



## Läget på de globala energimarknaderna



Vecka 49, 2018

2018-12-05

### Sammanfattning

Oljepriserna har de senaste veckorna sjunkit relativt kraftigt till följd av en oro för ett överutbud på marknaden. Initialt resulterade information om förnyade amerikanska sanktionerna mot iransk oljeexport i prishöjningar, men när det blev klart att tillfälliga undantag till sanktionernas skulle ges till åtta av de främsta oljeimportörerna av iransk olja blev effekten på efterfrågan betydligt mildare än förväntat. Samtidigt har Saudiarabien försökt balansera sina intressen att hålla oljepriserna på en stabil nivå med vikten av goda relationer med USA och Ryssland. Saudiarabien har under hösten uppmuntrats och till och med uppmanats av den amerikanske presidenten Donald Trump att hålla produktionen på en hög nivå för att kompensera för bortfallet av iranska volymer i början av november.

Trots att oljepriserna återhämtade sig något under början av veckan från den senaste tidens relativt kraftiga nedgång finns några kvarstående fundamentala aspekter som pekar på ett fortsatt lågt oljepris, men mycket kommer att påverkas av OPEC+:'s beslut om eventuella produktionsminskningar i morgon, 6 december.

De europeiska hubbpriserna gick upp den senaste veckan efter att temperaturerna på kontinenten gick ned. De drivande faktorerna som styr marknaden är dock fortfarande relativt höga lagervolymer för den här perioden på året och högre än förväntade LNG-leveranser. Givet att kolpriserna har gått upp till följd av att oljepriserna stigit, efter de senaste utvecklingarna i handelskriget mellan USA och Kina, har det holländska hubbpriset TTF handlats för under bränslebytespärren.

Priserna på den kontinentaleuropeiska kraftmarknaden har ökat sedan förra marknadsbrevets publicering. En möjlig anledning till detta är lägre vindkraftsproduktion. Vid publicering stod det kontinentala kraftpriset på strax under EUR60 per MWh.

#### Innehåll

<b>Sammanfattning</b>	<b>1</b>
<b>Oljemarknaderna</b>	<b>2</b>
<b>Nyheter i korthet: Olja</b>	<b>4</b>
<b>Naturgasmarknaderna</b>	<b>6</b>
<b>Nyheter i korthet: Naturgas</b>	<b>8</b>
<b>Europeisk kraftproduktion</b>	<b>10</b>

#### Priser vid stängning den 3/12

<b>Olja</b>	ICE Brent, front month
	61,69 USD/fat ↑*
<b>Naturgas</b>	ICAP TTF, day ahead
	24,75 EUR/MWh ↑*
<b>Kol</b>	ICE AP12, front month
	86,00 USD/ton ↓*
<b>Utsläppsrätter</b>	ICE EUA, Dec contract
	20,63 EUR/ton ↑*

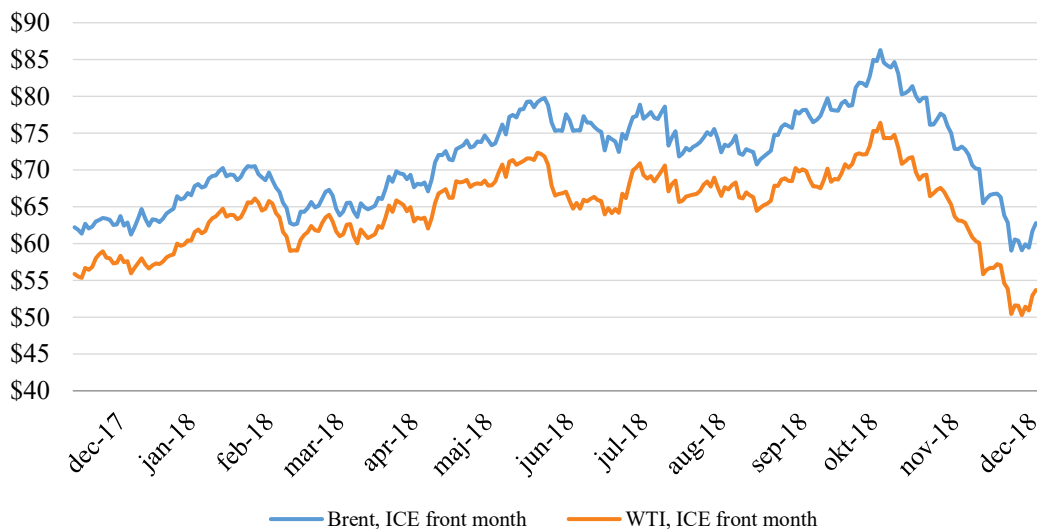
\* Pilen indikerar prisrörelse från föregående dag.

## Oljemarknaderna

Oljepriserna har de senaste veckorna sjunkit relativt kraftigt till följd av en oro för ett överutbud på marknaden. Initialt resulterade information om förnyade amerikanska sanktionerna mot iransk oljeexport i prishöjningar, men när det blev klart att tillfälliga undantag till sanktionernas skulle ges till åtta av de främsta oljeimportörerna av iransk olja blev effekten på efterfrågan betydligt mildare än förväntat. Samtidigt har Saudiarabien försökt balansera sina intressen att hålla oljepriserna på en stabil, långsiktig nivå, med vikten av goda relationer med USA och Ryssland. Saudiarabien har under hösten uppmuntrats och till och med uppmanats av den amerikanske presidenten Donald Trump att hålla produktionen på en hög nivå för att kompensera för bortfallet av iranska volymer i början av november. Att USA strax innan sanktionerna infördes utfärdade tillfälliga undantagstillstånd förvånade sannolikt Saudiarabien som varit tydliga med att man har kapacitet att ersätta de iranska volymerna, om marknaden efterfrågar dem.

En nedskrivning av efterfrågetillväxttakten under 2019 har också varit pressande för priserna, något som också förstärkts av den pågående handelsdispyten mellan USA och Kina som befaras påverka efterfrågan negativt.


Råoljepriser (USD/fat)



**Källa: Montel.**

Efter det senaste G20-mötet i Buenos Aires i helgen verkar dock vissa av marknadens farhågor har lättat något, bland annat efter att den ryske presidenten Vladimir Putin meddelade att Ryssland kommer stödja Saudiarabien och OPEC i ytterligare produktionsnedskärningar. Ingen information kring omfattningen på begränsningen lämnades dock och marknaden avvaktar mer information från nästa OPEC-möte i Wien den 6 december där också Ryssland kommer delta.

I början av veckan meddelade Qatar ganska chockartat att landet går ur OPEC, som det första landet i Mellanöstern att lämna organisationen. Enligt Qatar har det inget att göra med det embargo mot landet som Saudiarabien, Förenade Arabemiraten, Egypten och



Bahrain införde under 2017, utan beror på att landet väljer att fokusera på sin roll som naturgasproducent och öka sin gasexport. En tidigare premiärminister i Qatar har dock efter beskedet sagt att organisationen inte tillför landet något utan enbart skadar nationella intressen (Financial Times). Även om utträdet ur organisationen är uppseendeväckande är det faktum att mindre producentländer inom OPEC har en annan syn på hur OPEC bör agera än Saudiarabien, som de facto styr OPEC:s riktning, inte det. För OPEC:s gemensamma produktion gör Qatars utträde inte stor skillnad eftersom landet har en relativt liten oljeproduktion. Det är dock en högst politisk signal som manifesterar OPEC:s interna konflikter och också kan leda till ytterligare tryck på Saudiarabien att upphöra med embargot mot landet.

Ett möte under G20-mötet mellan president Trump och Kinas president Xi Jinping där länderna ska ha enats om att inte utöka handelstullarna lyfte också oljepriserna.

Trots att oljepriserna återhämtade sig något under början av veckan från den senaste tidens relativt kraftiga nedgång finns några kvarstående fundamentala aspekter som pekar på ett fortsatt lågt oljepris, men mycket kommer att påverkas av OPEC+’s beslut om eventuella produktionsminskningar i morgon, 6 december. Samtidigt har Kanada meddelat att man kommer begränsa produktionen i tjärsandsområden i Alberta, men det kommer sannolikt få en begränsad effekt på de globala priserna, åtminstone på kort sikt, eftersom det främst handlar om volymer som ändå har haft svårt att nå marknaden till följd av infrastrukturproblem, se mer i Nyheter i korthet.

Samtidigt fortsätter de amerikanska kommersiella lagren att öka och den amerikanska oljeproduktionen ligger fortsatt högt.

## Nyheter i korthet: Olja

### Kanada begränsar oljeproduktionen i jakt på högre priser

**Marknad/Policy:** den lokala regeringen i Alberta, Kanada, har meddelat att man planerar att begränsa produktionen i syfte att minska det överutbud som finns i Kanada till följd av infrastruktur-begränsningar.

Alberta är kärnområdet för kanadensisk tjärsandolja och har under 2018 och framför allt hösten inte bara har påverkats negativt att sjunkande oljepriser utan också växande prisdifferentialer gentemot annan olja till följd av infrastruktur-begränsningar som har gjort det svårt och kostsamt att transportera oljan ut från Kanada. Benchmark för den tunga råoljan som produceras från tjärsand, Western Canadian Select, handlades på måndagen den 3/12 för USD15,50 per fat, vilket var USD38 per fat lägre än exempelvis den amerikanska benchmark WTI.

I söndags meddelade Albertas regeringen att man begränsar produktionen med 325 000 fat per dag under 2019 års första tre månader. Begränsningen innebär en minskning med 8,7 procent, vilken ska fördelas mellan producenterna enligt deras respektive toppproduktion under 2018. Efter tre månader är en längre minskning om 95 000 fat per dag planerad för resten av 2019.

Generellt har produktionen i Alberta ökat, men infrastruktur-begränsningarna som varit planerade, exempelvis Keystone XL, har inte kommit på plats.

Infrastrukturprojekt som har planerats men försenats eller avbrutits inkluderar expansionen av rörledningen Trans Mountain till Vancouvers hamn,

Northern Gateway till västkusten och Energy East till östkusten.

### Irak motvilliga att minska sin oljeproduktion

**Produktion/Policy:** Inför det kommande OPEC mötet den 6–7 december spekuleras det kring hurvida OPEC tillsammans med sina allierade (framför allt Ryssland) kommer att besluta om att återigen införa ett produktionstak. Detta i syfte att stabilisera oljemarknaden efter att priserna drastiskt gått ned den senaste tiden.

Under en konferens i Bagdad meddelade den biträdande irakiske oljeministern att han inte oroade sig för den senaste prisnedgången.

Det är framför allt Saudiarabien som lyft att det kan komma att bli aktuellt med att minska produktionen med 1,4 miljoner fat per dag under 2019 för att undvika ett överutbud på den globala oljemarknaden. Saudiarabien är dock under hård press från USA:s president Donald Trump som den senaste tiden har twittrat att han vill att Saudiarabien ska hjälpa till med att hålla oljepriserna låga.

Från Iraks perspektiv finns det en motvillighet att minska landets produktion då den irakiska regeringen menar att deras bekämpning av IS och de senaste årens krig, samt de sanktioner som har präglat landet, har lett till behov av miljardinvesteringar i landets oljeproduktion. Irak är OPEC näst största oljeproducent och producerade under oktober månad 4,62 miljoner fat per dag.

Oljeproduktion från regionen Kirkuk har också återupptagits tidigare i månaden, efter att förhandlingar mellan den

kurdiska regionala regeringen och den irakiska regeringen till slut efter ett års förhandlingar ledde till en överenskommelse.

Iraks oljeexport har under november dock varit relativt låg på grund av rörledningsläckor, oväder och säsongsbetonat underhåll.

### **Irak ökar exporten till Asien**

**Marknad/Export:** Irak har öronmärkt mer än två tredjedelar av sin olja för asiatiska köpare nästa år, sa en talesman för iranska oljeförvaltningen i förra veckan. Detta visar att OPEC:s näst största producent fortsätter att prioritera försäljningen till sin mest lukrativa regionala marknad. Asiens andel av Iraks

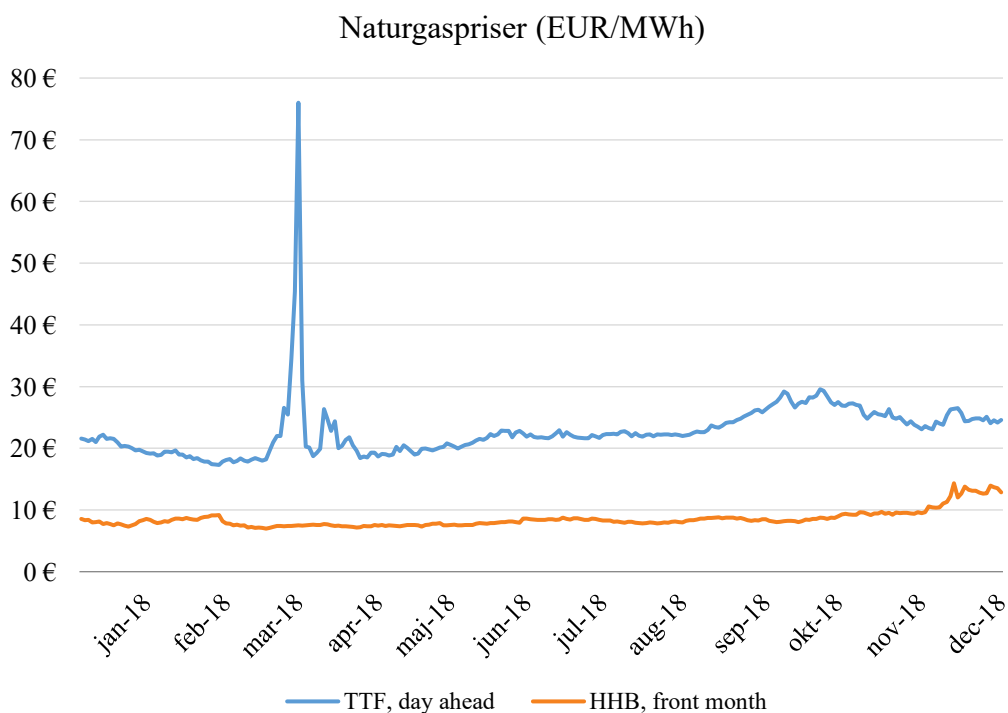
oljeexport har ökat till 73 procent de senaste månaderna, från 28 procent 2006, efter att landet har intensifierat sina insatser för att ta marknadsandelar.

För närvarande går 63 procent av oljeexporten till Asien och en femtedel går till Europa. Dock förväntas den asiatiska marknaden stå för 67 procent av irakisk oljeexport medan Europa väntas stå för 20 procent och de resterande 13 procent förväntas gå till USA. Kina och Indien är de två största kunderna av irakisk olja följt av Sydkorea och USA. Andra viktiga köpare är Grekland, Spanien, Italien och Turkiet.

## Naturgasmarknaderna

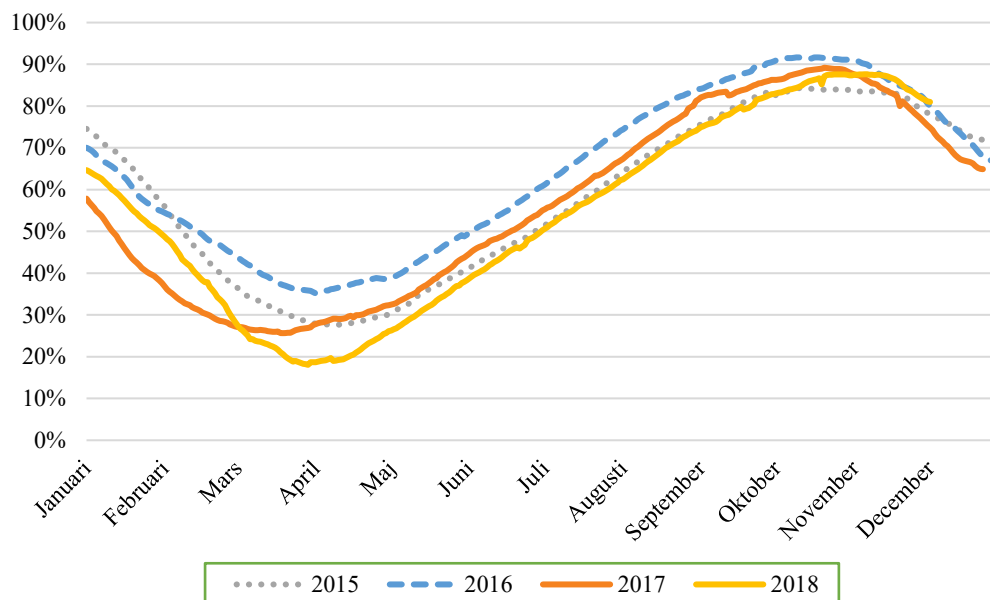
De europeiska hubbpriserna gick upp den senaste veckan efter att temperaturerna på kontinenten gick ned. De drivande faktorerna som styr marknaden är dock fortfarande relativt höga lagervolymer för den här perioden på året och högre än förväntade LNG-leveranser. Givet att kolpriserna har gått upp till följd av att oljepriserna stigit, efter de senaste utvecklingarna i handelskriget mellan USA och Kina, har det holländska hubbpriset TTF handlats för under bränslebytespärren.

Väderprognoserna tyder på att det är högst troligt att El Nino kommer att hålla temperaturerna milda i Nordostasien, vilket innebär att fler LNG-spotleveranser kan komma att nå den europeiska marknaden framöver. Den ryska importen fortsätter att vara stabil medan de norska leveranserna gått ned en aning den senaste vecka men förväntas återhämta sig den kommande veckan. Den avgörande och osäkra faktorn är om LNG-leveranser kommer att fortsätta med att vara fler än förväntade.



Källa: Montel.

### Fyllnadsgrad gaslager EU totalt



**Källa: GSE minus strategiska reserver.**

En kombination av milt väder och fler än förväntade LNG-leveranser har resulterat i högre lagernivåer. I jämförelse med samma period förra året är nu lagervolymerna högre vilket ger en utökad flexibilitet till marknaden inför vintersäsongen. De enda regioner som just nu fortfarande har ett underskott i lagerfyllnad i jämförelse med för samma period förra året är Belgien och Baumgarten.

## Nyheter i korthet: Naturgas

### Gazprom kommer inte utveckla skiffergas – satsar på LNG

**LNG/Marknad:** Gazproms styrelse har träffats för att utvärdera möjligheterna för en utveckling av rysk skiffergas och flytande naturgas. Den ryska gasjätten fann att det skulle vara opraktiskt att driva utvecklingen av skiffergas på medellång och lång sikt med tanke på den höga tillgängligheten av konventionella fält. Företaget kommer dock att fortsätta driva möjligheterna för att utveckla sin LNG-portfölj.

Styrelsens granskning visade att nästan all skifferutveckling sker i USA där den långsiktiga prognosen förblir under "hög osäkerhet", sårbar för globala energipriser, resursens potential och förmåga att ytterligare förbättra tekniken, meddelade Gazprom.

I Kina har skiffergas en positiv trend, men tillväxten är betydligt lägre än vad som tidigare planerats. Vidare förväntas inte utvecklingen av kommersiell skifferproduktion ske i Europa, även på lång sikt.

Däremot noterade man att antalet konsumtionsländer för LNG kommer att öka på lång sikt. Detta främst på grund av att framväxten av nya importörer i Asien-Stillahavsområdet. Kina, Syd- och Sydostasienländer kommer att leda LNG-konsumtionen, tillsammans med de så kallade traditionella LNG-köpare som Japan, Sydkorea och Taiwan. Gazprom kommer därför fortsätta att aktivt arbeta för att utveckla sin LNG-produktion.

Experter hävdar att Ryssland har stor potential att bli en världsledande aktör inom LNG-industrin, samtidigt har de en konkurrensfördel i Europa jämfört med

amerikansk LNG. Amerikansk LNG levereras i begränsat utsträckning till europeiska länder eftersom den inte kan konkurrera prismässigt med Gazproms rörledda gas. Under de första 10 månaderna under 2018 var förhållandet mellan leveranser av rysk rörledd gas och LNG från USA till europeiska länder 100 till 1.

### Ineos investerar i ny gasproduktion i Storbritannien

**Produktion:** Gas- och oljebolaget Ineos oil & Gas UK meddelade den 22/11 att företaget beslutat om en investering på 80 miljoner dollar i gasfälten i Clipper South i brittiska Nordsjön. Holländska Shell kommer att producera gas från fältet som sedan kommer att levereras till det brittiska transmissionsnätet.

Storbritannien är i dagsläget starkt beroende av gasimport och givet att lagerkapaciteten i landet reducerats den senaste tiden så har oron över landets försörjningstrygghet ökat. Norge stod för 75 procent av Storbritanniens gasimport förra året med en förväntad ökning på 15 procent framöver i form av LNG. Ineos har investerat i ny infrastruktur, inklusive en rörledning som ska leverera gas från Clipper South till importterminalen Bacton. Projektet är i linje med den brittiska regeringens strategi att maximera den ekonomiska tillväxten från gasproduktion i Nordsjön.

Gasproduktion i Storbritannien har de senaste tio åren gått ned, så nyheten om investeringarna i Clipper South kom lite som en överraskning för marknaden. Produktionsområdet kommer att kunna levereras upp till 11 miljoner kubikmeter per dag.



## Saudi Aramco hoppas kunna attrahera miljardinvesteringar

**Marknad/produktion:** Enligt ett uttalande från Saudi Aramcos CEO Amin Nasser kommer företaget i en önskan att öka sin gasproduktion och bli en nettoexportör av gas försöka attrahera investeringar till ett värde om USD150 miljarder under det kommande årtiondet. Saudi Aramco har också ökat sina investeringar i gasprojekt utomlands. Exempelvis har Saudiarabiens energiminister Khalid al-Falih tidigare meddelat att man vill investera 30 procent i det ryska projektet för LNG i Arktis.

Enligt Nasser finns en målsättning att uppnå en daglig produktion om 23 miljarder kubikmeter per dag, från den nuvarande nivån om 14 miljarder kubikmeter.

Vidare bekräftar man att skiffergas kommer ha en viktig roll i landets framtida tillväxt i petrokemiindustrin.

Strävan att öka sin inhemska gasproduktion är en del av Saudiarabiens vilja att diversifiera sin ekonomi från att vara tungt oljeberoende. Man söker ökade reserver och en ökad produktion för sin kraftsektor och till sin ökande petrokemiindustri. Flera internationella oljebolag har också i ökad utsträckning diversifierat sina produktionsportföljer mot gas för att spegla en förväntad ökad global omställning från olja och kol.

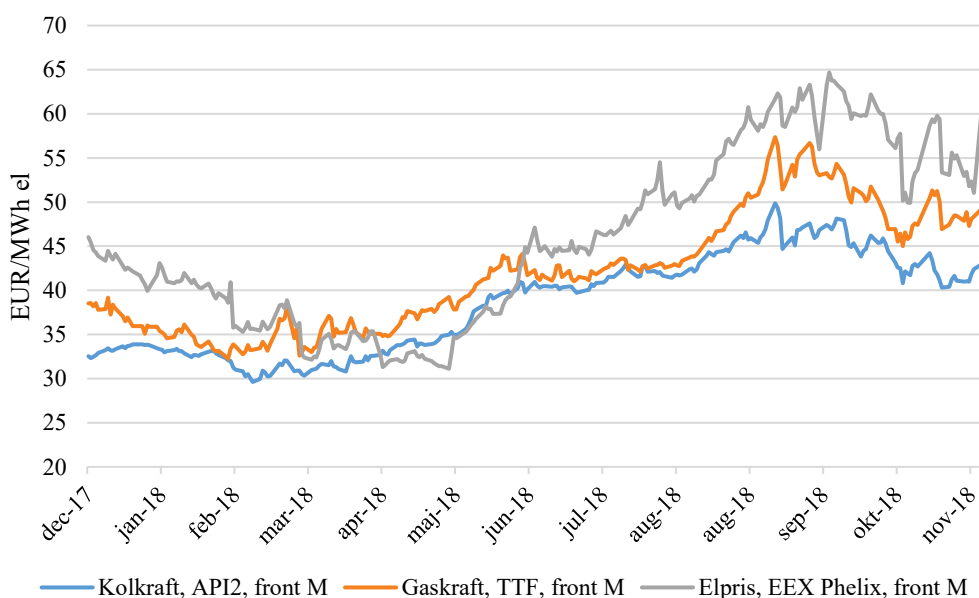
Saudiarabien har stora gasreserver men analyser har tidigare indikerat att de skulle vara dyra att producera på grund av sitt geologiska och geografiska läge och avsaknad av vatten och infrastruktur i närheten.

Att Saudiarabien skulle kunna bli en nettoexportör, även med en kraftigt ökad inhemska gasproduktion, är dock inte en självklarhet. Dels behövs stora volymer gas för att faktiskt fasa ut olja i kraftsektorn samtidigt som det behövs ökande volymer för att tillgodose en växande efterfrågan på el inrikes.

## Europeisk kraftproduktion

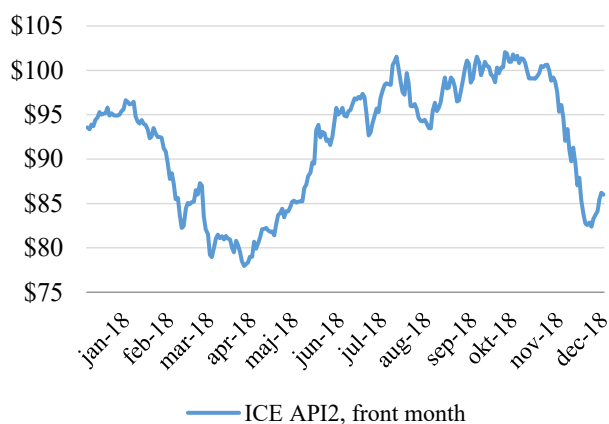
Priserna på den kontinentaleuropeiska kraftmarknaden har ökat sedan förra marknadsbrevets publicering. En möjlig anledning till detta är lägre vindkraftsproduktion. Vid publicering stod det kontinentala kraftpriset på strax under EUR60 per MWh.

Elpris och uppskattad elproduktionskostnad, Kontinentaleuropa



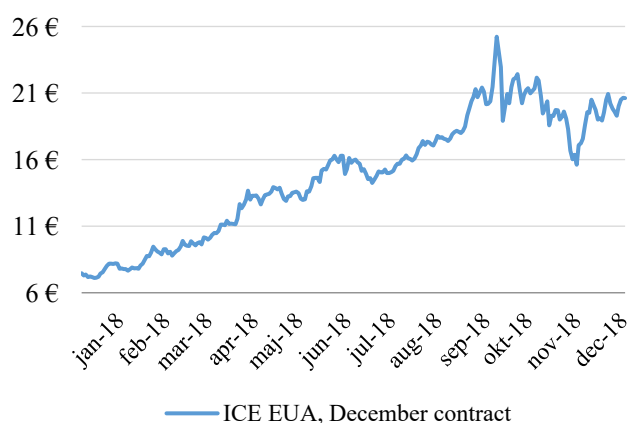
Källa: Montel.


Kolpris (USD/ton)



Källa: Montel.

Utsläppsrättspris (EUR/ton)





Kolpriserna har sjunkit i november som en konsekvens av uttag från lager där lagernivåerna varit förhållandevis höga. Vid marknadsbrevets publicering handlades kol för EUR86 per ton.

Priserna på utsläppsrätter inom EU ETS har återgått till att handlas för strax över EUR20 per ton sedan dippen i början av november. Återhämtningen beror bland annat på att Brexit-förhandlingar närmat sig en överenskommelse. Den senaste tvåveckorsperioden har priserna varierat med ungefär EUR1 mellan EUR19,50 och EUR20,50. I december kommer Storbritanniens parlament rösta om Brexit-överenskommelsen vilket spås kunna få stor inverkan på utsläppsrättsmarknaden.