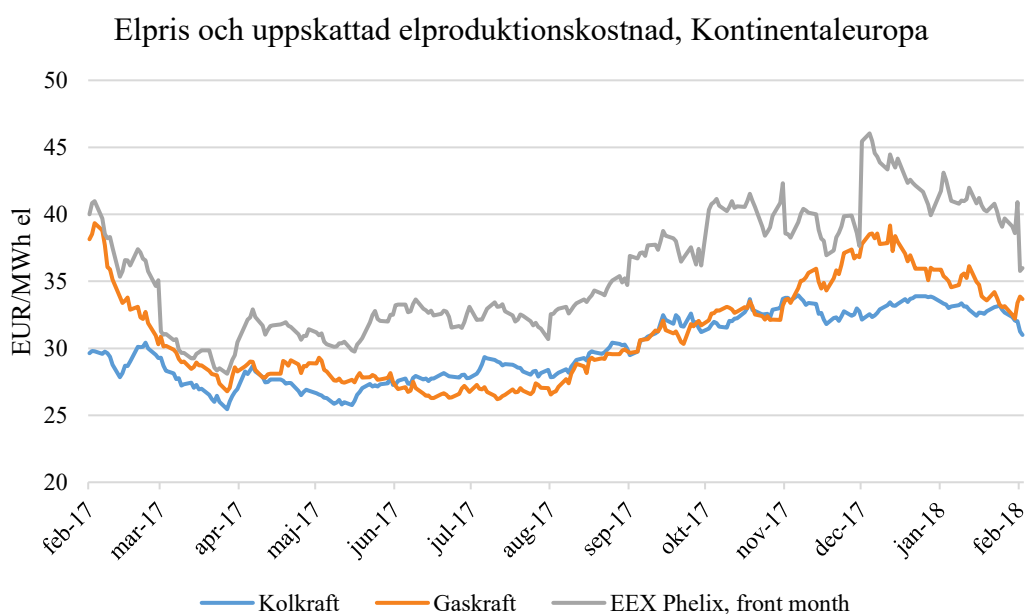
Ägaren av Distrigas-faciliteten, franska Engie, köpte bränslet på den globala spotmarknaden då en extrem köldknäpp tidigare under vintern dränerade lager och drev upp priser på naturgas från gasledningarna.

En extra last behövdes för att gottgöra för den extra naturgas som såldes på grund av det väldigt kalla vädret, meddelade talespersonen för Engie, Carol Churchill.



## Europeisk kraftproduktion

Under januari har vindkraftsproduktionen på kontinenten varit stark, mer än dubbelt så hög år/år. Samtidigt har medeltemperaturen sett till hela kontinenten varit högre än normalt och nederbörden likaså. Detta har bidragit till att priserna på el har sjunkit. Som följd av månadens låga elpriser har vinstmarginalerna för kolkraft inklusive köp av utsläppsrätter (clean dark spreads) sjunkit under januari månad. Detta har bidragit till att incitamenten för att producera el med kolkraftverk har minskat. Vinstmarginalerna för gaskraft - inklusive köp av utsläppsrätter (clean spark spreads) har varit relativt konstant under januari.

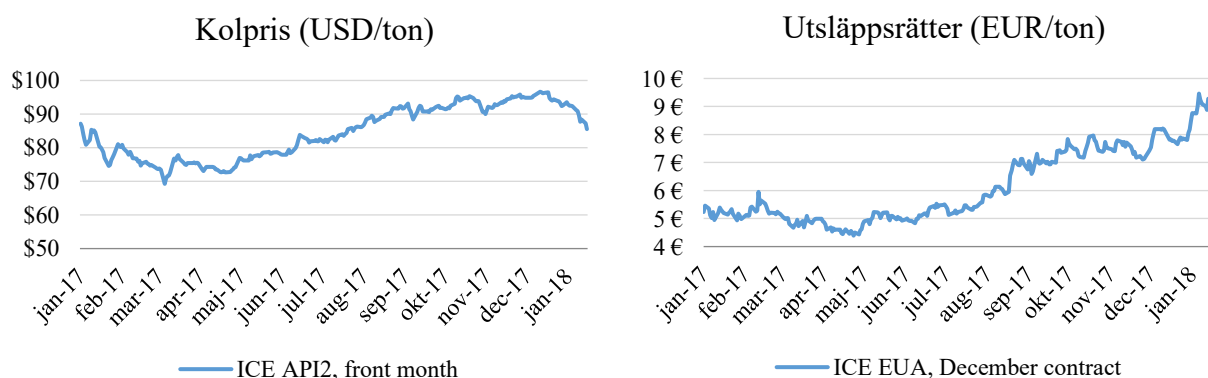


Källa: Montel<sup>1</sup>.

Året inleddes med höga kolpriser. Kallt väder i Kina bidrog till ökad efterfrågan, samtidigt som väderrelaterade orsaker minskade kolproduktionen i Indonesien, varifrån största delen av Kinas kolimport kommer. I Kina var kollagren låga och vädret kallt, så ett behov av att bunkra upp fanns. Under vecka 5 sjönk priserna på den europeiska kolmarknaden. Det berodde dels på låg efterfrågan, relativt högt utbud och effekter av finansiell handel.

<sup>1</sup> EEX Phelix är ett index för tyskt elpris.

Under januari uppdagades hot om strejk i kolgruvorna i Colombia. Fackrepresentanterna avböjde det sista löneerbjudandet från Cerrejon, en av Colombias största exporterande kolproducenter och började förbereda sig för en strejk. Samtidigt verkar strejkhöten inte ha avspeglats i det europeiska kolpriset. Senare i januari verkade hoten om strejk mildras då Cerrejon eventuellt skulle erbjuda nya lönevillkor före den 9 februari. Beslut väntas fortfarande från colombianska gruvarbetare om huruvida en strejk ska inledas eller ej.



**Källa: Montel.**

Sedan årsskiftet har priserna för utsläppsrätter på den europeiska utsläppsmarknaden handlats för priser som varit de högsta på sex år. I januari handlades utsläppsrätterna som högst för 9,56 EUR/ton, vilket var den högsta noteringen sedan februari 2012. Anledningen till de höga priserna under årets början antas vara många spekulativa handlare på marknaden.