



Läget på energimarknaderna Olja, naturgas, kol och utsläppsrätter

Vecka 21, 2017



2017-05-23

Sammanfattning

Oljepriserna har de senaste veckorna rört sig relativt försiktigt uppåt från den rekordlåga nivån som nåddes i början av maj. Marknaderna är något avvaktande och ambivalensen kring en stigande amerikansk produktion och OPEC:s avtalade produktionsminskningar styr fortsatt. I förra veckan meddelade dock EIA att amerikansk produktion sjönk vecka 19, dock från rekordhöga nivåer; vecka 18 uppgick den amerikanska produktionen till nivåer som inte har gällt sedan augusti 2015. EIA har också rapporterat om sjunkande amerikanska oljelager för sjätte veckan i rad, dock var minskningen under vecka 19 något mindre än väntat. Trots att de amerikansk produktion och lager sjunkit fortsätter antalet aktiva riggar i USA att öka, en indikation på att framtida produktion kommer att öka.

Såväl det brittiska som de kontinentala spotpriserna gick kraftigt ned under förra veckans handel till följd av sjunkande efterfråga i och med det varmare vädret runtom i Europa. Det var framför allt i Italien, Frankrike, Nederländerna, Storbritannien och Belgien som efterfrågan kraftigt gick ned. Samtidigt som spotpriserna sjönk så steg terminspriserna på gas som ett resultat av stigande kolpriser. Det finns med andra ord en förväntan om att de stigande kolpriserna kommer att trigga bränslebyte från kol till gas.

En oro på marknaden över risk för översvämningar efter kraftig nederbörd i Australien har fått kolpriserna att stiga den senaste veckan, eftersom det skulle kunna påverka landets kolexport. I Europa har även goda marginaler för elproduktion med kolkraft ökat efterfrågan och stärkt priserna. En prisdämpande faktor är däremot att Konas kolproduktion rapporteras öka, där siffror för april visade på en produktionsökning med tio procent jämfört med samma månad förra året. Efter fredagens handel vecka 20 stängde det europeiska referenspriset API2 på 74,2 US dollar per ton för nästa månads termin.

Efter att under flera veckor ha haft en fallande trend vände priset på utsläppsrätter i det europeiska handelssystemet EU ETS uppåt den senaste veckan. Goda marginaler på elproduktion med kolkraft var en bidragande orsak, eftersom det medför en ökad efterfrågan på utsläppsrätter. Kyligt väder i stora delar av Europa bidrog också till prisökningen. Efter fredagens handel vecka 20 stängde årets decemberkontrakt på 4,85 euro per ton koldioxid.

Innehåll

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

Priser vid stängning efter vecka 20

Olja	ICE Brent, front month
	53,61 USD/fat ↑
Naturgas	ICAP TTF, day ahead
	15,40 EUR/MWh ↓
Kol	ICE AP12, front month
	74,20 USD/ton ↑
Utsläppsrätter	ICE EUA, Dec contract
	4,85 EUR/ton ↑

Energimyndigheten rapporterar även tillsammans med Energi-marknadsinspektionen (Ei) varje vecka om läget på elmarknaden.

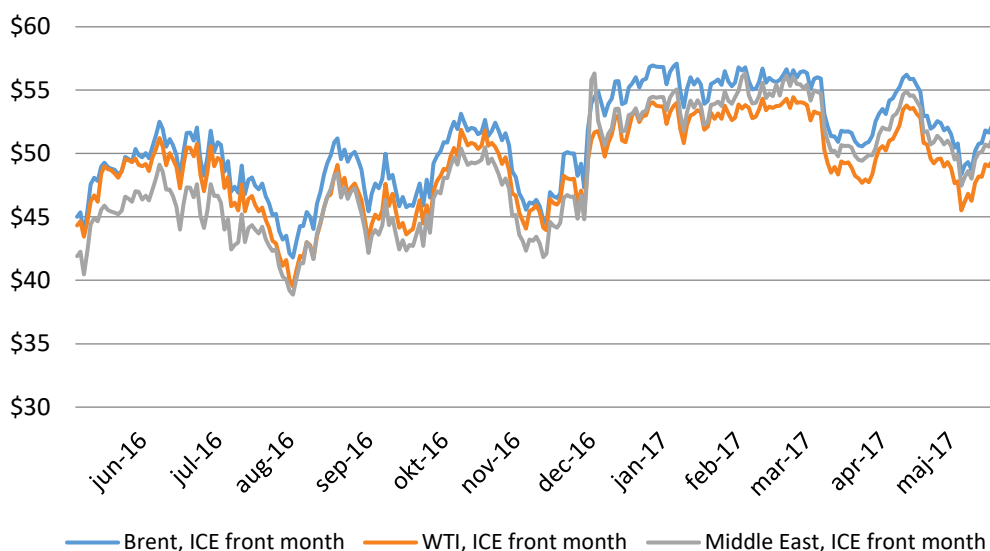
Elmarknadsrapporterna hittar du [här](#).

Oljemarknaderna

Oljepriserna har de senaste veckorna rört sig relativt försiktigt uppåt från den rekordlåga nivån som nåddes i början av maj. Marknaderna är något avvaktande och ambivalensen kring en stigande amerikansk produktion och OPEC:s avtalade produktionsminskningar styr fortsatt. I förra veckan meddelade dock EIA att amerikansk produktion sjönk vecka 19, dock från rekordhöga nivåer; vecka 18 uppgick den amerikanska produktionen till nivåer som inte har gällt sedan augusti 2015. EIA har också rapporterat om sjunkande amerikanska oljelager för sjätte veckan i rad, dock var minskningen under vecka 19 något mindre än väntat. Trots att de amerikansk produktion och lager sjunkit fortsätter antalet aktiva riggar i USA att öka, en indikation på att framtida produktion kommer att öka.


Priserna stärktes i förra veckan då Rysslands energiminister Alexander Novak och Saudiarabiens oljeminister Khalid al-Falih meddelade att länderna stödjer ett fortsatt avtal om minskade produktionsvolymen till mars 2018. Det nuvarande avtalet gäller maj 2017 ut och ska omförhandlas under OPEC:s ordinarie möte i Wien den här veckan. Läs mer om Rysslands och Saudiarabiens gemensamma ståndpunkt under Nyheter i korthet: Olja.

Råoljepriser (USD/fat)



Källa: Montel.

Den 9 maj publicerade EIA sin Short-Term Energy Outlook, STEO, för maj månad. I rapporten prognosticerar organisationen att globala olje- och produktlager kommer öka med i genomsnitt 0,2 miljoner fat per dag under 2017 och sedan med i genomsnitt 0,5 miljoner fat per dag under 2018. Under 2016 ökade lagervolymerna med i genomsnitt 0,4 miljoner fat per dag. EIA förutspår att spotpriset på Brent kommer att ligga på i genomsnitt 53 dollar fatet under 2017 och 57 dollar fatet under 2018. Under 2016 låg den amerikanska produktionen på i genomsnitt 8,9 miljoner fat per dag och spås stiga till 9,3 miljoner fat per dag under 2017. Under 2018 förväntas produktionsvolymerna uppgå till



knappt 10 miljoner fat per dag. I april uppskattar EIA att oljeproduktionen uppgick till 9,1 miljoner fat per dag, 0,2 miljoner fat över 2016 års aprilproduktion.

Samtidigt rapporterades att Libyens oljeproduktion i förrförra veckan nådde sin högsta nivå sedan 2013. Libyen tillsammans med Nigeria är undantagna de avtalade produktionsminskningarna som gällde för övriga medlemsländer i OPEC. Nigerias oljeproduktion har dock drabbats av strejker under de senaste veckorna. Strejker hos både ExxonMobil Corp., Chevron Corp., Royal Dutch Shell PLC, och Eni SPA:s dotterbolag Agip har rapporterats.

Nyheter i korthet: Olja

Saudiarabien och Ryssland gör upp om förlängd produktionsminskning

Marknad/produktion/politik: Oljeproducentgruppen OPEC och en grupp stater som inte är medlemmar i organisationen, ledda av Ryssland, rapporteras ha nått konsensus kring behovet att förlänga innevarande produktionsminskningar i nio månader. Saudiarabien och Ryssland har hållit informella samtal om oljemarknaden under de senaste veckorna, med varandra och med andra producentländer. Målet har varit att finna gemensam grund för en eventuell fortsatt aktion, eller åtminstone samförstånd kring ett beslut om att inte förlänga samarbetet. På lördagen (20 maj) rapporterade dock flera nyhetsbyråer att samförstånd nåtts kring att förlänga den nuvarande överenskommelsen om lägre produktion till och med mars 2018. I oktober 2016 kom OPEC-länderna och 11 ytterligare produktionsstater, med Ryssland som största bidrag, överens om att minska sin gemensamma produktion med ca 4 miljoner fat/dag, i sex månader, från och med 1 januari 2017. En formell överenskommelse om en förlängning väntas nu i samband med OPEC:s kommande ministermöte i Wien i slutet av maj.

”Vi tror vi har fått alla ombord” sade Saudiarabiens energiminister Khaled al-Falih enligt nyhetsbyrån Bloomberg och tillade ”alla jag talade med indikerade att nio månader var ett förnuftigt beslut”. Den saudiske energiministerns uttalande gav eko till ett liknande uttalande av Rysslands energiminister Alexander Novak, efter ett möte mellan de båda i Kina den 15:e maj. Då citerade Bloomberg båda ministrarna med att hävda att producentgruppens produktionsneddragning gett mycket gott resultat, men att de inte ännu ”var där de vill vara” gällande oljemarknaden.

Ett stort överutbud av råolja har dominerat oljemarknaden sedan 2014 och lett till mer än halverade priser under största delen av perioden. Överproduktionen är ett resultat av investeringsbeslut som togs under förra decenniets år av stigande oljepris och tight marknad, samt inte minst den enorma skifferoljeboomen i USA. Överskottet på råolja och raffinerade produkter har lett till en mycket stor lagerbyggnad, som de första sex månadernas produktionsnedskärning endast lyckats sänka marginellt. En fortsatt stigande global efterfrågan har under perioden dock gjort sitt för att äta in i överutbudet, samtidigt som industrin mer än halverat sina investeringar i eftersökning av olja och utbudssidan på många håll därmed börjat minska. Samtidigt har dock skifferoljeproducenterna i USA, efter några hårda år, lyckats sänka sina kostnader rejält och finna lönsamhet för det mesta av sin produktion kring nuvarande prisnivåer. Detta inskränker OPEC:s, Rysslands och övriga allierades manöverutrymme, då produktionsminskningen stabiliserat, samt till och med något höjt oljepriset, vilket sporrat nyinvesteringar på de nordamerikanska skifferformationerna.

I sin senaste månatliga oljemarknadsrapport förra veckan konstaterade även IEA att balanseringen av utbud och efterfrågan nu pågick då efterfrågan växt ikapp utbudet, men att de globala lagren fortfarande ligger långt över 5-årsnittet. En minskning kan skönjas under senare delen av Q1 men motverkas sedan av säsongsrelaterade svängningar under april och maj. Andra kvartalet är traditionellt ett kvartal med mycket raffinaderiunderhåll,

lägre efterfrågan och stora lagerbyggnader inför sommarens ökade efterfrågan på drivmedel. OPEC och dess allierade kommer troligen att titta på just lagrens 5-årsnitt för att avgöra när deras produktionsbegränsning nått efterfrågad effekt. Hur snabbt USA:s oljeproduktion accelererar under denna period och motverkar producentgruppens ansträngningar kommer dock även fortsättningsvis vara den stora frågan.

Tecken på förnyad investeringslust i oljebranschen

Marknad: I en undersökning som konsultföretaget Wood Mackenzie låtit göra uppger mer än två tredjedelar av respondenterna att de tror att kapitalkostnader, företagssammanslagningar och förvärv i olje- och gasindustrin kommer öka 2017, vilket skulle vara en vändning från de åtstramningar som har skett sedan oljepriset rasade under 2014. 170 företagsledare och rådgivare som arbetar med utvinning och produktion i olje- och gasindustrin deltog i undersökningen.

I undersökningen framkommer dock att framför allt minskade skulder och höjda utdelningar är i fokus, med en mindre ökning av investeringar till oljeeftersökning. Sentimentet från undersökningen återspeglas i de senaste ekonomiska resultaten från några av de största oljeföretagen som rapporterar goda siffror för 2017, delvis tack vare en viss återhämtning i oljepriset, samt det faktum att åtstramningar har gett resultat i minskade kostnader och effektiviseringar.


Ett tecken på företagets försiktighet är att endast 12 procent av respondenterna ansåg att den bästa långsiktiga tillväxtmöjligheten för respektive företag var att leta efter tillgångar i icke utforskade avlägsna områden, vilket är en riskfylld investering. Resterande svarande valde istället investeringar i utveckling av bevisade reserver eller utforskning i grannområden till befintlig infrastruktur.

Enligt Martin Kelly, ansvarig för företagsanalys vid Wood Mackenzie, är 'försiktig optimism' mottot i dagsläget. Positiva tecken för en återkommande investeringslust börjar så smått visa sig men företagets prioritet är fortfarande att säkra boksluten.

Valet i Iran kan påverka oljeutbudet

Politik/Produktion: I fredags hölls presidentval i Iran där den sittande presidenten Hassan Rohani blev omvald. Hans främsta konkurrent var Ebrahim Raisi.

Den nya presidenten kommer influera flera viktiga processer som konflikten med Saudiarabien i Yemen, huruvida Iran fortsatt ska stödja Assad-regimen i Syrien och i viss mån valet av efterträdare till landets högsta andlige och politiske ledare Ayatollah Ali Khamenei. Den nya presidenten kommer också att ha en kritisk roll i hur relationen mellan USA och Iran ska utvecklas framöver. USA har fortfarande finansiella sanktioner mot landet som begränsar möjligheten till utländska investeringar, vilket påverkar Irans olje- och gasindustri.

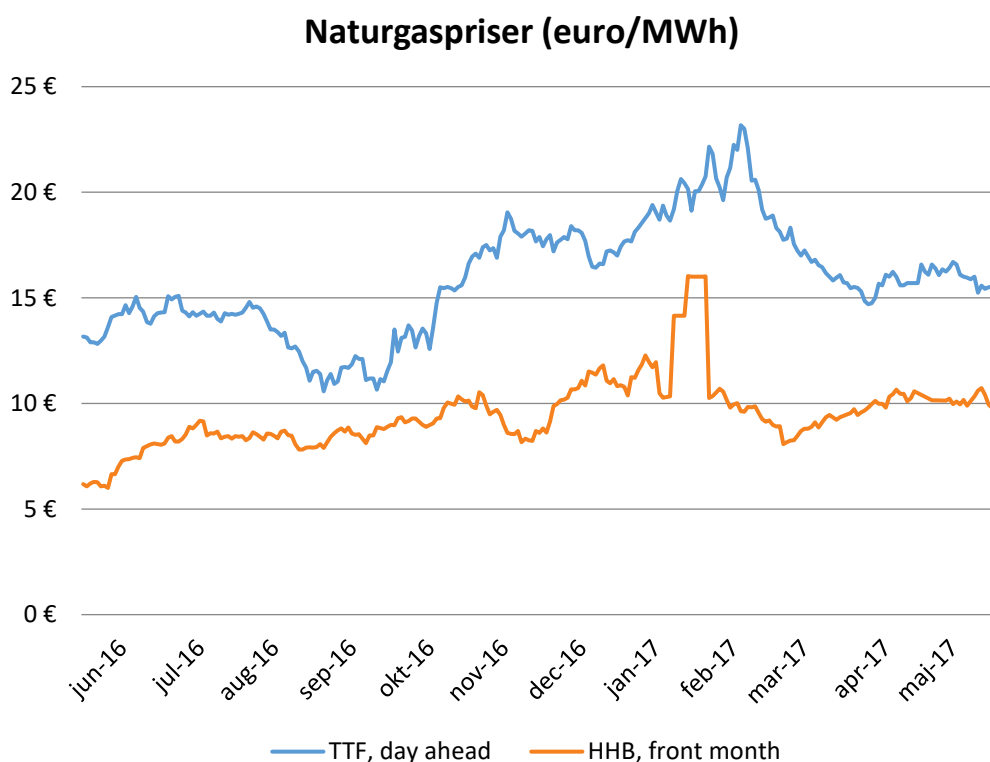


Nuvarande sanktioner innebär bland annat att internationella investerare har en begränsad möjlighet att använda det internationella banksystemet för att finansiera aktivitet i Iran. 2015 fick den franska banken BNP Paribas böta 8,9 miljarder dollar för att ha brutit mot amerikanska sanktioner i bland annat Iran, vilket har avskräckt flera från att involvera sig i investeringar i landet överhuvudtaget.

Flera internationella företag vill gå in med investeringar i Iran på grund av landets stora olje- och gasreserver. Iran behöver också investeringar i och tillgång till ny teknologi. Produktionen har ökat stadigt sedan en stor del av sanktionerna lyftes 2016 och landets produktion uppgår nu till 3,8 miljoner fat per dag varav 2,3 miljoner exporteras. Enligt Financial Times börjar dock produktionen nå sin maxgräns utan fler internationella aktörer. Det kommer också vara mycket svårt för den iranska regeringen att tillfredsställa inhemska förväntningar på snabb ekonomisk utveckling utan att öka inkomsterna från olja och gas. Om sanktionerna skulle lyftas skulle investeringar sannolikt snabbt leta sig in i Iran och bidra till ökad produktion och ett ökat globalt utbud.

Naturgasmarknaderna

Såväl det brittiska som de kontinentala spotpriserna gick kraftigt ned under förra veckans handel till följd av sjunkande efterfråga i och med det varmare vädret runtom i Europa. Det var framför allt i Italien, Frankrike, Nederländerna, Storbritannien och Belgien som efterfrågan kraftigt gick ned. Samtidigt som spotpriserna sjönk så steg terminspriserna på gas som ett resultat av stigande kolpriser. Det finns med andra ord en förväntan om att de stigande kolpriserna kommer att trigga bränslebyte från kol till gas.

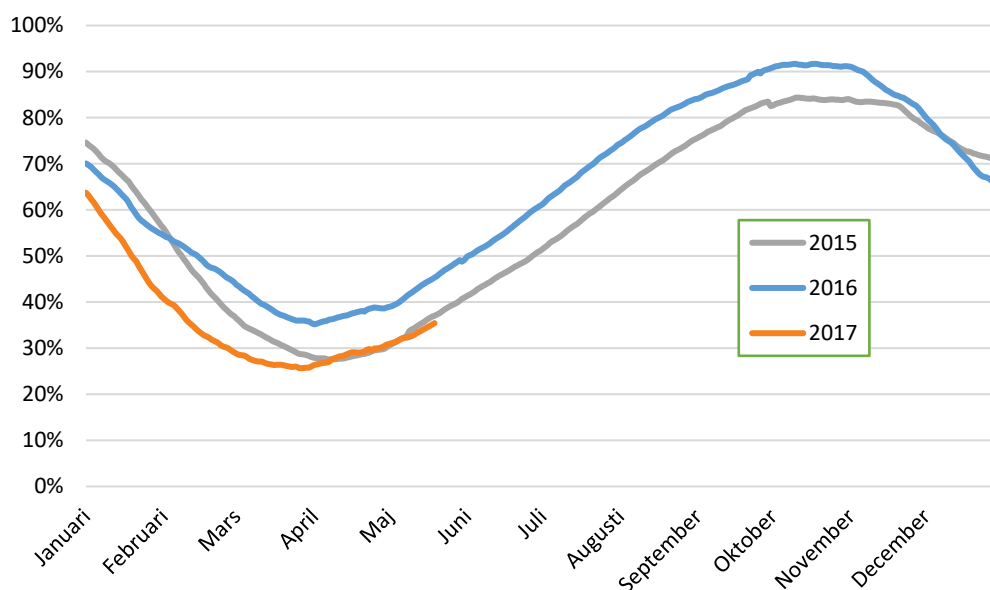


Källa: Montel.

Norge har påbörjat sitt sommarunderhållsarbete på vissa gasfält och underhållsarbetet förväntas vara som störst under maj månad för sommarperioden. Enligt underhållsschemat så förväntas de norska leveranserna till Storbritannien och kontinenten återgå helt den 22 maj. LNG-leveranser till Nordväst Europa uppgick under förra veckan till 0,46 miljarder kubikmeter, vilket fortfarande är 0,21 miljarder kubikmeter lägre år/år. Leveranserna förväntas dock gå upp under veckan och LNG från USA förväntas nå den nordvästeuropeiska marknaden under sommaren.

De europeiska lagren gick upp med 2,1 miljarder kubikmeter under förra veckan vilket är en lägre än 2,6 miljarder kubikmeter injicering i jämförelse med för samma period förra året. Det är framför allt de begränsade norska leveranserna som har hindrat marknadsaktörer från att injicera mer i lager. Lagren uppgick i söndags till 35,6 miljarder kubikmeter, vilket är 10 miljarder kubikmeter lägre år/år.

Fyllnadsgrad gaslager EU totalt



Källa: GSE minus strategiska reserver.

Nyheter i korthet: Naturgas

Handelsavtal öppnar upp för amerikansk export av LNG till Kina

Marknad: USA:s president Donald Trump och Kinas president Xi Jinping skrev under vecka 19 på ett handelsavtal för att öka det ekonomiska samarbetet länderna emellan. Avtalet höjer förväntningarna på en ökad handel av flytande naturgas, LNG, mellan stormakterna. Kina står idag för världens starkast växande marknad för LNG samtidigt som USA är världen starkast växande exportör av flytande naturgas.

Tidigare har inga långsiktiga handelsavtal för LNG slutits mellan länderna och all handel har skett genom spothandel. Dock stod amerikansk LNG för 7 procent av Kinas import i mars 2017. I och med att handelsavtalet slutits är förhoppningen att långsiktiga kontrakt ska börjar skrivas mellan länderna inom en snar framtid.

Kina har ett ökande energibehov i form av både olja och naturgas samtidigt som landet arbetar för att ställa om sin elproduktion från kol till naturgas. Under 2016 importerade Kina 26 miljoner ton naturgas och prognoser pekar på att importbehovet kan tredubblas till 75 miljoner ton per år redan 2030.

Handelsavtalet skapar även möjligheter för en andra våg av investeringar i amerikansk produktion av LNG med hjälp av investeringsstöd från den kinesiska marknaden. Detta skapar även möjligheter för amerikanska naturgasproducenter att utöka exploatering med hjälp av investeringsstöd från den kinesiska marknaden. Detta går också väl i linje med Donald Trumps löften om en utökad amerikansk export av flytande naturgas.

Avtalet sätter även tryck på konkurrensen från andra exportörer av LNG från Australien, Östafrika och Kanada samt på Rysslands planer på en gasledning till Kina. Utöver detta ses också en möjlighet för amerikanska producenter att via kinesiska LNG-avtal kunna kringgå de mellanhänder i form av Shell, BP och Total som finns på marknaden idag.

Skeptiker menar dock att handelsavtalet spelar mindre roll och de långsiktiga avtalen i slutändan ändå kommer slutas med de exportörer av LNG som kan erbjuda de mest konkurrenskraftiga avtalen. De hävdar även att Kina idag har avtal med icke-amerikanska producenter som kommer att täcka de inhemska behoven av LNG åtminstone fram till och med 2030.

Gazprom uttrycker att de inte vill ha ett priskrig i Europa

Marknad: Måndagen den 8 maj inleddes Flame, en av de största europeiska gaskonferenserna, i Amsterdam. Under konferensen dementerade Gazproms verkställande exportdirektör, Elena Burmistrova att företaget skulle inleda ett priskrig mot amerikansk flytande naturgas (LNG) för att försvara sina marknadsandelar i Europa.

Likt Saudiarabiens oljeproduktion är Ryssland det enda landet i världen med en betydande gasproduktionsreserv, uppskattad till 126 miljoner ton per år. Det finns

flexibilitet både vad gäller volym och prisbild, vilket ger Gazprom en stark position på gasmarknaden.

Amerikanska Cheniere Energy gjorde sin första LNG-leverans i början av 2016 från Sabine Pass kondenseringsanläggning i Louisiana. Det här är den första i sitt slag som exporterar amerikansk skiffergas till utländska marknader. I dagsläget finns tre anläggningar som producerar LNG i drift. Flera faciliteter planeras för de kommande åren, och exportkapaciteten väntas nå 65 miljoner ton per år till år 2020. Cheniere har uttalat att 50 procent av detta kommer levereras till Europa i framtiden.

Vice verkställande direktör Andrew Walker på Cheniere uttalade under konferensen att han inte ser några framtida priskrig i Europa. Han hävdade att minskad europeisk produktion från bland annat Europas största fält Groningen, gör att både LNG och rysk gas behövs. Flera leveranser av amerikansk LNG har redan nått södra Europa och nästa månad går en första leverans till Polen.

Under tisdagen uttryckte Burmistrova att Gazprom satsar på långsiktiga strategier för gasexporten till Europa och att de inte kommer påbörja ett priskrig. Hon sade även att vissa marknadsanalytiker under föregående år skapat teorier om ett kommande priskrig mellan Gazprom och LNG-producenter rörande europeiska marknadsandelar.

Enligt Burmistrova råder fredlig konkurrens på europeiska marknaden och inte något krig. Dumpingstrategier är inte möjliga dels då Gazprom inte kan påverka hubb- eller oljepriser och då många av kontrakten är formelbaserade. Dessutom tillade hon att den europeiska marknaden är reglerad för att förhindra sådan manipulation. ”Simpel matematik och EU-reglering förhindrar oss från att vara gasvärldens Saudiarabien..

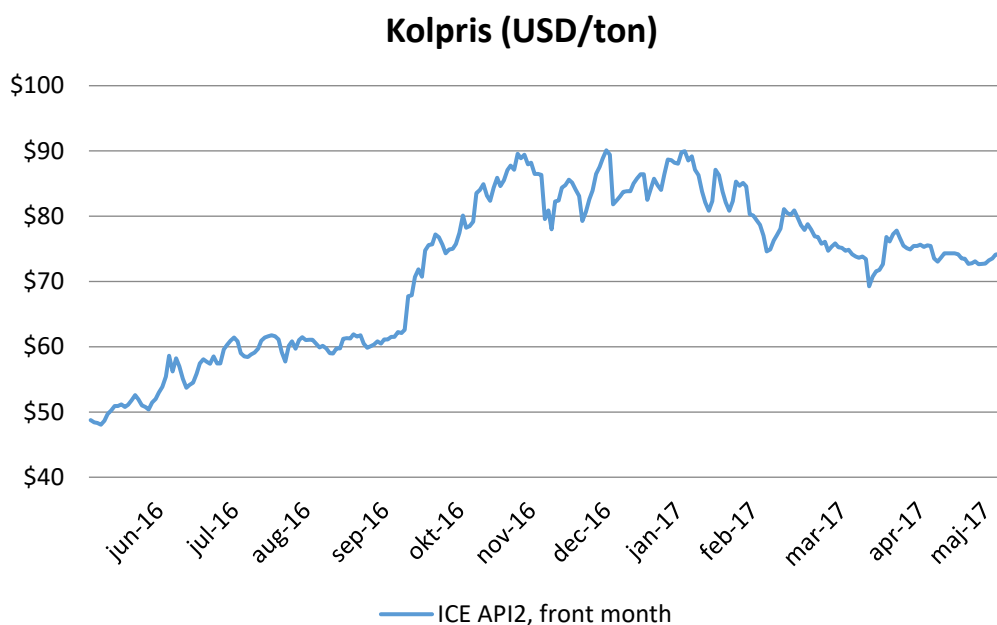
Europeiska gas snart utan inflytande från olja?

Marknad: Under den stor gaskonferensen Flame som ägde rum i Amsterdam den 14–17 maj menade vissa talare att oljeprisets inflytande på europeiska gashubbpriser försvagas och är nära betydelselöst på längre hubbkontrakt. Chris Main, energimarknadsstrateg på Citigroup Global Markets ansåg att det amerikanska grossistpriset på gas istället har mer effekt på europeiska hubbar och att oljepriset snart endast kommer ha en påverkan under högvintersäsongen.

Gazprom Exports VD Elena Burmistrova menade dock att det ryska företaget har nått en balans mellan oljeindexerade och hubb-baserade gaskontrakt för europeiska köpare och att det inte finns någon avsikt att öka andelen hubbindexerade kontrakt i framtiden, åtminstone inte på kort sikt. Enligt Burmistrova utgör andelen hubb-baserade kontrakt tillsammans med kontrakt med en blandning av hubb-baserad och oljeindexerad prissättning 50 procent av de volymer som företaget säljer i Europa. Resterande andel är oljeindexerade kontrakt. Burmistrova argumenterade fortsatt att de europeiska hubbpriserna inte är pålitliga prissättare, vilket Gazprom länge har hävdad. Företaget anser att, undantaget TTF, hubb-priserna för lätt kan manipuleras eftersom hubbarna inte är tillräckligt likvida eller utvecklade.

Kolmarknaderna

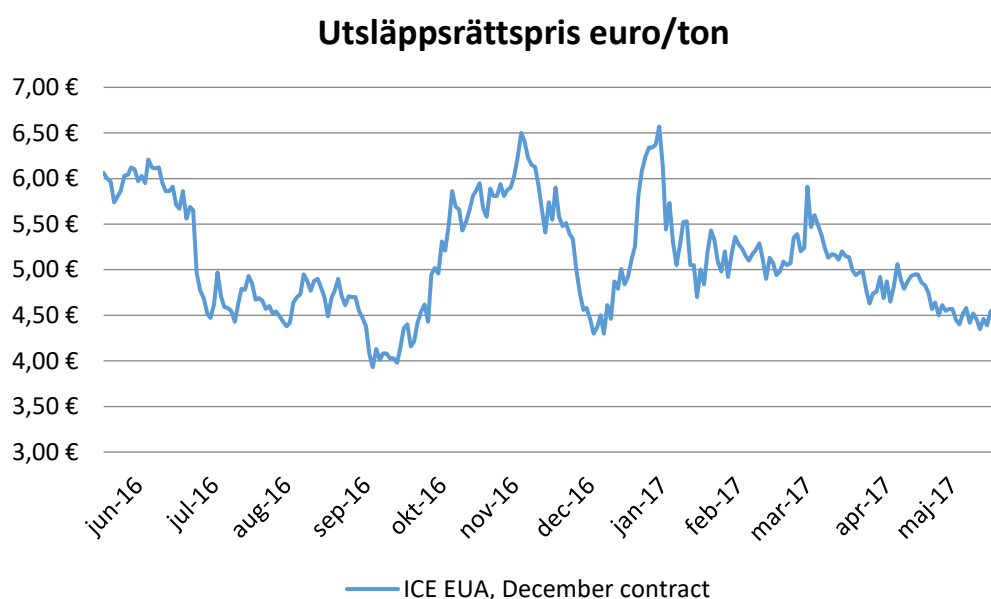
En oro på marknaden över risk för översvämningar efter kraftig nederbörd i Australien har fått kolpriserna att stiga den senaste veckan, eftersom det skulle kunna påverka landets kolexport. I Europa har även goda marginaler för elproduktion med kolkraft ökat efterfrågan och stärkt priserna. Analys- och nyhetsbyrån Montel rapporterar att kolkraftsmarginalerna i Tyskland den senaste veckan nådde årshögsta. En prisdämpande faktor är däremot att Konas kolproduktion rapporteras öka, där siffror för april visade på en produktionsökning med tio procent jämfört med samma månad förra året. Efter fredagens handel vecka 20 stängde det europeiska referenspriset API2 på 74,2 US dollar per ton för nästa månads termin.



Källa: Montel.

Utsläppsrätter

Efter att under flera veckor ha haft en fallande trend vände priset på utsläppsrätter i det europeiska handelssystemet EU ETS uppåt den senaste veckan. Goda marginaler på elproduktion med kolkraft var en bidragande orsak, eftersom det medför en ökad efterfrågan på utsläppsrätter. Kyligt väder i stora delar av Europa bidrog också till prisökningen. Efter fredagens handel vecka 20 stängde årets decemberkontrakt på 4,85 euro per ton koldioxid.



Källa: Montel.