



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

Vecka 49, 2017



2017-12-05

### Sammanfattning

De två senaste veckorna har oljepriserna generellt stigit, om än något avvaktande i väntan på besked från OPEC, Ryssland med flera om huruvida avtalsförlängningen av produktionsminskningen som ingicks för ett år sedan, skulle förlängas. Priserna gick ner något dagarna innan OPEC:s ordinarie möte den 30 november, för att sedan stiga något när beskedet kom att det blir en förlängning av avtalet till slutet av 2018, med vissa förbehåll från Rysslands sida – vilket också var väntat.

Kallare temperaturer fick de nordvästeuropeiska gasspotpriserna (D+1) att gå upp under veckan, men det var framför allt månads- och kvartalskontrakten som såg den starkaste prisuppgången. Prognoser om kallare än genomsnittliga säsongstemperaturer samt av att de norska leveranserna till kontinenten förväntas minska under nästa vecka som resultat av underhållsarbete på Kollsnes, har stärkt gasefterfrågan.

I början av vecka 47 steg kolpriserna i väntan på besked om strejk bland gruvarbetare i Sydafrika men i mitten av veckan sjönk priserna, då marknaden hade fruktat en mycket mer omfattande strejk än den som faktiskt inleddes. Samtidigt har det Asien-Stillahavsbaseade Newcastle-indexet fallit till de lägsta nivåerna sedan juli och föll under veckan med 5 procent till 91,67 USD per ton. Detta tros bero på lägre efterfrågan i Kina och den lättade situationen i Sydafrika. Förra veckan inleddes med att terminskontrakten för nästkommande kalenderår för det europeiska referenspriset API 2 steg till det högsta på två veckor. Detta berodde delvis på en tro på ökad efterfrågan inför vintern, efter prognoser om höga risker att väderfenomenet La Niña skulle utveckla sig.

Handeln för utsläppsrätter har de senaste två veckorna sett ett pris runt 7,5 EUR/ton. Priset har sedan förra marknadsbrevet påverkats av politiska och regulatoriska nyheter. Nyheten att samtalen för en tysk koalitionsregering brutit ihop ledde till att priset minskade till 7,2 EUR/ton. Senare under veckan ökade priset som en konsekvens av att kommissionen avser att acceptera brittiska utsläppsrätter under 2018. Torsdagen den 30:e november rapporterades det att EU:s klimatförändringskommitté godkände den så kallade ”Brexit-skyddsmekanismen” som innebär att brittiskt utfärdade utsläppsrätter får fortsätta handlas på marknaden under 2018. Detta fick priset att återigen sänkas till omkring 7,5 EUR/ton.

### Innehåll

<b>Oljemarknaderna</b>	<b>2</b>
<b>Nyheter i korthet: Olja</b>	<b>3</b>
<b>Naturgasmarknaderna</b>	<b>5</b>
<b>Nyheter i korthet: Naturgas</b>	<b>7</b>
<b>Kolmarknaderna</b>	<b>9</b>
<b>Utsläppsrätter</b>	<b>11</b>

### Priser vid stängning efter vecka 48

<b>Olja</b>	ICE Brent, front month		
	63,73	USD/fat	↑*
<b>Naturgas</b>	ICAP TTF, day ahead		
	20,88	EUR/MWh	↑*
<b>Kol</b>	ICE AP12, front month		
	92,7	USD/ton	→*
<b>Utsläppsrätter</b>	ICE EUA, Dec contract		
	7,68	EUR/ton	↑*

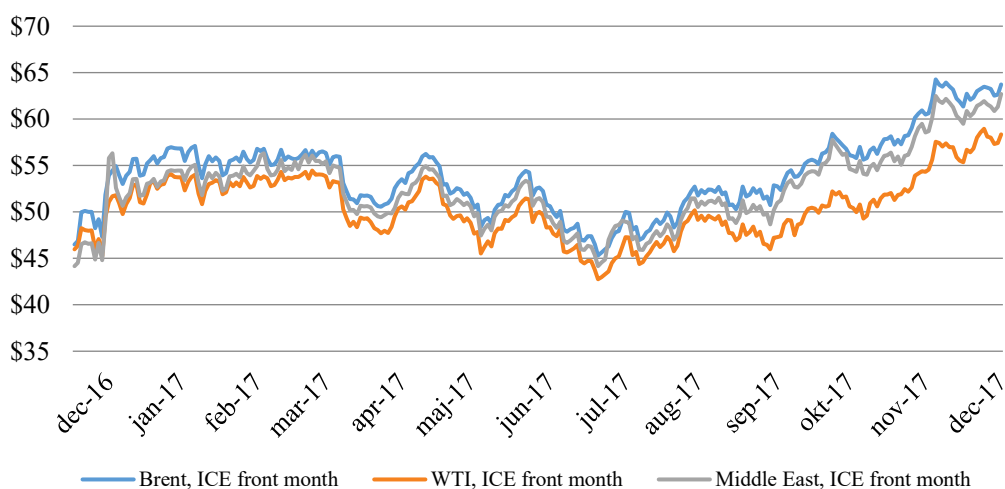
\* Pilen indikerar prisrörelse från föregående dag.

## Oljemarknaderna

De två senaste veckorna har oljepriserna generellt stigit, om än något avvaktande i väntan på besked från OPEC, Ryssland med flera om huruvida avtalsförlängningen av produktionsminskningen som ingicks för ett år sedan, skulle förlängas. Priserna gick ner något strax innan OPEC:s ordinarie möte den 30 november, när marknaden försökte positionera sig inför mötet. Fler analytiker förväntade sig viss förbehållsamhet från Ryssland, vilket också visade sig vara en korrekt bedömning. Priserna steg sedan efter mötet när beskedet kom att det blir en förlängning av avtalet till slutet av 2018, med möjlighet för Ryssland att omförhandla vid nästa ordinarie OPEC-möte i juni (se mer under Nyhet i korthet).

Benchmarkpriset Brent hade stigit med 1 USD vid stängning i fredags, jämfört med stängning för två veckor sedan. Benchmarkpriset WTI har under samma period stigit med drygt 1,5 USD

### Råoljepriser USD/fat



**Källa: Montel.**

I övrigt har marknadsfundamenten varit stärkande för priserna, med en sjunkande amerikansk lagervolym (ner 1,9 respektive 3,4 miljoner fat), tacksägelsehelgen i US och delvis nedstängning av TransCanadas rörledning Keystone till följd av en oljeläcka i förra veckan.

Samtidigt har antalet riggar i US ökat och steg under gårdagen till den högsta nivån på tre månader, enligt nyhetsagenten Montel. Enligt den amerikanska energimyndigheten EIA steg amerikansk oljeproduktion med 24 000 fat/dag och uppgick till totalt 9,682 miljoner fat/dag i förrförra veckan.

## Nyheter i korthet: Olja

---

### USA vill förse Europa med mer amerikansk olja och gas, enligt Tillerson

**Policy:** I förra veckan meddelade USA:s utrikesminister Rex Tillerson att landet vill förse kunder i Europa med mer amerikansk olja och LNG. I samband med detta förtydligade Tillerson även att den nya administrationen inte är mer benägen att lyfta sanktionerna som infördes mot Ryssland 2014 nu, än när den tog över i januari i år.

”Vi hoppas att Ryssland kommer ta steg för att återskapa Ukrainas fulla suveränitet och territoriella integritet samt helt implementera den s k Minsköverenskommelsen, och därefter tillåta oss att återskapa normala relationer. Men låt mig förtydliga, sanktionerna kommer vara kvar tills Ryssland åtgärdar agerandet som utlöste dem från början,” meddelade Tillerson.

USA införde sanktioner mot Ryssland 2014, efter att Ryssland annekterade Krimhalvön. Sanktionerna innebar att flera stora uppströmssamarbeten mellan ryska och västerländska företag stoppades. Därefter införde även EU liknande sanktioner, och inkluderade även några ryska exploateringsaktiviteter samt vissa ryska företags tillgång till EU:s finansiella marknader. Dessa sanktioner har gång på gång förlängts, då Minsköverenskommelsen inte har implementerats fullt ut.

I förra veckan sa Tillerson även att Trump-administrationen arbetar tillsammans med några allierade i EU för att bygga energiinfrastruktur, såsom importterminaler och nya olje- och gasledningar, för att förbättra importen av amerikansk råolja och LNG. Han uttryckte också att Trump-administrationen ser projekt såsom Nord Stream 2 och Turkstream som oförståndiga, då de ytterligare skulle stärka Rysslands dominans på de europeiska energimarknaderna.

### Statoil tar över Martin Linge från Total

**Marknad/förvärv:** Det norska olje- och gasföretaget Statoil har gått med på att förvärva kapitalandelarna i två tillgångar utanför Norges kust som tillhör franska oljejätten Total. Förvärvet uppgår till 1,45 miljarder USD. De två tillgångarna är 51 procent i olje- och gasfältet Martin Linge och 40 procent i oljefältet Garantiana.

Martin Linge uppskattas ha motsvarande 190 miljoner fat oljeekvivalenter, varav två tredjedelar är gas. Kapaciteten uppskattas av Total till 80 000 fat oljeekvivalenter per dag. Garantiana är ett oljefält i Vislundfältet i Nordsjön som uppskattas innehålla mellan 50 och 70 miljoner fat oljeekvivalenter. Martin Linge har i Norge pekats ut som ett av de viktigare fälten som ska ersätta produktionen från mogna fält. Den norska staten har uttryckt att den kan upprätthålla den norska gasproduktionen på nivåer runt 105 miljarder kubikmeter per år. Planen att starta produktion i fältet 2018 har senarelagts till 2019 på grund av förseningar vid byggandet av plattformsmodulerna, som orsakades av en arbetsolycka i Sydkorea i maj.

Då Martin Linge var den enda tillgången som Total hade i Norge, med begränsad möjlighet att optimera driften, beslöt företaget att sälja tillgången och fokusera på nordsjöoljan som företaget anskaffat i uppgörelsen att köpa danska Maersks oljetillgångar. Statoil anser sig ha bättre förutsättningar att optimera driften i fältet än vad

Total har. Arnaud Breuillac påpekar dock att Norge fortsätter vara ett ”strategiskt land” för Total, och att företaget i fortsättningen kommer fokusera på tillgångar såsom Ekofisk, Snohvit och Johan Sverdrup.

### **OPEC, Ryssland m fl förlänger överenskommelse – men med förbehåll**

**Marknad/politik:** OPEC har tillsammans med den koalition av flera övriga råoljeproducenter ledda av Ryssland, beslutat att förlänga sitt produktionsminskningsavtal till slutet av 2018. Avtalet som slöts för ett år sedan och som minskar det globala utbudet av råolja med ca 1,8 miljoner fat/dag, har under 2017 återbalanserat marknaden och till och med skapat ett utbudsunderskott som lett till snabbt sjunkande lager. Globala kommersiella lager är dock fortfarande avsevärt högre än 5-årsnittet, som producenterna enats runt som målbild för lagrens storlek.

OPEC:s möte, till vilket de allierade producenterna inbjudits, var dock scen för djupa och utdragna diskussioner kring hur länge produktionsminskningarna skulle upprätthållas, givet att råoljepriserna stigit kraftigt på senare tid och etablerat sig över 60 USD/fat (Brent). En förvärrad geopolitisk situation i Mellanöstern inklusive på senare tid ökad oro kring Saudisk regimstabilitet, har bidragit till en ökad politisk riskpremie på oljepriset (se förra marknadsbrevet). Samtidigt riskerar ett ökat oljepris att leda till ytterligare höjda investeringar och produktion i USA:s skifferoljeformationer. En återkomst för den boom inom den amerikanska skifferoljeproduktionen som låg bakom det strukturella överutbud som 2014 orsakade den senaste oljepriskollapsen, ses som det största hotet mot OPEC:s och Rysslands hittills dramgångsrika försök att återbalansera global tillgång och efterfrågan. Med priser runt dagens nivåer är detta en mycket reell risk och framför allt Ryssland har under de senaste veckorna tryckt på för att i en förlängd överenskommelse få in en klausul om att produktionsminskningen ska omvärderas redan vid OPEC:s möte i juni nästa år.

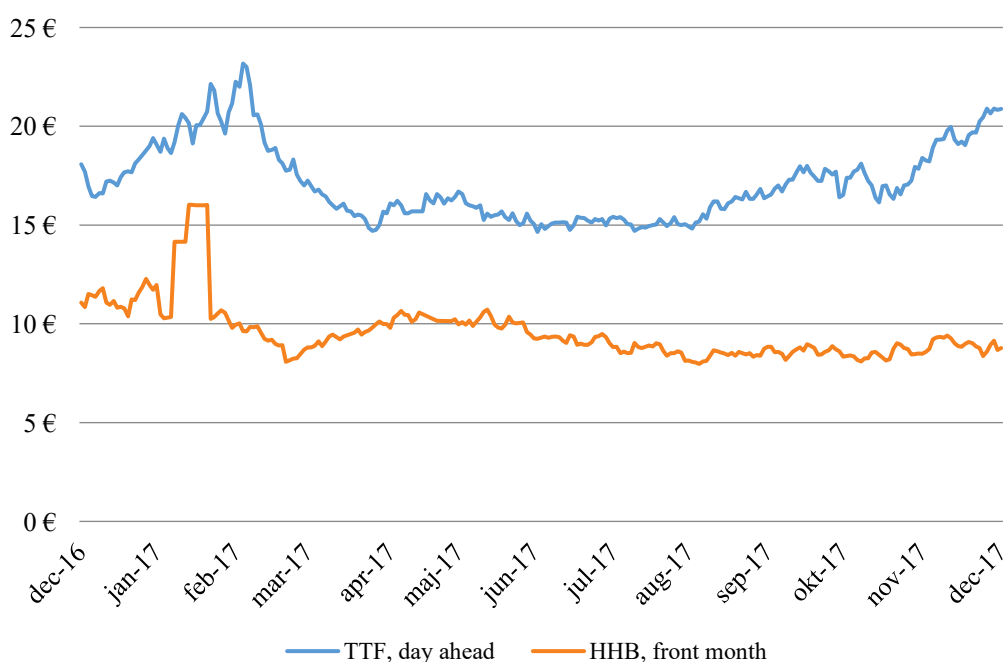
Ryssland har budgeterat för ett lägre oljepris än dagens även för nästa år och är i en mer gynnsam position än många ledande OPEC-länder, bland annat Saudiarabien, Irak och Venezuela, som har stora budgetunderskott att fylla. Det ger Ryssland ett övertag i förhandlingarna och dessutom har Ryssland skickligt placerat sig med en de facto utslagsröst efter att OPEC och andra producenter slutfört sina förhandlingar om produktionsminskningen. Överenskommelsen är central för de stora oljeexportörerna, inte minst Saudiarabien som länge dominerat OPEC, i att återta initiativet på oljemarknaden och söka säkra mer långsiktig stabilitet.

Samtidigt visar sig samarbetet mellan Saudiarabien och Ryssland relativt mer gynnsamt för den senare, vilket tyder på att det troligtvis inte leder till mycket mer efter att marknaden bedömts tillräckligt balanserad i mitten eller slutet av 2018. Saudiarabien har tidigare uttryckt hopp om att ett närmare samarbete med Ryssland kring oljemarknaderna skulle kunna vara ett första steg mot att försvaga det nära säkerhetspolitiska samarbete som finns mellan Ryssland och Iran, men idag finns det mycket lite som tyder på att det skulle kunna ske. Dessutom står Saudiarabien försvagat av ett påfallande utsiktslöst krig i Jemen, motgångar för sina allierade och sin linje i Syrien, Libanon och Irak, samt den splittring inom Gulfstaternas samarbetsorgan Gulf Cooperation Council (GCC) som blockaden mot grannlandet Qatar orsakat.

## Naturgasmarknaderna

Kallare temperaturer fick de nordvästeuropeiska spotpriserna (D+1) att gå upp under veckan, men det var framför allt månads- och kvartalskontrakten som såg den starkaste prisuppgången. Prognoser om kallare än genomsnittliga säsongstemperaturer har fått europeiska handlare att nominera mer gas från framför allt Ryssland under vintersäsongen. Efterfrågan stärks vidare av att de norska leveranserna till kontinenten förväntas minska under nästa vecka som resultat av underhållsarbete på Kollsnes, vilket kommer minska kapaciteten med 30 miljoner kubikmeter/dag. Det holländska spotpriset TTF gick upp med 5 procent v/v medan det brittiska spotpriset NBP ökade med 2 procent v/v. Förra veckans kallare temperaturer, ihop med få LNG leveranser, innebar att spotpriset TTF handlades för genomsnittliga 0,45 cents/MWh över den 15 procentiga triggern för bränslebyte.

### Naturgaspriser EUR/MWh



**Källa: Montel.**

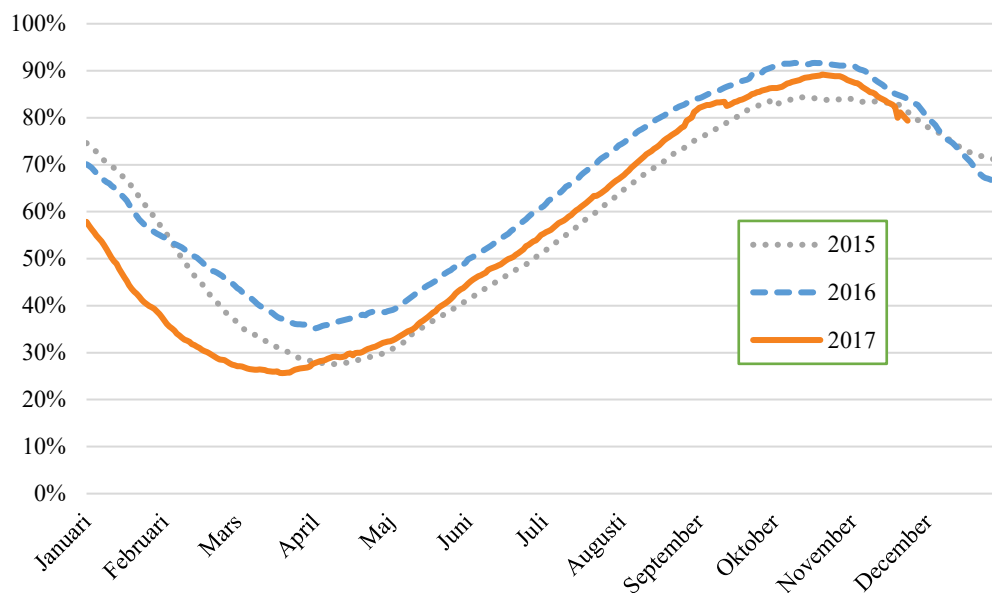
Givet att året börjar gå mot sitt slut kan Europas totala gasimport summeras, vilket blir mer och mer intressant då Europas importberoende ökar som resultat av fallande inhemsk produktion. Ryssland/Gazprom har gjort ytterligare ett rekordår för sin export till Europa, men det går också att konstatera att den norska produktionen har varit väldigt stark detta år.

Rapporter visar på en uppgång om 6,9 miljarder kubikmeter (8,1 procent) år/år under perioden januari-oktober. Den norska produktionen har i mångt och mycket täckt upp för den fallande holländska produktionen. Den starkaste uppgången har ägt rum under det tredje kvartalet och avbrotten för underhållsarbeten under sommaren var historiskt få. Förväntningarna om en ökad LNG-import har dock inte realiserats då framför allt den



asiatiska efterfrågan har gjort det mer fördelaktigt för LNG-exportörer att sälja sin LNG på den asiatiska marknaden som erbjuder högre priser.

### Fyllnadsgrad gaslager EU totalt



**Källa: GSE minus strategiska reserver.**

Uttagen från de europeiska lagren uppgick den 2 december till 3,9 miljarder kubikmeter, vilket nästan är lika mycket som togs ut ur lager under samma tid förra året (3,8 miljarder kubikmeter). På den nordvästeuropeiska marknaden minskade lagren med 2,4 miljarder kubikmeter.

## Nyheter i korthet: Naturgas

---

### Maersk annonserar utbyggnad av Tyra

**Produktion:** Danska transport- och energiföretaget Maersk som idag levererar merparten av Sveriges och Danmarks naturgas annonserade under fredagen den 24:e november att man kommer genomföra en full ombyggnad av gasfältet Tyra. Ombyggnationen kommer att innebära en nedstängning av fältet från 1 november 2019 till 1 juli 2022. Därmed kommer ingen gas levereras från Tyra Öst eller Tyra Väst till rörledningen Tyra-Nybro.

Den totala produktionen om 95 000 MWh/dag väntas minska gradvis med start från 1 mars 2019 till 77 000 MWh/dag 1 augusti, 65 000 MWh/dag 1 september och 27 000 MWh/dag 1 oktober.

Gasefterfrågan i Sverige och Danmark kommer under tiden för ombyggnaden täckas av framförallt naturgas från Tyskland och biogas och naturgas från danska gaslager. Gaspriserna i Sverige och Danmark kan komma att påverkas och bli högre under tillfällena av kallt väder och hög efterfrågan på gas i norra Europa. Danska Energinet som har ansvar för gasleveranserna i Sverige och Danmark försäkras dock att försörjningstryggheten ska vara fortsatt hög.

### Produktionen av naturgas i amerikanska Bakken ökar


**Produktion:** Naturgasproduktionen i skifferformationen Bakken i North Dakota US ökar i en snabbare takt än oljeproduktionen, enligt uppgifter från amerikanska energimyndigheten EIA. I december 2014 nådde råoljeproduktionen en toppnivå på 1,2 miljoner fat per dag men har nu fallit till en nivå på 1,07 miljoner fat per dag. Trots att oljeproduktionen i North Dakota minskade under 2016 hamnar staten på andra plats när det kommer till att producera råolja, och står för 11 procent av produktionen i USA.

Till skillnad från oljan fortsätter produktionen av gas att stiga, och nådde en rekordnivå på 1,94 miljarder kubikfot per dag under 2017. År 2012 låg produktionen på 0,5 miljarder kubikfot. Energiinnehållet i denna motsvarar cirka 334 000 fat råolja per dag. Men från ett energiperspektiv är det fortfarande oljan som står för den största andelen av produktionen. I skifferformationer såsom Bakken och Three Forks tenderar gas-oljekvoten att öka långsamt över en period, till den når en punkt då den ökar signifikant.

När man extraherar kolväten faller så småningom trycket i formationen till en punkt där inte längre naturgasen naturligt separerar från oljan. Initialt produceras mer olja relativt till naturgas, och när trycket i formationen når en viss punkt, s k bubble point, ökar istället produktionen av naturgas.

### Energijättar ska minska metanutsläpp

**Miljö:** Energiföretagen BP, Eni, ExxonMobil, Repsol, Shell, Statoil, Total och Wintershall har alla åtagit sig att ytterligare minska metanutsläppen från naturgasreserverna de driver världen över. Företagen har även kommit överens om att uppmuntra andra längs gasvärdekedjan – från produktion till slutkonsument – att göra detsamma.



Åtagandet var en del i en vidare ansträngning för den globala energiindustrin att säkerställa att naturgas fortsätter att spela en viktig roll i framtidens energiefterfrågan med hänsyn till klimatförändringar. Eftersom naturgas består till stor del av metan, en kraftig växthusgas, kommer dess roll i övergången till en framtid med låga växthusgasutsläpp starkt att påverkas av hur väl metanutsläppen kan minska.

De åtta energiföretagen skrev under ett vägledande principdokument onsdagen den 22 november, som fokuserar på att kontinuerligt minska metanutsläppen, främja stark prestanda över hela gasvärdekedjan, förbättra noggrannheten av data över metanutsläpp, förespråka förnuftiga policyer och regleringar av metanutsläpp samt öka transparensen.

De vägledande principerna utvecklades tillsammans med ett antal stora energiaktörer, däribland det internationella energiorganet (IEA), internationella gasunionen (IGU), ideella Environmental Defense Fund (EDF) med flera.

IEA meddelar i sin analys att handfasta åtgärder för att minska metanutsläpp är grundläggande för att nå de globala klimatmålen och för naturgasens framtid. Åtagandet i form av de vägledande principerna är således ett mycket viktigt steg och de meddelar att de ser fram emot resultaten från initiativet.



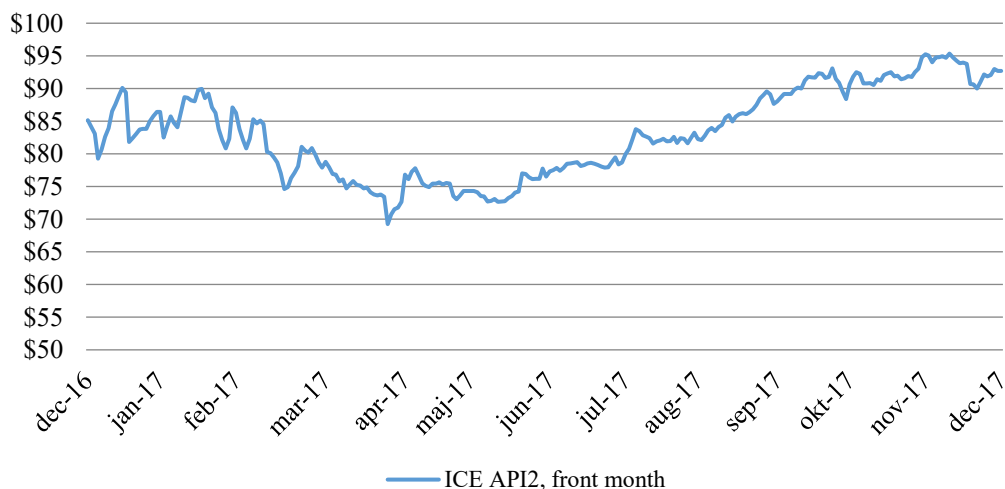
## Kolmarknaderna

I början av vecka 47 steg kolpriserna i väntan på besked om strejk bland gruvarbetare i Sydafrika. Under onsdagen accepterade facken de nya treåriga löneavtalen i alla gruvbolag förutom Kangra Coal. Under dagen meddelade arbetarna på Kangra att strejken skulle starta på fredagen, och skulle innefatta alla efterföljande skift. Kangra Coal exporterar årligen mellan ett och två ton kol, vilket är en relativt liten andel av den totala exporten från landet. Under onsdagen sjönk kolpriserna, då marknaden hade fruktat en mycket mer omfattande strejk.

Samtidigt har det Asien-Stillahavsbaserade Newcastle-indexet fallit till de lägsta nivåerna sedan juli och föll under veckan med 5 procent till 91,67 USD per ton. Detta tros bero på lägre efterfrågan i Kina och den lättade situationen i Sydafrika.

Tekniska indikatorer, kombinerat med prognoser från Australiens Metrologbyrå om en 70 procentig chans för att La Niña skulle inträffa i år fick priserna att stiga mot slutet av veckan. Väderfenomenet skulle innebära ett ökat värmebehov i Nordostasien, och mer regn i viktiga kolproducerande länder, såsom Australien, Indonesien och Colombia.

### Kolpris USD/ton



**Källa: Montel.**

Vecka 48 inleddes med att terminskontrakten för nästkommande kalenderår för det europeiska referenspriset API 2 steg till det högsta på två veckor. Detta berodde delvis på en tro på ökad efterfrågan inför vintern, efter prognoser om höga risker att La Niña skulle utveckla sig. Utöver det har efterfrågan i Kina åter ökat och drivit upp indexpriserna på Newcastle, samtidigt som störningar vid de Sydafrikanska hubbarna kraftigt har drivit upp indexpriserna på Richards Bay. Terminskontrakten för nästkommande månad för den europeiska kolen stärktes också under veckan, delvis på grund av en brist på konkurrenskraftiga erbjudanden. I övrigt har de europeiska kraftproducenternas lager varit relativt välförsörjda. Mot slutet av veckan sjönk priserna något, huvudsakligen

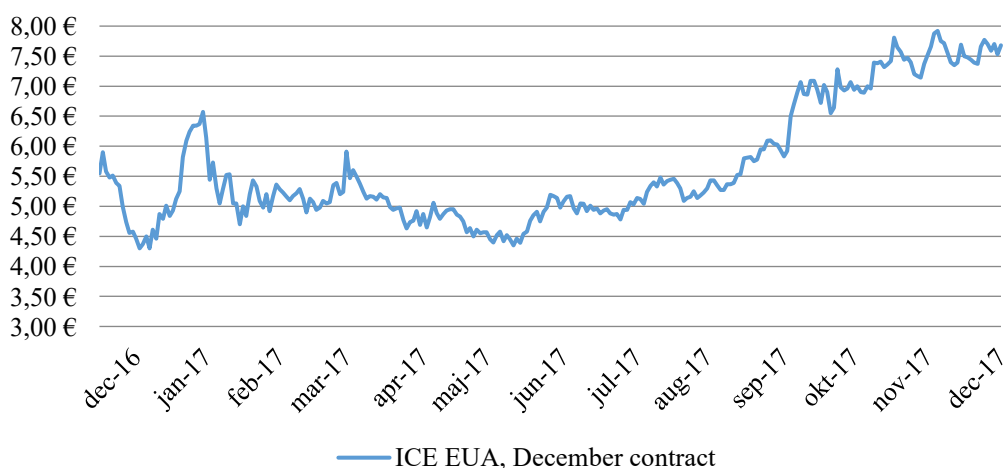


beroende på mildare väder, mycket vindkraft och högre tillgänglighet i de franska kärnkraftverken.

## Utsläppsrätter

Handeln för utsläppsrätter har de senaste två veckorna sett ett pris runt 7,5 EUR/ton. Priset har sedan förra marknadsbrevet påverkats av politiska och regulatoriska nyheter. Nyheten att samtalen för en tysk koalitionsregering brutit ned såg priset minska till 7,2 EUR/ton. Senare under veckan ökade priset som en konsekvens av att kommissionen avser att acceptera brittiska utsläppsrätter under 2018. Detta skulle innebära att brittiskt utfärdade utsläppsrätter inte skulle behöva ogiltigförklaras 1 januari. Positiva signaler från auktioner senare under veckan såg priset öka till 7,7 EUR/ton.

### Utsläppsrättspris EUR/ton



**Källa: Montel.**

Torsdagen den 30:e november rapporterades det att EU:s klimatförändringskommitté godkände den så kallade "Brexit-skyddsmekanismen" som innebär att brittiskt utfärdade utsläppsrätter får fortsätta handlas med på marknaden under 2018. Detta fick priset att återigen sänkas till omkring 7,5 EUR/ton.

Analytiker anser att priserna på utsläppsrätter kommer fortsätta handlas för omkring 7,3–8,0 EUR/ton för resterande delen av året.