



Läget på energimarknaderna Olja, naturgas, kol och utsläppsrätter

Vecka 41, 2017



2017-10-10

Sammanfattning

Råoljepriserna backade något under föregående vecka, i trend med utvecklingen den senaste månaden. Mycket av nedgången kan förklaras med en rekyl från nivåer som nåddes i efterdyningarna av orkanerna Harvey, Irma och Maria i Mexikanska Golfen och Karibien. De relativt stora raffinaderinedstängningar som orkanerna medförde på USA:s sydkust innebar stora neddragningar av kommersiella bränslelager och som konsekvens ett uppdämt behov av råolja till raffinaderierna när de återstartade. Denna effekt har nu avmattats.

Lägre temperaturer i nordvästra Europa har fått priserna på de flesta europeiska gashubbarna att stiga, vilket i sin tur har minskat efterfrågan på gas i elsektorn. De norska gasleveranserna har dock ökat de senaste veckorna, men nyheten om ytterligare underhållsarbete på de norska fälten Kollsnes och Vesterled kan resultera i en mer ansträngd, framför allt i Storbritannien. Detta minskar möjligheten för export till kontinenten vilket i sin tur kan trigga uttag ur lager i nordvästra Europa tidigare än förväntat. Nordvästeuropa planeras dock motta 0,55 miljarder kubikmeter LNG under vecka 41 vilket kan lätta upp marknadssituationen något.

Europeiska kolpriser har ökat under den senaste veckan som en följd av en stor efterfrågan på el på den franska marknaden samt stödjande signaler från Stilla havs-området. Osäkerheter kring fransk kärnkraft har också ökat efterfrågan på kol. Strejker i australiensiska gruvor har också stärkt det europeiska kolpriset. Större prisökningar bromsades dock av en brist på fysiska transaktioner och en frånvaro av kinesiska köpare som en följd av den veckolånga ledigheten i samband med nationaldagen.

Under vecka 39 steg priserna på utsläppsrätter med åtta procent, jämfört med föregående vecka. Under måndagen handlades decemberterminerna för över 7 euro per ton, och stängdes på 7,28, vilket är den högsta stängningsnivån sedan januari 2016. Under torsdagen meddelades det att det franska kärnkraftverket Tricastin ska stängas ned en månad för revision, vilket fick priset på utsläppsrätter att stiga till som högst 7,33 euro per ton. Dock gick priset ned senare under dagen. Under vecka 40 sjönk priserna under 7 euro per ton, då lägre vinstmarginaler för de koleldade kraftverken minskade efterfrågan.

Innehåll

Oljemarknaderna	2
Nyheter i korthet: Olja	3
Naturgasmarknaderna	7
Nyheter i korthet: Naturgas	9
Kolmarknaderna	11
Utsläppsrätter	12

Priser vid stängning efter vecka 40

Olja	ICE Brent, front month		
	55,62	USD/fat	↓
Naturgas	ICAP TTF, day ahead		
	17,80	EUR/MWh	↑
Kol	ICE AP12, front month		
	90,80	USD/ton	↓
Utsläppsrätter	ICE EUA, Dec contract		
	7,00	EUR/ton	↑

Kommande seminarium med Nätverket för olja och gas, NOG:

The US is shifting its energy policy - what are the implications?

Datum: 19 oktober
Tid: Kl 14:00 (kaffe serveras från kl 13:30)
Plats: Spårvagnshallarna, Birger Jarls gatan 57 A, Stockholm

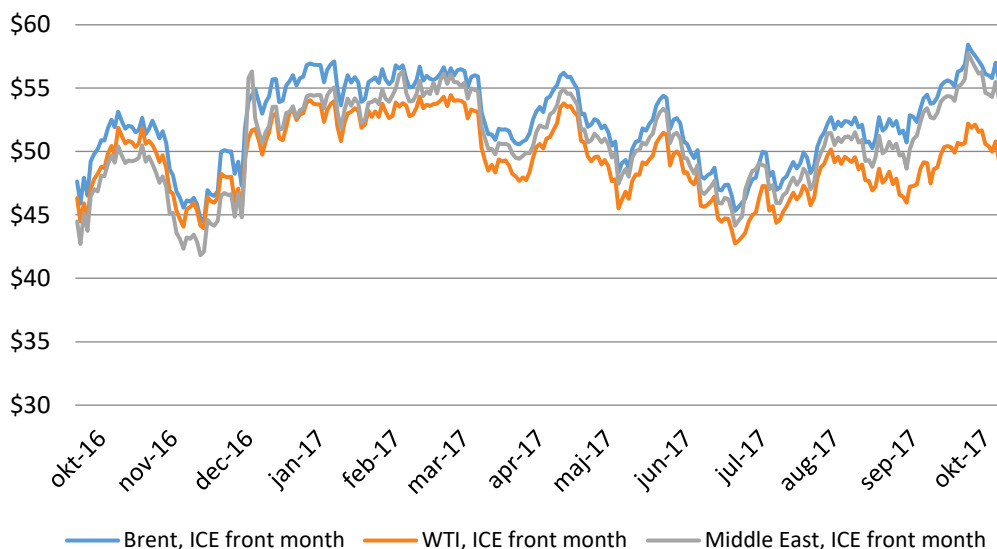
Seminarier är gratis. Mer information finns [här](#).

Oljemarknaderna

Råoljepriserna backade något under föregående vecka, i trend med utvecklingen den senaste månaden. Mycket av nedgången kan förklaras med en rekyl från nivåer som nåddes i efterdyningarna av orkanerna Harvey, Irma och Maria i Mexikanska Golfen och Karibien. De relativt stora raffinaderinedstängningar som orkanerna medförde på USA:s sydkust innebar stora neddragningar av kommersiella bränslelager och som konsekvens ett uppdämt behov av råolja till raffinaderierna när de återstartade. Denna effekt har nu avmattats.

Avståndet (den så kallade *spreaden*) mellan USA:s ledande referenspris för råolja, WTI, å ena sidan, samt det i Europa dominerande Brent och Asiens dominerande referenspris för olja från Persiska Viken å andra sidan fortsätter att accentueras. Medan borraktiviteten på USA:s skifferformationer fortsätter att avta något, har produktionen fortfarande växt starkt detta år, vilket har lett till en relativt mer mättad marknad för just den *Light Tight Oil (LTO)* som produceras där, samtidigt som USA:s många komplexa raffinaderier behöver tyngre oljor att blanda in i dessa strömmar vilket återöppnat ett arbitrage.

Råoljepriser (USD/fat)



Källa: Montel.

Värt att notera är också att den amerikanska presidentadministrationens hot om att riva upp det internationella avtalet om Irans kärnvapenprogram och återinföra sanktioner, inte stressade marknaden nämnvärt under föregående vecka. Förlusten av Irans råoljeproduktion torde vara mycket kännbar för oljemarknaden om den i dagsläget skulle upprepas, vilket tyder på att marknaden snarare bestämt sig för att en lösning som inte involverar förnyade iransanktioner tillslut kommer hittas.

Nyheter i korthet: Olja

Shell överger stort Irakiskt oljeprojekt för Iran

Produktion/politik: Shell meddelade i mitten av september att man nått en ”vänligt sinnad och ömsesidigt acceptabel” överenskommelse om avslut av företagets kontrakt att utveckla Majnoon-fältet, enligt nyhetsbyrån Platts. Beslutet torde vara ett hårt slag för den Irakiska regeringen, som därmed mister operatören för ett projekt som idag producerar runt 230 000 fat per dag, men som enligt projektmålen skulle nått en produktionsnivå om 420 000 fat per dag under 2020. Det projektmålet utgjorde i sig ett kraftigt nedreviderat kriterium, jämfört med den målbild om en produktion kring 1,8 miljoner fat per dag som var del i Shells vinnande bud i Iraks första auktionsrunda för oljekontrakt 2009.

Shell vann kontraktet för det stora Majnoon-fältet genom att acceptera en betalningsnivå om 1,39 US dollar per fat (samt återbetalning för produktionskostnaderna) under Iraks rigida så kallade servicekontrakt. I princip alla internationella oljebolag har sedermera inlett förhandlingar med staten om förändrade produktionsnivåer, allteftersom det blev tydligt att kontrakten knappast skulle löna sig, samt att Irak inte hade råd att återbördna kostnaderna för alla oljebolags megaprojekt samtidigt. Även innan oljepriset föll skarpt 2014 gick en ohållbart stor del av statsbudgetens oljeexportintäkter till den direkta återbetalningen för företagets investeringar. Att justera ned de höga produktionsmålen blev då statens väg till en kompromiss med företagen som i princip endast kunnat buda enligt två parametrar: produktionsmålet för 2020 och själva betalningsnivån (projektledningsmarginalen).

Eftersom auktionen av främst resursnationalistiska inrikespolitiska skäl utformats på det viset, pressades företagets vinstmarginal ned till ohållbara nivåer i budgivningen, medan produktionsmålen trissades upp till orealistiska höjder. Visa av tidigare decenniers debacle i Mellanöstern ville få stora oljebolag riskera att stå utan access till några av världens största oljefält, samtidigt som de insåg att de på sikt skulle hamna i ett bättre förhandlingsläge gentemot staten än i den ursprungliga auktionen.

Hittills har omförhandlingarna inte lett till att oljebolag lämnat södra Irak, även om några som Statoil gjort det på grund av omprioriteringar i den egna portföljen. Shell verkar dock ha hållit ut längre än övriga i vad som för dem var en andra omgång kontraktsrevisioner, delvis också på grund av omprioriteringar i portföljen. Sedan slutet av 2016 har företaget uppvaktat Irans regering och det statliga oljebolaget NIOC (National Iranian Oil Corp.) för ett utvecklingskontrakt av det stora Azadegan-fältet, bara kilometer från Majnoon på andra sidan gränsen. Azadegan producerar idag kring 200 000 fat per dag men Irans målsättning är att till början av 2020-talet höja produktionen till 600 000 fat per dag.

Att Shell verkar villiga att överge Irak för Iran torde smärta Bagdad mest på sikt, för den bekräftelse det ger till den utbredda kritiken mot landets officiella oljekontrakt och hur det sannolikt kommer slå mot framtida investeringar. För Iran är Shells drag på samma

sätt en röst för landets nya modellkontrakt, som är mycket mer flexibelt och låter företaget bära mer av risken mot potentiellt mer av vinsten. Det målar inte heller in statsbudgeten i rigida återbetalningar för utlägg som riskerar att leda till svällande utgiftsposter vid tidpunkter som inte kan påverkas. Det är troligt att någon form av djupare revision av Iraks modellkontrakt blir resultatet av detta, men då kommer också alla oljebolagen att kräva att deras existerande projektkontrakt uppdateras, vilket kan medföra politiska kostnader för regeringen.

Shell drar sig inte ut ur Irak helt, utan fortsätter arbetet på södra Iraks strategiska gasprojekt, Basra Gas Company (BGS). I det projektet ska Shell bygga anläggningar som fångar in de enorma mängder gas som produceras som biprodukt (associerad gas) på flera av södra Iraks största oljefält av andra oljebolag och sedan processa den för export och nationell konsumtion. Den associerade gasen facklas annars bara av, som skett i decennier. Det projektet vilar på andra ekonomiska premisser då det ger Shell en möjlighet att slå mynt av den gasol och de ädelgaser som kan utvinnas ur naturgasströmmen.

Libyens oljeproduktion faller igen

Produktion: Efter en längre period av relativ stabilitet och arbetsro för Libyens oljeproduktion har ökade oroligheter i närheten av några av landets oljefält igen tvingat fram storskaliga stängningar. Sharara-fältet som drivs av spanska Repsol stängdes i början av oktober, vilket innebar en produktionsförlust på cirka 235 000 fat per dag. Landets statliga oljebolag National Oil Corp. meddelade dock den 4 oktober att man lyft sin force majeure och att produktionen kunde återupptas. Libyens totala oljeproduktion har under de senaste månaderna krupit allt närmre en miljon fat per dag, men rapporterades under oktobers första dagar alltså falla från 985 000 fat per dag till omkring 750 000 fat per dag.

Beväpnade grupper i området runt Shararafältet ska ha trängt sig in på området och tvingat fram en avstängning, troligtvis som ett led i påtryckningar mot de mer centrala grupperingar som har kontroll över exportinkomsterna. Det internationella samfundet har fortfarande inte lyckats ena landets huvudsakliga fraktioner till att åtminstone ställa sig bakom en av de olika regeringar som hävdar sin legitimitet över den Libyska staten.

Libyen producerade cirka 1,7 miljoner fat olja per dag innan resningen i samband med den arabiska våren 2011, mot den då rådande regimen under Moammar Khadaffi. Sedan produktionen kunde återstartas under slutet av 2012 har den tidvis nått stabila nivåer runt 750 000 – 800 000 fat per dag, men under långa perioder också fallit väl under 400 000 fat per dag.

Rysslands villighet att förlänga produktionsminskningsavtalet gynnar börsnoteringen av Saudi Aramco

Produktion/marknad: Onsdagen den fjärde oktober yttrade Rysslands president Vladimir Putin att landet skulle vara villigt att förlänga produktionsminskningsavtalet mellan OPEC- och icke OPEC-producenter till slutet av 2018, eller ännu längre. Detta är ett positivt besked för den Saudiska regimen, som under nästkommande år planerar att introducera upp till fem procent av det statligt ägda Saudi Aramco för börshandel. Putins uttalande kom under den ryska energikonferensen som ägde rum i Moskva under vecka 40.

”Jag dömer inte ut att vi kan förlänga avtalet, men beslutet kommer tas beroende på hur situationen på marknaden ser ut”, sa Putin under konferensen. ”När vi bestämmer huruvida vi vill förlänga [avtalet] eller inte, kommer vi besluta om tidsramar, men om vi pratar om en potentiell förlängning så åtminstone till slutet av 2018”. Putins uttalande kom dagen innan Saudiarabiens Kung Salmans statsbesök i Moskva inleddes, den 5:e oktober, där de två ledarna förväntades diskutera situationen på oljemarknaden. Att Ryssland inte stänger dörren för en förlängning av avtalet är glädjande besked för den saudiska staten.

Saudiarabien och Ryssland, de två största oljeproducenterna i världen, har lett koalitionen om 24 oljeproducerande länder i implementeringen av produktionsminskningar motsvarande 1.8 miljoner fat per dag. Avtalet går ut i mars 2018. Somliga analytiker hävdar dock att avtalets brist på strategi vid utgången kan riskera en nedåtgående trend för oljepriset under 2018. Samtidigt så är Saudiarabien måna om att undvika kraftiga nedgångar när Aramco-affären ska ske. Fareed Mohamedi, analytiker på Rapidan Group, understryker att även om börsnoteringen är politiskt viktig, så behöver Saudiarabien ett högre oljepris för sina statsfinanser och för att attrahera utländska investeringar.

Den 30 november möts koalitionen för att diskutera avtalets framtid. Helima Croft, råvarustrateg på RBC Capital Markets, sa att Kung Salmans statsbesök i Moskva också kan bidra till att Ryssland förlänger avtalet åtminstone till juni. Dock kräver detta att Putin spenderar visst politiskt kapital gentemot de ryska oljebolagen, som inte är enbart positiva till avtalet. Vagit Alekperov, direktör på Lukoil, sa under onsdagen att han ville se ett lägligt avslut på avtalet i mars, och eventuellt omförhandla först då, om marknadsläget så kräver.

På andra håll finns det ministrar med egna agendor. Venezuelas oljeminister, Eulogio del Pino, föreslår att rekrytera 10 till 16 nya oljeproducerande länder till avtalet. Om fler skulle gå med, kunde det eventuella behovet om förlängning minskas. Det är dock oklart hur många fler producentländer som skulle vara villiga att låta sig rekryteras in i denna uppgörelse som redan pågått under flera månader.

Amerikansk oljeexport når rekordnivå

Produktion/export: De amerikanska råoljepriserna föll abrupt förra veckan på grund av rekordhöga exportnivåer på nästan två miljoner fat per dag, enligt den amerikanska energimyndigheten EIA (Energy Information Administration).

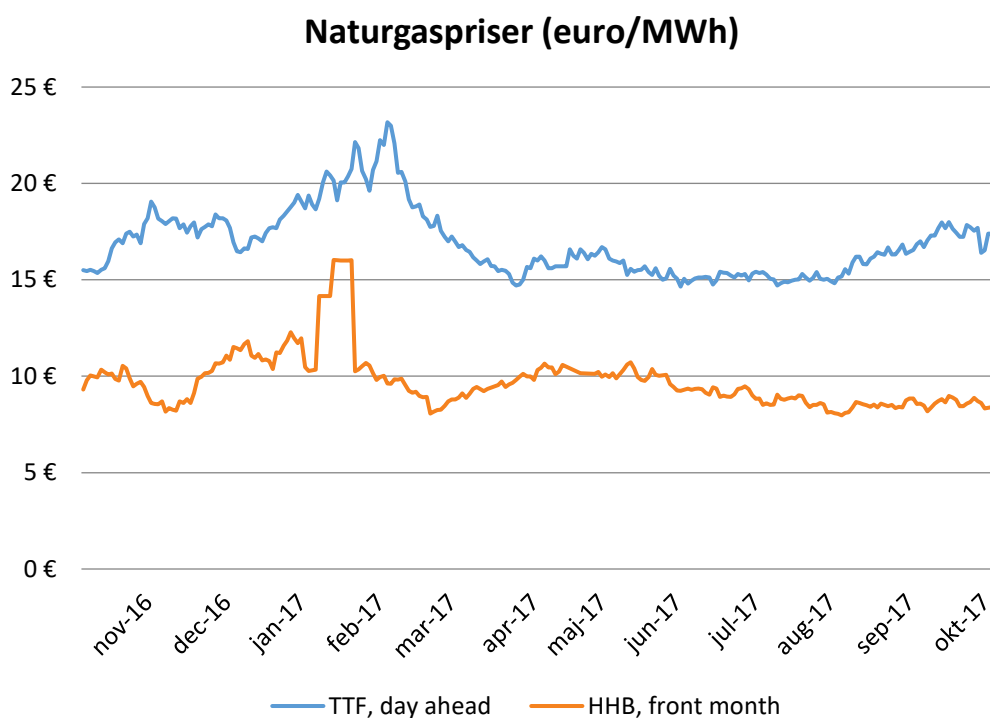
Lagernivåerna föll med sex miljoner fat vecka 39, vilket är bra mycket mer än minskningen på 756 000 fat som analytikerna förväntade sig. Lagernivåerna har sjunkit under de två senaste veckorna. Det är en effekt av uppstarten av raffinaderier på kusten till den Mexikanska golfen, som stängdes ned efter orkanen Harveys framfart.

Exportnivåerna steg däremot till 1,98 miljoner fat per dag, och överträffade därmed rekordet på 1,5 miljoner fat per dag som sattes veckan innan. Den ökade amerikanska exporten tyder på ökad efterfrågan och visar på USA:s roll som global exportör av råolja och oljeprodukter.

Ökningen drivs delvis på av på grund av skillnader mellan referenspriserna på terminer för den amerikanska WTI-oljan och den nordatlantiska Brentoljan. Under vecka 39 var skillnaden mellan Brent och WTI den högsta på två år, och detta ökar den amerikanska oljans konkurrenskraft på globala marknader, enligt Abhishek Kumar på Interfax Energy's Global Gas Analytics. När EIA släppte sin data så minskade priskapet på decemberkontrakten mellan Brent och WTI från 5,31 dollar till 5,20 dollar.

Naturgasmarknaderna

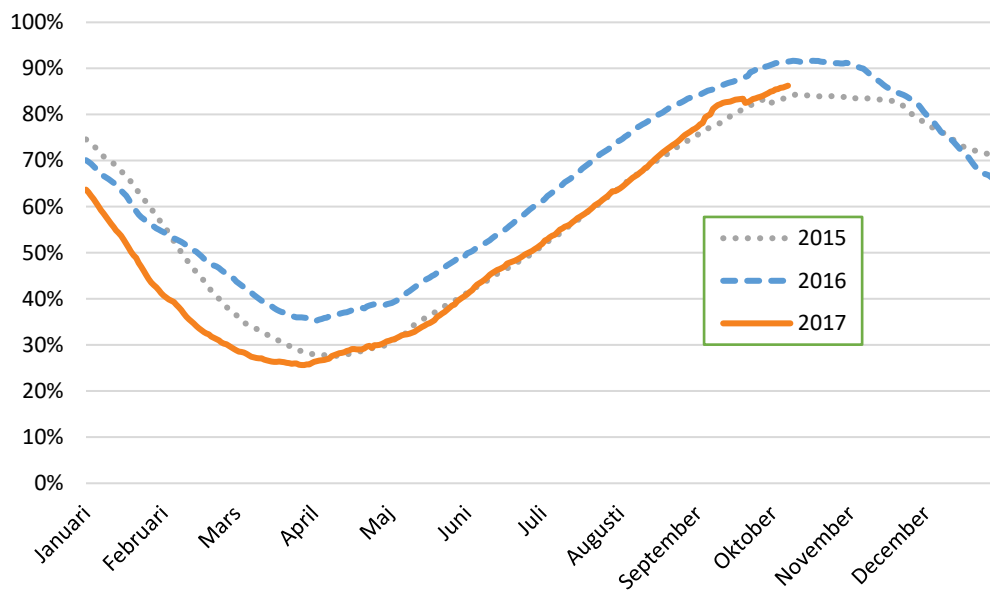
Lägre temperaturer i nordvästra Europa har fått priserna på de flesta europeiska gashubbarna att stiga, vilket i sin tur har minskat efterfrågan på gas i elsektorn. De norska gasleveranserna har dock ökat de senaste veckorna, men nyheten om ytterligare underhållsarbete på de norska fälten Kollsnes och Vesterled kan resultera i en mer ansträngd, framför allt i Storbritannien. Detta minskar möjligheten för export till kontinenten vilket i sin tur kan trigga uttag ur lager i nordvästra Europa tidigare än förväntat. Nordvästeuropa planeras dock motta 0,55 miljarder kubikmeter LNG under vecka 41 vilket kan lätta upp marknadssituationen något.



Källa: Montel.

Under vecka 40 injicerades 1,4 miljarder kubikmeter gas till europeiska gaslager och den totala fyllnadsgraden uppgår nu till 86 procent, vilket är något lägre än vid samma tidpunkt förra året då fyllnadsgraden uppgick till 92 procent, motsvarande 6,3 miljarder kubikmeter mer gas.

Fyllnadsgrad gaslager EU totalt



Källa: GSE minus strategiska reserver.

Nyheter i korthet: Naturgas

BP:s utökade gasproduktion i Oman resulterar i LNG-export

LNG/produktion: BP meddelade den 25 september att de startat upp gasproduktion på det stora Khazzan-fältet som ligger utanför Omans kust, runt 350 kilometer sydväst om Muskat. Khazzan har en produktionskapacitet på 28 miljoner kubikmeter per dag och är ett av sju gas- och oljefält som BP planerat starta upp produktion på under 2017. BP:s vd Bob Dudley meddelade i samband med nyheten att Oman kommer bidra till företagets gasproduktion under årtionden framöver genom mer produktion på flera fält än Khazzan.

BP slöt ett avtal med Omans regering redan under 2007 kring produktion på Block 61, där Khazzan-fältet ingår. Avtalet innebär att BP står för 60 procent av andelarna och *Oman Oil Company for Exploration & Production* för de resterande 40 procenten.

Gasproduktionen på Khazzan väntas få stor betydelse för Omans inhemska gasförsörjning men kommer också att kunna bidra till ytterligare LNG-export för landet. Produktionen är uppdelad i två faser där den andra fasen kommer bidra med ytterligare 1,5 miljarder kubikföt per dag från och med 2020.

Den tyska gasmarknaden efter valet

Marknad/politik: Det tyska regeringsvalet avgjordes den 24:e september och såg kristdemokratiska CDU/CSU lett av Angela Merkel bli klart största parti och därmed ombedda att bilda regering. CDU/CSU tappade dock många väljare jämfört med senaste valet och sedan socialdemokratiska SPD aviserat att de inte kommer att vilja ingå i en ny storkoalition verkar det mer troligt att en koalition bildas med liberala FDP och De Gröna.

På gasfronten kommer den stora debatten den kommande mandatperioden beröra godkännandet av en andra rörledning under Östersjön från Ryssland (Nord Stream II) vilket ytterligare skulle minska behovet av överföring genom Öst- och Centraleuropa. Frågan ger upphov till många geopolitiska följder och berör även planerna på en första större LNG-terminal vid Brunsbüttel.

Gaspriser kan också påverkas då Tysklands två gashubbar (GASPOOL och NCG) för tillfället halkar efter nederländska TTF och brittiska NBP. Tyskland är idag Europas största gaskonsument men funktionen för gas i kraftsektorn är minimal då låga elpriser gjort även de mest moderna gaskraftverken olönsamma. Dock har en ny uppgång i globala kolpriser lyft gaskraftverk till på gränsen till lönsamhet för första gången sedan 2011. I samband med att kärnkraften avvecklas bör kol- och gasanvändningen inom kraftproduktionen öka framgent.

IPC köper kanadensiska olje- och gastillgångar

Produktion: Svenska International Petroleum Corp. (IPC) meddelade under förra veckan att de köper olje- och gastillgångar i Kanada från Cenovus Energy för 415 miljoner dollar, i syfte att etablera sig som ett globalt företag. IPC meddelade vidare deras planer för konventionella olje- och gastillgångar i områdena Suffield och Alderson i södra Alberta, som består av 800 000 hektar naturgasrättigheter och 100 000 hektar oljerättigheter.

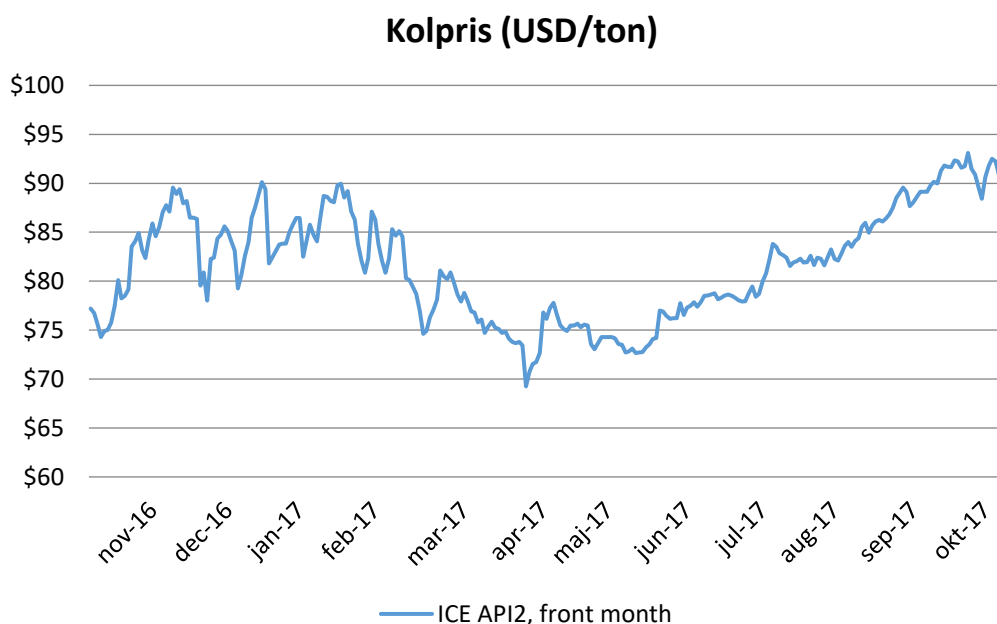
Oljeproduktionen förväntas uppgå till runt 6 900 fat per dag och naturgasproduktionen till runt 102 miljoner kubikfot per dag under 2017.

Kolmarknaderna

Europeiska kolpriser har ökat under den senaste veckan som en följd av en stor efterfrågan på el på den franska marknaden samt stödjande signaler från Stilla havsområdet. Osäkerheter kring fransk kärnkraft har också ökat efterfrågan på kol.

Strejker i australiensiska gruvor har också stärkt det europeiska kolpriset. Större prisökningar bromsades dock av en brist på fysiska transaktioner och en frånvaro av kinesiska köpare som en följd av den veckolånga ledigheten i samband med nationaldagen.

Nästa månads termin för det europeiska referenspriset API12 har under vecka 40 handlats för mellan 90,5 och 92,5 dollar per ton.



Källa: Montel.

Utsläppsrätter

Under vecka 39 steg priserna på utsläppsrätter med åtta procent, jämfört med föregående vecka. Under måndagen handlades decemberterminerna för över 7 euro per ton, och stängdes på 7,28, vilket är den högsta stängningsnivån sedan januari 2016. Under torsdagen meddelades det att det franska kärnkraftverket Tricastin ska stängas ned en månad för revision, vilket fick priset på utsläppsrätter att stiga till som högst 7,33 euro per ton. Dock gick priset ned senare under dagen.

Under vecka 40 sjönk priserna under 7 euro per ton, då lägre vinstmarginaler för de koleldade kraftverken minskade efterfrågan. På tisdagen handlades färre utsläppsrätter, då det var helgdag i Tyskland. Det var den lägsta volymen som handlats sedan 25 augusti. Flera analytiker tror att priserna kommer vara mindre volatila framöver.

Utsläppsrättspris euro/ton



Källa: Montel.

Det finns förhoppningar om att ett beslut om en reform av handelssystemet ska ros i land efter trilognmötet den 12 oktober. Dessa förhoppningar kan ha en positiv effekt på priset. Dock reagerade marknaden starkt på nyheter från den franska kraftmarknaden, och det tyder på att det är svårt att avgöra vad har störst effekt på priset.