



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

Vecka 19, 2017



2017-05-09

### Sammanfattning

De senaste två veckorna har oljepriserna framför allt speglat en växande amerikansk oljeproduktion och en oro över ett kvardröjande överutbud av råolja och bensin. En farhåga om en svagare kinesisk tillväxt ska också ha bidragit till de låga prisnivåerna under förra veckan. De senaste två veckorna har statistik från den amerikanska energistatistikbyrån Energy Information Administration, EIA, visat att de amerikanska oljelagren sjunker. EIA meddelade att lagren sjönk med 3,6 miljoner fat under vecka 16 och ytterligare 900 000 fat under vecka 17. Oljelagren uppgick då till 527,8 miljoner fat. Informationen om sjunkande oljelager vägs dock upp av stigande bensinlager, speciellt under den här tiden på året då efterfrågan på bensin vanligtvis är stark.

Trots kallare temperaturer så gick spotpriserna på gas i Europa ned under förra veckan. Det var främst på grund av att flera LNG-leveranser nådde den europeiska marknaden. De norska leveranserna föll till 2,03 miljarder kubikmeter under förra veckan, vilket var en minskning på 0,21 miljarder kubikmeter mot föregående vecka, men endast en reducering på runt 30 miljoner kubikmeter i jämförelse med för samma period förra året. Det var framför allt underhållsarbete som ledde till lägre leveranser från Norge.

Kolpriserna i Europa steg under veckan 17, trots att de fundamentala marknadsförutsättningarna i stor utsträckning gav prisdämpande signaler; tillförseln är god och lagernivåerna vid de stora hamnarnas torrbulkterminaler rapporteras vara på de högsta nivåerna sedan december 2015. Under veckan därpå föll dock priserna tillbaka, mycket på grund av sjunkande priser på stillahavsmarknaden drivet av en dämpad importefterfrågan från Kina samt att Australiens kolexport återhämtat sig efter tidigare avbrott till följd av översvämningar.

En svag efterfrågan på utsläppsrätter efter att årets överlämning har dämpat priset de senaste veckorna. Det som givit något stöd till priset är att marginalerna för elproduktion med kolkraft varit relativt goda, vilket leder till viss efterfrågan eftersom elproducenter ofta köper på sig utsläppsrätter samtidigt som de säljer framtida terminer på el för att säkra upp vinsten. Under vecka 18 sjönk priserna inledningsvis, men steg sedan något mot slutet av veckan. Prisökningen mot slutet av veckan berodde delvis på att euron stärktes mot dollarn, vilket förbättrar marginalen för kolkraftproducenter eftersom mycket av den internationella kolhandeln görs i dollar

### Innehåll

<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>Kolmarknaderna</b>	<b>10</b>
<b>Utsläppsrätter</b>	<b>11</b>

### Priser vid stängning efter vecka 18

<b>Olja</b>	ICE Brent, front month
	49,10 USD/fat ↑
<b>Naturgas</b>	ICAP TTF, day ahead
	16,00 EUR/MWh ↓
<b>Kol</b>	ICE AP12, front month
	73,50 USD/ton ↓
<b>Utsläppsrätter</b>	ICE EUA, Dec contract
	4,58 EUR/ton ↑

Energimyndigheten rapporterar även tillsammans med Energi-marknadsinspektionen (Ei) varje vecka om läget på elmarknaden.

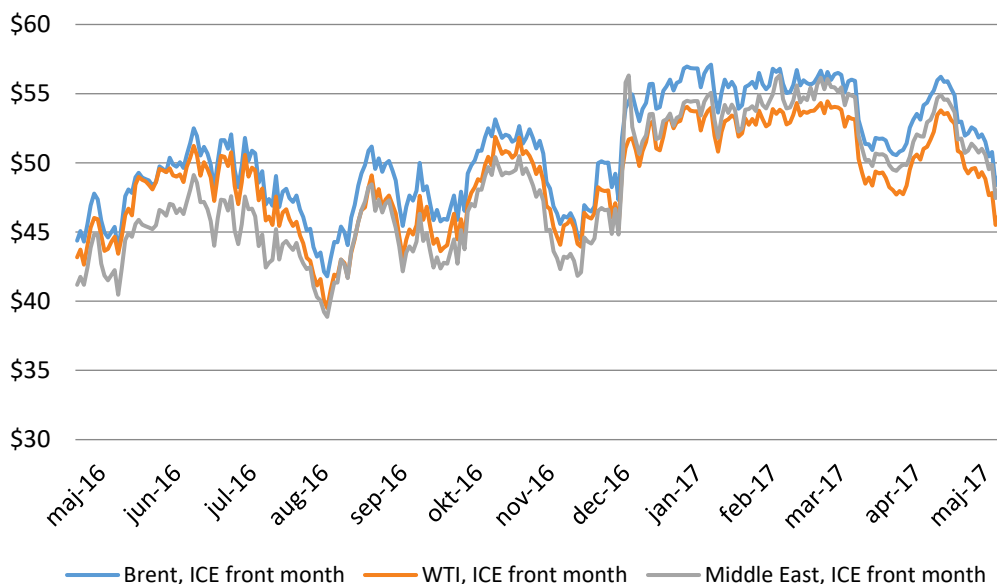
Elmarknadsrapporterna hittar du [här](#).

## Oljemarknaderna

De senaste två veckorna har oljepriserna framför allt speglat en växande amerikansk oljeproduktion och en oro över ett kvardröjande överutbud av råolja och bensin. En farhåga om en svagare kinesisk tillväxt ska också ha bidragit till de låga prisnivåerna under förra veckan.


Tack vare avtalet om produktionsbegränsning mellan oljeproduktionsgruppen OPEC och andra stora oljeproducenter har oljepriset hållit sig över 50 dollar per fat under större delen av 2017. Vissa analytiker menar att priserna utan avtalet hade kunnat sjunka så lågt som 30 dollar per fat. Priserna steg efter att avtalet ingicks men har de senaste månaderna försvagats och i förra veckan nådde de båda referenspriserna Brent och WTI under en kort period nivåer som inte setts sedan avtalet ingicks i november. Marknaden verkar tvivla på att avtalet kan leda till en tillräcklig minskning av utbudet. Marknaden avvaktar också ett beslut om en eventuell förlängning av produktionsbegränsningen, vilket i så fall förväntas komma under OPEC:s möte i Wien den 25 maj. Saudiarabien har meddelat att landet ser positivt på en förlängning givet vissa förutsättningar, medan andra länder har intagit en mer skeptisk attityd. Enligt Oil and Gas Journal har både Iran och Irak meddelat att länderna vill kunna öka sina respektive produktioner.

### Råolja (USD/fat)



**Källa: Montel.**

De senaste två veckorna har statistik från den amerikanska energistatistikbyrån Energy Information Administration, EIA, visat att de amerikanska oljelagren minskar. EIA meddelade att lagernivån sjönk med 3,6 miljoner fat under vecka 16 och ytterligare 900 000 fat under vecka 17. Oljelagren uppgick då till 527,8 miljoner fat. Detta torde vara stärkande för oljepriserna. Informationen om sjunkande oljelager vägs dock upp av stigande bensinlager, speciellt under den här tiden på året då efterfrågan på bensin



vanligtvis är stark. Data från EIA visade att bensinlagren steg med 3,37 miljoner fat under vecka 16 och att belägningen i de amerikanska raffinaderierna uppgick till 94,1 procent, jämfört med 88,1 procent samma vecka 2016. Amerikansk oljeproduktion steg också och uppgick till 9,265 miljoner fat per dag vilket är en ökning med 13 000 fat jämfört med veckan innan. Under vecka 17 steg bensinlagren ytterligare (med 200 000 fat) och den amerikanska produktionen uppgick till 9,293 miljoner fat per dag.

En annan faktor som bidrog till svagare priser i förra veckan var att produktion från de libyska fälten Sharara och El Feel återupptogs. I april blockades oljerörledningar av milis i landet i två omgångar och produktionen stoppades tillfälligt. Enligt Libyens statliga oljebolag NOC innebär återstarten att ytterligare totalt 280 000 fat per dag kommer ut på marknaden från de båda fälten, med omedelbar effekt.

## Nyheter i korthet: Olja

---

### Trump utfärdar presidentorder för att riva upp Obamas begränsning av havsbaserad oljeproduktion

**Politik/Produktion:** I slutet av april utfärdade USA:s president Donald Trump en ny presidentorder som river upp den tidigare presidenten Barack Obamas femåriga förbud för havsbaserad olje- och gasproduktion kring delar av de amerikanska kusterna, det så kallade OCS-programmet (*2017-22 Outer Continental Shelf oil and gas program*). OCS-programmet är en femårig plan för att förhindra icke landbaserad olje- och gasutvinning via federala kontrakt kring de amerikanska kusterna.

Trump har gett order till inrikesminister Ryan Zinke att tillåta ”ansvarsfull utveckling av andra amerikanska havsbaserade energikällor”, enligt Oil and Gas Journal. Enligt Trump kommer presidentordern att möjliggöra bättre vetenskapliga studier av amerikanska icke landbaserade baserade energiresurser och forskning som tidigare har varit förbjuden men som skulle gynna landet.

Vid en presskonferens den första maj uppgav Zinke att noggranna undersökningar kommer att genomföras av den yttre kontinentalsockeln avseende olje- och gasutvinning och att delstatliga och lokala aktörer kommer att få komma till tals. Olika regleringar som kan ha en skadlig inverkan på USA:s energisäkerhet kommer också att ses över enligt inrikesministern. Trump gav order om att federala regleringar som kan vara hämmande för jobbskapande ska ses över. Enligt Zinke kommer processen att vara lång och komplex och det kan ta upp till två år innan nya områden öppnas upp för leasing.

De amerikanska delstaterna har reagerat olika på den nya presidentordern. En delegation från bland andra Alaska medverkade vid ceremonin när presidentordern skrevs under för att visa sitt stöd, medan ledare för andra stater har uttalat sig kritiskt. Bland annat har guvernörerna i Kalifornien, Oregon och Washington gemensamt uttalat att direktivet är kortsiktigt och menar på att historien visar att det finns goda anledningar till att inte utöka federala olje- och gasaktiviteter kring de amerikanska kusterna.

I ett försök att hindra president Trump från att utföra sin verkställande order introducerade demokraterna i den amerikanska senaten ett lagförslag dagen innan den verkställande ordern utfärdades. Lagförslaget syftade till att bevara det program som Obama-administrationen implementerade under 2016.

### Maktpositionering i det Saudiska kungahuset talar för en avtalsförlängning

**Politik:** I veckan som gick återinfördes vissa statliga subventioner och bonusutbetalningar i Saudiarabien, i vad som anses vara ett försök av kung Salman att stärka sin son Mohammed bin Salman som tronföljare. Mohammed bin Salman är vice kronprins och har varit drivande i de ekonomiska reformer som presenterades och till viss del implementerades under 2016, bland annat minskade offentliga utgifter.

De återinförda subventionerna och förmodade kommande försök att ytterligare stärka makten och ett gott anseendet kring sina söner kräver ett högre oljepris. Vissa analytiker menar därför att det gör det troligt att Saudiarabien kommer att förespråka en förlängning av produktionstaket vid OPEC:s möte i Wien i slutet av maj.

I slutet av april utnämnde också kung Salman sin andre son Khaled bin Salman till Saudiarabiens ambassadör till USA. Utnämningen ses av vissa analytiker som ett försök att kringgå kronprins Muhammed bin Naifs relationer med USA:s säkerhetsetablissemang som anses vara goda. En halvbror till Mohammed bin Salman utnämndes i samma vecka till biträdande departementschef för energifrågor. Utnämningarna indikerar att kungen vill stärka positioneringen för sina andra söner kring Mohammed bin Salman för att minska risken för oroligheter och motsättningar när näste kung ska utses.

Söner till kung Salman ska nu enligt analytiker direkt eller indirekt kontrollera flera viktiga departement bland annat försvarsdepartementet, departementet för energi, industri och mineraler samt finansdepartementet. Allas ögon vilar nu på kronprins bin Naifs huvudsaklige allierade Miteb bin Abdullah som leder det saudiska nationalgardet; ett försök att ersätta honom skulle de facto spela ut kronprins bin Naif och lämna Mohammed bin Salman och hans bröder ensamma vid makten.

### Shell redovisar ökade kassaflöden

**Marknad:** Shell tycks ha anpassat sig till de rådande marknadsförutsättningarna med lägre oljepriser och redovisar en markant ökning i kassaflöden, vilket gjort det möjligt för dem att betala utdelning och minska skulder. Vissa aktieägare ställde sig väldigt kritiska när Shells förvärvade brittiska BG Group Plc, då de tyckte företaget betalade för mycket för förvärvet. Sedan oljepriset sjönk drastiskt under 2014 så har Shell gjort stora nedskärningar av sina utgifter och sålt av tillgångar i syfte att skydda balansräkningen. I och med att nya projekt har startats upp och högkostnadsprojekt sålts av, så har den ekonomiska situationen för Shell förbättrats.

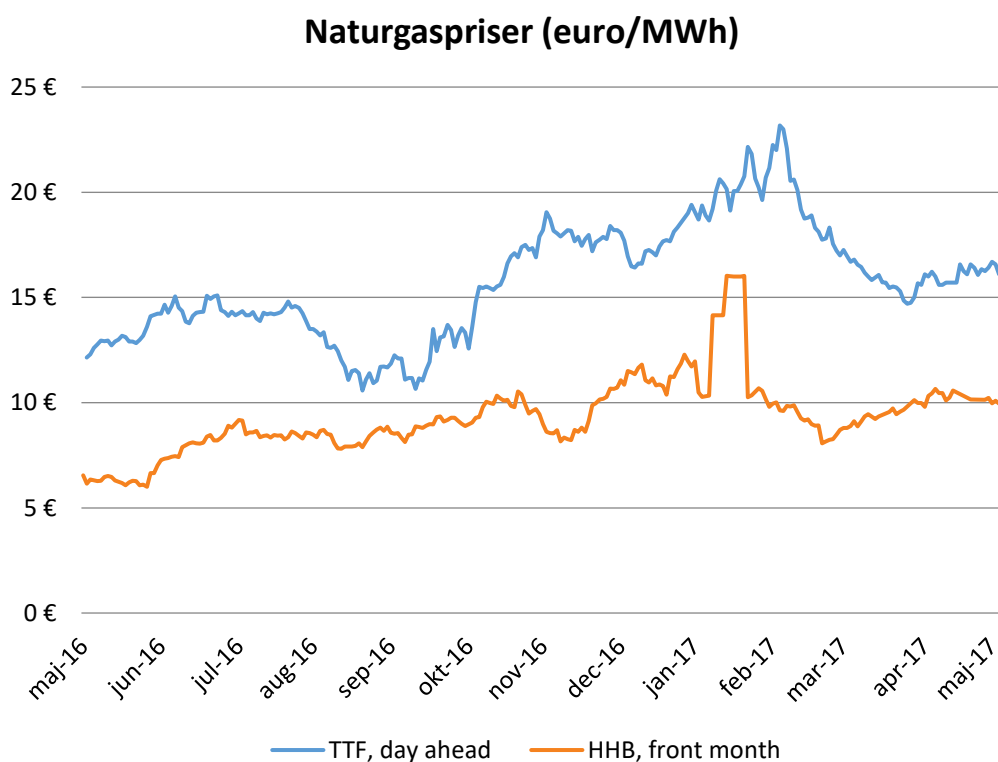
Under årets första kvartal har kassaflödet från verksamheten ökat tiofaldigt till 9,51 miljarder dollar meddelade Shell i förra veckan. Om investeringskostnaderna exkluderas så uppgår det fria kassaflödet till 5,18 miljarder dollar. Detta är en stor förändring från den skuldsituation som företaget befann sig i ett år tidigare som resultat av låga oljepriser, då Shell lånade pengar för att kunna täcka aktieägarnas utbetalningar.

Shell är endast en i raden av oljebolag som rapporterar in bättre än förväntade resultat med starka kassaflöden, vilket indikerar att industrin har anpassat sig till de nuvarande marknadsförutsättningarna med ett oljepris på runt 50 dollar per fat.



## Naturgasmarknaderna

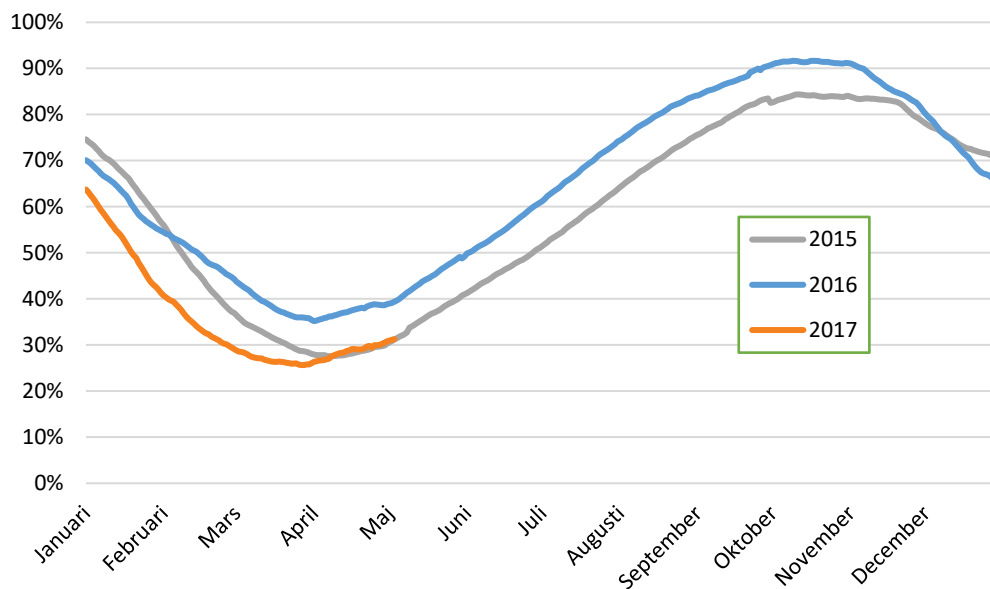
Trots kallare temperaturer så gick spotpriserna på gas i Europa ned under förra veckan. Det var främst på grund av att flera LNG-leveranser nådde den europeiska marknaden. De norska leveranserna föll till 2,03 miljarder kubikmeter under förra veckan, vilket var en minskning på 0,21 miljarder kubikmeter mot föregående vecka, men endast en reducering på runt 30 miljoner kubikmeter i jämförelse med för samma period förra året. Det var framför allt underhållsarbete som ledde till lägre leveranser från Norge. Leveranserna förväntas vara fortsatt begränsade under denna vecka till följd av planerat underhållsarbete. Det har dock inte rapporterats vilka fält som underhållsarbeten kommer äga rum på. De norska leveranserna har gått upp från april jämfört med för samma period förra året.



**Källa: Montel.**

Injiceringen till lager under förra veckan var lägre än för samma period förra året på flertal marknader i Europa. Lagerskillnaden från förra året uppgick under mars till 6,1 miljarder kubikmeter och uppgick under förra veckan till 7,95 miljarder kubikmeter. En av orsakerna till att injiceringen var lägre än förväntad beror på vissa kapacitetsbegränsningar hos framför allt gaslagret Rough i Storbritannien (som det skrivits om i tidigare *Läget på energimarknaderna*) men också bland vissa gaslager i Nederländerna. De nederländska lagren förväntas ha reducerad kapacitet fram till mitten på juli.

## Fyllnadsgrad gaslager EU totalt



Källa: GSE minus strategiska reserver.

## Nyheter i korthet: Naturgas

---

### EU har nått en överenskommelse om försörjningsförordning på gas

**Policy/försörjningstrygghet:** EU-kommissionen meddelade under förra veckan att man nått en överenskommelse om en ny försörjningsförordning på gas. Den nya förordningen inkluderar bland annat krav om att gasföretag ska notifiera kommersiella gaskontrakt till framför allt de nationella behöriga myndigheterna men också till EU-kommissionen om den behöriga myndigheten identifierar en nationell eller regional försörjningsrisk med kontraktet. Det nya rapporteringskravet gäller för kontrakt som överstiger 28 procent av ett lands årliga gaskonsumtion. EU-kommissionen föreslog inledningsvis i förhandlingarna en procentsats på 40 procent men efter förhandlingar mellan kommissionen, parlamentet och rådet så meddelades det i förra veckan att den gällande procentsatsen kommer att uppgå till 28 procent. Gasföretagen kommer att behöva notifiera existerande gaskontrakt ett år efter att det nya kravet införs i lagen. Krav om att prisuppgifter ska finnas med i de gaskontrakt som rapporteras har exkluderats.

Den framförhandlade förordningen inkluderar bland annat ytterligare en ny artikel om solidaritet mellan medlemsländerna. Principen om solidaritet innebär att medlemsländer genom olika solidaritetsprinciper hjälper varandra att försörja hushållskunder samt samhällsviktiga kunder med gas i fall av gasbrist. Solidaritetsmekanismerna ska endast aktiveras som en sista utväg, när marknaden inte lyckas hantera försörjningssituationen på egen hand. I de fall ett medlemsland har varit solidariskt med ett eller flera medlemsländer så ska de aktörer som visat solidaritet kompenseras för detta.

Medlemsländerna kommer också att behöva samarbeta i bestämda regionala grupper i syfte att komma fram till gemensamma riskanalyser samt gemensamma kris- och åtgärdsplaner. Den fulla versionen av den framförhandlade förordningen har ännu inte offentliggjorts, men förväntas bli publik denna vecka.

### Gazprom meddelar att exporten till Europa väntas öka under 2017

**Export/Marknad:** Ryska Gazprom meddelade tidigare i vår att de förväntar sig en ökning av sin export till Europa och Turkiet under 2017. Förra året utgjorde ett rekordår för rysk gasexport till Europa och Turkiet som då uppgick till 178,3 miljarder kubikmeter, vilket Gazprom menar att man kommer överstiga under detta år.

Gazproms VD, Alexander Medvedev, meddelade att Gazprom kan fortsätta stå sig konkurrenskraftiga gentemot starkare konkurrens från LNG-import i Europa och att de har som ambition att göra det. Medvedev sade att ”vi är absolut säkra på att vi kan behålla vår starka konkurrenskraftiga position på den europeiska marknaden”.

Data över den ryska exporten till Europa och Turkiet, exklusive före detta sovjetstater, under 2017 års första kvartal bekräftar denna bild. Medvedev tillade vidare att även om gaspriserna i Europa skulle sjunka betydligt så kommer Gazprom fortfarande kunna stå sig konkurrenskraftiga och gå med vinst till följd av deras låga produktionskostnader på



de ryska gasfälten. Han fortsatte med att säga att den nordamerikanska LNG-exporten alltid kommer att gå till de kunder som är villiga att betala mest, vilket gör denna importkälla mindre stabil.

Medvedev svarade också på frågor kring prisbildningen på gas och hur Gazprom ställer sig till den nya prisstrukturen i Europa som gått från oljeindexering till mer hubbaserad prissättning. Medvedev svarade då att Gazprom erbjuder olika typer prisstrukturmekanismer vilket ger europeiska handlare större prisflexibilitet. Han fortsatte med att säga att de har förändrat sina gaskontrakt men att kontrakten inte helt har moderniserats i form av prisstrukturer utan de erbjuder snarare volymer som har olika prisstrukturmekanismer. Detta innebär vissa volymer är helt kopplade till oljepriser, andra volymer är kopplade till spotpriser på gas men den största delen av volymerna är kopplade till en mix av gas-, råolja-, och oljeproduktspriser. Medvedev bekräftade att 50 procent av deras kontrakt är kopplade till antingen spotpriser på gas eller en mix av flera produkter. De kontrakt som fortfarande är helt oljeindexerade är mot de länder som saknar en hubb med tillräckligt mycket likviditet, tillade han.

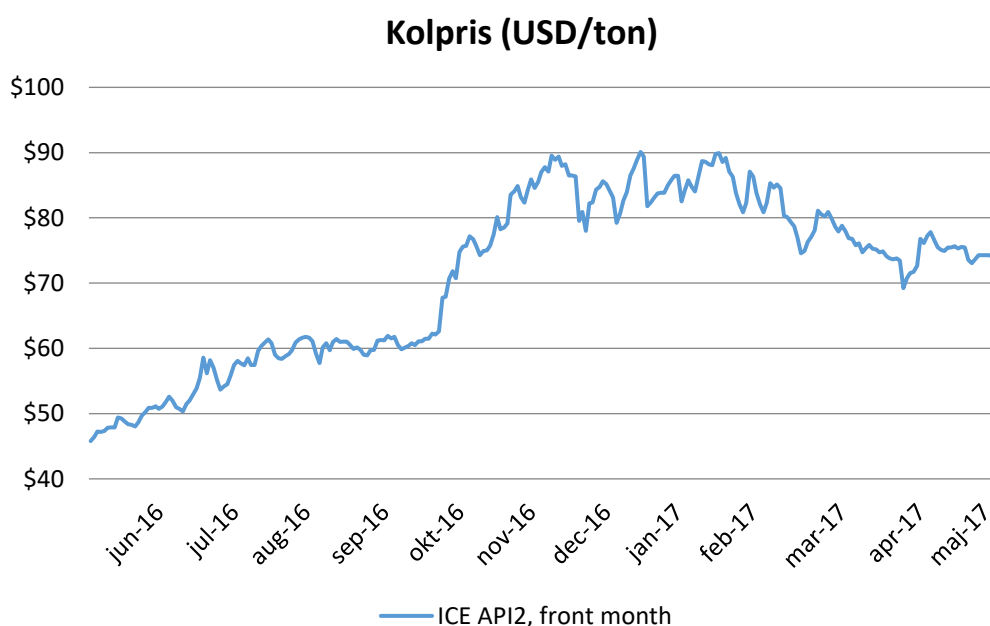
### Iran fortskrider med fem nya projekt i South Pars

**Produktion/Marknad:** Som det skrevs om i föregående *Läget på energimarknaderna* planerar Qatar och Iran att öka sina respektive produktioner i det gemensamma fältet som delas av de båda länderna i persiska gulfen. Qatars del av fältet kallas North Field medan Irans del kallas för South Pars. Enligt Irans oljeminister Bijan Zangeneh kommer produktionen från South Pars till mars 2018 att uppgå till ca 730 miljoner kubikmeter per dag vilket är en relativt stor ökning från dagens 575 miljoner kubikmeter per dag.

Detta följer efter att fem utvecklingsprojekt nyligen har eller inom kort kommer att startas upp. Projekt 17 och 18 är enligt nyhetsbyrån Shana redo att startas och har en målproduktion om 50 miljoner kubikmeter gas samt 80 fat kondensat och 400 ton svavel, per dag. Projekt 19 har en total dagskapacitet om 56 miljoner kubikmeter högsvavlig gas, 50 miljoner kubikmeter lågsvavlig gas, 550 ton etan samt 2000 ton propan, 12 000 ton butan, 80 000 fat gaskondensat och 400 ton svavel. Projekt 20 och 21 har en total kapacitet om 56,6 miljoner kubikmeter gas, 75 000 fat kondensat och 400 ton svavel per dag samt 1,05 miljoner ton gasol och 1 miljon ton etan per år.

## Kolmarknaderna

Kolpriserna i Europa steg under veckan 17, trots att de fundamentala marknadsförutsättningarna i stor utsträckning gav prisdämpande signaler; tillförseln är god och lagernivåerna vid de stora hamnarnas torrbulkterminaler rapporteras vara på de högsta nivåerna sedan december 2015. Under veckan därpå föll dock priserna tillbaka, mycket på grund av sjunkande priser på stillahavsmarknaden drivet av en dämpad importefterfrågan från Kina samt att Australiens kolexport återhämtat sig efter tidigare avbrott till följd av översvämningar. Efter fredagens handel vecka 18 stängde nästa månads termin för det europeiska referenspriset API2 på 73,5 US dollar per ton.

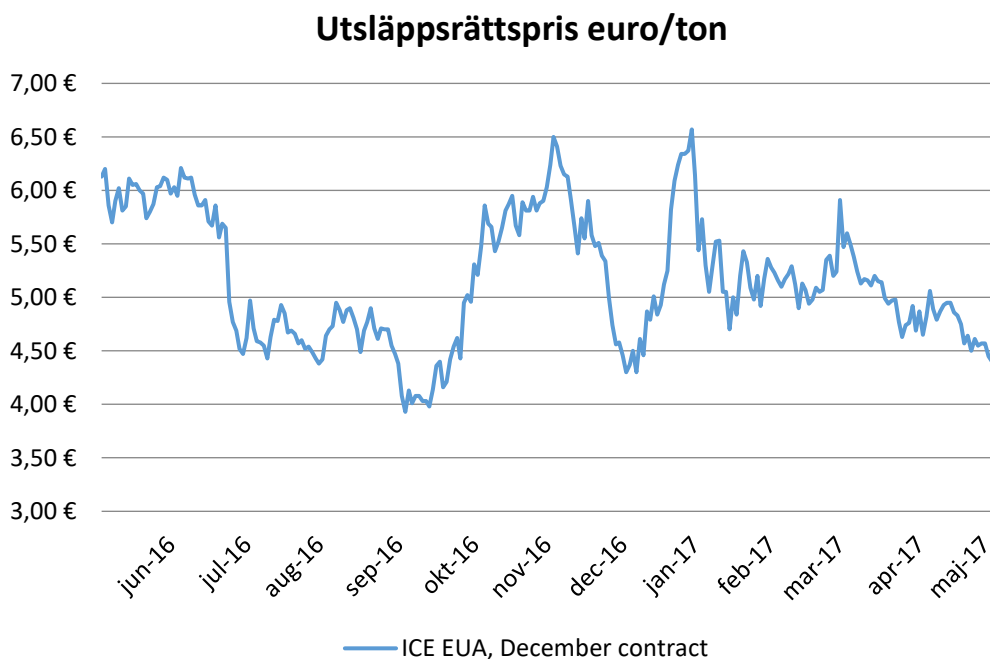


**Källa: Montel.**

EU antog den 28 april ett regelverk med nya striktare utsläppskrav för stora förbränningsanläggningar, vilket väntas påverka många äldre kolkraftverk. Regelverket träder i kraft 2021 och innefattar hårdare krav gällande kväveoxider, svaveloxider, kvicksilver samt partikelutsläpp. Det amerikanska fristående forsknings- och analysinstitutet IEEFA (Institute for Energy Economics and Financial Analysis) räknar i en nyligen publicerad rapport med att över en tredjedel av Europas kolkraftverk kommer att bli tvungna att vidta åtgärder för att klara de nya kraven, vilket väntas försvaga kolets konkurrenskraft mot gas och förnybart till följd av ökade kostnader. De äldre kolkraftverk som troligen får problem med att klara de nya kraven finns framför allt i Östeuropa och Tyskland.

## Utsläppsrätter

En svag efterfrågan på utsläppsrätter efter att årets överlämning har dämpat priset de senaste veckorna. Det som givit något stöd till priset är att marginalerna för elproduktion med kolkraft varit relativt goda, vilket leder till viss efterfrågan eftersom elproducenter ofta köper på sig utsläppsrätter samtidigt som de säljer framtida terminer på el för att säkra upp vinsten. Under vecka 18 sjönk priserna inledningsvis, men steg sedan något mot slutet av veckan och årets decemberkontrakt låg på 4,58 euro per ton koldioxid vid stängning efter fredagens handel. Prisökningen mot slutet av veckan berodde delvis på att euron stärktes mot dollarn, vilket förbättrar marginalen för kolkraftproducenter eftersom mycket av den internationella kolhandeln görs i dollar.



**Källa: Montel.**