



## Läget på de globala energimarknaderna



Vecka 39, 2019

2019-09-25

### Sammanfattning

Det har varit två händelserika veckor på de globala energimarknaderna; det kanske mest omtalade är attackerna mot ett oljefält och en oljeprocessanläggning i Saudiarabien som initialt tog bort 5 procent av det globala oljeutbudet i ett svep. Priserna steg initialt relativt kraftigt men har sedan dess sjunkit till jämförbara nivåer med innan händelsen ägde rum. Det kan dock vara för tidigt för marknaden att slappna av ännu.

Även de europeiska gasmarknaderna har påverkats av flera större händelser, bland annat oro för franskt kärnkraftsavbrott och minskad exportkapacitet från Ryssland till Europa i och med ett nytt beslut från EU-domstolen. Händelserna har främst påverkat höstens och vinterns kontrakt, även om day ahead-priserna och stärkts något.

Priserna på den kontinentaleuropeiska kraftmarknaden har sedan förra marknadsbrevets publicering sjunkit något från omkring EUR44 per MWh till strax under EUR42 per MWh. Marginalerna har fortsatt varit mest fördelaktiga för gasproducerad kraft, även om gaspriserna stärkts något under perioden.

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

#### Innehåll

<b>Sammanfattning</b>	1
<b>Oljemarknaderna</b>	2
<b>Naturgasmarknaderna</b>	4
<b>Europeisk kraftproduktion</b>	7

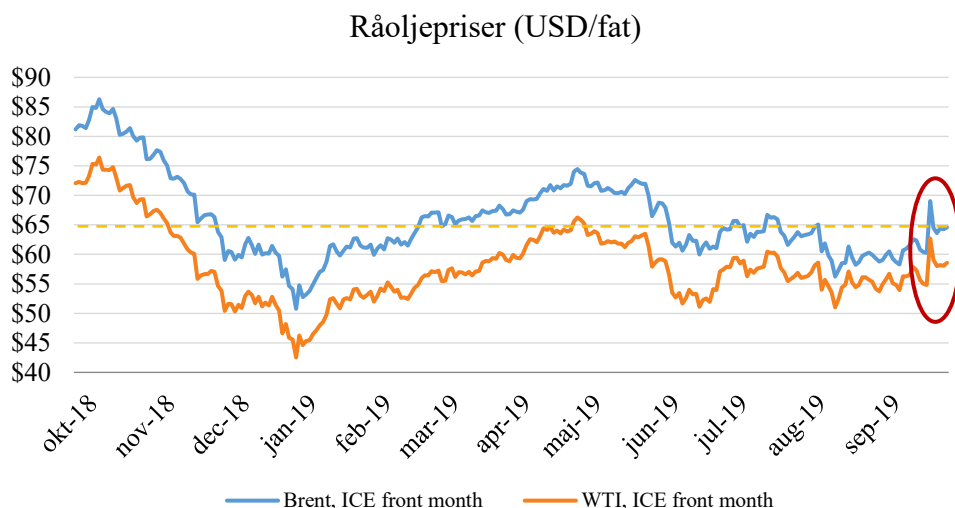
#### Priser vid stängning den 23/9

<b>Olja</b>	ICE Brent, front month
	64,58 USD/fat ↑*
<b>Naturgas</b>	ICAP TTF, day ahead
	10,05 EUR/MWh ↑*
<b>Kol</b>	ICE AP12, front month
	60,90 USD/ton ↓*
<b>Utsläppsrätter</b>	ICE EUA, Dec contract
	25,80 EUR/ton ↓*

\* Pilen indikerar prisrörelse från föregående handelsdag.

## Oljemarknaderna

Den 14 september attackerades oljefältet Khurais och oljeprocessanläggningen Abqaiq i Saudiarabien. De största konsekvenserna kommer från attacken på Abqaiq, som används för att rena råoljan från bland annat svavel och tungmetaller och separera ut produkter som propan, butan och naturgas innan den går på export. Anläggningen är den största i världen och hanterar omkring 70 procent av Saudiarabiens export. Initialt spikade priserna och steg med omkring 20 procent när börserna öppnade på måndagen. Efter försäkringar från Saudiarabien har priserna sedermera sjunkit och den 23 september låg priset på Brent novemberkontrakt vid stängning på USD64,58 per fat, vilket kan jämföras med USD60,22 per fat på fredagen den 13 september innan händelsen i Saudiarabien ägde rum. Trots det historiskt stora bortfallet har marknaden reagerat relativt dämpat, delvis till följd av de höga globala lagren som rådet.



**Källa: Montel.**

Direkt efter attackerna stängdes viss kapacitet ned som en försiktighetsåtgärd, vilken relativt snabbt kunde tas i bruk igen. Saudiarabien har försäkrat att man kommer att kunna möta alla sina kontrakterade leveranser och inom kort leverera samma volymer till marknaden som innan Abqaiq attackerades, bland annat genom att använda sina lager och prioritera export framför inhemsk konsumtion. Det innebär att Saudiarabien kommer behöva köpa mer färdiga produkter som bensin och diesel under en tid framöver, när raffinaderierna får stå tillbaka för exporten.

Om marknaden verkligen är befogad att reagera så pass dämpat som den ändå har gjort hittills återstår att se, men det finns anledning att tro att full kapacitet i Abqaiq kan ta längre tid än vad Saudi Aramco vill medge. Det finns incitament för Saudi Aramco att vilja lugna marknaden, dels för att inte få ett marknadstillskott från amerikanska lagervolymer eller från IEA:s medlemsländer och dels för att släta över det faktum att världens främsta oljeprocessanläggning och en flaskhals i den saudiska oljeinfrastrukturen är så pass sårbar, även om anläggningen är omgärdad av hög säkerhet som har lyckats avvärja attacker vid tidigare tillfällen från bland andra al-Qaida.

Samtidigt är det av vikt för Saudiarabien att tona ned händelsen inför en försäljning av en del av Saudi Aramco som har varit aktuell under en tid. Generellt leder ett ökat oljepris till en högre värdering för bolaget, men en ökad geopolitisk oro i området och en ökad sårbarhet i infrastrukturen riskerar att skrämja bort investerare.

Om återuppbyggnaden av Abqaiq tar längre tid än vad Saudi Aramco har indikerat, det vill säga att full produktionskapacitet ska vara återställd till slutet av november, eller om någon annan händelse inträffar som påverkar det globala oljeutbudet kan det få en förstärkt prisseffekt, eftersom Saudiarabien inte bara en världens största oljeexportör men även, i normala fall, är ett av få länder som har så kallad *spare capacity*, det vill säga kapaciteten att på kort tid öka sin produktion och export under en längre tid. Global *Spare capacity* är en viktig faktor som inte bara påverkar den fysiska handeln vid ett eventuellt avbrott men även fungerar som en prisreglerare i den finansiella handeln.

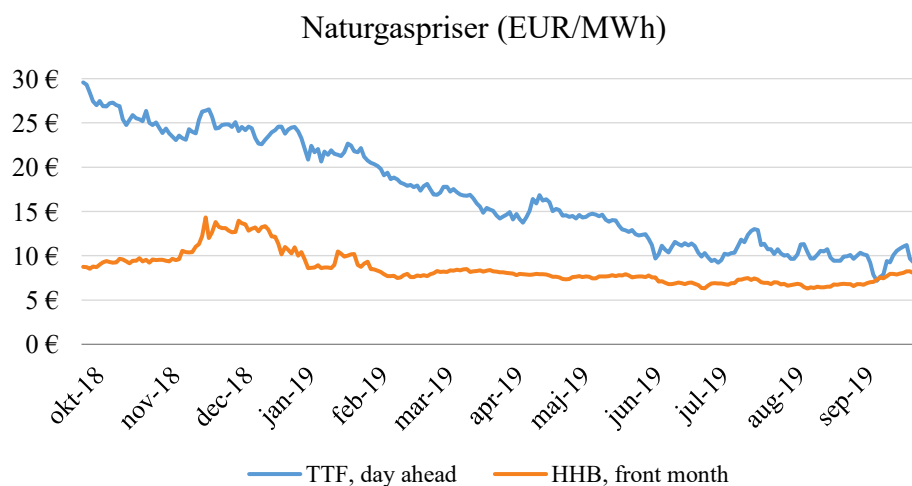
Marknaden kan också ha fokuserat för mycket på volymen olja som fallit bort och förträngt det faktum att det redan innan attackerna var tight på marknaden för råoljekvaliteter av den tyngre, surare sorten som fallit bort från bland annat Iran och Venezuela på senare tid och som också är den typen av olja som främst drabbats nu, Arab Light.

Sannolikt kommer marknaden vara än mer volatil framöver och med spänning iaktta händelseutvecklingen mellan USA, Saudiarabien och Iran. USA och Saudiarabien har anklagat Iran för att stå bakom, eller till och med ha utfört attacken, medan Iran nekar. USA:s militära närvaro i området har ökat och ytterligare sanktioner mot Iran har införts. Samtliga parter har goda anledningar till att inte eskalera konflikten ytterligare, samtidigt som det också rör sig i alla tre fallen om ledare som har visat prov på en riskbenägenhet under de senaste två åren. Även om det fysiska bortfallet av olja i sig kommer återställas inom några veckor, kommer den ökade geopolitiska oron addera ytterligare riskpremium till olja från Mellanöstern och på längre sikt riskera att minska efterfrågan genom diversifieringar av importörer.

## Naturgasmarknaderna

De europeiska naturgasmarknaderna ser fortsatt välförsörjda ut, och lagersituationen är som tidigare ansträngd. Det är osannolikt att lagren inte kommer vara helt fulla innan oktobers början, även om lagerinjiceringarna minskade något under förra veckan till följd av minskade rörledningsleveranser från Ryssland och Norge.

Sannolikt kommer Norge fortsätta skjuta upp produktionen i sitt stora fält Troll som planerades att tas i fullt bruk i början av september. Också Ryssland har minskat sina leveranser till Europa under de senaste veckorna, både via rörledning och försäljning via ESP.



**Källa: Montel.**

Den 10 av september meddelade det franska kraftföretaget EDF att sex av företagets 58 kärnkraftsreaktorer i Frankrike var drabbade av någon slags teknisk avvikelse och därmed riskerade nedstängning under vintern, vilket stärkte vinterns priser (främst Q4) men lämnade dagens priser fortsatt låga. EDF gick sedermera i förra veckan ut med en försäkran om att en nedstängning inte är aktuell, vilket givetvis fick vinterpriserna att sjunka igen. Den franska tillsynsmyndigheten ASN som i slutänden ska besluta om en eventuell nedstängning har dock ännu inte meddelat beslut och viss prisökning dröjer sig sannolikt kvar åtminstone till dess att beslut kommer. Även om de sex anläggningarna skulle tas ur bruk under vintern gör lagersituationen att det, allt annat lika, fortsatt skulle finnas ett stort utbud.

Den 10 september släppte den nedländska regeringen ett förslag om ett tak på naturgasproduktionen från Groningen-fältet om 11,8 miljarder kubikmeter under kommande gasår. Det föreslagna taket är en rejäl minskning från tidigare beslutade 17,4 miljarder kubikmeter men också från föreslagna 15,9 miljarder kubikmeter i mars. Det är dock oklart om förslagen kommer godkännas av parlamentet eftersom det finns flera frågetecken, bland annat eftersom konverteringskapaciteten från högkalorifik gas till lågkalorifik är begränsad samt att förslaget föreslår en ökning av kapaciteten för vätgaskonvertering. Det nya taket grundar sig på alla konverteringsanläggningar kör till

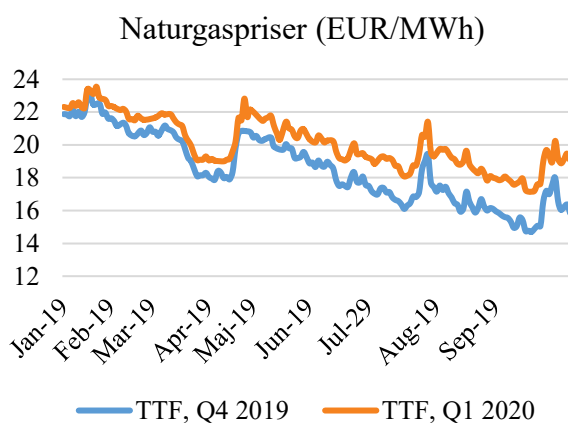
100 procent, vilket kan addera en riskpremium eftersom ett eventuellt avbrott på relativt stora effekter.

En annan faktor som stärkte priserna var EU-domstolens beslut att Ryssland inte har använt naturgasledningen OPAL på ett tillåtet sätt. Gazprom har sedan augusti 2017 kunnat använda full kapacitet på OPAL i väntan på besked om huruvida solidaritetsprincipen kan tillåta att 50 procents kapacitet auktioneras ut till högstbjudande aktör.

En begränsning i OPAL påverkar direkt de central- och sydeuropeiska marknaderna medan det indirekt kan innebära att en större andel av gasen som planeras att gå via Nord Stream 2 kommer gå söderut och på längre sikt potentiellt skapa en stramare nordeuropeisk marknad, om Gazprom använder den planerade EUGAL-ledningen som planeras att anknäta till NS2, för att ersätta volymer från OPAL.



Källa: [www.eugal.se](http://www.eugal.se)



Vad gäller vinterpriserna närmar vi oss alltmer årsskiftet och det faktum att det fortfarande inte finns något nytt transitavtal mellan Ryssland och Ukraina. Förhandlingar pågår men om ingen lösning nås skulle det strama åt marknaden väsentligt, speciellt om det blir en kall vinter.

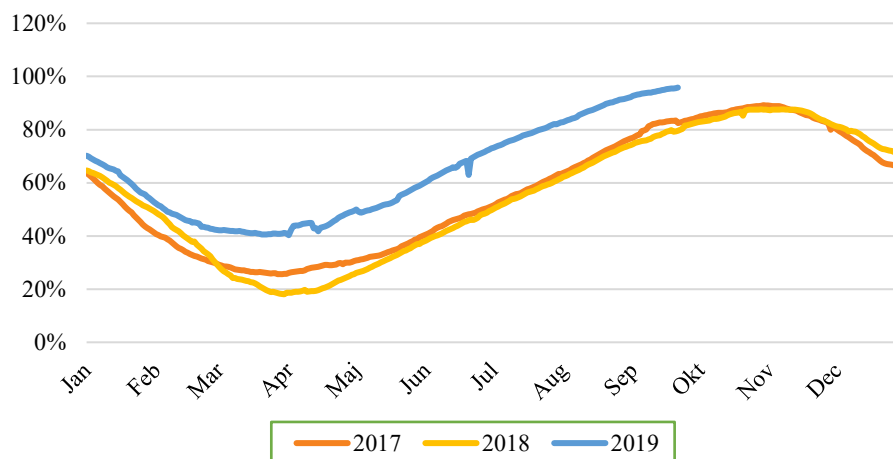
Källa: Montel.

LNG-leveranserna till Europa ökar fortsatt jämfört med förra året och det mycket låga priset i USA skickar ut naturgasen till världsmarknaden. Asien har inte lyckats absorbera lika mycket som förra året, vilket gjort att leveranserna till Europa har ökat. I mitten av september meddelade dock Sydkorea att landet överväger ett förslag att pausa motsvarande upp till 11 GW av kolkraftverk under vintermånaderna. De återstående



kolkraftverken (80 procent) skulle begränsas till 80 procent av maxkapacitet under samma period. Förslaget syftar till att minska förekomsten av partiklar från utsläppen. Om förslaget skulle röstas igenom ökar sannolikt importen av LNG till landet, eftersom naturgas sannolikt ersätter åtminstone en del av bortfallet.

Fyllnadsgrad gaslager EU totalt



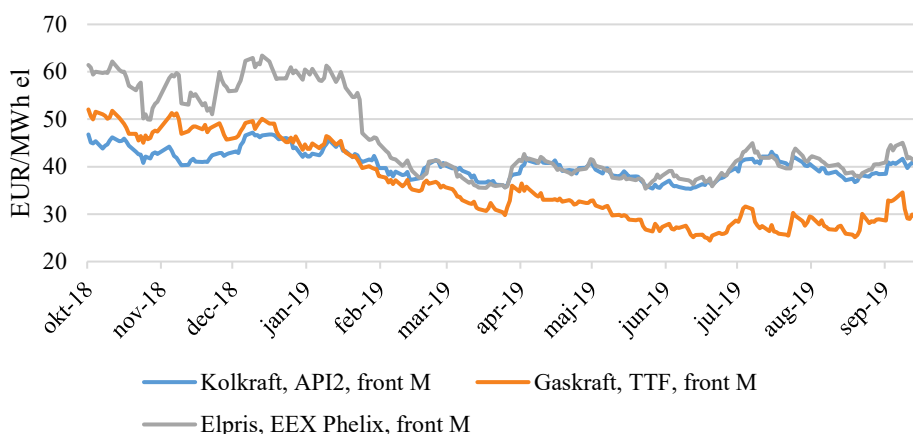
**Källa: GSE minus strategiska reserver.**

Under oktober 2018 injicerades 4,6 miljarder kubikmeter i europeiska lager, och beräkningar som konsultbyrån Energy Aspects har gjort indikerar att det kommer finnas omkring 1,5 miljarder kubikmeter lagerkapacitet kvar under oktober i år. Det gör att efterfrågan måste öka rejält, alternativt att leveranserna minskar än mer än vad de redan gjort.

## Europeisk kraftproduktion

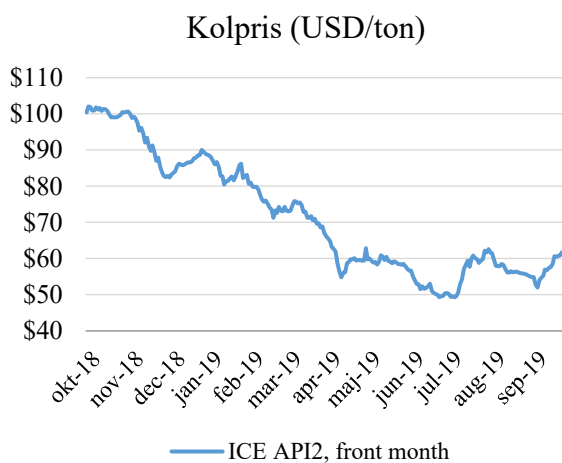
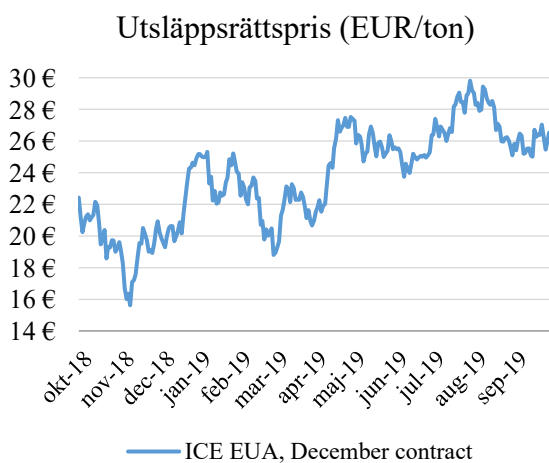
Priserna på den kontinentaleuropeiska kraftmarknaden har sedan förra marknadsbrevets publicering sjunkit något från omkring EUR44 per MWh till strax under EUR42 per MWh. Marginalerna har fortsatt varit mest fördelaktiga för gasproducerad kraft.

Elpris och uppskattad elproduktionskostnad,  
Kontinentaleuropa




Källa: Montel.

Kolpriserna har den senaste tvåveckorsperioden hållit sig över USD60 per ton under flertalet dagar i rad för första gången sedan i slutet av juli. Anledningen till ökningen av kolpriserna anses vara den snabba ökningen av oljepriset efter problemen i Saudiarabien, trots att uppgifter för kollagren gör gällande att lagren är de högsta på fem veckor vid nordeuropeiska terminaler i Amsterdam, Rotterdam och Antwerpen.



Källa: Montel.



Priserna på utsläppsrättsmarknaden har den senaste tvåveckorsperioden handlats mellan EUR25,5 per ton till EUR27 per ton. Anledningen till att priserna återhämtat sig är, som nämndes ovan, att franska EDF annonserat säkerhetsbekymmer vid franska kärnkraftverk, vilket ökar risken för nedstängningar.

Tyska regeringen har meddelat att de avser stödja ett europeiskt prisgolv för utsläppsrätter och samtidigt öka utbyggnaden av den inhemska förnybara elproduktionen för att möta klimatmålen. Policydokumentet redovisar planer på att utöka landets vindkraftskapacitet till att täcka 65 procent av landets kraftefterfrågan.