



## Läget på energimarknaderna Olja, naturgas, kol och utsläppsrätter

Vecka 11, 2017



2017-03-14

### Sammanfattning

Oljepriserna har de senaste två veckorna fortsatt speglat marknadens ambivalens mellan å ena sidan OPEC:s överenskommelse om att tillsammans med några andra stora oljeproducenter minska den gemensamma produktionsnivån och å andra sidan en ökande amerikansk oljeproduktion och rekordstora lagervolymer. Att OPEC ser ut att något någorlunda hålla sig till planen om att minska produktionsvolymen med 1,2 miljoner fat per dag, vilket är sig stärkande för oljepriserna. Under förra veckan rapporterade EIA att de amerikanska lagren ökade med hela 8,2 miljoner fat under den föregående veckan, vilket ledde till en relativt stor prisnedgång. Prisnedgången har stärkts ytterligare av att många handlare som innehar långa positioner har försökt sälja av dessa, eftersom tron på att oljepriserna kommer stiga har minskat.

Priserna på naturgas i Europa har de senaste veckorna fortsatt sin fallande trend sedan pristoppen i början av februari. Milt vinterväder har dämpat bränsleefterfrågan generellt samtidigt som sjunkande kolpriser och låga priser på utsläppsrätter gjort elproduktion med gaskraftverk mindre konkurrenskraftigt. Samtidigt har tillförseln av både norsk och rysk gas till Europa varit god, vilket fått priset på gashubbarna att sjunka. Efter fredagens handel stängde dagen före-kontraktet på den nederländska gashubben TTF på 16,00 euro per MWh..

Kolpriserna fortsatte sin sjunkande trend från de två föregående veckorna, men en gruvolycka i Shanxi-provinsen i slutet av vecka 10 priserna på Stillehavsmarknaden att stiga något, eftersom detta medförde att produktionskapacitet motsvarande 42,5 miljoner ton kol per år stängdes ner. Efter fredagens handel stängde nästa månads terminskontrakt för det europeiska referenspriset API2 på 75,35 US dollar per ton kol.

Priset på utsläppsrätter inom det europeiska handelssystemet, EU ETS, har de senaste veckorna till stor styrts av de politiska förhandlingarna kring systemets nästa handelsperiod. Det som gav starkast påverkan var att EU:s miljöministrar lyckades enas om en så kallad allmän inriktning i ministerrådet tisdagen den 28 februari. Inriktningen blev mer ambitiös än vad många väntat, vilket fick priset för årets decemberkontrakt att stiga brant dagen efter beslutet och tidvis handlas för över 6 euro per ton, för att sedan sjunka under resten av vecka 9 och även under vecka 10. Efter fredagens handel stängde decemberkontraktet på 5,17 euro per ton koldioxid.

### Innehåll

<b>Oljemarknaderna</b>	<b>2</b>
<b>Nyheter i korthet: Olja</b>	<b>4</b>
<b>Naturgasmarknaderna</b>	<b>7</b>
<b>Nyheter i korthet: Naturgas</b>	<b>9</b>
<b>Kolmarknaderna</b>	<b>11</b>
<b>Utsläppsrätter</b>	<b>12</b>

### Priser vid stängning efter vecka 11

<b>Olja</b>	ICE Brent, front month		
	51,37	USD/fat	↓
<b>Naturgas</b>	ICAP TTF, day ahead		
	16,00	EUR/MWh	↓
<b>Kol</b>	ICE AP12, front month		
	75,35	USD/ton	↑
<b>Utsläppsrätter</b>	ICE EUA, Dec contract		
	5,17	EUR/ton	↑

### Kommande seminarium med Nätverket för olja och gas, NOG:

#### Vem vill satsa på ny oljeproduktion?

Kan minskande investeringar äventyra energiförsörjningen?

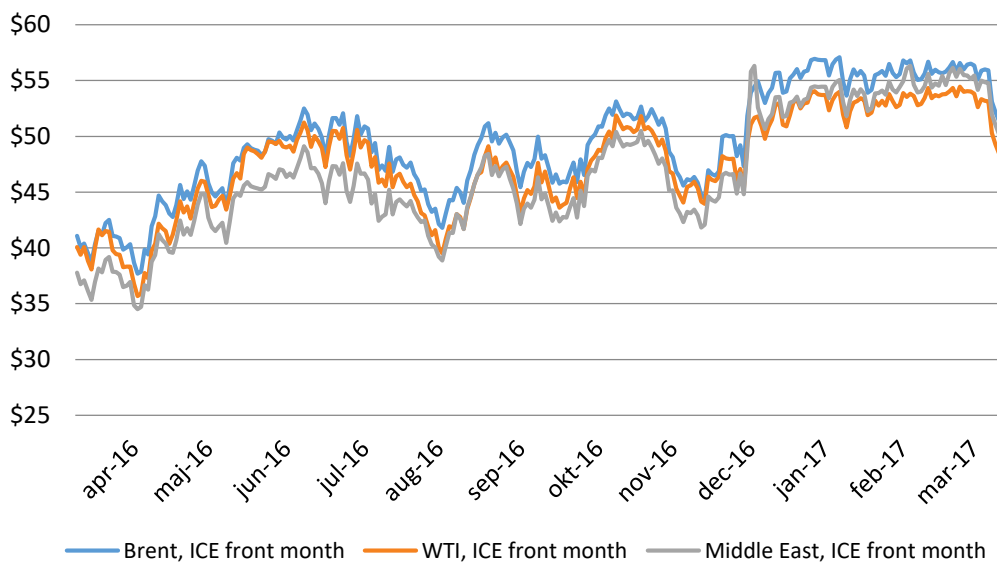
Datum: Onsdagen den 19 april  
Tid: Kl 14:15 – 16:00, kaffe serveras från kl 13:45  
Plats: Spårvagnshallarna, Birger Jarlsgatan 57 A, Stockholm

Seminarier är gratis. Mer info och länk till anmälan finns [här](#).

## Oljemarknaderna


Oljepriserna har de senaste två veckorna fortsatt speglat marknadens ambivalens mellan å ena sidan OPEC:s överenskommelse om att tillsammans med några andra stora oljeproducenter minska den gemensamma produktionsnivån och å andra sidan en ökande amerikansk oljeproduktion och rekordstora lagervolymer. Att OPEC ser ut att något någorlunda hålla sig till planen om att minska produktionsvolymen med 1,2 miljoner fat per dag är i sig stärkande för oljepriserna. Enligt konsultbyrån FGE har Ryssland sedan januari minskat sin produktion av råolja och kondensat med 120 000 fat per dag jämfört med oktobers nivåer, vilka är i linje med avtalet med OPEC. Rysslands del i avtalet är att minska produktionen med 300 000 fat per dag till halvårsskiftet. En parallellt ökande amerikansk produktion begränsar dock effekten av den avtalade produktionsminskningen sett till den globala utbudsnivån. En ökande amerikansk oljeproduktion bidrar också till stora lagervolymer som skapar en osäkerhet på marknaden.

### Råoljepriser (USD/fat)



**Källa: Montel.**

I sin senaste analys av planerade avbrott i amerikansk raffinaderiverksamhet bedömde den amerikanska energimyndigheten EIA att dessa avbrott inte väntas leda till en brist på petroleumprodukter relativt efterfrågan, varken nationellt eller i någon specifik amerikansk region. Detta trots att efterfrågan på bensin är relativt hög i USA. Under förra veckan rapporterade EIA även att de amerikanska lagren ökade med hela 8,2 miljoner fat under den föregående veckan, vilket ledde till en relativt stor prisnedgång. Prisnedgången har stärkts ytterligare av att många handlare som innehar långa positioner har försökt sälja av dessa, eftersom tron på att oljepriserna kommer stiga har minskat. Den stora ökningen kommer efter att de amerikanska lagervolymer ökat kontinuerligt under nio veckor. Samtidigt ökade de aktiva riggarna i USA för sjätte gången på åtta veckor med ett tvåsiffrigt antal.



Under vecka 9 rapporterades det om fortsatta konflikter i Libyen vilket satte stopp för oljeexporten från hamnarna Es Sider och Ras Lanuf. Libyen är tillsammans med Nigeria undantaget från OPEC:s produktionsminskningsavtal. Enligt Helima Croft, global chef för varustrategi på investmentbanken RBC, är situationen i Libyen fortsatt extremt instabil och även om den pågående krisen skulle få en snabb lösning bör man vara mycket försiktig med att anta att påverkan på landets oljeexport är över.

Under energikonferensen CERAAweek som hölls i Houston under förra veckan var både OPEC:s generalsekreterare Mohammad Barkindo och Saudiarabiens energiminister Khalid al-Falih på plats. Barkindo meddelade att förpliktigandet bland OPEC-medlemmarna är fortsatt högt gentemot den avtalade produktionsminskningen. OPEC:s siffror för februaris produktion ska enligt plan presenteras den 14 mars. Al-Falih meddelade att OPEC inte kommer bära bördan av ”fripassagerare” när det kommer till att stärka oljepriserna. Om det var en indikation på att en förlängning av avtalet om produktionsminskning inte är aktuell återstår att se.

## Nyheter i korthet: Olja

---

### USA:s miljöskyddsbyrå drar tillbaka informationskrav för oljeindustrin

**Policy:** Under Trumps administrationen har den amerikanska miljöskyddsbyrån, EPA, dragit tillbaka ett krav om att ägare och operatörer inom den amerikanska olje- och gasindustrin ska lämna information om bland annat utrustning och utsläpp vid aktiva anläggningar, enligt en informationsinsamling känd som ”Information Collect Request”, ICR. Beslutet kom efter att EPA:s ny tillsatta chef Scott Pruitt sagt att han vill ta bort kravet för att sedan utvärdera behovet av informationsinhämtningen. Pruitt menar att genom att dra tillbaka kravet signalerar EPA att man tar industrins och berörda staters oro på allvar och att man stärker samarbetet med dessa. Tillbakadragandet av kravet genomfördes omedelbart och innebär att ägare och operatörer som ännu inte besvarat den senaste ICR inte heller behöver göra det.

EPA skickade ut den senaste versionen av ICR i november till mer än 15 000 olje- och gasproduktionsägare och operatörer och begärde in information till två undersökningar. Den ena undersökningen begärde in grundläggande information om antal och typer av utrustning vid alla landbaserade produktionsanläggningar i USA. Den andra undersökningen begärde in mer detaljerad information om utsläpp av metan och mekanismer för utsläppskontroll från ett representativt urval av anläggningarna inom olika segment av olje- och gasindustrin.

Företrädare för den amerikanska olje- och gasindustrin menar att tillbakadragandet av informationskraven kommer underlätta mycket för berörda företag.

### IEA ser vändning i oljemarknadens investeringsvilja

**Produktion/Marknad:** Internationella Energirådet, IEA, ser en ökning i investeringstakten inom oljeindustrin efter två år av kraftigt minskade kapitalbudgetar. Det finns ”modesta tecken på återhämtning” under 2017, enligt IEA:s nyligen släppta rapport ”Oil 2017”. Rapporten prognosticerar oljemarknadernas utveckling till år 2022 och förutsäger en snabbare oljeproduktionstillväxt från länderna utanför OPEC, främst från USA. IEA har skrivit upp den förväntade amerikanska produktionsökningen till 1,6 miljoner fat per dag fram till 2022. Ökningen är en uppskrivning av prognosen med 300 000 fat per dag sedan förra årets rapport, som dock bara sträckte sig till 2021. Mycket av kapacitetsökningen i USA förväntas ske under de kommande två-tre åren, allteftersom att skifferoljeproducenterna återfår investeringsviljan och återigen börjar expandera. Antalet aktiva borrhöggar på USA:s skifferformationer har ökat lite men stadigt under de senaste tio månaderna, enligt oljeservicebolaget Baker Hughes statistik.

Investeringarna i oljeindustrin störtade i och med det djupa oljeprisfallet som startade 2014 och under 2015–2016 minskade den globala investeringstakten om ca 25 procent per år. Från en global investeringstakt om cirka 1 000 miljarder USD per år uppgick de globala investeringarna i oljeproduktion endast till runt 433 miljarder USD under 2016,

till följd av överutbudet av olja på världsmarknaden. Samtidigt fortsätter den globala oljefterfrågan att växa. Givet den konventionella oljeproduktionens långa ledtider har många bedömare, inklusive IEA, därför börjat varna för en ny framtida efterfrågechock, inte helt olik den som innan 2008 tvingade upp oljepriset till långt över 100 USD per fat, när väl efterfrågan växer ikapp utbudet och de stora lager som under de senaste åren byggts upp snabbt eroderas ned. En sådan volatilitet mellan extrema bristsituationer och överutbud skulle vara mycket skadliga för världsekonomin och för en långsiktig planering för världens energisystem.

Det är dock inte för sent att stoppa utvecklingen enligt IEA:s rapport, så länge marknaden fortsätter att bli snävare under detta år och den negativa investeringstrenden bryts. Ur det perspektivet kom OPEC:s intervention på oljemarknaden tillsammans med några andra stora oljeproducenter under slutet av 2016 i rätt tid, enligt IEA. Hade OPEC, Ryssland och de övriga undertecknarna inte kommit överens om en produktionsneddragning när den gjordes så hade oljepriset enligt IEA troligtvis återgått till de nivåer som rådde tidigt 2016, det vill säga runt 30 USD per fat.


Sedan överenskommelsen har oljepriserna etablerat sig väl över 50 USD per fat, vilket gjort det möjligt för några av de ekonomiskt svagaste oljeproducenterna att undgå statsbankrutt och för skifferoljeindustrin, som karakteriseras av mycket kortare ledtider än den konventionella oljeindustrin, att återigen börja investera. Skifferindustrins förmåga att snabbt starta upp och återta produktion kommer dock, enligt *Oil 2017*, innebära att det är länder utanför OPEC som står för största delen av den nödvändiga produktionstillväxten (totalt 3,3 miljoner fat per dag) för att möta den ökade efterfrågan till 2022.

Det är först efter periodens utgång som OPEC förväntas behöva fylla en större del av den globala efterfrågan, vilket reser några för organisationen obekväma frågor kring hur planerad tillväxt inom vissa medlemsländer, som Iran och Irak, under kommande år ska hanteras för att inte återigen skapa ett överutbud. Likaså kvarstår frågan hur man ska förhindra att skifferoljeproduktionen i främst USA inte återigen börjar växa okontrollerat, nu när den till stor del visat sig lönsam även vid betydligt lägre oljepriser.

### Nytt förslag ska främja alternativa bränslen i Kanada

**Policy/Marknad:** Kanadas regering har nyligen presenterat ett förslag till ett nytt regelverk för renare bränslen, som är öppet för skriftliga kommentarer fram till den 25 april. Enligt förslaget kommer kanadensiska raffinörer möta en tuffare reglering på sina produkter och anläggningar. Enligt ett diskussionsunderlag från Environment and Climate Change Canada (ECCC), en enhet under det kanadensiska miljödepartementet, kommer regelverket att inkludera en marknadsbaserad mekanism för att minska växthusgasutsläppen med 30 miljoner ton per år vid 2030. En sådan mekanism, exempelvis ett system för utsläppshandel, ska ge incitament att använda alternativa bränslen med lägre koldioxidutsläpp framför konventionella bränslen, samt främja alternativa tekniker.



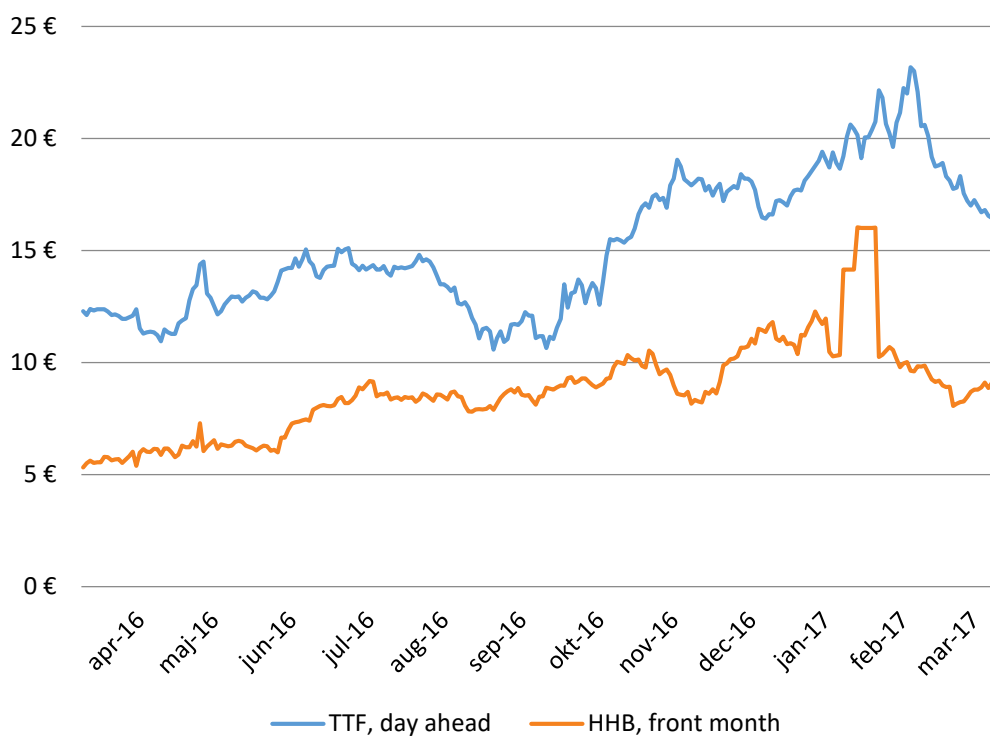


Regelverket kommer att gälla för flytande, gasformiga och fasta bränslen, inte bara i transportsektorn utan också för industrin samt bostäder och service. Det utsatta målet om växthusgasutsläppsminskningen är en del av ett federalt program för att minska växthusgasutsläppen med 30 procent under 2005–2030. I nuläget har Kanada krav på 5 procent förnybar låginblandning i bensin och 2 procent i diesel och eldningsolja.

## Naturgasmarknaderna

Priserna på naturgas i Europa har de senaste veckorna fortsatt sin fallande trend sedan pristoppen i början av februari. Milt vinterväder har dämpat bränsleefterfrågan generellt samtidigt som sjunkande kolpriser och låga priser på utsläppsrätter gjort elproduktion med gaskraftverk mindre konkurrenskraftigt. Samtidigt har tillförseln av både norsk och rysk gas till Europa varit god, vilket fått priset på gashubbarna att sjunka. Efter fredagens handel stängde dagen före-kontraktet på den nederländska gashubben TTF på 16,00 euro per MWh. Leveranserna av LNG till Europa uppgick till 0,18 miljarder kubikmeter under vecka 10, vilket var 0,15 miljarder kubikmeter lägre än samma vecka förra året.

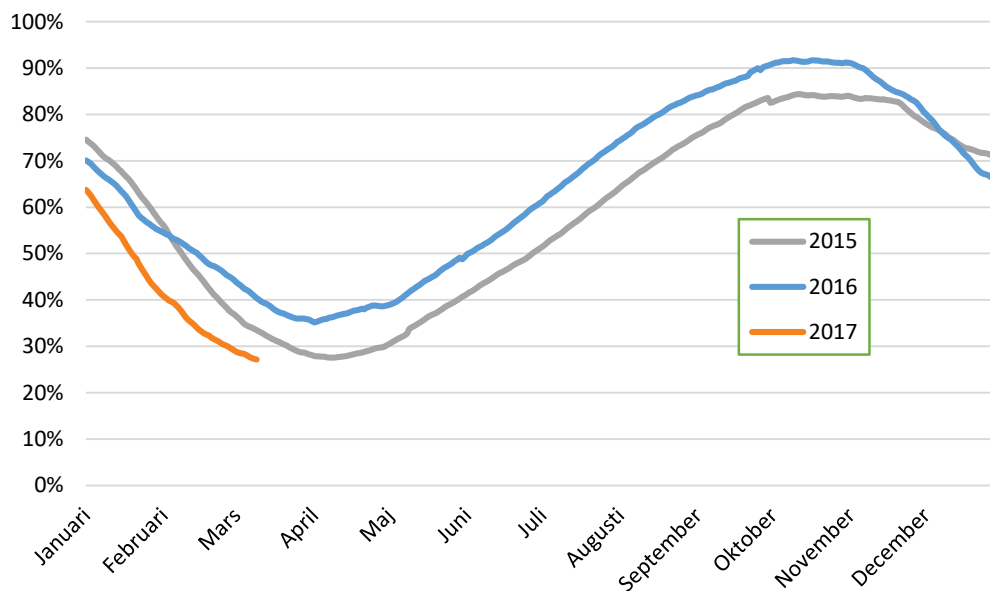
### Naturgaspriser (euro/MWh)



**Källa: Montel.**

De milda vintertemperaturerna bidrog till att uttagen från gaslager var relativt små under den senaste veckan och uppgick endast till 1,4 miljarder kubikmeter. Under samma vecka förra året togs det ut 2,5 miljarder kubikmeter gas ur lagren, men den totala lagernivån var då 14 miljarder kubikmeter högre.

## Fyllnadsgrad gaslager EU totalt



Källa: GSE minus strategiska reserver.



## Nyheter i korthet: Naturgas

---

### Naftogaz varnar för transitrisker till Europa till följd av lågt tryck i systemet

**Försörjningstrygghet/Infrastruktur:** Ukrainas statliga energibolag Naftogaz meddelade i början av mars att trycket vid Sudzha, en av de största anslutningspunkterna som levererar rysk gas till Ukraina för vidare leveranser till Europa, hade sjunkit drastiskt. Naftogaz varnar nu för att detta utgör en risk för den europeiska gasförsörjningen via Ukraina.

Det minskade trycket uppstod i samband med att de ryska gasleveranserna till Europa minskade med tio procent, främst den genom Ukraina, till följd av minskad europeisk efterfrågan. Trycket vid Sudzha-stationen uppgick då till 49,7 atmosfär, vilket enligt Naftogaz är rekordlångt. Enligt gastransitkontraktet som signerades mellan Ryssland och Ukraina 2009 ska trycket ligga på 60 atmosfär.

När efterfrågan i Europa minskar väljer Gazprom som oftast att dra ned på leveranserna via Ukraina. Detta beror till viss del på den spända politiska relationen mellan länderna, men också på att det är billigare för Gazprom att leverera gas via ledningarna Nord Stream och Yamal.

En talesperson för Gazprom meddelade dock kort efter Naftogaz pressmeddelande att företaget inte såg några risker med försörjningen till Europa som resultat av lågt tryck i systemet. Istället poängterade man att Ukrainas låga gaslagernivåer är det som utgör den stora risken för Europas försörjning. Gazprom har vid flera tillfällen under den senaste hösten och vintern meddelat att de ser en försörjningsrisk med Ukrainas gaslagernivåer, som generellt varit lägre än tidigare år.

Naftogaz meddelade också att Gazprom vid flertal tillfällen överskridit maxgränsen för fluktuation gällande uttag vid exitpunkten från det ukrainska systemet, vilken var satt vid 4,5 procent för Uzhhorod-stationen.

EU-kommissionen har meddelat att de tycker att det är bekymmersamt om det är så att Gazprom inte levt upp till de åtaganden som stipulerats i kontraktet.

### Tyskland överväger att investera i LNG-anläggning

**LNG/Försörjningstrygghet:** Tyskland ser över möjligheterna att investera i en egen förgasningsanläggning för LNG (förvätskad naturgas) för att öka landets försörjningstrygghet. Tyskland importerar idag gas via rörledning från Ryssland för ett relativt lågt pris, där det genomsnittliga tyska importpriset under 2016 låg på 4,35 dollar per mmbtu. Importen av gas från Ryssland ökade under förra året med tioprocent vilket har satt press på den tyska regeringen att se över möjligheterna att diversifiera landets gasimport. Många menar att detta är ett resultat av den alltmer ansträngda politiska relationen mellan EU och Ryssland.

Huruvida dessa LNG-planer materialiseras eller inte beror i stor utsträckning på valresultatet i Tyskland i september. Om socialdemokratiska SPD vinner valet är det mindre troligt att investeringar kommer att göras i LNG-kapacitet, då partiet har uttryckt mindre stöd för en utökad LNG-import än vad Angela Merkels parti kristdemokratiska CDU gjort. Tyskland konsumerar för närvarande omkring 12 miljarder kubikmeter förgasad LNG per år, som levereras till den holländska LNG-terminalen.

### Gazprom visar intresse av att leverera gas via TAP

**Marknad/Infrastruktur:** En av gasledningar som skulle kunna leverera gas via den södra gaskorridoren är Trans-Adiartic Pipeline, TAP. Den södra gaskorridoren är ett prioriterat projekt för EU som syftar till att diversifiera EU:s gasimport och framför allt minska den europeiska marknadens beroende av rysk gas. Den huvudsakliga och mest troliga gasleverantören för denna leveransväg är Azerbajdzjan, där gas från landets stora gasfält Shah Deniz 2 är tänkt att transporteras via Turkiet till den europeiska marknaden. Många marknadsanalytiker menar dock att Azerbajdzjan kommer att få svårt att möta den europeiska efterfrågan till följd av produktionen från landets mogna fält minskad snabbare än väntat, samtidigt som både den inhemska och den turkiska efterfrågan på gas ökat.

Mot denna bakgrund har Gazprom nu meddelat att de skulle kunna försörja TAP med gas. Deras förmåga att kunna göra det beror dock helt på färdigställandet av gasledningen Turkish Stream genom Svarta havet. Byggandet av Turkish Stream är planerat att börja i slutet av 2017.

### Japan ser över LNG-kontraktens destinationsklausuler

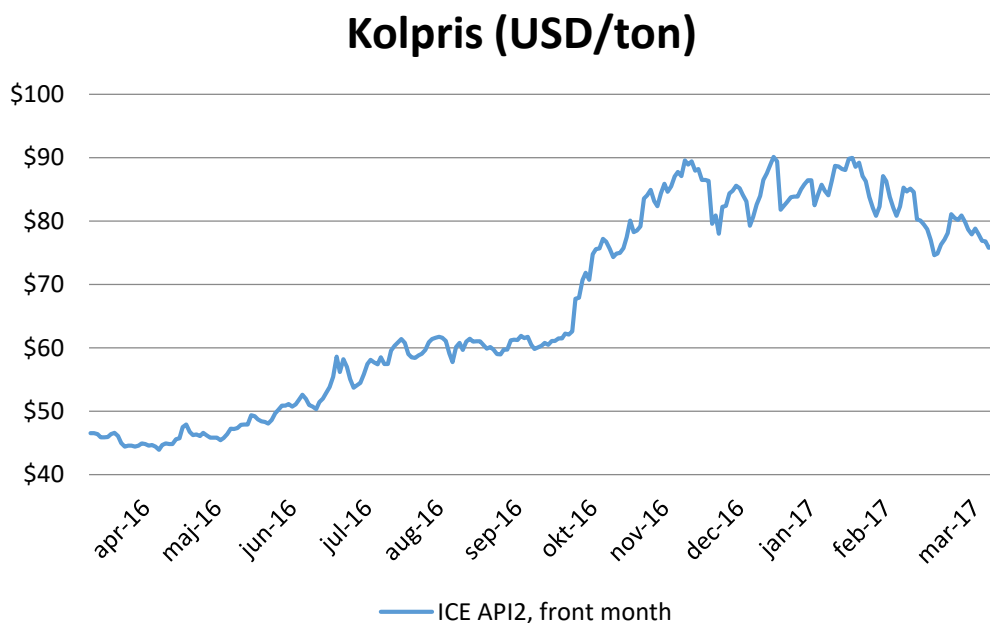
**Marknad/Politik:** Den japanska konkurrensmyndigheten Japan Fair Trade Commission, JFTC, påbörjade i slutet av 2016 en utredning kring om destinationsklausulerna i de japanska LNG-kontrakten strider mot lagen om frihandel. Utredningen tittar närmare på om dessa klausuler hindrar ett fritt flöde av gas. Detta innebär att leverantörer har begränsat med tid för att ta bort dessa klausuler från deras långtidskontrakt innan JFTC kommer kräva detta av dem. Det har dock kommit rapporter om att många handlare redan har börjat gjort detta som resultat av utredningen. Om JFTC kommer fram till att de flesta av ländernas importkontrakt strider mot lagen om frihandel så väntas detta leda till en betydligt mer omfattande spothandel och en omstrukturering av LNG-marknaden. Det väntas också leda till en acceleration i den nuvarande trenden av återförsäljning och swapavtal, vilket i sin tur kommer leda ökad likviditet och flexibilitet på den globala marknaden.

## Kolmarknaderna

Kinas Nationella Kommission för Utveckling och Reform, NDRC, meddelade nyligen att landets kolproduktion kommer att minska med 150 miljoner ton under 2017. Det ska dock inte ha framgått exakt hur produktionsminskningen ska ske, utan att åtgärder och tidpunkter för att minska produktionen ligger i händerna på de regionala myndigheterna, åtminstone så länge priserna är stabila. NDRC kommer att. Under 2016 producerades det 3,36 miljarder ton kol i Kinas gruvor, vilket var en minskning med 320 ton från året innan, enligt Kinas statliga statistikorgan. Beskedet från NDRC tycktes dock inte ge någon märkbar reaktion från varken europeiska eller asiatiska kolhandlare eftersom priserna fortsatte sin sjunkande trend från de två föregående veckorna. Däremot fick en gruvolycka i Shanxi-provinsen i slutet av vecka 10 priserna på Stillahavsmarknaden att stiga något, eftersom detta medförde att produktionskapacitet motsvarande 42,5 miljoner ton kol per år stängdes ner. Efter fredagens handel stängde nästa månads terminskontrakt för det europeiska referenspriset API2 på 75,35 US dollar per ton kol.

Kinas import av kol, inklusive brunkol, rapporteras enligt landets tullverk ha minskat med 21 procent under februari jämfört med månaden innan, men var samtidigt 31 procent högre än för februari 2016.

På atlantmarknaden rapporteras kolexporten från USA under januari ha ökat med 70 procent jämfört med året innan, där största delen skeppats till Europa.

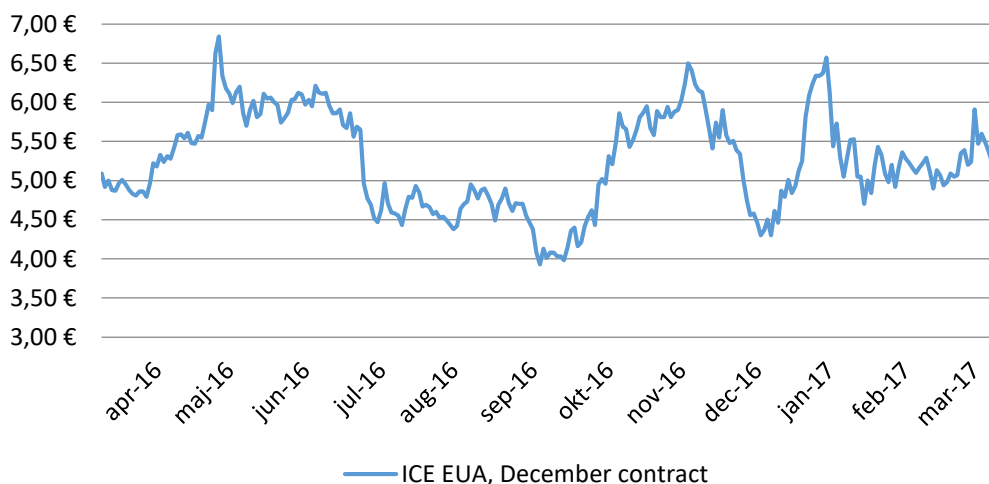


**Källa: Montel.**

## Utsläppsrätter

Priset på utsläppsrätter inom det europeiska handelssystemet, EU ETS, har de senaste veckorna till stor del styrts av de politiska förhandlingarna kring systemets nästa handelsperiod. Det som gav starkast påverkan var att EU:s miljöministrar lyckades enas om en så kallad allmän inriktning i ministerrådet tisdagen den 28 februari. Inriktningen blev mer ambitiös än vad många väntat, vilket fick priset för årets decemberkontrakt att stiga brant dagen efter beslutet och tidvis handlas för över 6 euro per ton, för att sedan sjunka under resten av vecka 9 och även under vecka 10. Efter fredagens handel stängde decemberkontraktet på 5,17 euro per ton koldioxid.

### Utsläppsrättspris euro/ton



**Källa: Montel.**

Den allmänna inriktning som röstades igenom i ministerrådet innefattar bland annat att avsättningen till marknadsstabilitetsreserven ska dubblas och att utsläppsrätter som placerats i denna från och med år 2024 ska annulleras om volymen överskrider nästa års tilldelning genom auktionering. Detta skulle potentiellt kunna innebära att så mycket som tre miljarder utsläppsrätter annulleras till 2030. Nästa steg i processen blir trepartssamtal, så kallade triloger, mellan rådet, parlamentet och kommissionen för att nå en överenskommelse. Europaparlamentet röstade fram sitt förslag tidigare i februari, vilket även det innehåller en dubbling av avsättningen till marknadsstabilitetsreserven.