



Läget på de globala energimarknaderna



Vecka 17, 2020

2020-04-22

Sammanfattning

Det har varit två händelserika och volatila veckor på den globala oljemarknaden. Den 12 april nådde OPEC+ efter flera dagars förhandlande ett historiskt omfattande produktionsminskningsavtal om 9,7 miljoner fat per dag. Det kan jämföras med den tidigare produktionsminskningen om 1,7 miljoner fat per dag som i praktiken upphörde i början av mars när Ryssland valde att gå ur avtalet, vilket blev startskottet för ett kortvarigt men omfattande priskrig mellan Saudiarabien och Ryssland (läs mer i förra [marknadsbrevet 8/4](#)).

Produktionsavtalet till trots störtök priset på WTI, den amerikanska benchmarkpriset på måndagen (20/4) och handlades för första gången någonsin till negativa priser.

På den europeiska gasmarknaden råder fortsatt överutbud och priset för TTF day-ahead sjönk i början av veckan till det lägsta priset på minst 13 år. I slutet av förra veckan sjönk priset för day-ahead kontrakt vid Storbritanniens handelspunkt NBP till de lägsta priserna sedan september 2009.

Priserna den kraftmarknaden och kolmarknaden är fortsatt väldigt låga. Utsläppspriserna har däremot återhämtat sig något efter information från franska kärnkraftsproducenter om lägre produktion än väntat under året.

<http://www.energimyndigheten.se/globalaenergimarknader>

Utanför arbetet med marknadsbrevnen följer Energimyndigheten utvecklingen på de svenska energimarknaderna utifrån den rådande situationen med Covid-19 och uppdaterar information på Energimyndighetens hemsida. Mer information finns på www.energimyndigheten.se.

Innehåll

Sammanfattning	1
Oljemarknaderna	2
Naturgasmarknaderna	5
Europeisk kraftproduktion	7

Priser vid stängning den 20/4

Olja	ICE Brent, front month		
	25,57	USD/fat	↓*
Naturgas	ICAP TTF, day ahead		
	6,18	EUR/MWh	↓*
Kol	ICE AP12, front month		
	45,55	USD/ton	↓*
Utsläppsrätter	ICE EUA, Dec contract		
	21,38	EUR/ton	↑*

* Pilen indikerar prisrörelse under de två senaste veckorna.

Oljemarknaderna

Det råder en extraordinär situation på den globala oljemarknaden med hög volatilitet och osäkerhet. Till följd av ett priskrig mellan Saudiarabien och Ryssland och en kraftigt minskad efterfrågan till följd av Covid-19 har priserna mer än halverats jämfört med januariens priser och lageruppbbyggnaden har varit hög under de senaste månaderna.

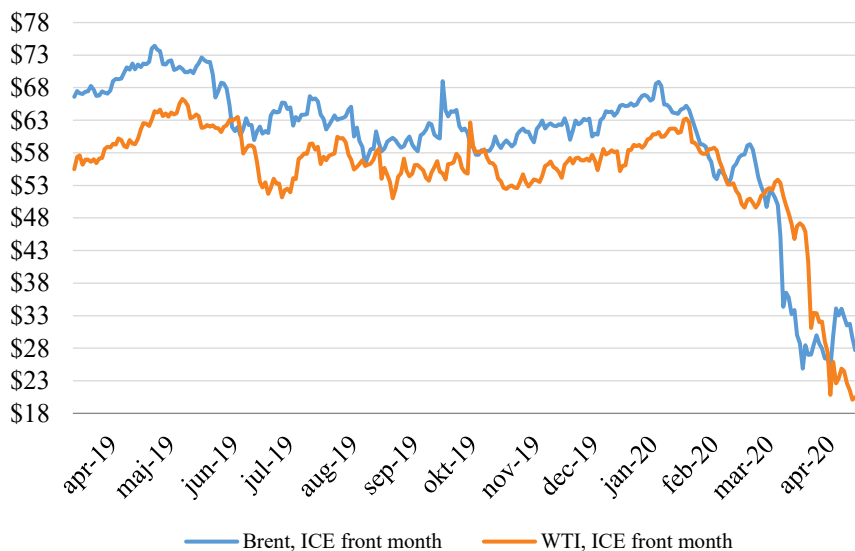
Den 12 april nådde OPEC+ efter flera dagars förhandlande ett historiskt produktionsminskningsavtal sett till omfattande om 9,7 miljoner fat per dag. Det kan jämföras med den tidigare produktionsminskningen om 1,7 miljoner fat per dag som i praktiken upphörde i början av mars när Ryssland valde att gå ur avtalet. Minskningens volym ska utgå från ländernas produktion i oktober 2018, då både Ryssland och Saudiarabien hade en produktion om 11 miljoner fat per dag. Utifrån den volymen ska båda länderna minska sin produktion med omkring 2,5 miljoner fat per dag. Med tanke på att Saudiarabien har ökat sin produktion kraftigt under de senaste veckorna innebär minskningen i praktiken en än högre minskning.

I ett extrainsatt möte med G20-ländernas energiministrar på långfredagen uttrycktes i ett gemensamt meddelande att man stöttar och uppmuntrar åtgärder som syftar till att minska utbudet. Också producenter som USA, Kanada och Brasilien har åtagit sig att minska sin produktion på olika sätt, dock inte genom direkta produktionsbegränsningar. I USA:s fall menar man exempelvis att den ekonomiska situationen med det låga oljepriset kommer leda till att producenter slås ut motsvarande 2–3 miljoner fat per dag under 2020. Flera länder däribland USA, Kina och Indien har meddelat att man avser öka sina beredskapslager, en åtgärd som också stöts av det internationella energiorganet IEA som menar på att det är en åtgärd genom vilken flera aktörer kan bidra till att begränsa det nuvarande överutbudet.

Den nya produktionsminskningen ska uppgå till 9,7 miljoner per dag under maj-juni, sedermera uppgå till 7,7 miljoner fat per dag under resten av 2020 och vidare 5,8 fat per dag under perioden 1 januari 2021 – 30 april 2022.

Inför och strax efter att produktionsminskningsavtalet beslutades stärktes priserna något men sedan dess har priserna varit volatila eftersom det råder osäkerhet kring huruvida den avtalade produktionsminskningen är tillräcklig för att stävja den globala lageruppbbyggnaden. På kort sikt är det sannolikt inte det. Den avtalade produktionsminskningen börjar gälla från maj, samtidigt har framför allt Saudiarabiens och Rysslands ökade produktioner under de senaste veckorna börjat nå marknaden. Enligt IEA finns det en risk för att den globala lagringskapaciteten i praktiken är så gott som helt utnyttjad i mitten sommaren. Skulle så ske kan det leda till nedstängd produktion, ett alternativ som är både dyrt och tekniskt svårt och riskerar att leda till permanenta skador och nedstängningar av fält. Det gör det också betydligt svårare att öka produktionen igen när efterfrågan återhämtar sig.

Råoljepriser (USD/fat)



Källa: Montel.

Anm. Grafen ovan visar inte det negativa stängningspris som nämns nedan pga att front month kontraktet rullat över på juni när priserna hämtades.

WTI handlas för första gången till negativa priser

Den senaste veckan har priserna varit nedåtgående och under måndagen (20/4) handlades det amerikanska benchmarkpriset WTI för första gången någonsin till negativa priser. Priset återhämtade sig under tisdagen men prisfallet visar på att den fysiska marknadssituationen i USA är ansträngd. En stor del av det handlade priset sker i den finansiella handeln, det vill säga handlare som inte avser att faktiskt ta emot och använda den olja man handlar med. Under gårdagen (21/4) utgick handlade kontrakt för maj, vilket innebär att den som innehar ett sådant kontrakt kan förvänta sig en fysisk oljeleverans. Till följd av den kraftiga lageruppbyggnaden som skett under de senaste veckorna skedde en massavsäljning där i princip ingen vill få en leverans olja just nu, eftersom det inte finns någonstans att förvara den och efterfrågan är låg. Det pris som till slut gällde när handeln stängde uppgick till knappt USD-38 per fat och visar att en producent teoretiskt sett, är villig att betala nästan USD38 per fat för att bli av med sin olja. Att priserna är negativa visar på den tekniska utmaningen som det innebär att minska och stänga ned produktion. Med risk för att permanent skada produktionen kan det vara ekonomiskt mer fördelaktigt att betala för att bli av med oljan, istället för att stänga ned produktionen. Detta är endast gångbart på kortare sikt, på längre sikt innebär negativa priser att produktion måste stängas ned.

Lageruppbyggnaden i Cushing, Oklahoma, har ökat kraftigt under de senaste veckorna och bedöms av olika konsultbyråer och institutioner kunna nå sin faktiska maxkapacitet redan i maj. Cushing är leveranspunkt för WTI-kontrakt som handlas på den amerikanska börsen NYMEX. Det gör Cushing till ett nav för olja som levereras, lagras och byter hand i hanteringen av ett av världens mest handlade råvarukontrakt.

Balans i sikte?

Även priset på Brent har sjunkit kraftigt under framför allt gårdagen (21/4) och handlades då för omkring USD20 per fat. En anledning till att Brent inte har påverkats lika mycket som WTI är dels för att kontrakten har en annan brytdag dels för att Brent levereras med fartyg, vilket gör det enklare att lagra sin oljelast till havs, leverera den till en tillgänglig lagringsplats eller högre efterfrågan någon annanstans. Den är därmed inte lika beroende av en tillfällig lagringsplats. Globala lager är dock i samma situation som de amerikanska, om än inte lika akut; lageruppbyggnaden har gjort att de globala lagren har ökat under de senaste veckorna och den faktiska lagringskapaciteten kan vara helt använd till början eller mitten av sommaren. Lagring till havs i enorma tankerfartyg är relativt dyrt men möjligt. Uthyrningen av sådana fartyg under längre perioder har ökat kraftigt och visar att marknaden förväntar sig en situation där utbudet måste lagras även till havs och under en längre tid.

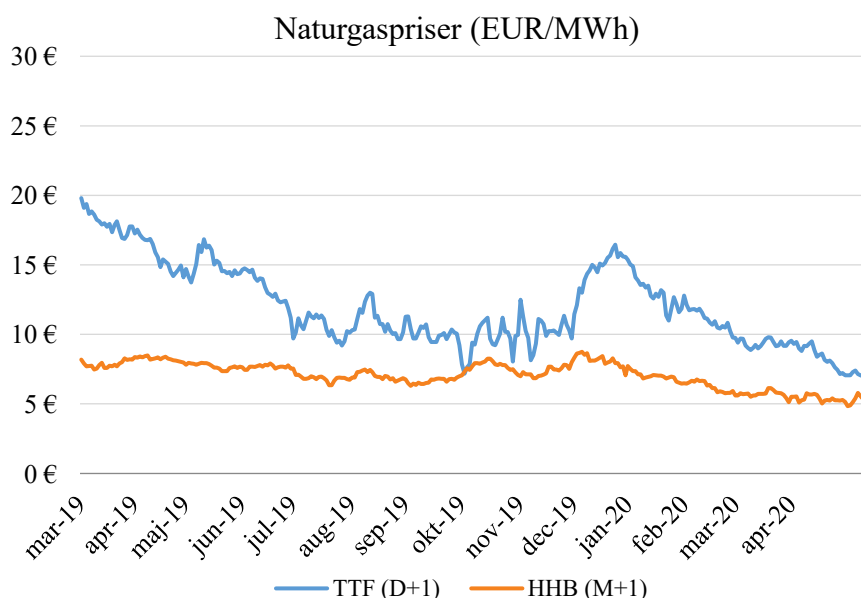
Avgörande för prisutvecklingen framöver kommer vara dels när och hur efterfrågan återhämtar sig, dels OPEC+-ländernas efterlevnad av sina respektive minskningskvoter och det faktiska produktionsbortfallet till följd av den ekonomiska situationen för producenter. Tidigare har OPEC+ konstellationen haft svårt att uppnå 100 procent efterlevnad och då har det handlat om betydligt lägre kvoter än vad som nu är aktuellt. Det kan bland annat handla om tekniska svårigheter att minska produktionen inom den givna tidsramen, praktiska svårigheter att fördela och kontrollera minskningen bland inhemska aktörer och en motvilja att hålla än lägre produktionen än möjligt om priset ökar.

En viktig faktor är tidsaspekten för när länder kommer börja släppa på sina reserestriktioner. Det är fortfarande osäkert vad som kommer hända när reserestriktioner, karantänregler och liknande börjar släppas på, efterfrågan kommer öka men i vilken utsträckning resor kommer återupptas och så vidare är oklart. Det står redan klart att efterföljderna av Covid-19 är och kommer vara allvarliga med bland annat hög arbetslöshet, ekonomisk utsatthet, skuldsättning och ett haltande näringsliv.

Naturgasmarknaderna

På den europeiska gasmarknaden råder fortsatt överutbud och priset för TTF day-ahead sjönk i början av veckan till det lägsta priset på minst 13 år. I slutet av förra veckan sjönk priset för day-ahead kontrakt vid Storbritanniens handelspunkt NBP till de lägsta priserna sedan september 2009.

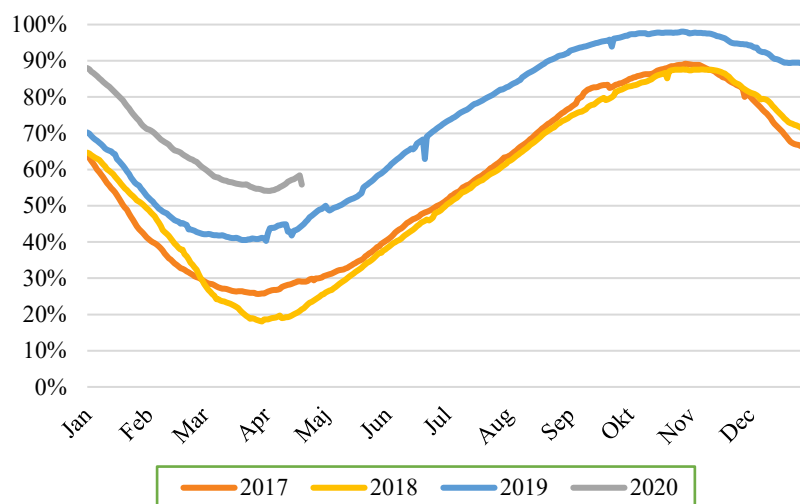
Priserna för TTF front-month kontrakten stärktes tillfälligt förra veckan då franska EDF reviderade ner sin förväntade kraftproduktion från kärnkraft 2020 till 300 TWh från 375–390 TWh. Detta då företaget tvingats göra ändringar i sitt schema för underhållsarbete till följd av covid-19. Beslut kan komma att förstärka den europeiska gasefterfrågan inom kraftsektorn.



Källa: Montel.

På den europeiska marknaden har nu injiceringsäsongen inletts. I slutet av mars var de europeiska lagernivåerna omkring 13.5 miljarder kubikmeter (bcm) högre än vid samma tidpunkt förra året och sommarsäsongen inleddes med omkring 55 miljarder kubikmeter i lager. Efter en mild vinter med stor LNG-import, och med eventuellt ytterligare LNG-leveranser tillgängliga för den europeiska marknaden återstår det att se hur den europeiska marknaden kommer balanseras under den kommande sommaren. För de europeiska priserna är det i mångt och mycket graden av flexibilitet på utbudssidan som kommer vara prissättande.

Fyllnadsgrad gaslager EU totalt



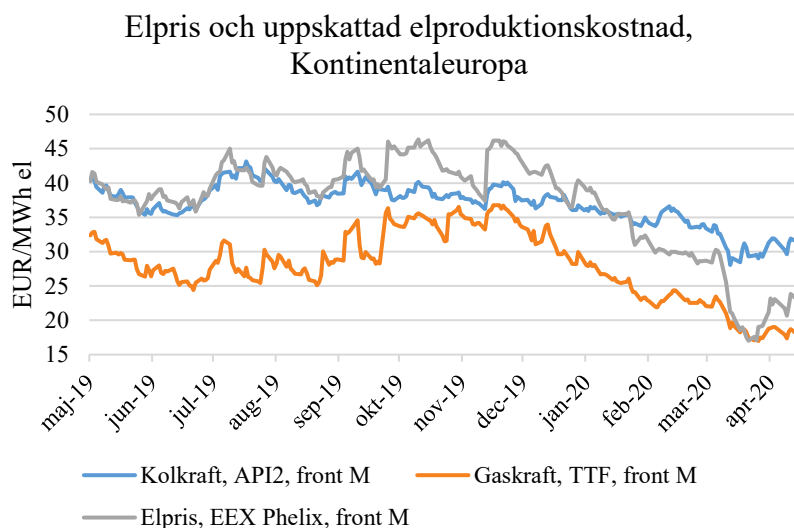
Källa: GSE minus strategiska reserver.

Den europeiska gasefterfrågan har börjat återhämta sig under den senaste veckan då vissa av de karantänåtgärder som tidigare införts i syfte att minska spridningen av Covid-19 har lyfts. I till exempel Spanien och Italien har viss ”icke-nödvändig” affärsverksamhet, industri och försäljning fått öppna igen.

Den asiatiska marknaden har saktat in till följd av covid-19 men den kinesiska LNG-efterfrågan ser nu ut att ha återhämtat sig till förra årets nivåer. Södra Asien var under de två första månaderna en stor mottagare av LNG-leveranser men stängda hamnar och inbromsad efterfråga i Indien till följd av Covid-19 har medfört ett avbrott i regionens efterfråga. I takt med en inbromsad efterfråga i Asien medför ett fortsatt ökat utbud från USA stora LNG-volymer tillgängliga för Europa.

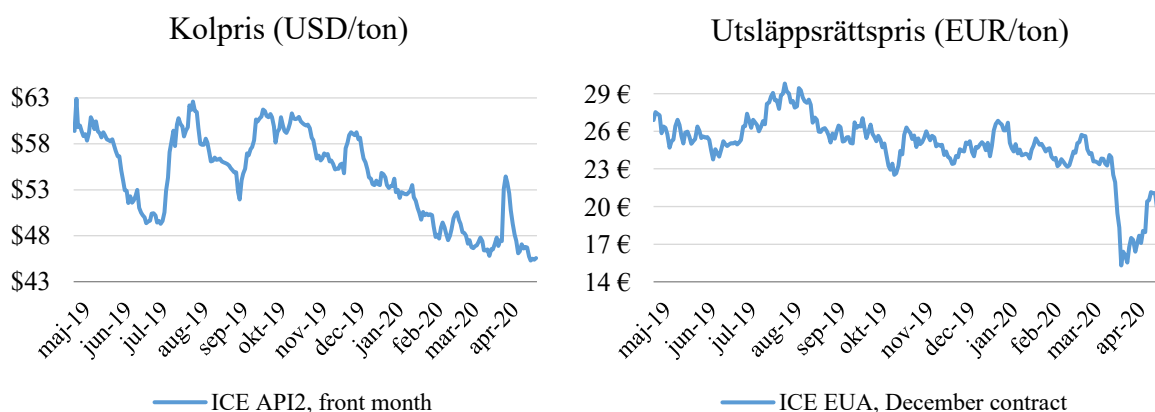
Europeisk kraftproduktion

Priserna på den kontinentaleuropeiska kraftmarknaden har återhämtat sig något under den senaste tvåveckorsperioden men är fortfarande väldigt låga i jämförelse med samma tidsperiod förra året. Efterfrågan på kolbaserad kraftproduktion är fortsatt låg.



Källa: Montel.

Kolpriserna har minskat med ungefär 1 dollar per ton sedan förra marknadsbrevets publicering och är således fortsatt på en låg nivå om strax över USD45 per ton.



Källa: Montel.

Priserna på utsläppsrätter har återhämtat sig som en konsekvens av information om att franska kärnkraftverk kommer att ha en lägre produktion under året än tidigare väntat. Stängningspriset under fredagen vecka 16 var EUR21,70 per ton vilket innebär att priset återhämtat sig med drygt 6 euro jämfört med årets lägsta notering en månad tidigare om EUR15,30 per ton.