



Läget på de globala energimarknaderna



Vecka 9, 2022

2022-03-02

Sammanfattning

Tidigt på torsdagen den 24 februari invaderade Ryssland Ukraina och genomförde attacker mot flera ukrainska städer i olika delar av landet. Energimarknaderna har påverkats i hög utsträckning av händelseutvecklingen samt en oro för de sanktioner mot Ryssland som bland annat USA, EU, Storbritannien och Kanada har meddelat som svar på Rysslands agerande. Med anledningen av händelseutvecklingen innehåller det här marknadsbrevet ett ENERGI I FOKUS-avsnitt, för att ge en fördjupad bild av påverkan på energiförsörjningen med anledning av konflikten i Ukraina.

Priset på olja har varit volatilt under de senaste veckorna till följd av de stora säkerhetspolitiska osäkerheterna. I förra veckan steg stängningspriset upp till drygt USD99 per fat under torsdagen för att sedermera fall något under fredagen. I början av innevarande vecka har priset återigen stigit till över USD100 per fat som en direkt följd av meddelade sanktioner och Rysslands fortsatta aggressioner mot Ukraina.

Naturgaspriserna i Europa är volatila och höga och priserna på den nordvästeuropeiska naturgasmarknaden steg kraftigt i torsdags då Ryssland invaderade Ukraina. TTF M+1 stängde den 24 februari på EUR132,71 per MWh, att jämföra med stängningspriset dagen innan på EUR 88,327 per MWh. Priset har sedermera sjunkit tillbaka något.

Både kolpriset och priset på utsläppsrätter inom EU har stigit under 2022, till följd av bland annat rekordlåga kollager och osäkerheter på gasmarknaderna.

Innehåll

Sammanfattning	1
Oljemarknaden	2
Naturgasmarknaderna	4
Kol och EU ETS	7
ENERGI I FOKUS Rysslands invasion av Ukraina	8

Priser vid stängning den 28/2

Olja	ICE Brent, front month
	100,99 USD/fat ↑*
Naturgas	ICE TTF, month ahead
	98,60 EUR/MWh ↑*
Kol	ICE AP12, front month
	254,25 USD/ton ↑*
Utsläppsrätter	ICE EUA, Dec contract
	82,21 EUR/ton ↓*

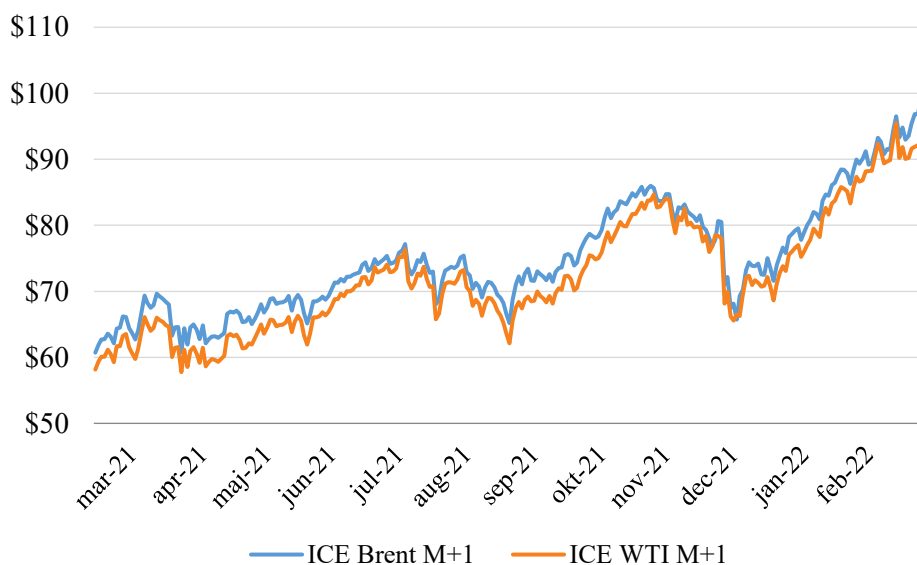
* Pilen indikerar prisrörelse sedan förra marknadsbrevet.

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

Oljemarknaden

Under den senaste veckan har oljepriset överstigit USD100 per fat för första gången sedan 2014. Prisökningen den senaste tiden är en följd av utvecklingen i Ukraina och visar en tydlig oro på marknaden för ett avbrott i de ryska oljeleveranserna. Hittills har olja flödat från Ryssland utan begränsningar. Efterfrågan på rysk olja har dock minskat som en följd av att köpare vänder sig till andra leverantörer för att säkra oljeleveranserna. Priset på den ryska benchmarkoljan Urals har gått nedan sedan mitten av februari till skillnad från priset på Brent och prisdifferensen mellan de båda oljorna är nu rekordstor¹.

Råoljepriser USD per fat



Källa: Intercontinental Exchange.

Som marknadsbrevet har skrivit om tidigare karaktäriseras den globala oljemarknaden av ett underutbud, vilket har drivit upp priserna under hela 2021, en utveckling som har fortsatt under 2022.

OPEC+ har beslutat att fortsätta öka sin produktion med 400 000 fat per dag under februari och mars, en månatlig ökning som har skett sedan förra sommaren. Dessa tillkommande volymer har dock inte fullt ut kommit ut på marknaden. Detta har lett till att den totala produktionsminskningen är större än vad som är avtalat och det finns en oro för att den globala *spare capacity*, det vill säga ytterligare produktionskapacitet som kan användas med kort varsel, är betydligt lägre nu än tidigare. Det är framför allt Saudiarabien och Förenade Arabemiraten som besitter *spare capacity*.

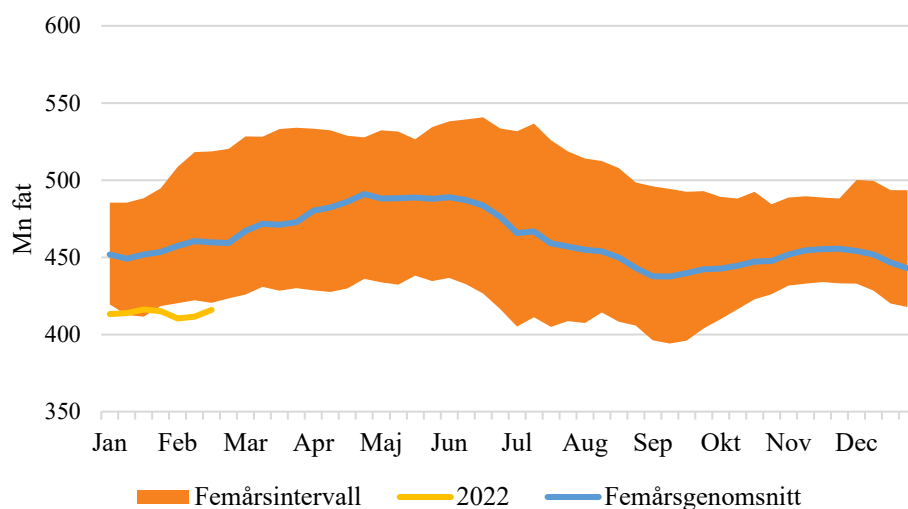
Under våren har fortsatta diskussioner förts mellan parterna i det sk iranska kärnvapenavtalet JCPOA. USA som gick ur avtalet 2018 har indirekt deltagit i diskussionerna och länderna ska nu enligt uppgifter till media vara nära en överenskommelse om ett nytt avtal. Iran har bland annat meddelat att ett avtal skulle

¹ www.neste.se.

kunna vara på plats innan utgången av februari. Hittills (1 mars) har dock inget nytt avtal tillkännagivits. Om ett nytt avtal skulle komma på plats och de amerikanska sanktionerna mot Iran lyftas innebär det att Iran har möjlighet att öka sin oljeexport. Omkring 1,3 miljoner fat per dag bedöms kunna komma från Iran, det är dock osäkert hur snabbt volymerna kan komma till marknaden.

Igår meddelade det internationella energirådet IEA att man kommer genomföra en frivillig lageravtappning om totalt 60 miljoner fat. Trots beskedet steg priserna initialt under morgonen (idag onsdag).

Amerikanska lager exklusive strategiska beredskapslager



Källa: EIA.

Det råder fortsatt låga globala lager, de amerikanska kommersiella lagren ligger som tidigare under femårsgenomsnittet även om det har skett i liten ökning sedan förra marknadsbrevet. De kommersiella lagren som hålls inom OECD är fortsatt på en relativt låg nivå.

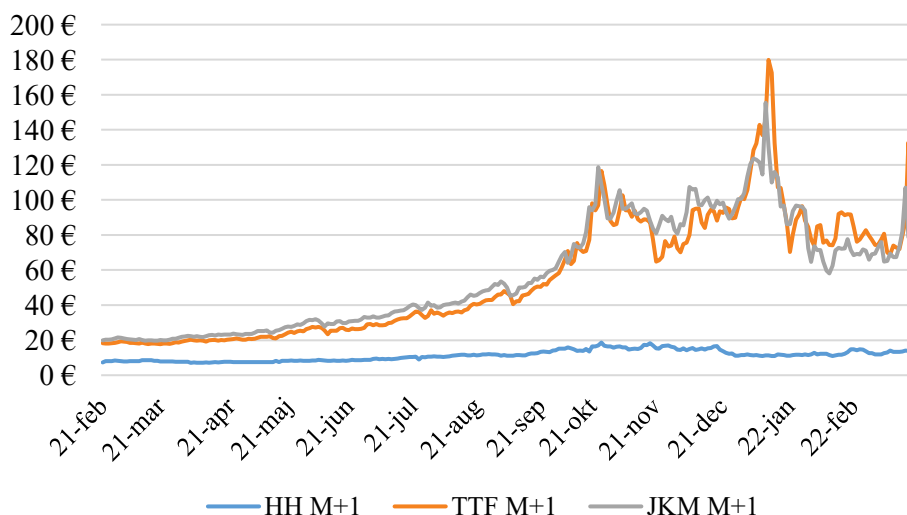
Naturgasmarknaderna

De europeiska naturgasmarknaderna, som länge varit ansträngda, påverkas i hög grad av Rysslands invasion av Ukraina och naturgaspriserna i Europa är volatila och höga.

På den nordvästeuropeiska naturgasmarknaden steg priserna kraftigt i torsdag då Ryssland invaderade Ukraina. TTF M+1 stängde den 24 februari på EUR132,71 per MWh, att jämföra med stängningspriset dagen innan på EUR88,327 per MWh. Samma dag stängde TTF D+1 på EUR114 per MWh. Under fredagen den 25 februari sjönk priserna något och TTF M+1 stängde på EUR93,15 per MWh och handlades under dagen som högst för EUR114 per MWh. De ryska gasleveranser till Europa har generellt sett varit låga sedan i december men de ryska gasflödena påverkades inte av händelseutvecklingen under torsdagen. Under fredagen ökade de ryska flödena till Europa något vilket dämpade priserna under fredagen, från torsdagens prishöjning.

På morgonen den 28 februari steg åter igen priserna. TTF M+1 stängde på EUR98,60 per MWh men nådde under dagen som högst EUR128 per MWh. Under helgen kom besked om nya sanktioner mot Ryssland som bland annat innefattar att ryska banker exkluderas från betalningssystemet SWIFT. Energitransaktioner verkar dock vara undantagna men en oro för utbudsstörningar överskuggar marknaden.

Naturgaspriser EUR per MWh



Källa: Montel.

40 procent av den europeiska gasimporten kommer från Ryssland. Gasen importeras till Europa via Ukraina, via rörledningen Nord Stream i Östersjön till Tyskland, via rörledningen Yamal Europe som går genom Belarus in till Polen och Tyskland samt via rörledningen Turkish Stream som förser sydöstra Europa med gas. I Europa används

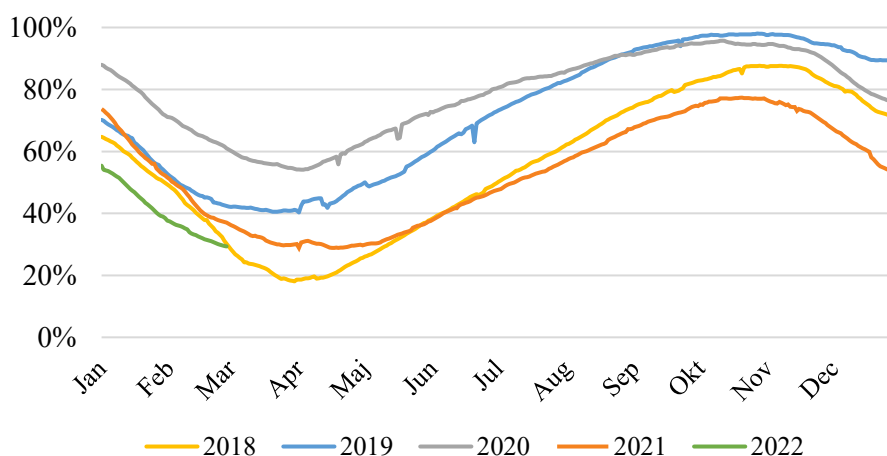
naturgasen inom kraftproduktion, industri samt i hushåll såväl som servicesektorn, primärt för uppvärmning och nedkylning².

De europeiska naturgaslagren är låga och var den 27 februari till 29 procent fyllda, att jämföra med 37 procent vid samma tid året innan. Den europeiska lagerfyllnaden, som under den här vintersäsongen varit historiskt låg, börjar tack vare en lägre uttagstakt närma sig 2018 års nivåer men är fortsatt historiskt låg.

EU-kommissionens ordförande Ursula von der Leyen [sa i ett tal den 19 februari](#) att Europa, även vid en fullskalig störning i gasutbudet från Ryssland, är på den säkra sidan av den här vintern. EU har under januari och februari haft en kraftigt ökad import av LNG, runt 10 miljarder kubikmeter per månad, och EU-kommissionen har fört samtal med bland andra USA om möjligheten att utöka gasleveranserna till EU i syfte att diversifiera sina gasleverantörer. EU-kommissionären för energi, Kadri Simson, [sa också i ett tal den 28 februari](#) att man bedömer att EU kan ta sig igenom vintern men att det fortsatt finns risker och att en fullskalig störning skulle vara utmanade, dock finns det olika krishanteringsverktyg att ta till vid behov. EU kommer enligt EU-kommissionen avsluta den här uppvärmningssäsongen med ovanligt låga lagernivåer. Om den rådande trenden fortsätter är EU-kommissionens bedömning att lagernivån är 18 procent vid vinterns slut, att jämföra med 30 procent de senaste åren.

En generell oro kring hurvida de europeiska lagren kommer att räcka vintern ut och det stora injiceringsbehov som följer under sommaren för att fylla lagren inför nästa uppvärmningssäsong påverkar den europeiska naturgasmarknaden och priserna.

Fyllnadsgrad gaslager EU totalt



Källa: GSE minus strategiska reserver.

Tysklands förbundskansler Olaf Scholz meddelade den 27 februari att Tyskland kommer bygga två LNG-importterminaler i syfte att minska landets beroende av ryska gasimporter. Tyskland kommer även undersöka möjligheten att öka landets gaslager med

² European Commission, *Tackling rising energy prices: a toolbox for action and support*, 2021-10-13.

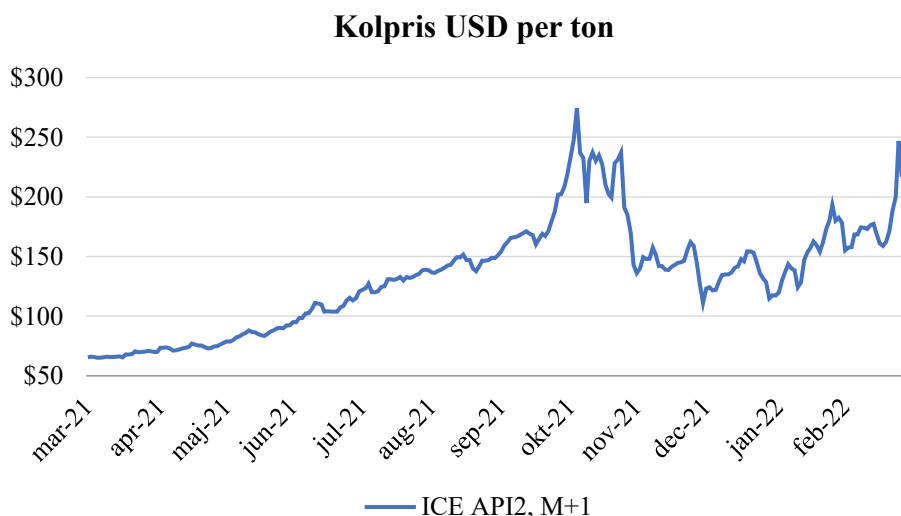


2 miljarder kubikmeter och köpa gas på den globala marknaden. Tyskland har idag inga LNG-importterminaler. Detta rapporterat S&P Global Platts.

I förra veckan meddelade också tyska förbundskanslern att certifieringen av rörledningen Nord Stream 2 pausas på obestämd tid. Rörledningen mellan Ryssland och Tyskland är färdig byggd, tekniskt godkänd och fylld med gas men rörledningen behöver även en certifiering att rörledningen är förenlig med EU-rätten innan den tas i drift.

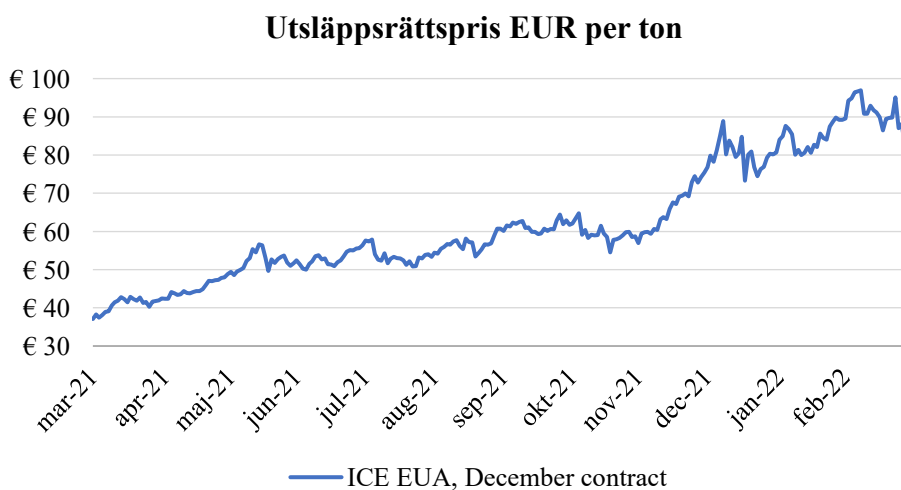
Kol och EU ETS

Kolpriset har sedan förra marknadsbrevets publicering varit volatilt och handlats inom ett prisspann på knappt USD100 per ton. En kraftig prisökning skedde under fredagen i förra veckan då stängningspriset för kolet var USD247 per ton. Denna ökning var en konsekvens av osäkerhet på marknaden kopplat till Rysslands invasion av Ukraina. Lagernivåerna vid ARA-hubben har dock ökat något sedan förra veckan. Konflikten har hittills inte påverkat utleveranser till Europa.



Källa: Intercontinental Exchange.

Utsläppsrättspriserna har fortsatt att handlas på en hög nivå men minskat något som en konsekvens av vad Rysslands invasion av Ukraina kan få för påverkan på den ekonomiska utvecklingen och således efterfrågan på utsläppsrätter. Den senaste tvåveckorsperioden har genomsnittspriset varit EUR89,9 per ton.



Källa: Intercontinental Exchange.

ENERGI I FOKUS Rysslands invasion av Ukraina

Under hösten har Ryssland kraftigt ökat sin trupp närvaro vid gränsen till Ukraina, vilket har lett till ökade spänningarna mellan å ena sidan Ryssland och å andra sidan Ukraina, USA, EU och Nato.

På måndagen den 21 februari meddelade Rysslands president Vladimir Putin att man erkänner de ukrainska regionerna Donetsk och Luhansk som självständiga och kort därefter godkände också Putin att ryska trupper sänds till dessa regioner i vad Ryssland kallar fredsbevarande syfte. Erkännandet fördömdes av bland andra EU, USA, Storbritannien och Japan som menar att det bland annat bryter mot internationell lag och Ukrainas suveränitet.

På tisdagen den 22 februari meddelade president Putin att han erkänner separatisternas anspråk på hela Donbass-regionen, som inkluderar både Donetsk och Luhansk. Det var endast de mest östra delarna av Donetsk och Luhansk som kontrollerades av separatister och som ingick i det så kallade Minskavtalet från 2014. Erkännandet av anspråket på hela regionen eskalerade därmed situationen ytterligare.

Tidigt på morgonen torsdagen den 24 februari inledde Ryssland en invasion av Ukraina. Ryska förband gick över den ukrainska gränser på ett flertal platser och genomförde attacker mot flera ukrainska städer, inklusive huvudstaden Kiev. Agerandet har fördömts hårt av världssamfundet och bland andra USA och EU varnade för hårda sanktioner mot Ryssland.

Svensk naturgas- och oljeförsörjning

Sveriges energiförsörjningen är i låg grad direkt beroende av ryska energileveranser. Till följd av nedstängningar i det danska naturgasfältet Tyra som i vanliga fall ensamt försörjer Sverige med naturgas har dock beroendet av naturgas från kontinenten ökat. Omkring två procent av den totala svenska energitillförseln utgörs av naturgas och uppskattningsvis hälften av detta skulle i nuläget kunna komma från Ryssland³.

Under 2020 kom omkring fem procent av den svenska råoljeimporten från Ryssland, vilket är en kraftig minskning från tidigare år. Det låga direkta beroendet av rysk olja gör att Sverige mycket sannolikt klarar sig helt utan olja från Ryssland. Till följd av att Ryssland är en av världens största oljeexportörer skulle dock ett avbrott i de ryska oljeleveranserna kunna leda till kraftigt höjda priser och en ökad risk för brist.

Sanktioner

Till följd av Rysslands aggressioner mot Ukraina under februari 2022 har flera länder, däribland EU, USA, Kanada och Storbritannien infört sanktioner mot Ryssland. Sanktionerna har fram till färdigställandet av marknadsbrevet (1 mars) meddelats i tre omgångar och inkluderar begränsningar för ryska banker och finansinstitut att verka på internationella marknader, begränsningar för Ryssland att sälja statsobligationer, sanktioner riktade mot parlamentsledamöter och personer i det ryska toppskiktet med nära anknytning till Kreml, exportförbud av vissa komponenter till Ryssland (bl a för

³ Givet uppskattningen att omkring hälften av Tysklands naturgasmix kommer från Ryssland. Den exakta andelen varierar dock.

oljaffineringsindustrin) samt exportbegränsningar av teknologi till Ryssland. Det senare bedömer USA kommer påverka bland annat den ryska militären samt den ryska flygindustrin.

På lördagen den 26 februari meddelade US, EU, Storbritannien och Kanada att man kommer stänga ute ryska banker från det internationella och vida använda transaktionssystemet SWIFT⁴. Det är dock inte alla ryska banker som stängs ute från SWIFT. I de nya sanktionerna görs undantag för banker som bedöms som viktiga för att upprätthålla den europeiska energiimporten av naturgas och olja från Ryssland.

Koalitionen kommer också rikta sanktioner mot Rysslands riksbank, vilket skulle kunna begränsa riksbankens möjlighet att stabilisera den egna ekonomin genom att använda valutareserven men också direkt och indirekt begränsa landets handelsmöjligheter även utanför specifika transaktionssystem och begränsa tillgången till stora delar av valutareserven.

Effekter på energiförsörjningen

Energileveranser från Ryssland fungerar enligt uppgifter normalt, vilket gör att det i nuläget inte finns några indikationer på en hastigt förestående bristsituation. Det är en bedömning som utvärderas löpande och som kan komma att ändras med kort varsel efter rådande situation. Eftersom det är en extraordinär situation kan det ändå bli aktuellt i framtiden att stötta marknaderna genom exempelvis tydliga signaler om vikten att säkerställa lagerfyllnad, tillgängliggörande av befintliga lager med mera.


Om leveranser av olja och naturgas från Ryssland av någon anledning begränsas eller avbryts skulle det sannolikt få konsekvenser för den svenska naturgas- och oljeförsörjningen. Ett avbrott innebär dock inte nödvändigtvis att en bristsituation uppstår; konsekvenserna kommer bland annat bero på hur omfattande begränsningen är, möjligheter att använda lager, andra leverantörer, väder och temperaturer samt under hur lång tid avbrottet kvarstår. EU-kommissionen har varit tydliga i att lager av naturgas samt ökad import från andra leveranser, däribland LNG, gör att EU:s naturgasförsörjning är relativt robust på kort sikt, även vid ett totalt stopp av naturgasleveranser från Ryssland.

På kort sikt bedömer EU-kommissionen att EU har möjlighet att klara av ett avbrott av de ryska naturgasleveranserna relativt väl genom inhemsk produktion, uttag ur naturgaslager och import från andra producenter.⁵ Ju längre ett avbrott varar desto mer problematisk blir dock situationen eftersom EU inte bara måste klara den innevarande uppvärmningssäsongen (april ut), utan också hantera en omfattande och nödvändig lageruppbyggnad under sommaren inför kommande uppvärmningssäsong.

På oljesidan finns det möjlighet att använda sig av de beredskapslager som medlemsstater inom EU och OECD ständigt håller. På tisdagen (1 mars) meddelade det internationella energirådet IEA att man kommer genomföra en frivillig lageravtappning om totalt 60

⁴ Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications. Globalt kommunikationssystem för finansiella transaktioner som inkluderar 11 000 banker och andra organisationer i över 200 länder. Baserat i Belgien.

⁵ [Commissioner Simson at the Energy Council meeting \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/energy/council/2022/02/26).



miljoner fat. Detta i ett försök att lugna marknaden och signalera att IEA:s medlemsstater har möjlighet att snabbt aktivera de beredskapslagren som finns inom organisationen.

De direkta konsekvenser av de meddelade sanktionerna för energileveranserna från Ryssland verkar i nuläget vara små, då sanktionerna ska vara utformade för att säkerställa att viktig export av energi upprätthålls. Samtidigt innebär sanktionerna att handel med Ryssland blir mer riskfyllt och det finns därmed risk för att företag och banker slutar att handla med Ryssland även om det är tekniskt möjligt, för att minimera risken för förluster. Det kan innebära att energileveranserna från Ryssland minskar och att köpare vänder sig till alternativa leverantörer, vilket stramar åt marknaderna för naturgas och olja globalt. Båda marknaderna för naturgas i Europa och den globala marknaden för olja karaktäriseras sedan tidigare av ett underutbud. Det går inte heller i nuläget att utesluta att Ryssland svarar på sanktionerna genom att begränsa energileveranserna på något vis.