

Energimarknadsrapport olja, gas, kol

Läget på olje-, gas- och kolmarknaderna

Vecka 19, 2015

Elin Akinci
Alexander Meijer
Samuel Ciszuk
Shafagh Elhami
Analysavdelningen

Kontakt: energimarknadsrapport-oljagaskol@energimyndigheten.se

Sammanfattning

Oljepriserna steg inte helt entydigt under de två föregående veckorna, efter en längre uppåtgående trend. Referenspriset Brent slutade tvåveckorsperioden något över inledningen, genom att stänga kring på 65,50 dollar per fat efter fredagens handel. Fredagens stängningspris kom efter två dagars fallande pris, från strax under 68 dollar per fat, då svaga tillväxtsiffror från Kina och ökande internationella råoljaelager kom att dominera marknadens nyhets- och analysflöde under slutet av veckan. I USA handlades referenspriset WTI högre vid de två senaste veckornas slut och stängde på 59,39 dollar per fat, efter att ha inlett perioden runt 57 dollar per fat.

I nyheter i korthet rapporterar vi om att:

- Italienska raffinaderier under fortsatt tryck trots förbättrade marginaler
- Nytt oljeexportrekord för Irak i april
- Argentinas skifferutvinning börjar ta fart

De europeiska gaspriserna har i genomsnitt legat ganska stilla under de senaste två veckorna, trots en del oplanerade produktionsavbrott i Nordsjön. Day ahead-kontraktet på TTF stängde under fredagen på 20,3 euro per MWh

Injektionstakten till europeiska lager har varit relativt hög den senaste veckan, men trots det är lagernivåerna betydligt lägre än samma period förra året. Särskilt i Storbritannien har det injicerats lite gas för säsongen och NBP var den enda europeiska hubben från vilken det var ett nettoutag under veckan.

I nyheter i korthet rapporterar vi om att:

- Italiens regering godkänner Trans Adriatic Pipeline-projektet
- Avtal om ”Turkish Stream” uppges vara klart
- Kraftig inkomstminskning för Gazprom

De europeiska kolpriserna har de senaste två veckorna stärkts något, trots det rådande globala överutbudet, men föll tillbaka i slutet av veckan. Månadskontraktet för API2 stängde under fredagen på 59,55 dollar per ton. Något som gav stöd till kolpriserna i Europa var att euron stärktes mot dollarn och även de stigande oljepriserna tros ha spelat in, samt vissa störningar på utbudssidan.

Priset på utsläppsrätter har överlag stigit de senaste två veckorna. Främst har det varit framsteg i förhandlingarna om att införa en marknadsstabilitetsreserv som har drivit upp priset, där man nu till slut ser ut att ha kommit fram till en överenskommelse. Under onsdagens handel nådde priset 7,58 euro per ton, för att sedan falla en aning mot slutet av veckan.

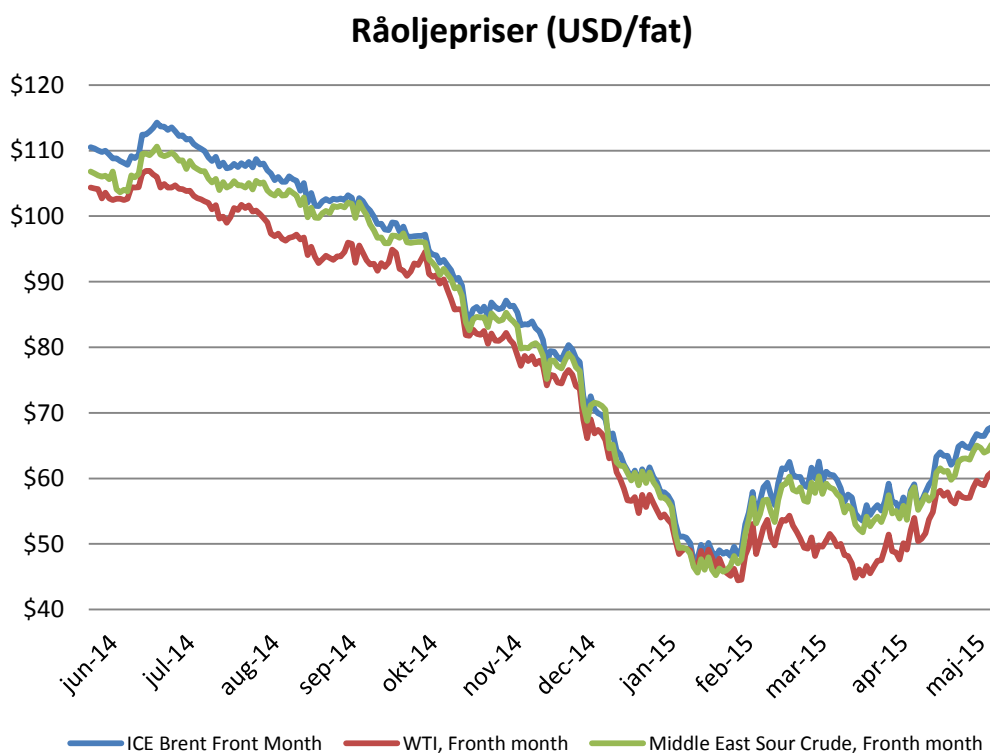
Månadens Fokus tittar närmare på de förändringar som skett i oljemarknaden. Saudiarabiens ledning efter att den nya kungen Salman bin Abdulaziz al-Saud tillträtt.

Innehåll

Oljemarknader	3
Nyheter i korthet: Olja	4
Naturgasmarknader	6
Nyheter i korthet: Naturgas	8
Kolmarknader	10
Utsläppsrätter	11
Månadens Fokus: Saudiarabien möblerar om i ledarskapet	12

Oljemarknader

Oljepriserna steg inte helt entydigt under de två föregående veckorna, efter en längre uppåtgående trend. Referenspriset Brent slutade tvåveckorsperioden något över inledningen, genom att stänga kring på 65,50 dollar per fat efter fredagens handel. Fredagens stängningspris kom efter två dagars fallande pris, från strax under 68 dollar per fat, då svaga tillväxtsiffror från Kina och ökande internationella råoljelager kom att dominera marknadens nyhets- och analysflöde under slutet av veckan. I USA handlades referenspriset WTI högre vid de två senaste veckornas slut och stängde på 59,39 dollar per fat, efter att ha inlett perioden runt 57 dollar per fat. Som högst stängde WTI-kontrakten för 60,93 dollar per fat, men medan de negativa ekonomiska nyheterna från Kina även här drog ned priset, ökade priset ändå något mot slutet av veckan, drivet av tecken på att den amerikanska raffinaderiindustrin var på väg ur sin årliga revisionssäsong och att den inhemska efterfrågan verkade utvecklas starkt. Middle East Sour Crude-index var det referenspris som utvecklades svagast, i linje med att så mycket av Mellanösterns råoljaproduktion idag går till Asien. Nyheterna om lägre kinesisk tillväxttakt och genom det även efterfrågan på olja, innebar att priset slutade tvåveckorsperioden i princip oförändrat, runt 63 dollar per fat, efter att under delar av de två föregående veckorna ha handlats kring 65 dollar per fat.



Källa: Montel

Nyheter i korthet: Olja

Italienska raffinaderier under fortsatt tryck trots förbättrade marginaler

Marknad/Raffinering: Italiens raffinaderinäring förväntas se fortsatta nedläggningar, trots de kraftigt förbättrade marginaler som hela den europeiska raffinaderiindustrin upplevt sedan december förra året. Den europeiska raffinaderiindustrin som helhet har dragits med negativa marginaler under flera år men har sedan slutet av 2014 kunnat dra fördel av fallande råoljepriser och den tidsförskjutning med vilket drivmedelspriser och priser på insatsvaror till petrokemisk industri, har fallit. I en nyligen utkommen rapport refererad av nyhetsbyrån Platts förutspår analysföretaget IHS Global Insight att Italiens raffinaderisektor i genomsnitt kommer ha nollmarginal från nuvarande år till 2020.

Marginalerna i början av 2015 har uppgått till så mycket som åtta procent. Flera andra marknadsbedömare som citeras av Platts menar också att nuvarande marginaler är ohållbara, på en bredare europeisk nivå och specifikt i Italien, där industrins överkapacitet gentemot storleken på den regionala marknaden är mycket stor. ”Ytterligare nedläggningar kan inte uteslutas” sade Lisa Orlandi, ekonomisk senioranalytiker på den italienska tankesmedjan Ricerche Industriali ed Energetiche till Platts, medan Davide Tabarelli, VD på den italienska energifokuserade tankesmedian Nomisma Energia menade att man får utgå från att de nuvarande positiva marginalerna blir ett mycket kortlivat fenomen. Han bekräftade IHS Global Insights negativa bild av nollmarginaler till Platts, med tillägget att snittmarginalerna även kunde bli negativa under perioden. Sedan 2011 har fem av 16 raffinaderier i Italien stängts eller omvandlats till bränsledepåer vilket har lett till ett kapacitetsfall på 20 procent, motsvarande omkring 20 miljoner ton per år.

Italiens dominerande oljebolag, Eni, har flaggat för att den fortsatta driften av tre av bolagets raffinaderier i Italien (Gela, Taranto och Livorno) kommer att utvärderas under året. De tre raffinaderierna är relativt små, med en sammanlagd kapacitet på ca 300 000 fat per dag, medan Italiens totala raffinaderikapacitet fortfarande uppgår till runt 1,9 miljoner fat per dag. Förra året förlorade Eni cirka 850 miljoner euro på sin raffinaderienhet. Italien är ett av de länder som drabbats av den djupaste nedgången i efterfrågan på drivmedel på senare år, även om trenden är liknande i hela Europa. Många av landets raffinaderier är dessutom relativt små och enkla (så kallade icke-komplexa raffinaderier). Sedan finanskrisen har efterfrågan på drivmedel fallit skarpt i Italien, från att ha uppgått till 93 miljoner ton år 2000, till att förra året ha uppgått till 58 miljoner ton (1,16 miljoner fat per dag). IHS Global Insights rapport prognosticerar ett fortsatt efterfrågefall till runt 50 miljoner ton per år (cirka 1 miljon fat per dag) runt år 2020.

Nytt oljeexportrekord för Irak i april

Export/Marknad: Iraks oljeexport nådde ett genomsnitt på 3,077 miljoner fat per dag i april, vilket är den högsta export landet uppmätt sedan 1979, innan Iran-Irakkriget, Kuwaitkriget, de efterföljande sanktionsåren samt den USA-ledda invasionen 2003. Exporten från landets norra oljefält genom landets problemtyngda rörledning till den turkiska hamnstaden Ceyhan nådde 450 000 fat per dag och kunde väga upp ett litet fall om 85 000 fat per dag jämfört med mars från den huvudsakliga exporten från oljehamnarna i söder. Exporten genom terminalerna i Persiska viken låg i genomsnitt på 2,627 miljoner fat per dag. Stora projekt i landets södra delar har dramatiskt höjt produktionskapaciteten i landet under senare år, medan utskeppningstakten dras med flaskhalsar och infrastrukturstörningar vilket leder till fluktuationer och problem med kostsamma köbildningar av oljetankers. I norr är autonoma Irakiska Kurdistan (KRG) och regeringen i Bagdad nu på god väg att nå målet om att exportera 550 000 fat per dag genom den norra länken, tack vare en by-pass-ledning som kurderna byggt efter att delar av ursprungsledningen mellan det stora Kirkukfältet och Ceyhan fallit under IS kontroll. KRG och Bagdad nådde en uppgörelse under förra hösten om gemensamt nyttjande av KRG:s koppling till Ceyhan-ledningen, efter att i många år ha legat i konflikt kring den autonoma regionens rätt att själv sälja den olja som produceras där.

Argentinas skifferutvinning börjar ta fart

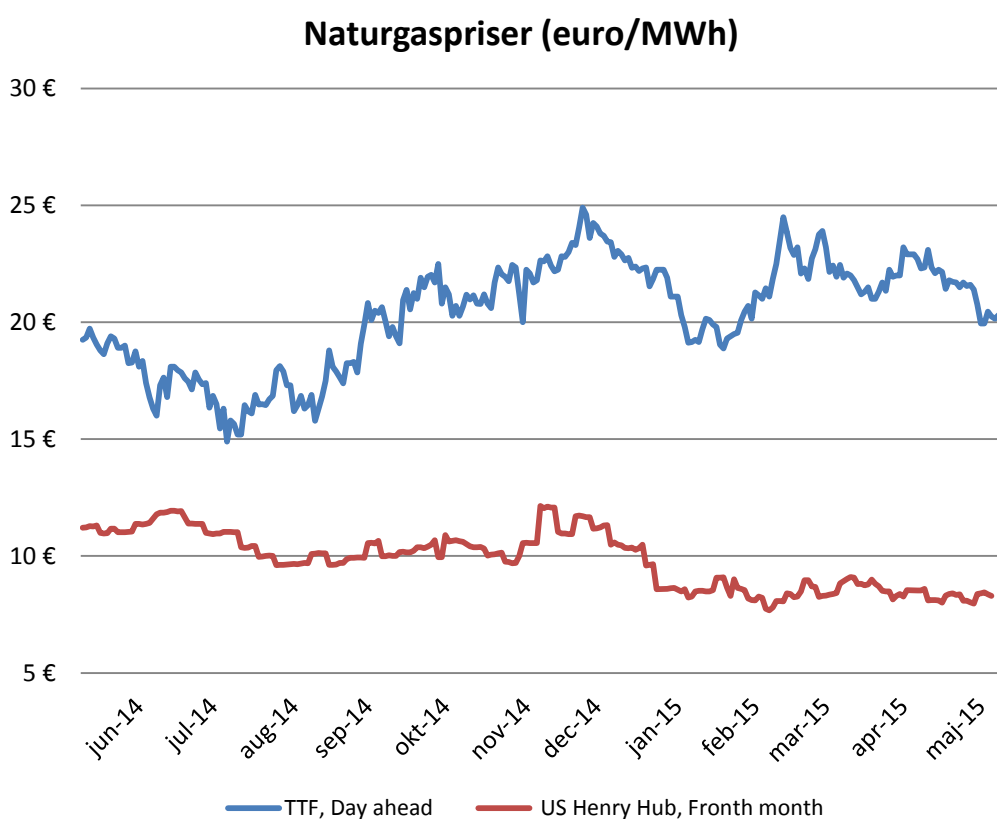
Skiffer/Marknad: Statliga argentinska energibolaget YFP rapporterade att deras utvinning av skifferolja och skiffergas börjat ta fart och redovisade en tillväxt i produktionsvolym på 4,4 procent sedan januari. Produktionen uppgick i april till 43 000 fat råoljeekvivalenter per dag, med 320 brunnar produktionsatta. Företaget sade i en kommuniké att man investerat 2 miljarder dollar tillsammans med den amerikanska oljejätten Chevron som del i ett projekt värderat till 15 miljarder dollar för att utveckla den omfattande skifferformationen Vaca Muerta i landets relativt glesbefolkade södra del. Projektet har som mål att borra 1400 brunnar. Tillsammans med Malaysias statliga oljebolag Petronas driver man dessutom ett projekt som ämnar borra 30 skifferoljekällor, till ett uppskattat produktionsvärde av 550 miljoner fat per dag, medan man tillsammans med petrokemi- och kemijätten Dow Chemicals investerar 180 miljoner dollar i borrhandet av 16 skiffergaskällor. Det sistnämnda projektet förväntas i senare skeden leda till 184 borrhade källor. YPF producerar även 1,2 miljoner kubikmeter naturgas per dag tillsammans med inhemska Pampa Energia från skifferformationen Mulichinco i Nequenbassängens.

Argentina har precis som USA några av de karakteristika som gör ingångskostnaden för att utvinna olja och gas ur skiffer relativt låg. Man har en gammal inhemsk konventionell olje- och gasindustri som krympt mycket under senare decennier och därmed lämnat underutnyttjad existerande transportkapacitet efter sig. Dessutom ligger skifferformationerna belägna i relativt glesbefolkade områden, vilket underlättar tillgången på mark för borrhningarna.

Naturgasmarknader

De europeiska gaspriserna har överlag legat ganska stilla under de senaste två veckorna, trots en del oplanerade produktionsavbrott i Nordsjön. Day ahead-kontraktet på TTF stängde under fredagen på 20,3 euro per MWh.

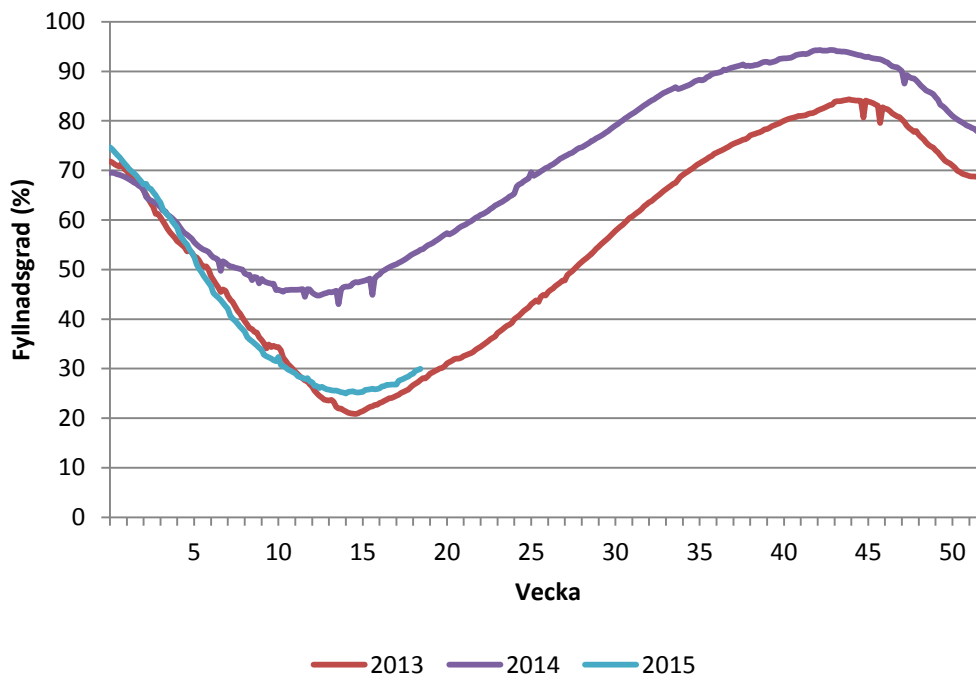
De oplanerade avbrotten av gasproduktion på Nordsjön har gällt fälten Troll, Sleipner och Skarv, där produktionen nu återupptagits med undantag av Skarv, vilket ger ett bortfall på omkring åtta miljoner kubikmeter gas per dag.



Källa: Montel

Injektionstakten till europeiska lager har varit relativt hög den senaste veckan, men trots det är lagernivåerna betydligt lägre än samma period förra året. Särskilt i Storbritannien har det injicerats lite gas för säsongen och NBP var den enda europeiska hubben från vilken det var ett nettouttag under veckan.

Fyllnadsgrad i europeiska gaslager



Källa: GSE minus strategiska lagervolymer

Nyheter i korthet: Naturgas

Italiens regering godkänner Trans Adriatic Pipeline-projektet

Infrastruktur: Den 29 april meddelade den italienska regeringen, efter lång fördröjningstid, att gasledningsprojektet ”Trans Adriatic Pipeline” (TAP) har godkänts av Italien. Rörledningen avser leverera azerbajdzjansk gas via Adriatiska havet till Italien och vidare till resten av EU. Borgmästaren för den syditalienska regionen Puglia, där vattenledningen ska anslutas, har motsatt sig TAP på grund av miljöhänsyn. Invändningarna har dock avslagits av regeringen som slutligen godkände projektet. TAP beräknas kosta 40 miljarder euro och förväntas vara operativ till 2020.

Den pågående gaskonflikten mellan Ryssland och Ukraina har resulterat i att diversifieringsfrågan är satt högt på EU:s agenda. Fokus är åter på vikten av nya gastillförselvägar som kringgår Ukraina och möjliggör en diversifiering av gasimporten till Europa. EU-kommissionen har under ett flertal år understrukt vikten av att TAP och ”Trans Anatolian Natural Gas Pipeline” (TANAP) börjar byggas så att projekten kan färdigställas i utsatt tid.

TANAP ska sträcka sig från gränsen mellan Turkiet och Georgien till Grekland, där den ska kopplas till TAP-ledningen år 2020 och då kunna leverera 10 miljarder kubikmeter gas per år till Europa. Till år 2023 är planen att TANAP-ledningens kapacitet ska öka till 23 miljarder kubikmeter per år för att sedan nå full kapacitet på 31 miljarder kubikmeter per år till 2026. Gasen i både TANAP och TAP kommer att tas från Azerbajdzjans stora fält Shah Deniz II i Kaspiska havet, som utvinns av ett konsortium lett av BP. Både TANAP och TAP har pekats ut av EU som två viktiga infrastrukturprojekt för att diversifiera försörjningsvägarna och minska beroendet av rysk gas.

Till 2018 förväntas TANAP kunna leverera 16 miljarder kubikmeter gas per år varav 6 miljarder kubikmeter ska vara avsedda för Turkiets inhemska behov och resten transiteras vidare till Europa. Turkiska företrädare har framhållit att Turkiet skulle kunna tredubbla köpet av azerbajdzjansk gas via TANAP till år 2026. Samtidigt planerar Gazprom att öka sin export till Turkiet i framtiden.

Avtal om ”Turkish Stream” uppges vara klart

Infrastruktur: Ryska gasbolaget Gazprom uppger att det man nått ett avtal med Turkiet om byggandet av gasledningen Turkish Stream, efter förhandlingar med både den turkiska regeringen och det turkiska energibolaget Botas. Gasledningen är planerad till att sträcka sig omkring 1100 kilometer över Svarta havet från Ryssland till gränsen mellan Turkiet och Grekland och ska utgöra ett alternativ till gastransit till Europa via Ukraina. Turkish Stream kom på tal i slutet av 2014 efter att planerna på gasledningen South Stream skrotats, vilket även den var tänkt som en alternativ rutt till Europa över Svarta havet för att kringgå Ukraina som transitland, men med sträckning från Ryssland till Bulgarien. Transiten av rysk gas genom Ukraina har minskade med omkring en tredjedel mellan 2013 och 2014 och rysslands energiminister Aleksander Novak har uppgett att Ryssland

planerar att helt upphäva transiten av rysk gas till Europa genom Ukraina till 2020.

Enligt Gazproms VD Alexei Miller har en överenskommelse nu nåtts om att "Turkish Stream" ska färdigställas så att de första gasleveranserna kan starta redan i december 2016. Ledningen planeras att leverera omkring 16 miljarder kubikmeter gas per år till den turkiska gasmarknaden och ytterligare 47 miljarder kubikmeter per år till den turkisk-grekiska gränsen, vilket totalt ungefär motsvarar den volym som transiterades genom Ukraina från Ryssland till Europa under 2014. Den ryska gasen som är planerad att levereras till den turkiska gasmarknaden via "Turkish Stream" kan komma att konkurrera med gas från Azerbajdzjan via den planerade ledningen TANAP, se nyhetsartikel ovan.

Projektet har tidigare mötts med en hel del skepsis eftersom det saknas uppenbara köpare av stora gasmängder vid anslutningspunkten mellan Turkiet och Grekland och att det varit oklart vem som skulle kunna tänkas finansiera byggandet av infrastruktur för att transportera gasen vidare in i Europa. Bland annat har EU:s energikommissionär Maroš Šefčovič tidigare sagt att han inte tror att projektet kommer att fungera och ifrågasatt dess genomförbarhet.

Kraftig inkomstminskning för Gazprom

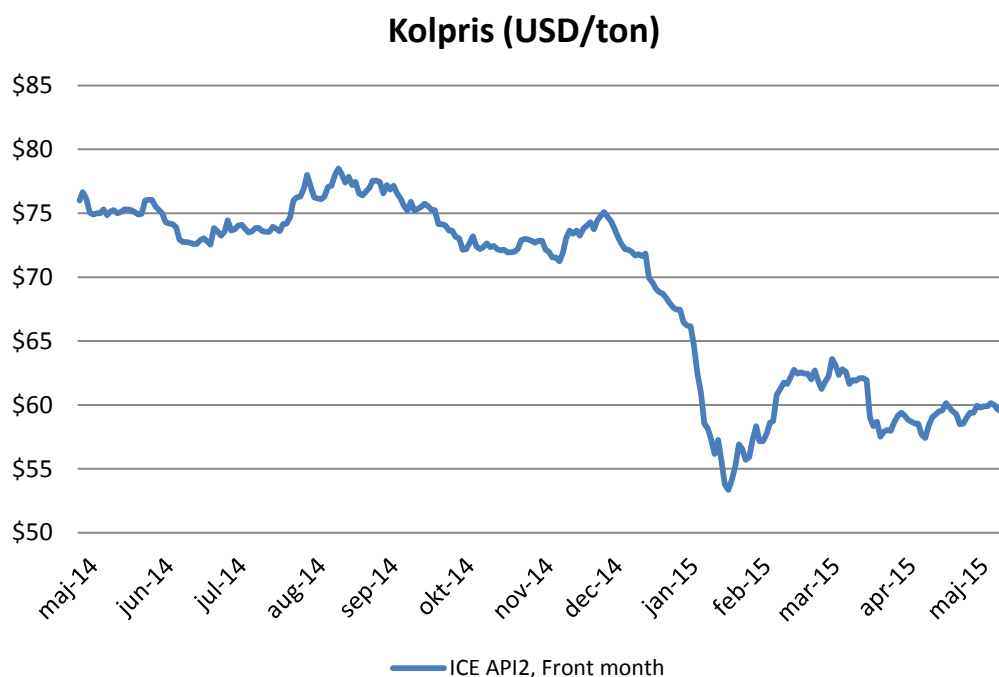
Marknad: Nettointäkterna för ryska statsägda gasbolaget Gazprom uppges ha minskat med 86 procent under 2014 jämfört med föregående år. De faktorer som främst spelat in är raset för rubelkursen, oljeprisets fall som påverkat priset på oljeindexerad gas, samt sanktionerna som riktats mot Ryssland till följd av konflikten i Ukraina. Samtidigt har också efterfrågan på gas i Europa minskat till följd av varma vintrar de senaste åren samt att gaskraften har svårt att konkurrera prismässigt med förnybart och kolkraft inom elproduktion. Svag konjunktur har också gjort att det industriella gasbehovet minskat. Enligt Eurogas minskade efterfrågan på naturgas i Europa med 11 procent under 2014 jämfört med 2013. Mer än hälften av Gazproms intäkter kommer från den europeiska gasmarknaden. Under 2014 uppgick nettointäkterna för Gazprom till 159 miljarder rubel, jämfört med 1,14 biljoner rubel året innan, rapporterar Bloomberg. Dock uppges företaget planera att öka sina investeringar under året med omkring fyra miljarder dollar mer än tidigare planerat.

Den pågående dispyten om gasavtal mellan Gazprom och Ukrainas statliga energibolag Naftogaz har också bidragit till att företaget tappat marknadsandelar i Ukraina, vilket varit en stor marknad för företaget. Gazproms andel av Ukrainas gasimport minskade under året från 92 procent av landets totala import 2013 till 74 procent under 2014. Andelen uppges även ha minskat ytterligare under de första fyra månaderna 2015, till omkring 34 procent.

Kolmarknader

De europeiska kolpriserna har de senaste två veckorna stärkts något, trots det rådande globala överutbudet, men föll tillbaka i slutet av veckan. Månadskontraktet för API2 stängde under fredagen på 59,55 dollar per ton. Något som gav stöd till kolpriserna i Europa var att euron stärktes mot dollarn och även de stigande oljepriserna tros ha spelat in. Utbudet har samtidigt påverkats något av en järnvägsblockad i Colombia som hindrar koltransporter till exporthamnarna, samtidigt som den ryska kolenexporten uppges ha minskat något jämfört med samma tid förra året. De senaste dagarna föll dock priset något efter att fokus återvänt på det rådande överutbudet. Samtidigt är även de europeiska lagren vid de fyra stora bulkterminalerna i Nordvästeuropa vara välfyllda och uppges ha ökat med 100 000 ton sedan april.

På stillahavsmarknaden har de australienska kolpriserna sjunkit tillbaka något den senaste veckan sedan föregående veckors prisökningar till följd av översvämningar som påverkat kolenexporten negativt. Även om det kinesiska importbehovet minskat drastiskt och därmed även efterfrågan på stillahavsmarknaden så har en viss ökad efterfrågan kommit från Indien den senaste tiden för att fylla upp lagren innan monsunsäsongen då risken för transportstörningar ökar betydligt.

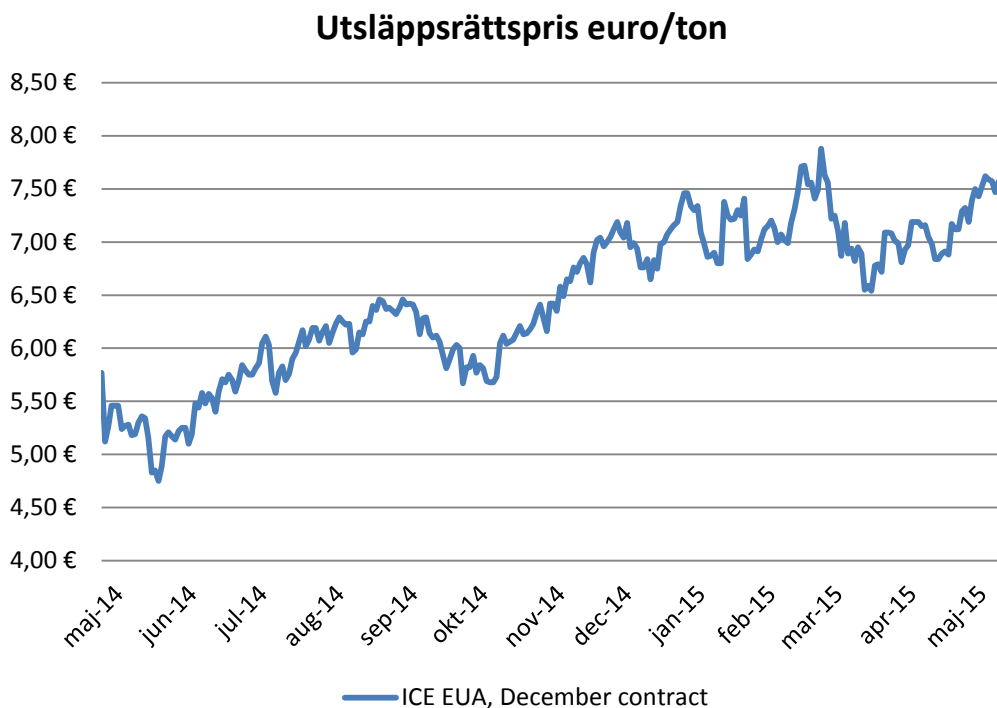


Källa: Montel

Utsläppsrätter

Priset på utsläppsrätter har överlag stigit de senaste två veckorna. Framst har det varit framsteg i förhandlingarna om att införa en marknadsstabilitetsreserv som har drivit upp priset, där man nu till slut ser ut att ha kommit fram till en överenskommelse. Under onsdagens handel nådde priset 7,58 euro per ton, för att sedan falla en aning mot slutet av veckan.

Under tisdagen fördes förhandlingar mellan Europeiska parlamentet, Europeiska rådet samt medlemsländerna, där alla parter enades om den 1 januari 2019 som startdatum för stabilitetsmekanismen. En grupp länder ledda av Polen har tidigare motsatt sig ett så pass tidigt startdatum. Man enades även om att de 900 miljoner utsläppsrätterna som undanhållits marknaden genom backloading-åtgärderna tillsammans med ytterligare cirka 700 miljoner utsläppsrätter ska placeras i stabilitetsreserven. Förslaget kräver dock fortfarande en formell omröstning, vilket preliminärt planeras ske den 13 maj.



Källa: Montel

Månadens Fokus: Saudiarabien möblerar om i ledarskapet

Den ny tillträdde saudiske kungen Salman bin Abdulaziz al-Saud har fortsatt den förhållandevis snabba förändringstakten i landets successionsordning och huvudsakliga maktpositioner. Under sin första månad på tronen har kungen avskaffat flera sektorsspecifika samordnande kommissioner och styresorgan och ersatt dem med två överordnade kommissioner, en för ekonomi och industri och en för säkerhet och policyformulering, med kungens son prins Mohammed bin Salman och vice kronprinsen Mohammed bin Nayef som respektive ordföranden. Utnämningen av Mohammed bin Nayef till vice kronprins i samband med kungens tillträde i januari var i sig ett stort och radikalt avsteg från den tidigare successionen mellan riksgrunderen Abdulaziz allt äldre söner till en ny generation. En annan radikal förändring var den starka och övergripande roll över hela landets ekonomi, samt försvarsdepartementet, som gavs nye kungens 30-årige son, Mohammed bin Sultan, trots sin ringa ålder och brist på erfarenhet i offentlig förvaltning. Detta i en styrande familj med hundratals prinsar, mer eller mindre politiskt aktiva, som av hävd alltid organiserat sig utifrån ålder och erfarenhet.

De inledande förändringarna av successionen och landets politiska beslutskedjor följdes i slutet av april upp med ännu större förändringar. Kronprinsen Muqrin bin Abdulaziz, riksgrunderens yngste son gav då upp sin plats i successionsordningen till förmån för Mohammed bin Nayef, enligt uppgift på egen begäran, varvid Mohammed bin Sultan i en uppseendeväckande avvikelse från tradition utsågs till ny vice kronprins. Vidare genomfördes reformer av landets kontroll- och policyorgan för energi- och oljesektorn. Policyorganet Supreme Petroleum Council upplöstes, medan en politisk överstyrelse för oljemonopolet Saudi Aramco, Supreme Council of Saudi Aramco, bildades, med Mohammed bin Sultan som ordförande. Saudi Aramcos VD Khalid al-Falih befordrades då både till styrelseordförande i bolaget samt till hälsominister. Den nuvarande chefen för oljeftersökning och produktion, Amin Nasser, utnämndes till tillförordnad VD. Den långvarige oljeministern Ali al-Naimi kvarstår tills vidare i sin roll, trots att det länge ryktats att han eftersträvar pensionering. Det är troligt att Saudiarabien vill signalera strategisk kontinuitet gentemot oljemarknaden under denna skakiga tid och ha kvar den 79-årige al-Naimi åtminstone över det kommande OPEC-mötet i juni.

Den nuvarande saudiska strategin att inte dra ned på oljeproduktionen trots det globala överutbudet kommer troligtvis kvarstå, eftersom strategin är väl förankrad både affärsmässigt och politiskt. Däremot spekuleras det nu på marknaden om en annan av kungens söner, Abdulaziz bin Salman, som länge varit vice oljeminister står inför en befordran eller om Khalid al-Falih, som gjort sitt namn som en mycket kompetent ledare, är öronmärkt för befordran till ett större energiministerium där tunga och kontroversiella frågor som avskaffande av energisubsidier och liberalisering av den inhemska energisektorn skulle kunna samlas. En kompromiss skulle kunna ge Abdulaziz bin Salman rollen som

kungadömets oljediplomat i ett nedskalat oljedepartement, medan al-Falih ges en utmanande reformroll i ett energidepartement. Den lösningen skulle även fortsättningsvis skydda familjen från direkt politisk inblandning i opopulära prisreformer genom att placera en man av folket på reformatorposten. Saudi Aramcos ökade autonomi från oljedepartementet efter omorganiseringen av dess styrformer skulle kunna ses som ett tecken på att en sådan modell valts. Dock finns det farhågor på oljemarknaden att Mohammed bin Salmans ökade inflytande över oljepolicyformulering och ledning av Aramco potentiellt ökar politiseringen och minskar den teknokratiska formuleringen av mer kortsiktiga marknadsstrategier. Strömlinjeförbundet av beslutsfattandet i landet med färre prinsar som har mer koncentrerad makt kan också underminera den långsiktighet som historiskt karaktäriserat Saudiska marknadsstrategier, genom att de varit förankrade genom konsensus i större grupper av seniora prinsar. Dessutom finns det växande farhågor att de radikala reformerna av beslutskedjorna i landet kan ha skett utanför konsensus-systemet och alienerat stora grupper av den regerande al-Saudfamiljen, även om synliga tecken på detta hittills lyst med sin frånvaro. Det skulle i så fall kunna vara en källa till mer fundamental instabilitet om så är fallet (Reuters, Al-Monitor, Platts, Saudi Gazette).