

## **Energimarknadsrapport olja, gas, kol**

Läget på olje-, gas- och kolmarknaderna

Vecka 38, 2015

Elin Akinci  
Alexander Meijer  
*Analysavdelningen*

Kontakt: [energimarknadsrapport-oljagaskol@energimyndigheten.se](mailto:energimarknadsrapport-oljagaskol@energimyndigheten.se)

## Sammanfattning

De globala råoljepriserna följde i början av veckan en relativt stabil priskurva, men gick upp under onsdagen till följd av att EIA rapporterade att de nordamerikanska råoljelagren sjunkit. Samtliga referenspriser sjönk dock under fredagens handel efter att den nordamerikanska centralbanken meddelat att de lämnar styrräntan oförändrad.

I nyheter i korthet rapporterar vi om att:

- Birol förväntar sig förändringar på utbudssidan under 2016
- Alekperov menar att det är tekniskt omöjligt för ryska producenter att gemensamt sänka sin produktion med OPEC
- Nordamerikanska skifferoljeproducenter signalerar om minskade investeringar under 2016

De europeiska hubbpriserna har handlats inom ett relativt smalt prisspann den senaste veckan. Det norska underhållsarbetet börjar närma sig sitt slut, vilket har inneburit endast några få och korta produktionsstörningar. De veckovisa leveranserna från Norge har gått upp en aning och de ryska leveranserna har som förväntat varit starka. Injiceringstakten i de europeiska lagren är god och skillnaden i lagernivåer från förra året uppgår nu endast till 10 miljarder kubikmeter år/år. Ukraina fortsätter vidare att fylla sina lager, om än långsamt, och lagerkapaciteten i landet ligger nu på över 15 miljarder kubikmeter.

I nyheter i korthet rapporterar vi om att:

- Små volymer auktionerades ut under Gazproms auktion, trots stort intresse
- Den norska produktionen visar på en årlig tillväxt under 2015
- TransCanada vill sälja sin andel i LNG-projektet i Alaska

Det europeiska kolpriset API2 handlades under slutet på förra veckan för 51,05 dollar/ton, vilket är en nedgång med 0,20 dollar/ton från veckan innan. Priset nådde vidare en rekordlåg nivå på 50,40 dollar/ton under tisdagens handel. Kolhandlare meddelade i förra veckan att anledningen till att handelsaktiviteten inte har varit så stor under veckan har berott på att alla marknadsaktörer väntat på den nordamerikanska centralbankens beslut om att ändra styrräntan i landet.

De europeiska miljöministrarna undertecknade i fredags en lagstiftning som syftar till att börja implementera den så kallade stabilitetsreserven från och med januari 2019 i ett försök att återuppliva den förnärvarande ineffektiva EU ETS-marknaden. Enligt den nya lagstiftningen som träder i kraft 2019 så kommer en volym på 12 procent att tas bort från planerade auktioner under ett år om volymen i omlopp överstiger 833 miljoner.

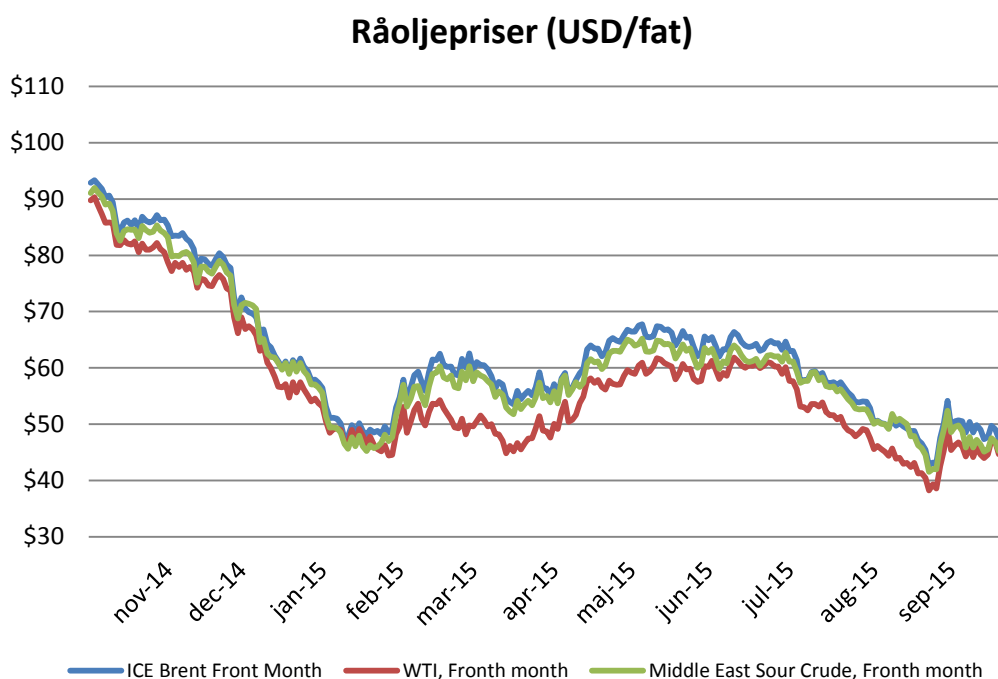
## Innehåll

<b>Oljemarknader</b>	<b>3</b>
Nyheter i korthet: Olja .....	4
<b>Naturgasmarknader</b>	<b>7</b>
Nyheter i korthet: Naturgas .....	9
<b>Kolmarknader</b>	<b>11</b>
<b>Utsläppsrätter</b>	<b>12</b>

## Oljemarknader

De globala råoljepriserna, såväl Nordsjöoljan Brent som det amerikanska referenspriset WTI, följde i början av veckan en relativt stabil priskurva. Samtliga priser gick dock upp under onsdagen till följd av att EIA rapporterade att de nordamerikanska råoljares produktion minskade med 2,1 miljoner fat under föregående vecka. Nordsjöoljan Brent sjönk med 4% under onsdagens handel. EIA:s rapport signalerade till marknaden att produktionen i USA börjar gå ned till följd av de låga råoljepriserna.

Samtliga referenspriser sjönk dock under fredagens handel efter att den nordamerikanska centralbanken meddelade att de lämnar styrräntan oförändrad.



Källa: Montel

## Nyheter i korthet: Olja

### **Birol förväntar sig förändringar på utbudssidan under 2016**

**Produktion/globalt utbud:** IEA:s nya chef, Fatih Birol, varnade under en konferens i Tokyo den 16/9 för att det finns två faktorer som kommer att påverka och ändra den nuvarande utbudsbilden på råoljemarknaden framöver. Den första bidragande faktorn menar Birol är att den nordamerikanska skifferoljeproduktionen kommer att minska med runt 400 000 fat/dag under nästa år till följd av minskade produktionsinvesteringar i och med de låga råoljepriserna. Birol förväntar sig vidare att den irakiska produktionen kommer att minska under nästa år, vilket också kommer att påverka det globala råoljeutbudet. Birol tillade, att dessa två faktorer kommer att vara viktiga att ta med i beräkningarna när vi analyserar utvecklingar på utbudssidan framöver.

Birol meddelade dock att det är svårt att kvantifiera Iraks framtida produktionsminskning, men poängterade att marknaden bör ompröva sin bild av Irak som en motor bakom den globala råoljeproduktionstillväxten. Birols slutsats var att de två drivkrafterna bakom den globala råoljeproduktionstillväxten, nämligen den nordamerikanska och irakiska produktionen, mycket väl kan komma att spela helt andra roller under nästa år.

I förra veckan så meddelade IEA i sin månadsrapport, att om de globala råoljepriserna inte återhämtar sig under de kommande månaderna så förväntar de sig att den nordamerikanska (tight oil) produktionen kommer att falla med 385 000 fat/dag under nästa år. IEA:s senaste prognos för den nordamerikanska (tight oil) produktionen visar att den kommer att sjunka till 3,9 miljoner fat/dag under 2016 vilket går att jämföra med 2015 års förväntade nivå på 4,3 miljoner fat/dag.

Den irakiska produktionen fortsätter att växa med en genomsnittlig produktion på 3,72 miljoner fat/dag under augusti. Den irakiske oljeministern meddelade dock i juni att de reviderat ned sitt produktionsmål för 2020 från 9 miljoner fat/dag till runt 6 miljoner fat/dag. Även detta mål, på 6 miljoner fat/dag, kan komma att ytterligare revideras ned på grund av tekniska problem med landets infrastruktur.

Birol meddelade vidare att den nedåtgående produktionstrenden i USA också kan komma att påverka den kanadensiska, brasilianska och ryska produktionen att gå ned. Hur stor denna nedgång kommer att bli beror helt och hållet på hur uthålliga de olika oljebolagen är i respektive land, samt hur deras regeringar väljer att agera.

Birols kommentar kom efter att IEA den 11 september rapporterade att produktionen utanför OPEC kommer att minska under 2016 med nästan 500 000 fat/dag, vilket är den starkaste utbudsminskningen sedan 1992.

## **Alekperov menar att det är tekniskt omöjligt för ryska producenter att gemensamt sänka sin produktion med OPEC**

**Produktion:** Den ryska storproducenten Lukoils VD, Vagit Alekperov, meddelade i förra veckan att Ryssland tillsammans med OPEC inte kommer att kunna komma överens om en gemensam produktionsminskning i syfte att ge stöd åt de globala råoljepriserna. Denna möjlighet har diskuterats friskt bland marknadsaktörer den senaste tiden.

Den ryska oljesektorn skiljer sig väldigt mycket från många andra producentländers oljesektorer i bemärkelsen att de ryska producenterna inte har möjlighet att reglera sin produktion i samma utsträckning som många andra länder kan göra. Alekperov meddelade att många av de ryska fälten har en relativt komplicerad produktion med begränsade dagliga flöden som innehåller ett högt antal källor med väldigt stora geografiska utmaningar. Alekperov menar med andra ord att det är tekniskt väldigt svårt att i Ryssland reglera produktionen på det sätt som skulle vara aktuellt i och med en gemensam produktionsminskning med OPEC. Han menar, att om man stoppar upp produktionen av en källa på de ryska fälten så måste man inaktivera utrustningen där. Han tillade då att i majoriteten av fallen så kan dessa inte startas upp igen i och med att man har tagit dem ur funktion. Alekperov poängterade vidare att det är med bakgrund till detta som en gemensam produktionsminskning är omöjligt.

En gemensam produktionsminskning med OPEC-länderna har också avfärdats av den ryska energiministern Alexander Novak de senaste veckorna då han menar att en artificiell produktionsminskning endast kommer att ”dölja” problemet snarare än att ”behandla själva sjukdomen”. Alekperov instämmer i Novaks uppfattning och sa under förra veckan att han tror marknaden kommer att balansera sig själv i och med att dyra produktionsprojekt runt om i världen kommer att stängas ned till följd av de låga råoljepriserna. Han tillade vidare att han är övertygad om att marknads förtroende för den okonventionella råoljeproduktionen har underminerats till följd av den senaste tidens utvecklingar på marknaden.

## **Nordamerikanska skifferoljeproducenter signalerar om minskade investeringar under 2016**

**Produktion/investeringar:** 2016 års budgetsprocess har precis börjat hos de flesta av de nordamerikanska *upstream* företagen och de flesta av dem signalerar en begränsad budget för nästa år till följd av de låga råoljepriserna som inte förväntas återhämta sig under de kommande månaderna.

VD:n för Marathon Oil and Whiting Petroleum meddelade under Barclays webbaserade Energi/el konferens att även fast företaget förväntar sig en produktionstillväxt, i och med att de kommer att producera från bättre källor under nästa år, så är deras starka intention att hålla sig till den begränsade budget som de har satt upp för nästa år. Marathon Oils budgetminskning uppgår till 600 miljoner dollar för nästa år i jämförelse med budgeten för detta år. Företaget planerar att fortsätta fokusera på de investeringar som ger högst avkastning under 2016, vilka framför allt är källorna från fälten Bakken Shale i North Dakota/Montana, the Eagle Ford Shale i södra Texas samt diverse formationer i

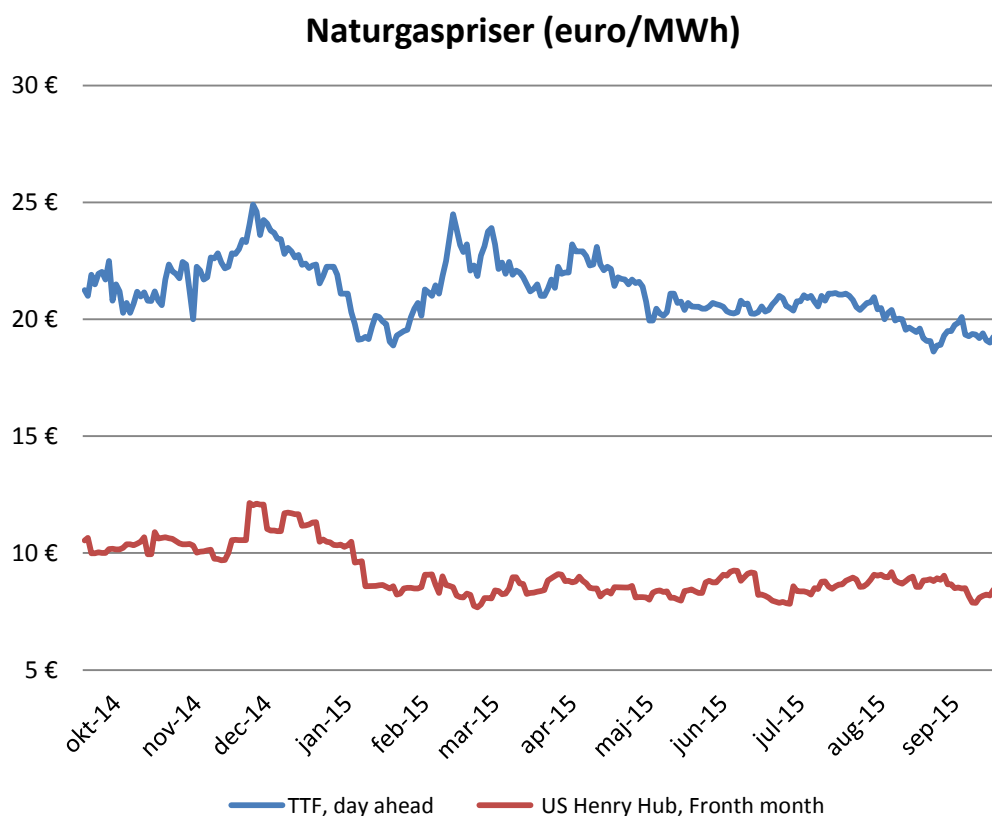
Oklahoma. Runt 80% av Marathons källor från deras tre största fält har ett s.k. ”breakeven” pris på 50 dollar/fat (WTI).

Under samma konferens meddelade den nordamerikanska västkustproducenten Whiting Petroleum att företagets capex för 2016 kommer att ligga runt 1 miljard dollar baserat på ett genomsnittligt pris på 50 dollar/fat (WTI) under nästa år. Företaget meddelade att de förväntar sig en genomsnittlig produktion under 2016 på runt 147 000 fat/dag oljeekvivalenter i jämförelse med detta års produktion på 163 000 fat/dag.

## Naturgasmarknader

De europeiska hubbpriserna har handlats inom ett relativt smalt prisspann den senaste veckan. Det holländska hubbpriset TTF gick ned med 2,2 procent under veckans handel till följd av varmare än normala temperaturer för säsongen.

Det norska underhållsarbetet börjar närma sig sitt slut, vilket har inneburit endast några få och korta produktionsstörningar. De veckovisa leveranserna från Norge har gått upp en aning med 0,3 miljarder kubikmeter år/år. De ryska leveranserna har varit starka, som förväntat, med en veckovis ökning på 0,5 miljarder kubikmeter år/år. Även LNG-leveranserna till Europa har varit aningen högre än för samma period förra året, med en uppgång på 0,1 miljarder kubikmeter år/år.

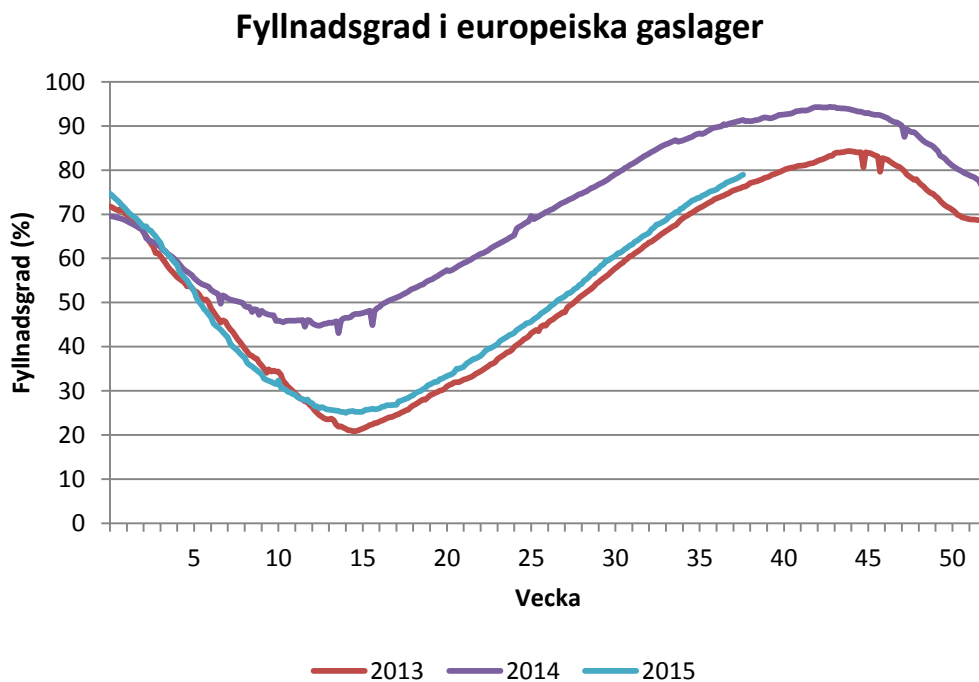


**Källa: Montel**

Injiceringstakten i de europeiska lagren är god och skillnaden i lagernivåer från förra året uppgår nu endast till 10 miljarder kubikmeter år/år. Europas totala lagerkapacitet förväntas ligga över 70 miljarder kubikmeter när vintersäsongen börjar.



Ukraina fortsätter att fylla sina lager, om än långsamt, och lagerkapaciteten i landet ligger nu på över 15 miljarder kubikmeter. Detta minskar riskerna för transitavbrott till Europa under kommande vinter. Gazprom förväntar sig att ett leveransavtal kommer att signeras denna vecka, även om det är osannolikt att de kommer att kunna erbjuda ett ytterligare rabatterat pris.



Källa: GSE minus strategiska lagervolymer

## Nyheter i korthet: Naturgas

### Små volymer auktionerades ut under Gazproms auktion, trots stort intresse

**Handel:** Den 10/9 annonserade Gazprom resultaten från den auktion som de höll under fyra dagar. Gazprom meddelade först att auktionen varit en framgång, men när resultaten redovisades så hade endast 1 miljard kubikmeter sålts av de 3,2 miljarder kubikmeter som auktionerades ut. Resultatet berodde inte på ett svalt intresse, då 39 olika företag hade kvalificerat sig för att vara med i auktionen. Anledningen till att en så pass låg volym faktiskt blev såld berodde snarare på att minimumpriset som Gazprom gav i själva anbudet var högre än den prisnivå som de har i sina långtidskontrakt samt de prisnivåer som de europeiska spotpriserna och europeiska kontraktpriserna ligger på de europeiska handelshubbarna.

Handlarna som deltog i auktionen hade behövt blivit erbjudna ett rabatterat pris på de existerande vinterkontrakten för att vilja genomföra själva affären. Budgivarna hade med andra ord i och med auktionen velat finna arbitratemöjligheter snarare än möjligheten att spekulera kring huruvida vinterpriserna kommer att gå upp under kommande vinter. Gazprom var dock inte villiga att erbjuda denna arbitragemöjlighet vilket resulterade i handlarna inte var villiga att buda på alla de volymer som auktionen erbjöd.

Det faktum att Gazprom satte ett minimumpris under själva auktionen och därmed gjorde handlarna som deltog en aningen frustrerade lyfter frågan kring vad Gazprom egentligen ville uppnå med auktionen. Många analytiker menar att det finns ett flertal möjliga förklaringsfaktorer till motiven bakom auktionen. Ett motiv kan vara att auktionen kom som en respons på EU:s anklagelser gentemot Gazprom rörande konkurrensbegränsande, framför allt när det kommer Gazproms prissättning på gas i centrala och östra Europa. Ett annat motiv kan ha varit att de velat sälja sin gas vid EU:s entry-punkt för att kunna nyttja större kapacitet av landleddningen OPAL som de idag inte kan nyttja till fullo i och med EU:s krav på tredjepartstillstånd. Ett tredje motiv kan ha varit att de ville skicka en signal till såväl europeiska handlare som till potentiellt nya gasleverantörer till den europeiska marknaden (LNG), att Gazprom kommer att vara villiga att leverera större volymer till de europeiska handelshubbarna i syfte att försvara deras marknadsandelar.

### Den norska produktionen visar på en årlig tillväxt under 2015

**Produktion:** Den preliminära norska produktionen för 2015 uppskattas till 9,7 miljarder kubikmeter, vilket är en jämn produktion månad/månad men visar på en produktionstillväxt på 2,4 miljarder kubikmeter (32%) år/år.

Den starka inkrementella tillväxten beror på att sommarens underhållsarbete flyttades till andra kvartalet av 2015 vilket har lett till färre produktionsavbrott under det tredje kvartalet av 2015. Samtidigt så har investeringarna på gasfältet Troll givit utdelning och står därmed för en årlig produktionstillväxt på upp mot 1 miljard kubikmeter under det första halvåret av 2015. Produktionstillväxten under

det första halvåret på Troll stod för 50% av den övergripande produktionstillväxten i Norge under 2015.

Den norska produktionstillväxten är goda nyheter för den nordvästra europeiska gasmarknaden i och med att produktionen i Nederländerna gått ned starkt den senaste tiden.

### **TransCanada vill sälja sin andel i LNG-projektet i Alaska**

**LNG:** TransCanada har de senaste månaderna inlett förhandlingar om att sälja sin andel i det planerade LNG-projektet i Kanada. Företaget har inlett förhandlingar med staten Alaska om att de ska ta över TransCanadas andelar i projektet.

Under det nuvarande avtalet så äger producenterna BP, ConocoPhillips och ExxonMobil 75% av projektet medan TransCanada innehar 25%. Detta innebär att TransCanada kommer att äga 25% av den 800 mil långa gasledningen samt den stora gasanläggningen North Slope.

Under det nuvarande avtalet så kommer staten kompensera TransCanada för alla deras utgifter som de investerat i projektet. En statlig tjänsteman meddelade att TransCanadas investeringar i projektet uppgår till totalt 108 miljoner dollar, vilket staten skulle behöva ansöka om medel för. Beslutet förväntas offentliggöras den 31 december.

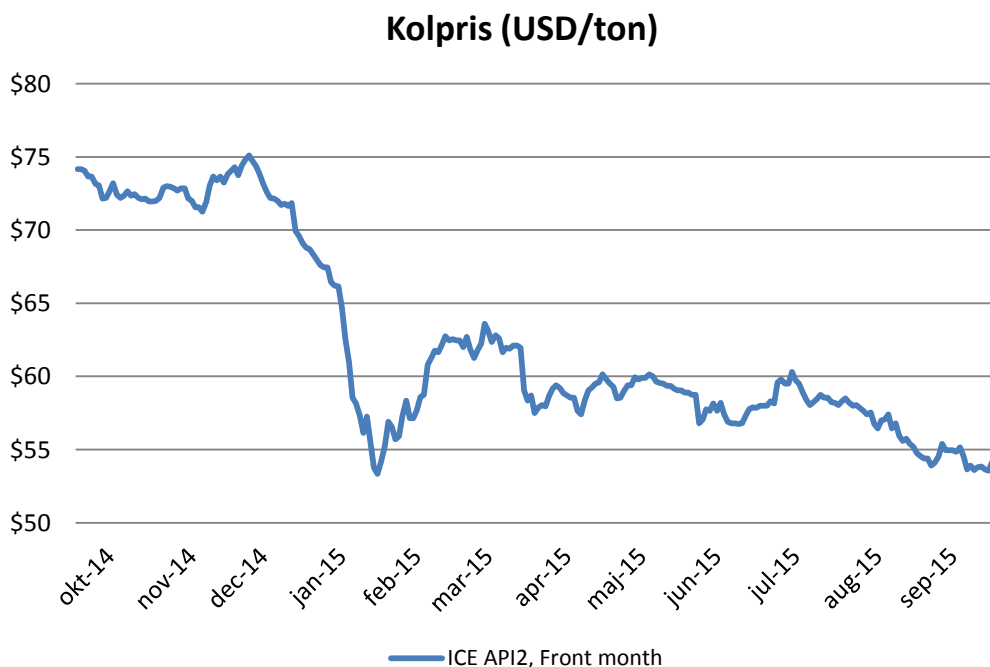
VD:n för Alaska Gas Development Corp. (AGDC), Dan Fauske meddelade efter nyheten om förhandlingarna, att de kommer att förvalta statens andel i LNG-anläggningen och ta över TransCanadas del av gasledningen samt verket om det blir aktuellt med en försäljning.

## Kolmarknader

Det europeiska kolpriset API2 handlades under slutet på förra veckan för 51,05 dollar/ton, vilken är en nedgång med 0,20 dollar/ton från veckan innan. Priset nådde vidare en rekordlåg nivå på 50,40 dollar/ton under tisdagens handel. Prisnedgången har i viss mån stannat av från att ha sjunkit drastiskt den senaste tiden, men som priskurvan visar så har priserna heller inte visat på någon större återhämtning. Under slutet på veckan så gick priset ned igen till följd av att de globala råoljepriserna gick ned efter att den nordamerikanska centralbanken gav besked om att de tänker lämna styrräntan oförändrad.

Kolhandlare meddelade i förra veckan att anledningen till att handelsaktiviteten inte har varit så stor under veckan har berott på att alla marknadsaktörer väntade på den nordamerikanska centralbankens beslut om att ändra styrräntan i landet. Den amerikanska centralbanken har inte höjt landets styrränta sedan i juni 2006 och har hållit räntorna närmare noll som ett resultat av finanskrisen 2008.

Det har funnits en oro bland kolproducenterna att ett beslut om höjd ränta kan få dollarna att stiga i värde i relation till euron, vilket i sin tur kommer att göra det dollarlänkade kolpriset mindre attraktivt för europeiska handlare.



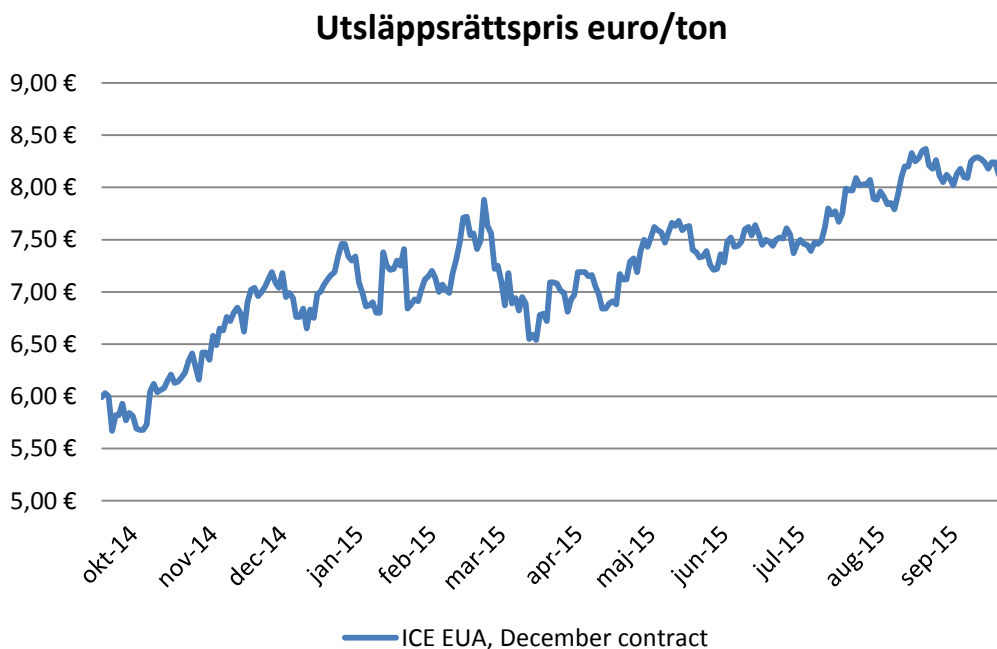
Källa: Montel

## Utsläppsrätter

De europeiska miljöministrarna undertecknade i fredags en lagstiftning som syftar till att börja implementera den så kallade stabilitetsreserven från och med januari 2019, i ett försök att återuppliva den för närvarande ineffektiva EU ETS-marknaden.

Lagstiftningen är ett resultat av en kompromiss mellan Europaparlamentet och de nationella regeringarna från i maj i år och kommer nu träda i kraft efter att den offentliggjordes i EU:s officiella tidning. Stabilitetsreserven är skapad för att hantera det överskott på över 2 miljarder utnyttjade utsläppsrätter som drivit koldioxidpriserna alltför låga för att kunna stimulera investeringar i koldioxidsnål teknik. Enligt den nya lagstiftningen som träder i kraft 2019 så kommer en volym på 12% tas bort från planerade auktioner under ett år om volymen i omlopp överstiger 833 miljoner.

Förhandlingar har nu påbörjats mellan de nationella regeringarna och ledamöterna över reformförslagen under EU ETS-direktivet, vilket kommer att ange utformningen av EU:s koldioxidmarknad för nästa handelsperiod som börjar 2021.



Källa: Montel