



Läget på energimarknaderna Olja, naturgas, kol och utsläppsrätter

Vecka 51, 2017



2017-12-19

Sammanfattning

De senaste två veckorna har oljepriserna varit relativt volatila till följd av politisk osäkerhet, infrastrukturstörningar och uppskrivade prognoser. Generellt pendlar marknaden kring en tro på ökad amerikansk produktion och det faktum att de amerikanska lagren minskar, liksom OPEC:s produktion. Överlag verkar prognoser om stigande produktion utanför OPEC att dämpa långvariga prisreaktioner uppåt.

Det senaste året har ytterligare aktualiserat OPEC:s svårigheter att manövrera bland övriga producenter på den globala oljemarknaden. Frågan OPEC nu måste ställa sig är inom vilket intervall det är rimligt att oljepriset kan ligga, för att inte hämma efterfrågan och samtidigt inte öppna upp för ny produktion.

Den europeiska gasmarknaden har de senaste två veckorna präglats av tre separata leveransstörningar som fått priserna att kraftigt gå upp. Samtidigt som den nordeuropeiska marknaden var ansträngd till följd av situationen på de norska fälten och skadan på FPS skedde en gasexplosion vid Baumgarten kompressorstation, vilket skapade stora leveransstörningar på den centraleuropeiska marknaden.

Vecka 49 inleddes med stigande europeiska kolpriser, vilket berodde på ökad efterfrågan i Asien- och Stilla-havsområdet. Förra veckan inleddes med att terminspriserna för nästkommande kalenderår steg till 88,3 USD/ton, de högsta på 4,5 år.

Handeln på utsläppsrätter har de senaste två veckorna sett ett sjunkande pris. Priset har sjunkit till strax över 7 EUR/ton vilket är en konsekvens av att handlare med utsläppsrätter säljer av utsläppsrätter för att göra vinster innan årsskiftet.

Marknadsbrevet tar nu ett juluppehåll och är tillbaka med en årskrönika över året som gått, den 23 januari.

GOD JUL

Innehåll

Sammanfattning	1
Oljemarknaderna	2
Naturgasmarknaderna	5
Kolmarknaderna	7
Utsläppsrätter	8

Priser vid stängning efter vecka 50

Olja	ICE Brent, front month		
	63,23	USD/fat	↓*
Naturgas	ICAP TTF, day ahead		
	21,53	EUR/MWh	↓*
Kol	ICE AP12, front month		
	95,15	USD/ton	↑*
Utsläppsrätter	ICE EUA, Dec contract		
	7,18	EUR/ton	↑*

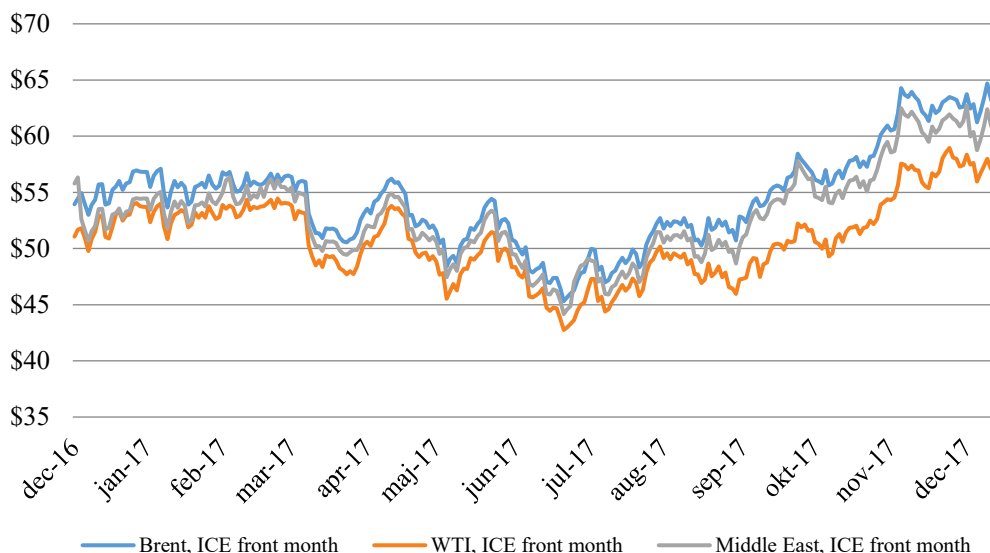
* Pilen indikerar prisrörelse från föregående dag.

Oljemarknaderna

De senaste två veckorna har oljepriserna varit relativt volatila till följd av politisk osäkerhet, infrastrukturstörningar och uppskruvade prognoser. Generellt pendlar marknaden kring en tro på ökad amerikansk produktion, och det faktum att de amerikanska lagren minskar liksom OPEC:s produktion. Överlag verkar prognoser om stigande produktion utanför OPEC att dämpa långvariga prisreaktioner uppåt.

Efter att OPEC med flera meddelade en förlängning av produktionsminskningsavtalet steg priserna inledningsvis för att sedan minska till följd av en fortsatt marknadsförväntan på en ökad amerikansk oljeproduktion. I början av vecka 49 sjönk priserna relativt kraftigt då den amerikanska energimyndigheten EIA rapporterade en ökning i den amerikanska oljeproduktion med 25 000 fat från den föregående veckan. Produktionen uppgick då till totalt 9,78 miljoner fat/dag.

Råoljepriser (USD/fat)



Källa: Montel.

Samtidigt meddelade EIA att de amerikanska oljelagren sjönk med 5,6 miljoner fat sista veckan i november. Trots att en lagerminskning är stärkande för oljepriserna verkade marknaden snarare fokusera på produktionsökningen, vilket ledde till prisnedgången (första veckan i december minskade de amerikanska lagren med 5,1 miljoner fat, enligt EIA). Produktionen om 9,78 miljoner fat/dag är den högsta rapporterade volymen sedan 70-talet. Senare i veckan steg priserna relativt kraftigt igen, när officiell kinesisk statistik visade att kinesisk import av råolja steg till mer än 9 miljoner fat/dag i november. Kinesisk import i oktober uppgick till 7,3 miljoner fat/dag. Importen i november är enligt Kina den näst högsta importsiffran någonsin. Därmed verkar det som om Kina kan gå om USA som världens största oljeimportör.

Priserna har också stärkts av ökade politiska oroligheter när USA:s president Trump meddelade att USA flyttar sin ambassad i Israel från Tel Aviv till Jerusalem. Också

bortgången av Jemens förra president Ali Abdullah Saleh kan ha varit stärkande för priserna.

I förra veckan meddelade energiföretaget Ineos att man upptäckt en liten spricka i rörledningssystemet Forties under en rutinkontroll. Inledningsvis sänktes trycket och sedermera beslutade Ineos att stänga av den berörda delen av systemet. Enligt den senaste uppdateringen från Ineos (14/12) kommer reparation ta veckor snarare än dagar, men att man har fått läckan under kontroll och också kunnat minska den radie kring den drabbade delen som varit avspärrad. Forties rörledningssystem transporterar ca 445 000 fat/dag av råolja över Nordsjön, inklusive en del av den olja som ligger till grund för benchmarkpriset Brent. Stängningen ledde till att Brent steg till sin högsta nivå sedan juni 2015.


Priserna sjönk sedan efter att det internationella energiorganet IEA publicerade sin månatliga Oil Market Report, där IEA bland annat sa att amerikansk oljeproduktion växer snabbare än förväntat och att organisationen därför skriver upp sin prognos för produktion från icke-OPEC 2018 ytterligare. Detsamma gjorde OPEC i sin Monthly Oil Market Report. Samtidigt rapporteras att produktion från OPEC minskade i november, vilket var fjärde månaden i rad med en minskad produktion. Det var framför allt en minskad produktion från Saudi Arabien, Angola och Venezuela som ledde till minskningen.

OPEC:s utmaning 2018

Det senaste året har ytterligare aktualiserat OPEC:s svårigheter att manövrera bland övriga producenter på den globala oljemarknaden. För drygt ett år sedan visade OPEC att man valde strategin att strama åt marknaden för att få bort de höga upparbetade lagren och öka intäkterna från olja. Detta med den överhängande risken att amerikansk skifferolja också skulle frodas med högre priser. Ett ökat pris riskerar också att hämma efterfrågetillväxten, och därmed leda till ett ökat utbudsöverskott igen.

Marknaden har under det senaste året, och framför allt under hösten, blivit mer åtstramad med ett minskat utbudsöverskott och minskande råoljelager. Detta har avtalet om produktionsminskning som OPEC och flera andra stora oljeproducerande länder ingick i november 2016 bidragit till. Överutbudet har också påverkats framför allt av en stark ekonomisk tillväxt, främst i icke OECD-länder, och på senare tid en ökad politisk oro i mellanöstern.

Frågan OPEC nu måste ställa sig är inom vilket intervall det är rimligt att oljepriset kan ligga, för att inte hämma efterfrågan och samtidigt inte öppna upp för ny produktion. Å ena sidan finns amerikansk skifferolja som har korta investeringscykler, lågkapitalintensiva projekt men en relativt hög andel rörliga kostnader och kräver konstant utvinning av nya källor. Å andra sidan finns produktion som är mycket kapitalintensiv och som kräver stora och därmed långsamma investeringsbeslut men som har låga rörliga kostnader. Det gör att om priserna pressas högre blir dessa projekt mer lönsamma, exempelvis olja från tjärsand, och har investeringsbeslut väl tagits sker produktion även vid låga oljepriser, till skillnad mot amerikansk skifferproduktion som relativt snabbt anpassar sig i en lågprismiljö.



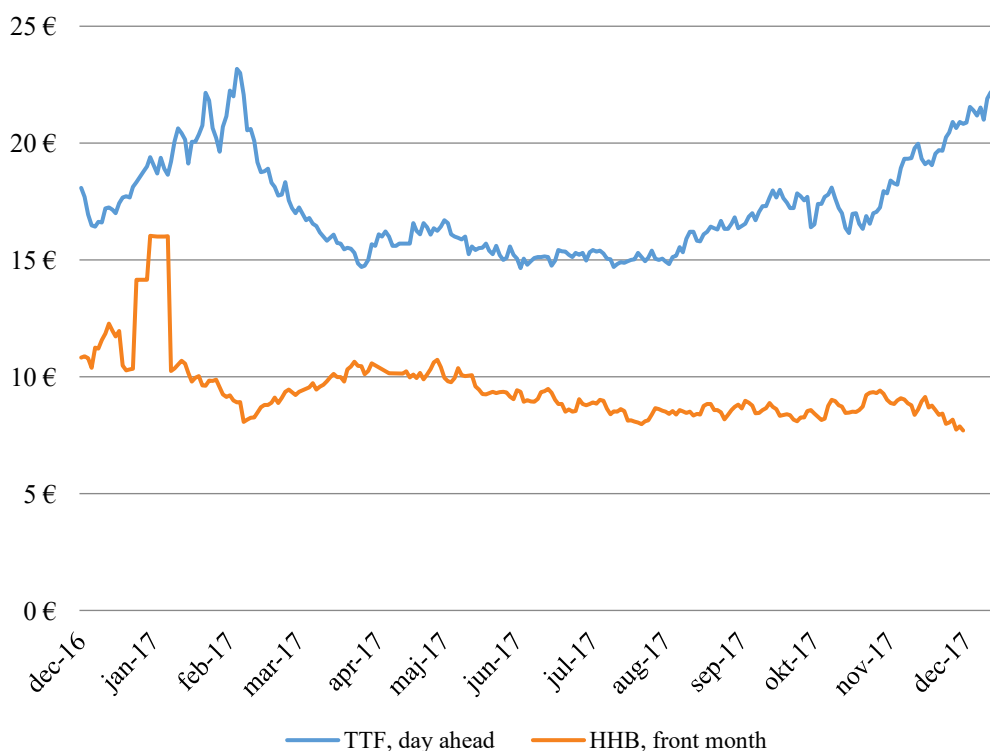
Samtidigt måste OPEC ta hänsyn till en ökad konkurrens inom organisationen från bland andra Irak och Iran som har både viljan och kapaciteten att öka sin produktion. Dessa olika typer av producenter gör att OPEC:s handlingsutrymme har krympt. Det återstår att se om, och i sådana fall vid vilken nivå, som OPEC kan och vill sätta pristaket för olja.

Naturgasmarknaderna

Den europeiska gasmarknaden har de senaste två veckorna präglats av tre separata leveransstörningar som fått priserna att relativt kraftigt gå upp. Det var framför allt avbrott i leveranser till den brittiska marknaden via rörledningssystemet Forties Pipeline System (FPS) och underhållsarbeten på norska fält som fick hubbpriserna att öka drastiskt på den nordvästeuropeiska marknaden. Det brittiska priset NBP uppgick till den högsta toppnoteringen på fyra år och stängde den 12 december på 67,75 p/therm.

Den 11 december rapporterades det att gasleveranserna från de brittiska gasfälten i Nordsjön som levereras via FPS begränsades med 35 miljoner kubikmeter/dag som resultat av en skada på infrastrukturen. FPS förväntas vara ur funktion de kommande veckorna och till följd av det så kommer gasleveranserna via UKCS till Nordväst Europa minska med runt 41 miljoner kubikmeter. Den brittiska marknaden kommer under denna period behöva titta på alternativ import, exempelvis LNG. Media rapporterade i veckan att ett LNG-fartyg från sanktionsdrabbade ryska Yamal är på väg till den brittiska importterminalen i Kent.

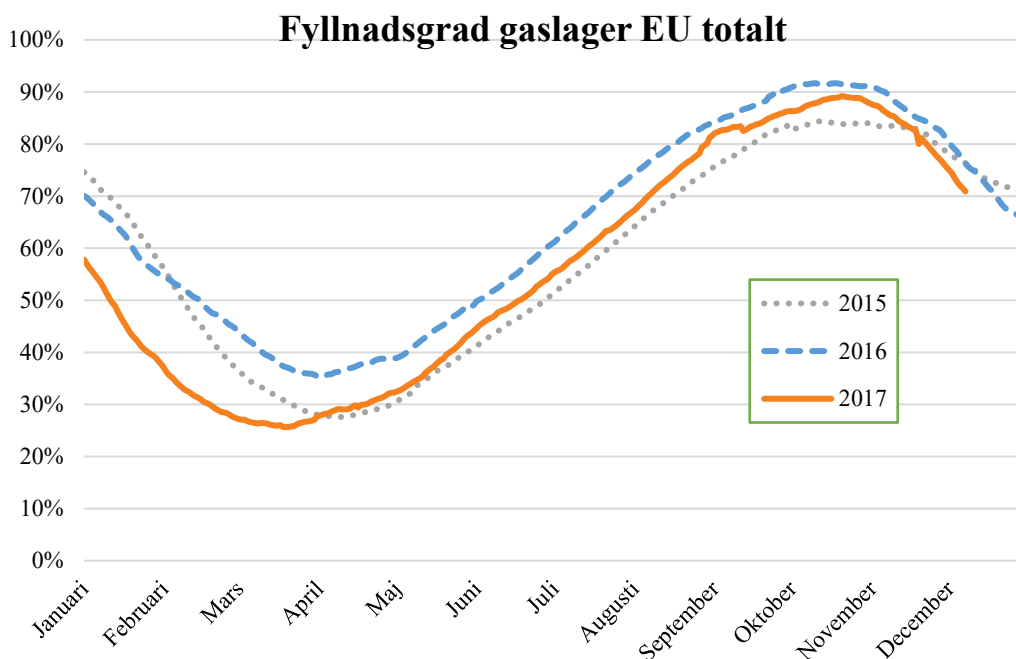
Naturgaspriser (EUR/MWh)



Källa: Montel.

Under samma dag (11/12) meddelade den norska TSO:n att det redan pågående underhållsarbetet i norska gasfält utökades till att inkludera flera fält. De oplanerade underhållsarbetena ägde rum på fälten Valemon, Oseberg och Troll. De norska

leveranserna minskade sammanlagt med drygt 75 miljoner kubikmeter/dag under början och mitten på förra veckan, vilket skapade än en mer ansträngd marknad och priserna på den holländska handelshubben gick upp kraftigt. Det norska leveranserna återgick dock till normala nivåer under slutet på veckan.



Källa: GSE minus strategiska reserver.

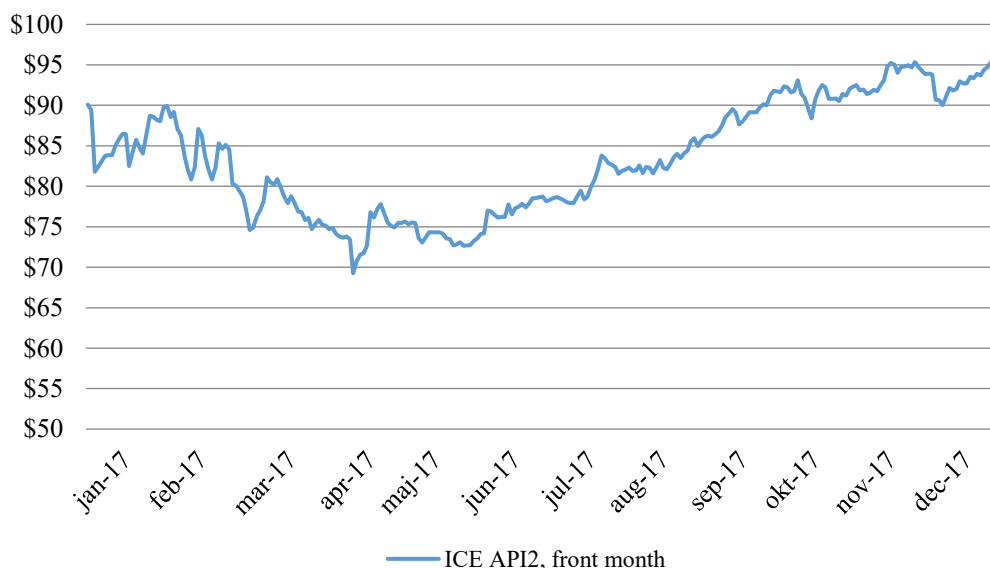
Samtidigt som den nordeuropeiska marknaden var ansträngd till följd situationen på de norska fälten och skadan på FPS skedde en gasexplosion vid Baumgarten kompressorstation vilket kortvarigt skapade stora leveransstörningar på den centraleuropeiska marknaden. Den österrikiska TSO:n Gas Connect Austria meddelade under dagen av explosionen att man inte förväntade sig att gasleveranserna till Österrike skulle påverkas men att leveranserna till Italien kunde påverkas. Baumgarten har två kompressorstationer som hanterar flöden av gas till antingen gasledningen West-Austria Gasleitung (WAG) eller till Trans Austria Gasleitung (TAG). WAG levererar gas från Ryssland via Österrike till den tyska gränsen. TAG levererar gas till Italien. Gas Connect Austria meddelade att det var kompressorn som tillhör TAG som drabbades av explosionen. Den slovakiska TSO:n Eustream indikerade dock att leveranserna in till Baumgarten endast var 14 miljoner kubikmeter/dag på morgonen den 12 december i jämförelse med 137 miljoner kubikmeter dagen innan. Sammanlagt uppgjorde störningarna en reducering om 150 miljoner kubikmeter/dag på den europeiska marknaden och uttag ur lager runt om i Europa på framför allt de mest drabbade marknaderna skedde.

Till följd av explosionen i Baumgarten deklarerade Italien en krisnivå och Slovenien ”tidig varning” enligt artikel 11 i EU gasförsörjningsförordning. Gasleveranserna återupptogs dock under onsdagen via Baumgarten och samtliga krisnivåer återtog.

Kolmarknaderna

Vecka 49 inleddes med stigande europeiska kolpriser, vilket berodde på ökad efterfrågan i Asien- och Stillahavsområdet. Mot mitten av veckan steg terminerna för nästkommande kvartal och kalenderår i Europa, vilket delvis berodde på en oro för produktionsproblem vid en eventuell utveckling av La Niña. Väderrelaterade anledningar har redan bidragit till att Indonesien förutses missa sitt produktionsmål med 6 procent för 2017. Mot slutet av veckan minskade handeln och därmed likviditeten, då juledigheterna närmar sig. Prisstärkande signaler från Kina under fredagen bidrog till att de europeiska terminskontrakten för nästa kvartal steg till de högsta nivåerna på fem veckor.

Kolpris (USD/ton)

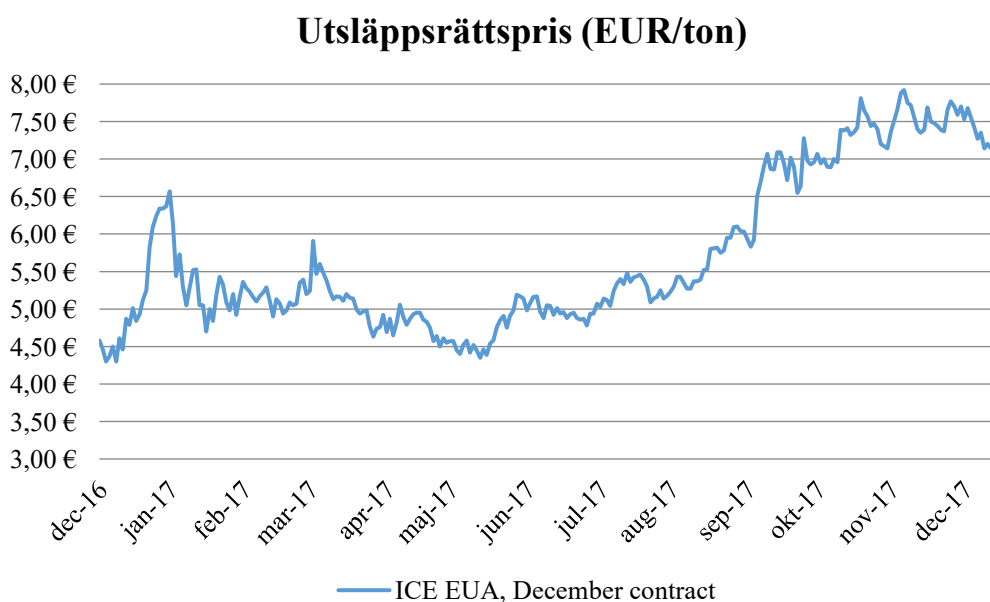


Källa: Montel.

Förra veckan inleddes med att terminspriserna för nästkommande kalenderår steg till 88,3 USD/ton, de högsta på 4,5 år. Detta berodde på kallt väder, stigande gaspriser, och förväntningar på ökad global efterfrågan. Efterföljande dag inträffade ett nytt rekord, då priset för nästa kalenderår stundvis steg till över 90 USD/ton. Detta berodde bland annat på högre gaspriser till följd av en explosion i Österrikes gashub Baumgarten, nedstängning av Storbritanniens gasledning Forties och tillfälligt avbrott i norska leveranser. Senare delen av veckan sjönk priserna något efter tisdagens toppnotering. Handeln med terminskontrakt var ganska låg, och påverkades av en lugn fysisk handel som berodde på tillräckliga befintliga lagernivåer i Europa.

Utsläppsrätter

Handeln på utsläppsrätter har de senaste två veckorna sett ett sjunkande pris. Priset har sjunkit till strax över 7 EUR/ton vilket är en konsekvens av att handlare med utsläppsrätter säljer av utsläppsrätter för att göra vinster innan årsskiftet. Detta är typiskt för utsläppsmarknaden under slutet av året då december-kontrakten löper ut. Samtidigt så ökar efterfrågan på december-kontrakten för 2018.



Källa: Montel.

I förra veckan presenterade olika analytiker prognoser för utsläppsrättspriset de kommande åren. Analyserna pekar på olika priser; en analys prognostiserar en topp om 33 EUR/ton redan 2024 medan en annan prognostiserar en topp på 23 EUR/ton under fjärde fasen av utsläppsmarknaden mellan 2021–2030.