



Läget på de globala energimarknaderna

Vecka 22, 2018

Sammanfattning

Under de två senaste veckorna har oljepriserna varit relativt volatila, och fortsatt påverkats i stor utsträckning av att USA meddelade tidigare i maj att landet drar sig ur det så kallade kärnavtalet med Iran. Det råder oklarheter kring när effekterna av återinförda sanktioner slår på priserna, och samtidigt är det stor osäkerhet kring den faktiska effekten av återinförda sanktioner.

Kontinentaleuropa har haft något sjunkande naturgaspriser i veckan som gick, och avslutade därmed en prisuppgång som har skett under större delen av maj. Prisedgången kommer trots att norska leveranser gick ned relativt mycket jämfört med förra året. Anledningen är att ryska leveranser och LNG-leveranser till stor del har ersatt norska volymer.

Priserna på den kontinentaleuropeiska kraftmarknaden har sett ett fortsatt uppåtgående pris. Under vecka 21 låg priset på strax under EUR40 per MWh.

I veckans FOKUS skriver vi om OPEC med fleras förändrade strategi, när den avtalade produktionsminskningen verkar gett resultat i form av ett lägre utbud på marknaden.



2018-05-30

Innehåll

Sammanfattning	1
Oljemarknaderna	2
Nyheter i korthet: Olja	4
FOKUS: OPEC+ ändrar strategi – överväger kylning av marknad	6
Naturgasmarknaderna	8
Nyheter i korthet: Naturgas	10
Europeisk kraftproduktion	12

Priser vid stängning den 29/5

Olja	ICE Brent, front month		
	75,39	USD/fat	↑*
Naturgas	ICAP TTF, day ahead		
	22,55	EUR/MWh	↑*
Kol	ICE AP12, front month		
	94,20	USD/ton	↓*
Utsläppsrätter	ICE EUA, Dec contract		
	16,30	EUR/ton	↑*

* Pilen indikerar prisrörelse från föregående dag.

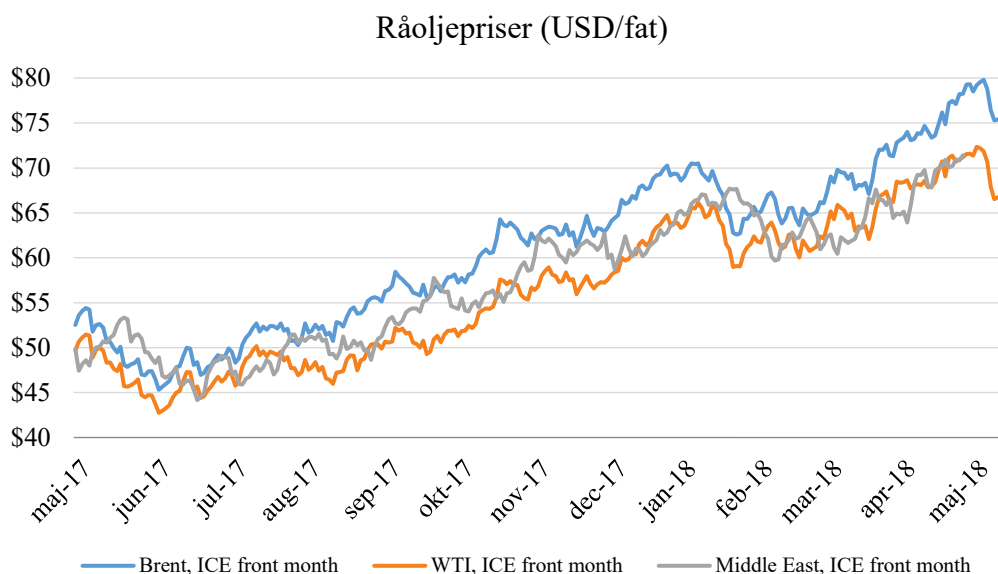
Den 13 juni publiceras det sista marknadsbrevet innan sommaruppehållet.

Oljemarknaderna

Under de två senaste veckorna har oljepriserna varit relativt volatila, och fortsatt påverkats i stor utsträckning av att USA meddelade tidigare i maj att landet drar sig ur det så kallade kärnavtalet med Iran. Det råder oklarheter kring när effekterna av återinförda sanktioner slår på priserna, och samtidigt är det stor osäkerhet kring den faktiska effekten av återinförda sanktioner.

Det amerikanska banksystemet är vitalt för de globala energimarknaderna, och sanktionerna innebär stor osäkerhet för investerare i den iranska oljesektorn och bland andra Total SA har meddelat att företaget inte kommer gå vidare med sitt utvecklingsprojekt för gasproduktion i jättefältet South Pars, om företaget inte kan få ett specifikt undantag från sanktionerna för projektet.


Samtidigt menar vissa analytiker att återinförda sanktioner från US inte ger samma effekt som sanktionerna gjorde innan avtalet kom på plats 2015, eftersom fler länder då stod bakom sanktionerna. I det här fallet har övriga avtalsparter, bland andra EU, meddelat att man tvärtom fortsatt stödjer avtalet och EU uppmanar sina medlemsstater att fortsätta handel och verksamhet i Iran, se nyheter i korthet för mer information.



Källa: Montel.

Läget i Venezuela är fortsatt instabilt och den 21 maj utfärdade US ett än striktare förbud som försvårar för amerikanska aktörer att förskansa sig venezuelanska skulder, något som skulle kunna minska Venezuelas möjlighet att få finansiering till sin oljesektor.

Under vecka 20 nådde priserna tillfälligt över USD80 per fat, vilket var den högsta noteringen sedan 2014. Priserna har sedan dess dock sjunkit tillbaka, bland annat efter att statistik från den amerikanska energimyndigheten EIA visade på en något överraskande ökning i de amerikanska kommersiella lagren med 5.8 miljoner fat.



I slutet av förra veckan (v 21) och inledningsvis den här veckan (v 22) sjönk priserna relativt drastiskt när Saudiarabien och Ryssland diskuterade möjligheten att öka produktionen för att ersätta produktion från Venezuela och Iran. Det kvarstår dock vissa oklarheter kring en sådan överenskommelse och det kommer diskuteras vidare på OPEC:s ordinarie möte den 22 juni i Wien, vilket gjorde att priserna låg stabilt under gårdagen.

Också en fortsatt ökande amerikansk produktion dämpar priserna något. Amerikansk råoljeproduktion har ökat med hela 27 procent under de två senaste åren, och uppgår nu till ca 10,73 miljoner fat per dag, vilket kan jämföras med Rysslands produktion om 11 miljoner fat per dag.

Nyheter i korthet: Olja

Rosneft meddelar ny oljefyndighet i Irak

Produktion: Den ryska oljeproducenten Rosneft meddelade under onsdagen att det irakiska dotterbolaget Bashneft funnit en ny oljefyndighet i sydvästra Irak. Det har borrats relativt lite i området tidigare och meddelandet kommer efter att Bashneft har färdigställt en första provborrning i området.

Den första provborrningen i oljefältet Salman -1 i block 12 resulterade enligt Rosneft i ”oljeflöde som gör att man kan räkna med att hitta kommersiella fynd”. Inga ytterligare detaljer gavs dock om källan eller storleken på fyndet.

Block 12, som drivs av Bashneft International, täcker ett område om 7700 kvadratmeter i Sydvästra Irak, nära den Saudiarabiska gränsen och är en del av ett inte så utforskat område i Iraks västra öken. Block 12 ligger i Najaf- och Muthannaprovinserna, cirka 80 kilometer sydväst om staden Samawa och 130 kilometer väster om staden Nasriya.

Rosneft ärvde tillgången efter ett andelsförvärv av företaget i slutet av 2016. Bashneft grävde Salman 1 utforskningsbrunnen i februari 2017 och den testades i mitten av januari i år, enligt kinesiska borrentreprenören ZPEC. Enligt dem hade reservoaren ett stabilt flöde, tryck och god oljekvalitet.

Tidigare i år ville den irakiska regeringen inte erkänna ett antal avtal som Rosneft signerat med den kurdiska regionalregeringen förra året om att samarbete i projekt som rör utforskning och produktion samt olje- och gasinfrastruktur. Iraks oljeminister Jabbar al-Luaibi har uppmanat

internationella oljeföretag att inte skriva nya kontrakt med KRG och att ha samtal med regionen via Bagdad.

Indien bär upp iransk export

Marknad/Politik: Indiska raffinaderier kan erbjuda Iran en viss respit, åtminstone under kommande kvartal, då indiska oljeimportörer är fortsatt angelägna om att hålla sig till befintliga leverantörsavtal med iranska exportörer.

Asiens näst största energikonsument, Indien, mottog regelbunden tillförsel av råolja från Iran under de tidigare internationella sanktionerna mot Iran. USA:s återinförande av sanktionerna har hittills endast haft en liten inverkan på handelsflödet med Iran

Det av indiska staten ägda Bharat Petroleum Corporation Ltd (BPCL) väntas erhålla sina månatliga kontrakterade volymer av råolja från National Iranian Oil Company inom de kommande dagarna.

Från april 2017 till januari 2018 var Iran den tredje största oljeexportören till Indien och den indiska importen uppgick till 18,4 miljoner ton, visar data från det indiska oljeministeriet.

Den stabila tillförseln av iransk olja till Indien står i kontrast till andra köpare av iransk råolja i nordöst Asien. Sydkorea har redan påbörjat en minskning av sin råoljeimport från Iran, där den iranska importen till Sydkorea var knappt 25 procent lägre i april 2018 jämfört med april 2017.

Indisk råolja från Iran väntas däremot öka med 31 procent till 2019 till 500 000 fat per dag. I april erbjöd Indien USD4

miljarder till utvecklingen av gasfältet Farzad B när den iranska oljeministern Bijan Namdar Zangeneh besökte Indien.

Tjänstemän på det indiska oljeministeriet har meddelat att det ännu är för tidigt att bedöma påverkan av USA:s återinförda sanktioner mot Iran och dess möjliga implikationer på Indiens nästa terminskontrakt med National Iranian Oil Company. En senior rådgivare hos BPCL meddelade att raffinering företaget håller alla möjliga importvägar öppna, däribland import från USA, och den avgörande faktorn kommer fortsatt att vara det mest konkurrenskraftiga priset.

Den 18 maj annonserade EU ett åtgärds paket med syfte att skydda europeiska användare från konsekvenserna av nya amerikanska sanktioner mot Iran. Åtgärderna inkluderade planerade direkta betalningar till Teheran för att hålla importen av olja uppe till europeiska raffinaderier.

Europa är mottagare av ungefär en tredjedel av iransk råolja, och

åtgärds paketet riskerar att öka spänningarna mellan EU och USA. Europeiska Kommissionen har också meddelat att man har gått vidare med en formell process för att aktivera den så kallade blockeringsstadgan, vilket är en åtgärd som nollställer effekter inom EU från ett tredje lands domstolsbeslut. De internationella energimarknadernas beroende av det amerikanska bankväsendet gör dock att alla effekter inte kan undvikas, men potentiellt mildras.

Enligt konsultbyrån Platts har dock europeiska raffinörer börjat se sig om efter alternativ till iransk olja. Efterfrågan på alternative medelsura råoljor som irakiska Basrah Light eller ryska Urals har redan börjat öka i Europa. Även om sanktionerna formellt inte har implementerats ännu har det redan blivit svårare med försäkring av frakten, lånekrediter och liknande.

FOKUS: OPEC+ ändrar strategi – överväger kylning av marknad


OPEC-länderna och en rad andra nettoexportörer, främst Ryssland (s k OPEC+), såg under årets första fyra månader oljepriserna fortsätta uppåt och stabilisera sig kring USD70 per fat. USA:s bekräftelse i mitten av maj att landet drar sig ur atomenergi- och kärnavapenavtalet med Iran lyfte dessutom oljepriserna nära USD80 per fat, en nivå som börjat uppfattas som problematisk för marknaden även ur de stora producenternas perspektiv.

En bakomliggande orsak till oljeprisernas snabba uppgång är att det politiska och ekonomiska läget i Venezuela försämrats dramatiskt, med snabbt fallande oljeproduktion som resultat. Råoljeproduktionen har fallit med ca 1 miljon fat per dag sedan januari 2016, varav nästan 700 000 fat per dag av det accelererande fallet inträffat sedan hösten 2017. Krisen i Venezuela har i sig gett OPEC+ ett möjligt andrum att öka produktionen något utan att återigen riskera ett prisfall, men det har ännu inte gjorts alls av gruppens medlemmar.

De återförda sanktionerna mot Iran, som väntas börja ge utslag på utbudssidan under hösten, fick många att undra om inte gruppen skulle börja förbereda en avtrappning av produktionsbegränsningarna. Ledande OPEC-medlemmarna Saudiarabien, Förenade Arabemiraten samt samarbetspartnern Ryssland svarade under förra veckan att en avtrappning av produktionsminskningarna är trolig. Priset är en informell orsak, då producentländerna är oroliga att det höga priset ska erodera den höga efterfrågetillväxten som rått i några år. En annan oro är att reella brister faktiskt utvecklas på marknaden om Venezuelas problem fördjupas samtidigt som sanktionerna mot Iran framemot andra halvan av 2019 börjar bita riktigt hårt. Viljan att hålla marknaden välförsörjd ser därmed ut att innebära att OPEC redan vid sitt junimöte avvecklar åtminstone en del av sina produktionsminskningar på några månaders sikt.

OPEC:s omsvängning kommer annars efter att man i april formulerat ett nytt mål för sin insats. Tidigare hade minskningen av det globala lagerberget ned till historiskt normala nivåer angetts som måttstock för utvärderingen av samarbetets effekt, nu ändrades målbilden istället till en åter-stimulering av globala investeringsnivåer i konventionell (alltså inte exempelvis skifferolja) råoljeproduktion.

Globala investeringar föll med ungefär 50 procent under 2015–2016, som resultat av oljepriskraschen under andra halvan av 2014 och har endast börjat visa marginella tecken på återhämtning under 2017. Ledtiderna är långa och med fortsatt efterfrågetillväxt, samt en årlig minskningstakt från mogna fält motsvarande ungefär ett Nordsjön om året (ca 3 miljoner fat per dag) löper världen stor risk att återigen drabbas av bristsituationer några år in på 2020-talet. Situationen kan bli inte alltför olik den som gradvis inträdde runt 2000 och kulminerade 2008, efter ungefär ett och ett halvt decennium av låga priser och investeringar. OPEC+ vill alltså lyfta priserna till nivåer där nya investeringar snabbt stimuleras, men har inte närmare preciserat vilka investeringsnivåer som de betraktar som långsiktigt hållbara. Marknaden tog initialt detta som en signal på att gruppens produktionsbegränsningar står kvar på längre sikt.



Geopolitiken hann dock alltså väldigt snabbt ikapp OPEC+ under maj, även om gruppen kan hävda att de priser som drivits fram av Venezuelas kollaps och iransanktionerna i sig innebär en marknadsimpuls som borde stimulera investeringar. Medan OPEC+ genom sin nya målformulering berättigat en fortsatt insats, har behovet fallit bort på grund av orsaker utanför oljemarknaden och den utvidgade gruppen positionerar sig nu för höjd produktion under andra halvan av året.

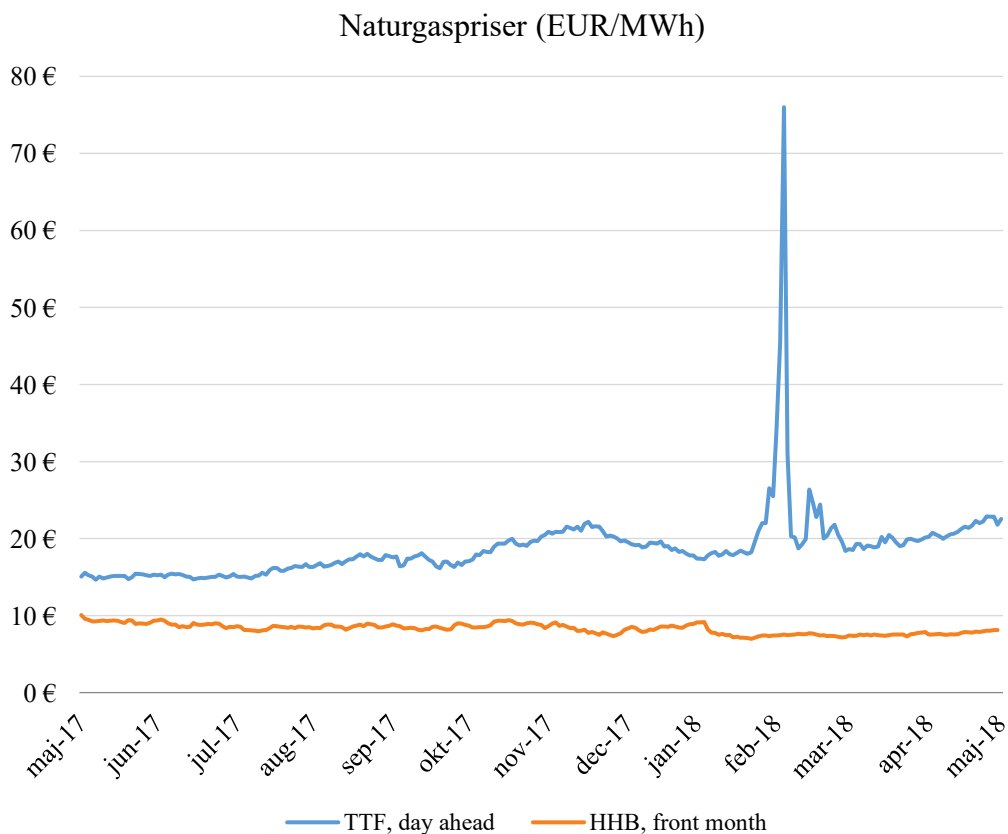
Naturgasmarknaderna

Kontinentaleuropa har haft något sjunkande priser i veckan som gick, och avslutade därmed en prisuppgång som har hållit på under större delen av maj. Prisnedgången kommer trots att norska leveranser gick ned relativt mycket jämfört med förra året. Anledningen är att ryska leveranser och LNG-leveranser har ersatt norska volymer.

De norska leveranserna har gått ned till följd av oplanerat underhåll i Kristinfältet som sedan gick över i planerat underhåll, samt underhåll i Kollsnes.

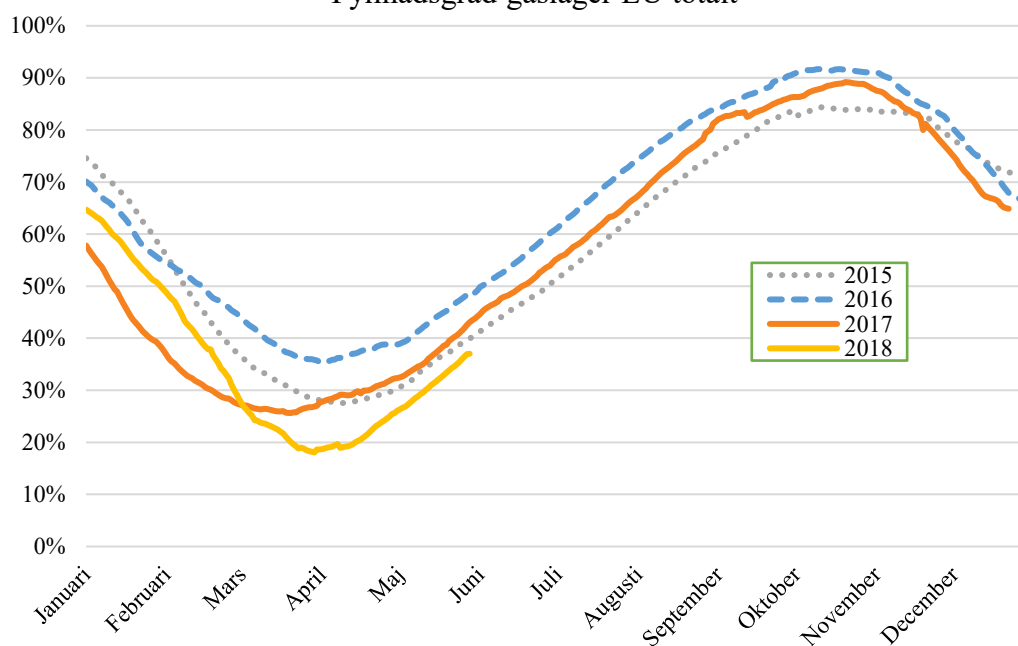
Ryska leveranser steg relativt kraftigt i förra veckan och ökade med 0,18 miljarder kubikmeter, vilket är 9 miljoner kubikmeter mer än förrförra veckan (v 20) och en ökning om 54 miljoner kubikmeter per dag jämfört med förra året.

LNG-leveranserna till nordvästra Europa steg med 0,19 miljarder kubikmeter jämfört med förra året och uppgick i förra veckan till totalt 0,66 miljarder kubikmeter.



Källa: Montel.

Fyllnadsgrad gaslager EU totalt



Källa: GSE minus strategiska reserver.

Tack vare leveranser av rysk gas och LNG kunde nordvästeuropeiska aktörer injicera ungefär 1,8 miljarder kubikmeter i lager under förra veckan (v 21) och den genomsnittliga europeiska lagerinjiceringen var därmed 0,14 miljarder kubikmeter högre jämfört med förra året. Injiceringen minskade lagerunderskottet relativt förra året till 3 miljarder kubikmeter.

Nyheter i korthet: Naturgas

US varnar för potentiella sanktioner mot NS2

Politik/Infrastruktur: Spänningarna ökar mellan USA och Europa efter handelsförbud och återinförda sanktioner mot Iran och nu har USA varnat för att det finns en risk för sanktioner mot gasledningen Nord Stream 2, om den blir godkänd.

Enligt Sandra Oudkirk på amerikanska utrikesdepartementet utgör gasledningen ett säkerhetshot. På en presskonferens i Berlin meddelade hon att USA ser en risk med att projektet möjliggör för Ryssland att installera övervakningsutrustning på ledningarna i Östersjön.

Det är första gången som USA har motsagt sig projektet med säkerhetsaspekten som argument. Tidigare har motståndet hämtat argument i att projektet skulle medföra att Europa ökar sitt beroende av Ryssland för att förse sitt energibehov, samt att transitrutten genom Ukraina skulle bli överflödig.

”Vi tittar på möjligheten för regeringar och företag att använda infrastruktur som ett medel att använda övervakningsutrustning, och det är ett problem med just den här undervattensledningen i Östersjön”, sa Oudkirk. ”Det nya projektet skulle tillåta nya teknologier att placeras längs ledningen och det är ett hot.”

Oudkirk ville förmedla budskapet till Tyskland, att om projektet genomförs, så kan europeiska företag drabbas av amerikanska sanktioner. Det skulle påverka Gazproms finansärer i projektet: Shell, Wintershall, Uniper, OMV och Engie.

USA avfärdade påståenden om att de huvudsakligen siktar in sig på den europeiska gasmarknaden på grund av deras egen LNG-export. Hon sa att alternativ till projektet skulle vara gas från Kaspiska Havet, Östra Medelhavet, Algeriet och eventuellt USA och Australien.

Nord Stream 2, som redan är under konstruktion, estimeras kunna transportera 55 miljarder kubikmeter rysk gas per år till Tyskland.

EU-kommissionen ser gas som bro till förnybart

Politik/Miljö: Enligt Klaus-Dieter Borchardt, direktör för interna energimarknader på Europeiska Kommissionen, är det hög tid för EU att hantera utfasningen av kol. Lösningen är naturgas. Enligt Borchardt är en övergång från kol till naturgas något som bör göras, för att verkligen sänka koldioxidutsläppen på kort sikt, och naturgasen är en bro mellan kol och förnybart.

Vidare meddelade Borchardt på en konferens i Amsterdam att EU-kommissionen skulle kunna introducera nya prismekanismer i det fall marknaden misslyckas med att stödja bränslebytet på egen hand. Enligt Borchardt kommer kommissionen inte bana vägen för naturgas utan branschen måste på eget bevåg vinna kampen mot kol. Skulle dock utsläppshandelssystemet inte fungera, kan andra åtgärder bli aktuella, såsom en kolväteskatt och utsläppskrav.

Inhemskt behov riskerar global marknadsandel

LNG/Marknad: Australiensiska naturgasproducenter riskerar att förlora sin roll på den globala LNG-marknaden då de blir alltmer inblandade i komplexa inhemska leverantörsförpliktelser, samtidigt som oljepriset ökar och gör oljeindexerad gas som LNG dyrare.

En minskning i LNG-exporten och förslag till högre reservationer av gasproduktion för inhemsk konsumtion innebär att australiensiska olje- och gasföretag till viss del måste dra sig tillbaka från den globala marknaden, vilket kommer ha en inverkan på deras konkurrensfördel mot konkurrerande producenter som USA.

Under de senaste månaderna har den australiensiska regeringen öppet klandrat Queenslands tre stora LNG-projekt - Gladstone LNG, Australien Pacific LNG och Queensland Curtis LNG - för att orsaka gasbrist i landet.

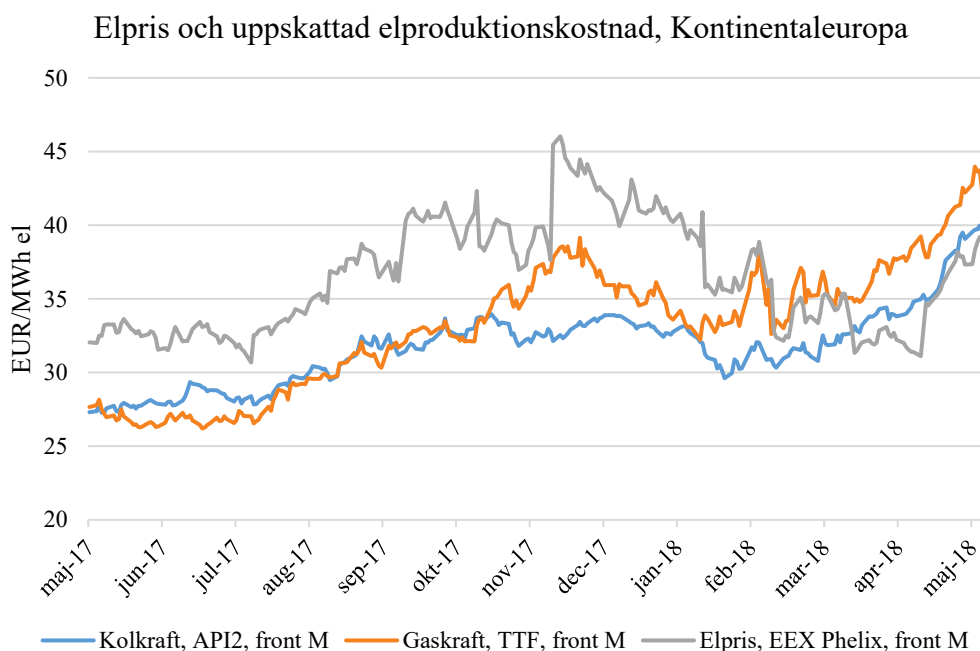
Regeringen menar att prognoser för betydande volymer av LNG-export till spotmarknaden 2018 kommer vid en tid av betydande inhemsk brist. Följaktligen undertecknade den australiensiska regeringen den 3 oktober i fjol ett avtal med LNG-exportörer på östkusten för att dessa som skulle erbjuda gas till den inhemska marknaden på "rimliga villkor" och erbjuda gas till lokala köpare först innan de sätts på spotmarknaden.

LNG-operatörerna har redan minskat sin planerade export för 2018 vilket påverkar marknaden. Minskade leveranser har stöttat globala priser och en minskad närvaro på den asiatiska marknaden öppnar dörrar för konkurrens från USA och Mellanöstern som därmed kan ta över marknadsandelar.

Marknadseffekten av omdistribuerande av gas för inhemskt bruk är bara en del av anledningen. Gasköpare i Asien kommer att vara ovilliga att teckna nya kontrakt om producenten utsätts för exportkvoter eftersom det höjer försörjningsrisken.

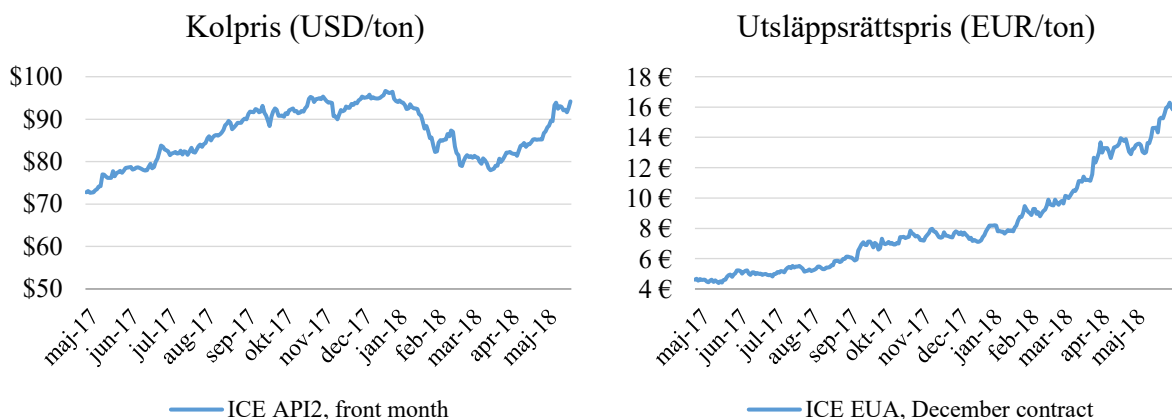
Europeisk kraftproduktion

Priserna på den kontinentaleuropeiska kraftmarknaden har sett ett fortsatt uppåtgående pris. Under vecka 21 låg priset på strax under EUR40 per MWh.




Källa: Montel.

I början av vecka 20 steg det europeiska terminspriset för nästkommande år till USD89,1 per ton, vilket var det högsta under 2018. Höga priser på olja och gas, och starka marknader i Asien och Sydafrika bidrog. Svag euro jämfört med dollar bidrog senare att



Källa: Montel.

kolpriset på den europeiska marknaden sjönk, då kol handlas i dollar och därmed blev mindre attraktivt för europeiska köpare.



Vecka 21 inleddes med terminspriser för nästkommande år på strax under USD90 per ton. Mot mitten av veckan föll priserna, efter att Kina pratade om att införa ett pristak för inhemsk kol. Svagare kolpriser i Asien-Stilla Havsregionen skulle kunna leda till att mindre colombianskt kol når Asien, vilket därmed skulle utöka utbudet till Europa. I slutet av veckan föll priserna till USD86,4 per ton, vilket var det lägsta på två veckor.

Priserna på utsläppsmarknaderna har de senaste två veckorna uppnått nya sjuårsrekord. Under vecka 21 handlades utsläppsrätterna stadigt för dryga EUR15 per ton och nådde på torsdagen toppnoteringen EUR16,29 per ton. Höga priser på naturgas har gjort kolkraft mer konkurrenskraftig och sett en ökad efterfrågan på utsläppsrätter.