



Läget på de globala energimarknaderna

Vecka 27, 2022



2022-07-06

Sammanfattning

En initierad strejk bland olje- och gasarbetare i Norge har stöttat priserna inledningsvis den här veckan. Under gårdagen meddelade den norska regeringen att staten går in och avbryter strejken till följd av det utmanade försörjningsläget på framför allt naturgas i Europa.

Oljepriset är volatilt och fortsätter att pendla mellan en oro över en lägre global ekonomisk tillväxt och en tilltro till högre efterfrågan framöver. Oljepriset har inom ett relativt brett intervall under de senaste veckorna och sjönk kraftigt under gårdagen och stängde på USD103 per fat. Samtidigt har benchmarkpriset för europeisk diesel sjunkit från den mycket höga nivån som gällde för två veckor sedan men ligger fortsatt en hög nivå.

Priset på naturgas på den nordvästeuropeiska marknaden har stigit kraftigt sedan förra marknadsbrevet och nått sin högsta nivå sedan mars. Ökningen beror i stor utsträckning på reducerade flöden från Ryssland via Nord Stream 1 och en ökad oro över möjligheter till adekvat lagerfyllnad och inför tillgång inför kommande uppvärmningssäsong.

Kolpriset har varit fortsatt volatilt och stigit något jämfört med förra marknadsbrevet till följd av en ökad efterfrågan när fler länder inom EU har börjat se kol som ett alternativ till naturgas.

Dagens publicering av Läget på globala energimarknaderna innehåller en fördjupning i EU:s handelssystem för utsläppsrätter och de förändringar i systemet som nu förhandlas inom EU.

Nu tar marknadsbrevet ett sommaruppehåll. Nästa publicering sker den 31 augusti. Vi önskar våra läsare en trevlig sommar!

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

*För Energimyndighetens löpande bedömning av det svenska energiförsörjningsläget till följd av kriget i Ukraina, se myndighetens [lägesbilder](#) som under sommaren (fr o m vecka 26) kommer att publiceras varannan tisdag.

Innehåll

Sammanfattning	1
Olja	2
Naturgas	4
Kol och EU ETS	6
ENERGI I FOKUS EU ETS – status och prispåverkan	7

Priser vid stängning den 5/7

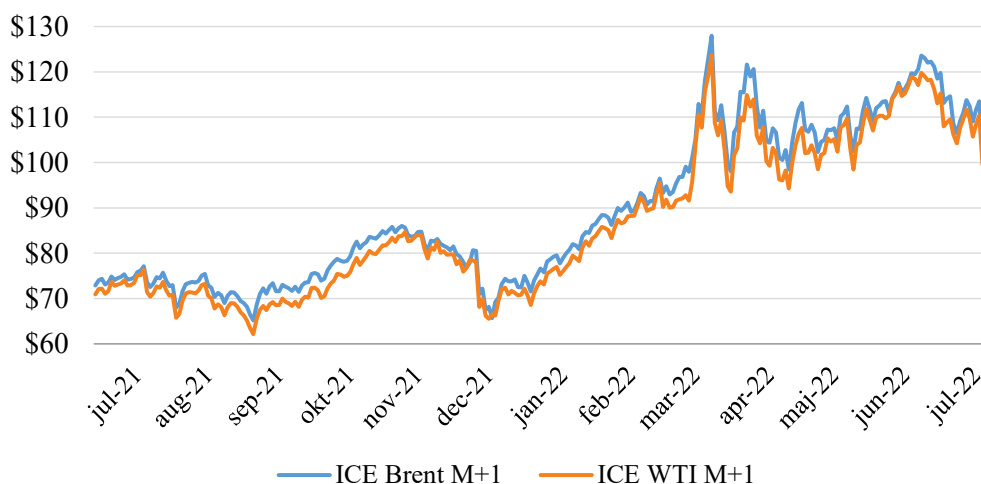
Olja	ICE Brent, front month		
	102,77	USD/fat	↓*
Naturgas	ICE TTF, month ahead		
	165,07	EUR/MWh	↑*
Kol	ICE AP12, front month		
	360,70	USD/ton	↓*
Utsläppsrätter	ICE EUA, Dec contract		
	83,19	EUR/ton	↓*

* Pilen indikerar prisrörelse sedan förra marknadsbrevet.

Olja

Oljepriset har sjunkit med USD6 per fat under de senaste två veckorna, från USD108,65 per fat den 22 juni som då var den lägsta stängningsnoteringen sedan mitten av maj. Oljepriset är fortsatt volatilt och pendlar mellan en förhoppning om stark efterfrågeutveckling på olja under andra halvan av 2022 och 2023 när världen fortsätter återhämtningen från pandemin och en ökad oro för den globala ekonomiska utvecklingen framöver, med stigande räntor för att kyla det höga inflationstrycket. Under den senaste tvåveckorsperioden har oljepriset (Brent M+1) varierat inom ett intervall på omkring USD12 per fat.

Råoljepriser USD per fat



Källa: Intercontinental Exchange.

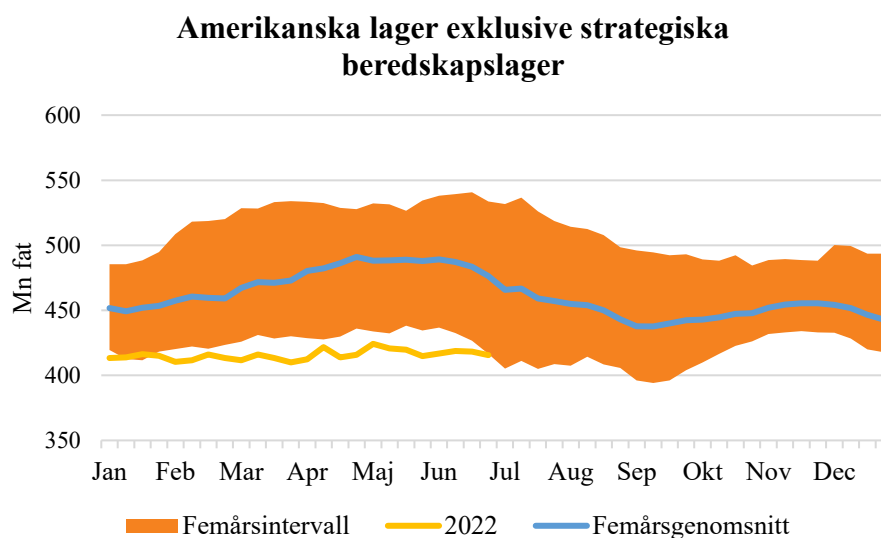
Framför allt förväntas Kina och Asien stå för en starkare efterfrågan, vilket kommer påverkas i stor utsträckning av smittspridningsläget i Kina framöver. Under våren stängde flera regioner ner stora delar till följd av en ökad smittspridning och Kinas nollstrategi. Under de senaste veckorna har allt flera regioner istället kunnat öppna upp och Kinas president Xi Jinping ska ha rest utanför det kinesiska fastlandet för första gången på två år.

Samtidigt varnar flera länders riksbankar om behov av relativt kraftiga räntehöjningar för att kyla ned den höga inflationen som bland annat har drivits av höga energipriser. Generellt innebär höjda räntor att den ekonomiska tillväxten, och därmed efterfrågan på olja, jämförelsevis minskar.

Oljepriset drevs i början av inestående vecka upp till följd av den initierade strejken bland olje- och gasarbetare i Norge som bröt ut under måndagen (4 juli). Det norska fackförbundet Lederne varslade om att medarbetare vid flera norska gas- och oljefält successivt skulle tas ut i strejk om en överenskommelse inte kunde nås. Igår (tisdag 5 juli) meddelade dock den norska regeringen att man går in och bryter strejken, vilken staten

har rätt att göra under vissa omständigheter. Detta fick oljepriset att sjunka kraftigt under gårdagen.

Benchmarkpriset för europeisk diesel har sjunkit från den höga nivån som gällde för två veckor sedan, men är fortsatt på en relativt hög nivå. Prisstrukturen är också fortsatt förstärkande för ett stramt utbud, med ett lägre pris för leverans i januari 2023 jämfört med M+1.



Källa: EIA.

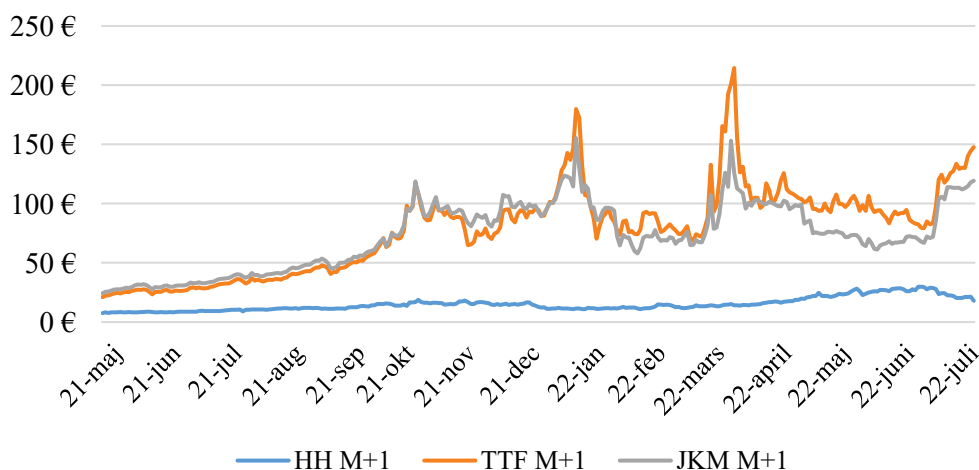
De amerikanska kommersiella råoljelagren har minskat något sedan förra marknadsbrevet och ligger fortsatt en bra bit under femårsgenomsnittet men börjar närma sig femårsintervallet. Ökade kommersiella råoljelager kan delvis bero på det relativt stora släppet av amerikanska beredskapslager som har pågått från den 1 mars och ska pågå till oktober och som nu kan fysiskt ha börjat levereras ut från SPR. Det kan också bero på planerat underhåll och oplanerat avbrott i raffinaderisektorn, vilket generellt leder till en delvis säsongsbetonad uppbyggnad av råoljelager och en minskning av produktlager under tiden som raffinaderierna stänger ned sin raffinaderiverksamhet. Den amerikanska oljeexporten har av samma anledning varit rekordhög under andra kvartalet.

Naturgas

Priserna på den nordvästeuropeiska naturgasmarknaden har fortsatt uppåt sedan förra marknadsbrevet. Priserna började att stiga i mitten av juni till följd av reducerade gasflöden från Ryssland via rörledningen Nord Stream 1. TTF M+1 stängde i fredags den 1 juli på EUR147,8 per MWh, att jämföra med EUR127,6 per MWh vid förra marknadsbrevets publicering. De ryska flödena via Nord Stream 1 är fortsatt reducerade och rörledningen kommer därtill vara nedstängd för planerat underhållsarbete mellan den 11–21 juli. Den europeiska marknaden är nu orolig att flödena inte kommer återupptas efter det planerade underhållet, mot bakgrund av de redan stoppade leveranserna till Europa och att de europeiska naturgaslagren då inte skulle hinna fyllas på inför vintern.

I början av veckan steg priserna ytterligare med anledning av strejken i Norge, vilket fick priserna att stiga ytterligare. TTF M+1 stängde den 5 juli på EUR165,07 per MWh men har sedermera sjunkit relativt kraftigt under dagens (onsdagen 6 juli) efter att den norska staten under gårdagen meddelade att man avbryter strejken. Den meddelade strejken skulle påverka både den norska gas- och oljeproduktionen och enligt landets Oil and Gas Association bedömdes omkring 13 procent av den totala norska gasproduktionen falla bort per dag. Den planerade strejken skulle successivt ha ökat när fler och fler fält skulle omfattas. I och med statens ingripande har fackförbundet meddelat att medlemmarna som hunnit tas ut i strejk kommer återvända inom kort.

Naturgaspriser EUR per MWh

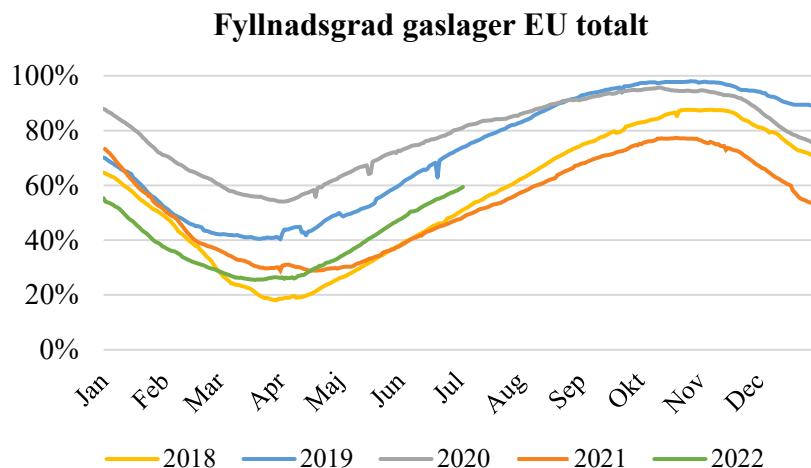


Källa: Montel.

De amerikanska naturgaspriserna vid benchmarkhubben Henry Hub stängde den 1 juli på EUR17,8 per MWh och har därmed pressats nedåt sedan förra marknadsbrevet.

Priserna i Asien har stärkts sedan förra marknadsbrevet och stängde den 1 juli på EUR119,33 per MWh vid JKM, att jämföra med EUR113,97 per MWh vid förra marknadsbrevets publicering. De asiatiska priserna har stärkts till följd av prisökningen i Europa såväl som stärkt efterfrågan i Asien, däribland i Japan till följd av varma

temperaturer. Den globala LNG-marknaden påverkas också av bortfallet i en av USA:s största LNG-terminaler till följd av en brand som marknadsbrevet tidigare rapporterat om.



Källa: GSE minus strategiska reserver.

De europeiska naturgaslagren är nu till 59 procent fyllda, att jämföra med 48 procent vid samma tidpunkt förra året. De reducerade gasflödena via Nord Stream 1 skapar en oro på den europeiska naturgasmarknaden för lagerfyllnad inför nästa uppvärmningssäsong.

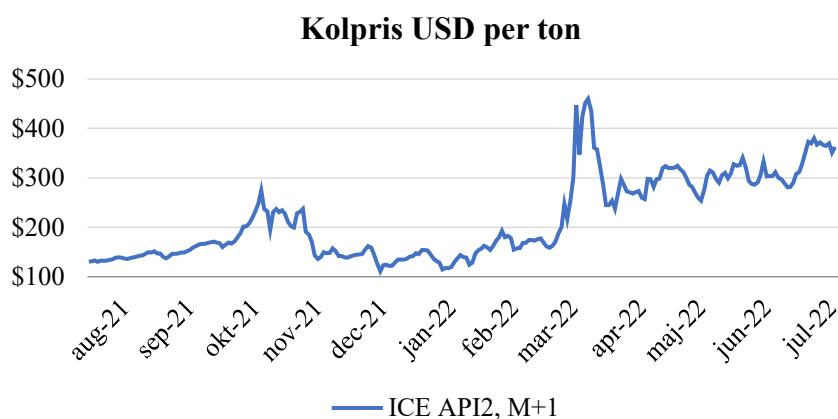
Tjeckien har nu tagit över det roterande ordförandeskapet i ministerrådet och ämnar nå en allmän inriktning inom det gaspaket som EU-kommissionen presenterade i december 2021. Lagstiftningsförslagen ämnar fasa ut fossila bränslen från EU:s gasmarknad genom att underlätta användningen av förnybara och koldioxidsnåla gaser, inklusive vätgas. När rådet nått en allmän inriktning kan slutliga trepartsförhandlingar mellan rådet, Europaparlamentet och EU-kommissionen inledas.

Tyskland har höjt sin krisnivå och tillkännagav den 23 juni krisnivå beredskap¹ med anledning av de reducerade gasflödena genom rörledningen Nord Stream 1. De uteblivna gasvolymerna kan fortsatt säkras från marknaden och den tyska gasförsörjningen är för närvarande tryggad men situationen bedöms av Tyskland som allvarlig.

¹ Beredskap är den andra av tre möjliga krisnivåer för gas i enlighet med förordning (EU) 2017/1938 om åtgärder för att säkerställa försörjningstryggheten för gas.

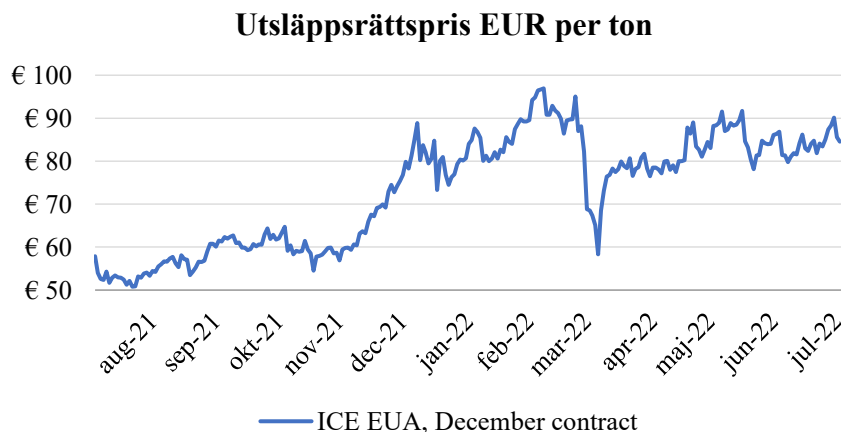
Kol och EU ETS

Kolpriset har handlats för i genomsnitt omkring USD365 per ton den senaste tvåveckorsperioden vilket är en kraftig ökning. Priserna påverkas av det stundande importförbudet mot ryska kolleveranser och en hög efterfrågan på kolbaserad kraftproduktion. Marknadsaktörer har ökat på kollagren i Europa för en förbättrad resiliens när väl de ryska leveranserna ska upphöra i mitten av augusti. Under sommarmånaderna väntas marknaden fortsatt vara tight och volatil när aktörer försöker hitta andra kolleveranser än ryska.



Källa: Intercontinental Exchange.

Utsläppsrättspriset har handlats för omkring EUR85 per ton sedan förra marknadsbrevets publicering. Detta motsvarar en viss ökning i takt med att kolkraften ökat något. Priset väntas följa övriga energimarknader i närtid, när kolbaserad kraftgeneration ökar så ökar generellt även utsläppsrättspriserna. Marknaden inväntar också trepartsförhandlingar inom EU mellan rådet, Europaparlamentet och EU-kommissionen som väntas fastställa en slutgiltig kompromiss gällande EU ETS-reformer i mitten av juli, se mer i fördjupningsavsnittet nedan.



Källa: Intercontinental Exchange.

ENERGI I FOKUS EU ETS – status och prispåverkan

EU:s system för handel med utsläppsrätter, EU ETS, inleddes 2005 och är nu inne på sin fjärde handelsperiod (2021–2030). Handelssystemet har genomgått en rad förändringar sedan start och ytterligare justeringar förhandlas nu inom ramarna för EU-kommissionens åtgärds paket ”Fit for 55”, som syftar till att anpassa energi- och klimatlagstiftningen till ambitionen om att minska nettoutsläppen av växthusgaser i EU med minst 55 procent till 2030 jämfört med 2005. Den grundläggande funktionen kvarstår dock, där EU bestämmer hur stort utsläppstaket får vara inom systemet och marknaden bestämmer vad de är beredda att betala för att släppa ut koldioxid. Den tillåtna mängden utsläpp fördelas på utsläppsrätter som ger rätt att släppa ut ett ton koldioxid. Utsläppsrätterna säljs (auktioneras) eller delas ut gratis till deltagarna i systemet som sedan kan köpa och sälja utsläppsrätter med varandra. Deltagarna måste varje år redovisa sina utsläpp och överlämna utsläppsrätter som motsvarar detta. Om en deltagare har ett underskott av utsläppsrätter måste det täckas genom att köpa fler utsläppsrätter, medan ett överskott av utsläppsrätter kan säljas eller sparas.

Pågående förhandlingar

Kommissionens ambition inom Fit for 55 gällande EU ETS är en minskning av de totala utsläppen inom handelssystemet med 61 procent fram till 2030 jämfört med 2005. Den höjda ambitionsnivån ska uppnås genom att de nuvarande mekanismerna förstärks samtidigt som tillämpningsområdet för systemet utvidgas. Bland de mekanismer som föreslås att förstärkas är att se den så kallade marknadsstabilitetsreserven för systemet fortsatt ska vara stabilt och välfungerande. Samtidigt föreslås ett successivt avskaffande av gratis tilldelning av utsläppsrätter till de sektorer som ska omfattas av gränsjusteringsmekanismen för koldioxid (CBAM)² samt för luftfart. Utsläpp från sjöfart föreslås inkluderas genom att systemet utvidgas, samtidigt som ett nytt fristående system inrättas för utsläppshandel för byggnader och vägtransporter. Det fristående systemet för byggnader och vägtransporter är tänkt att uppnå utsläppsminskningar om 43 procent till 2030 jämfört med 2005. Kommissionen vill också öka de finansiella medel som tillgängliggörs genom moderniseringsfonden och innovationsfonden.

Europaparlamentet antog sin position om kommissionens förslag om handelssystemets framtid den 22 juni i år, efter att ett första förslag röstades ned två veckor tidigare. Parlamentet vill se en högre ambition, så att utsläppen inom systemet minskar med 63 procent till 2030. Detta ska uppnås genom större engångsminskning och en ökad årlig minskningstakt för antalet utsläppsrätter i systemet. Den årliga minskningen föreslås uppgå till 4,4 procent till och med 2025 och sedan 4,6 procent till och med 2028. Från 2029 föreslås minskningen uppgå till 4,6 procent per år. Den fria tilldelningen för sektorer inom CBAM föreslås fasas ut gradvis under perioden 2027–2032. Vidare vill parlamentet att avfallsförbränning ska ingå i systemet från 2026. Sjöfarten föreslås ingå i systemet från 2024. Inledningsvis vill man bara innefatta sjöfarten inom EU, men sedan

² CBAM är ett nytt förslag inom Fit for 55 som syftar till att hindra koldioxidläckage från EU om produktion inom EU skulle ersättas med import från länder med mindre ambitiös klimatlagstiftning. CBAM är avsedd att fungera parallellt med EU ETS för att komplettera dess funktion. Tanken är att CBAM steg för steg ska ersätta de befintliga EU-mekanismerna för hantering av risken för koldioxidläckage, särskilt den gratis tilldelningen av utsläppsrätter inom EU ETS.

gradvis även inkludera rutter till och från Europa fullt ut från 2027, med vissa undantag. För byggnader och transport vill parlamentet se ett nytt handelssystem från 2024, men där privatpersoner inte ska omfattas förrän 2029.

Rådet antog sin position den 29 juni då medlemsstaternas miljöministrar enades om en så kallad allmän inriktning i förhandlingarna. Rådet gick på kommissionens linje om att utsläppen inom systemet ska minska med 61 procent till 2030, vilket ska nås genom en engångsminskning med 117 miljoner utsläppsrätter samtidigt som den årliga minskning av antalet utsläppsrätter ökas till 4,2 procent. Rådet vill även förlänga marknadsstabilitetsreserven efter 2023 och öka den årliga införseltakten till 24 procent samtidigt som ett tak införs så att i den händelse antalet utsläppsrätter i reserven överstiger 400 miljoner ska dessa annulleras. Utsläppsrätter föreslås kunna släppas ut ur marknadsstabilitetsreserven vid betydande prisökningar. För den gratis tilldelningen inom CBAM-sektorerna vill rådet se en gradvis utfasning mellan åren 2026–2035, samtidigt som man uppmanar kommissionen att noggrant övervaka vilken påverkan CBAM får för koldioxidläckage med mera. Gällande sjöfart vill rådet inkludera sektorn i handelssystemet men med viss flexibilitet beroende på medlemsstaternas olika förutsättningar. Rådet enades också om att man stegvis vill fasa ut den gratis tilldelningen för flygsektorn fram till 2027 och anpassa systemet till FN:s globala klimatstyrmedel för flygsektorn, CORSIA³.

I den allmänna inriktningen föreslås även att ett separat system för byggnader och vägtransporter med auktioneringsstart 2027, där man till en början ska addera 30 procent extra utsläppsrätter för att säkerställa att systemet fungerar. Rådet föreslår även en tillfällig möjlighet fram till 2030 för medlemsländerna att undanta aktörer som är skyldiga att lämna över utsläppsrätter om de omfattas av koldioxidskatt som är minst i nivå med priset på utsläppsrätter för byggnader och transportsektorerna.

Rådet och parlamentet kommer nu att diskutera sina positioner tillsammans med kommissionen i så kallade trilogförhandlingar innan en slutlig version av regelverket blir gällande.

Prispåverkan

I och med betydande prisökningar på utsläppsrätter från hösten 2021 har det höjts röster inom EU som menat att priset påverkas i allt högre utsträckning av finansiell spekulation, utöver de underliggande marknadsfaktorerna såsom utbuds- och efterfrågesituationen och den politiskt beslutade strukturen för systemet. Bland annat har flera medlemsländer, däribland Polen och Spanien, reagerat och krävt att åtgärder vidtas för att stoppa spekulationsdrivna utsläppspriser som i sin tur driver upp elpriset. Frågan om finansiell spekulation har även diskuterats flitigt i parlamentet under förhandlingarna.

En översynsrapport från Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (ESMA) som publicerades i mars⁴ konstaterar dock att de inte finns några betydande bevis för att spekulation ska ha haft en betydande prispåverkan. Det konstateras att det förvisso förekommit mycket högfrekvenshandel och algoritmstyrd handel, men att positionerna

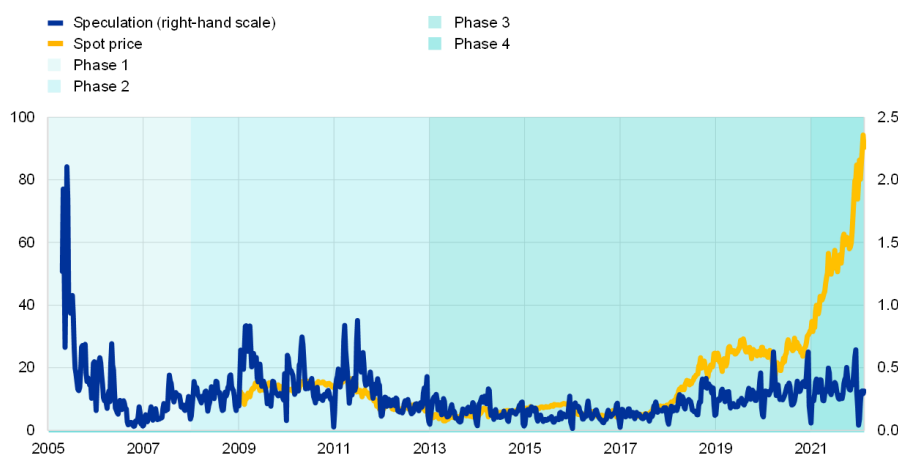
³ Carbon Offsetting and Reduction Scheme for International Aviation.

⁴ ESMA 70-445-38.

varit små att prispåverkan varit begränsad och att priset i huvudsak styrs av marknadsfundamenten. ESMA menar dock att transparensen och marknadsbevakningen för handelssystemet bör förbättras och föreslår en rad åtgärder för detta.

Den Europeiska centralbanken publicerade under våren i sin tidskrift en översiktsartikel⁵ om påverkan från finansiell spekulation för priset på utsläppsrätter. I artikeln framkommer att de faktorer som främst pekats ut som prispåverkande de senaste åren är det inledningsvis kalla vädret 2021 som ökade efterfrågan på uppvärmningsbränsle och därmed utsläppsrätter, samtidigt som systemets fjärde handelsperiod med en rad åtstramningar av tillgängliga utsläppsrätter inleddes 2021. Den höjda klimatambition för EU som lanserades med Fit for 55 anses också ha haft en roll för prisökningen. Den mest betydande prispåverkan den senaste tiden bedöms komma av att naturgaspriserna skjutit i höjden och därmed motiverat en ökad användning av kol som bränsle istället, vilket ökat efterfrågan på utsläppsrätter eftersom kol orsakar mer utsläpp. Det konstateras även att spekulationshandel har pekats ut som en möjlig orsak till de ökade priserna den senaste tiden. I artikeln görs en översyn av studier som undersökt prispåverkande faktorer och det konstateras att även om majoriteten av studierna har fokus på andra prispåverkande faktorer än spekulationshandel är det svårt att hitta stöd för att det skulle ha haft en stor påverkan.

För att undersöka hur spekulationshandeln har varierat över tid har artikelförfattarna tagit fram ett ”spekulationsindex” genom att jämföra den totala veckovisa handelsvolymen med antalet öppna positioner vid veckans slut, med antagande om att spekulationshandel genererar stor handelsvolym där positionerna stängs snabbt och därför inte ökar volymen för öppna positioner i samma omfattning. Jämförelsen visar att det antagna spekulationsindexet förvisso har en något ökande trend de senaste åren, men att det varit mycket högre i handelssystemets tidigare perioder, då priset på utsläppsrätter varit betydligt lägre.



Figur 1. Spekulationsindex för EU ETS över tid sedan handelssystemets start.

Källa: Europeiska centralbanken.

⁵ Ampudia et al (2022). The role of speculation during the recent increase in EU emissions allowance prices. *ECB Economic Bulletin, Issue 3/2022*.