



Läget på de globala energimarknaderna



Vecka 43, 2018

2018-10-24

Sammanfattning

Oljepriserna verkar just nu påverkas i högre utsträckning av faktorer som gör att priset sjunker, trots att flertalet faktorer också i grunden är stärkande för priserna. I VECKANS FOKUS finnes en mer fördjupad lägesbild av Khashoggi-affären och dess implikationer på världsmarknaderna.

Gaspriserna på hubbarna TTF och NBP har rört sig relativt lite under de senaste veckorna. Till följd av förväntade kallare temperaturer stärktes priserna något i förra veckan men generellt har det varit relativt milda temperaturer som motiverat injicering i lagren, samtidigt som uttagssäsongen inte börjat ännu.

Priserna på den kontinentaleuropeiska kraftmarknaden har sedan förra marknadsbrevets publicering varit något lägre och hållit sig omkring EUR60 per MWh. Minskningen kan härledas till något lägre priser på kol, gas och utsläppsätter

Innehåll

Sammanfattning	1
Oljemarknaderna	2
VECKANS FOKUS	4
Nyheter i korthet: Olja	6
Naturgasmarknaderna	7
Nyheter i korthet: Naturgas	9
Europeisk kraftproduktion	11

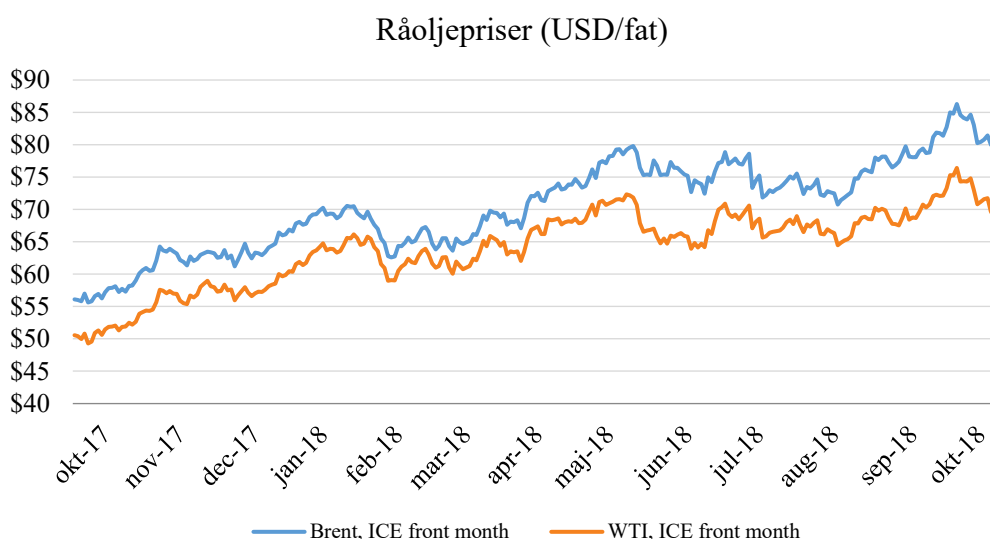
Priser vid stängning den 22/10

Olja	ICE Brent, front month		
	79,83	USD/fat	↑*
Naturgas	ICAP TTF, day ahead		
	25,00	EUR/MWh	↓*
Kol	ICE AP12, front month		
	100,35	USD/ton	↓*
Utsläppsätter	ICE EUA, Dec contract		
	19,00	EUR/ton	↓*

* Pilen indikerar prisrörelse från föregående dag.

Oljemarknaderna

Oljepriserna verkar just nu påverkas i högre utsträckning av faktorer som gör att priset sjunker, trots att flertalet faktorer också i grunden är stärkande för priserna. I VECKANS FOKUS finnes en mer fördjupad lägesbild av Khashoggi-affären och dess implikationer på världsmarknaderna. Generellt har händelsen gjort att oljepriserna har stigit. Dels på grund av ökade geopolitiska spänningar mellan Saudiarabien och främst Turkiet och USA, och dels till följd av att Saudiarabien har hintat om att eventuella påföljder mot landet kan påverka landets oljeleveranser. Det sistnämnda omlindade hotet om en påverkad oljeexport bör dock tolkas försiktigt eftersom flertalet analytiker anser det osannolikt att Saudiarabien faktiskt skulle välja att låta politiska händelser påverka landets oljeexport.




Källa: Montel.

Vidare har den amerikanska energimyndigheten EIA meddelat att den amerikanska oljeproduktionen i oktober har gått ned, delvis till följd av säsongsbetonat stormväder som har påverkat oljeproduktionen och tillhörande infrastruktur på den amerikanska gulfkusten. Samtidigt höjde EIA sin prognos över amerikansk oljeproduktion i sin senaste Short-Term Energy Outlook (STEO), från 11,5 miljoner fat per dag under 2019 till 1,8 miljoner fat per dag. EIA beräknar att den amerikanska oljeproduktionen under 2018 kommer uppgå till 10,7 miljoner fat per dag, jämfört med 9,4 miljoner fat per dag under 2017.

EIA uppskattar också att de kommersiella amerikanska oljelagren har ökat under första halvan av oktober med 6 miljoner respektive 6,5 miljoner fat, vilket gör att lagren just nu ligger strax över femårsgenomsnittet.

Osäkerheter och volatilitet på den amerikanska börsen har också smittat av sig på oljepriserna under de senaste veckorna och dragit ned priserna. Anledningen är att en marknadsoro som påverkat börsen har varit en nedgång i den globala tillväxten, något



som också skulle påverka oljeefterfrågan. Det internationella energiorganet IEA har också sänkt efterfrågeprognosen för olja, se mer i Nyheter i korthet.

VECKANS FOKUS

Khashoggi-affären injicerar osäkerhet på oljemarknaden

Den etablerade och mycket nära säkerhetspolitiska relationen mellan USA och Saudiarabien har på kort tid kastats in i sin kanske svåraste kris någonsin, åtminstone sedan 11:e september 2001. Förtroendekrisen kommer efter vad som alltmer ser ut att vara ett politiskt dissidentmord på den saudiske medborgaren och uppburne journalisten, Jamal Kashoggi. Khashoggi är bosatt i USA. Mordet ska ha utförts på Saudiska generalkonsulatet i Istanbul, men ha fångats på ljudupptagningar och i någon mån även övervakningskameror av den turkiska säkerhetstjänsten och försämrat den redan dåliga relationen mellan Ankara och Riyadh. Händelsen har föranlett den turkiske presidenten Erdogan att under loppet av de senaste två veckorna avslöja alltmer graverande uppgifter om Kashoggis försvinnande och förmodade mord på konsulatet, för att tvinga fram internationella fördömanden och konsekvenser mot Saudiarabien.

Från saudisk sida kan affären sägas ha kantats av ett flertal politiska felkalkyler, inklusive att själva grundhändelsen drabbar en känd mediepersonlighet i USA och äger rum i Turkiet där relationen med Erdoganregimen redan är dålig. Medan den initiala mediareaktionen till de turkiska uppgifterna var försiktig givet Erdoganregimens egna minst sagt tvivelaktiga rykte kring mänskliga rättigheter, har Saudiarabiens svar präglats av defensiva ändringar. Från att ha helt dementerat någon inblandning i Kashoggis försvinnande har man gradvis justerat sin version av affären till ett förhör som gick snett och nu senast till att politisk sanktion fanns för en kidnappning, men att något gick snett och Kashoggi dött.

Initiala krav från amerikanska kongressledamöter om någon form av sanktioner besvarades med en endast lätt maskerad officiell påminnelse om Saudiarabiens roll på oljemarknaden och att oljepriser skulle kunna höjas som motvåpen. Detta sågs förstås som en ytterligare utmaning mot USA och undergrävde djupt det förtroende som ändå funnits mellan länderna under en lång tid. Inte minst har det sista placerat USA:s president Trump i en svår sits, där han kommer behöva visa sig handlingskraftig på något sätt mot Saudiarabien för att inte verka vek och lätthotad, samtidigt som det nationella amerikanska intresset dikterar fortsatt stöd och försäljning av vapen till den saudiska regimen. Det senaste inte minst givet den eskalering av USA:s konflikt med Iran som kommer av de återinförda oljesanktionerna mot Iran som börjar gälla den 4:e november.

Vita huset lägger förmodligen just nu mycket tanke på i vilken mån man kan påtvinga Saudiarabien konsekvenser av sitt handlande och visa att man kan motstå politisk utpressning, utan att riskera underminera USA:s egna säkerhetspolitiska position i Mellanöstern. Tryck på saudiske kung Salman och resten av kungafamiljen att begränsa kronprinsens roll kan inte uteslutas, men är samtidigt kommer det vara svåraccepterat av Saudiarabien, då politiskt tryck mot successionsprocessen i sig underminerar kungafamiljens legitimitet på ett definitivt sätt. I vågskålen ligger dessutom viktiga relationer som anti-terrorssamarbete och underrättelsedelning om de nätverk som finansierar och rekryterar för radikala islamistiska grupper i Mellanöstern. För oljemarknaderna har Kashoggi-affären varit ett obekvämt uppvaknande till en

riskdimension som tidigare diskonterats i oljepriset, nämligen hållbarheten i USA:s relation med Saudiarabien och position i Mellanöstern som helhet, samt den saudiska regimens framtida sårbarhet och stabilitet om relationen med USA trots alla andra gemensamma intressen skulle fallera.

Jamal Kashoggi var i egenskap av kolumnist för Washington Post och tidigare tungviktare i det saudiska mediaetablissemanget en alltmer kritisk röst gentemot det hårdnande yttrandefrihetsklimatet i Saudiarabien, inte minst i spåret av de utrensningar och arresteringsvågor som under de senaste 18 månaderna har drabbat delar av kungafamiljen, affärseliten, delar av prästerskapet och landets reformistiska politiska kretsar. Han hade dessutom ett förflutet som mycket närstående flera tidigare maktcentra inom kungafamiljen och landets underrättelsetjänst, vilket gav hans insikter om regimen ytterligare tyngd. Kashoggi-affären har därmed kommit att bli en symbolfråga för mediefrihet och internationell rätt, inte minst i USA. Fallet ses dessutom som en utmaning mot Trumpadministrationen som förlitat sig på nära personliga relationer till Saudiarabiens unge kronprins Mohamed bin Salman som under denna period konsoliderat en näst intill obegränsad nationell makt i sina händer.

Nyheter i korthet: Olja

EU-ministrar överens om att minska CO2-utsläpp från nya bilar

Policy: Alla nya passagerarbilar registrerade inom EU efter 2030 måste emittera 35 procent mindre CO₂ jämfört med den nuvarande standarden. EU-ministrarnas beslut om en minskning på 35 procent var tuffare än det som föreslogs av kommissionen (30 procent) men lägre än de 40 procent som parlamentet förespråkade. Förhandlingar med parlamentet är nu nästa steg.

Förutom CO₂-målet för bilar kom miljöministrarna överens om ett mål att minska CO₂ utsläppen från lätta kommersiella skåpbilar med 30 procent till 2030 och ett delmål om 15 procents minskning för både bilar och skåpbilar år 2025, vilket är i linje med kommissionens rekommendationer.

Bilindustrin anser att målet på 35 procent är tekniskt och finansiellt realistiskt och att målen kan ha en negativ effekt på den europeiska bilindustrins konkurrenskraft då det ej finns jämförbara mål i någon annan del av världen.

IEA sänker prognoser för oljefterfrågan

Policy/Marknad: I sin senaste Oil Market Report (OMR) som publiceras

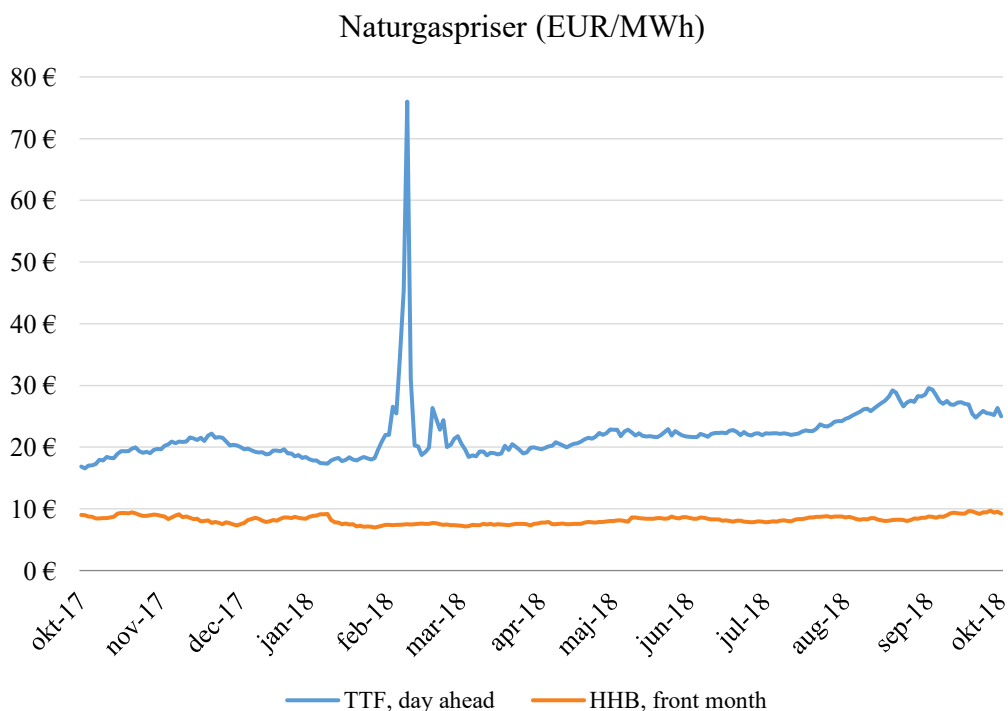
månatligen skruvar det internationella energioorganet IEA ner tillväxten på den globala oljefterfrågan för 2018 och 2019 med 100 000 fat per dag för respektive år. IEA menar fortsatt att tecken på utbudsstörningar på oljemarknaden kan leda till ytterligare höjningar i energipriserna vilket förstärker nedgången i efterfrågan, eftersom dyrare energipriser förväntas påverka den globala ekonomiska tillväxten negativt.

Rapporten fastställer dock att det globala utbudet är tillräckligt för nu, tack vare den ökande amerikanska produktionen.

Enligt den senaste OMR är det främst olja från utanför OPEC som förväntas öka, drivet av den amerikanska produktionen. På en oljekonferens i London nyligen diskuteras dock en oro över att skifferproduktionen har mycket kortare produktionstid än konventionella fält, och att därmed de mest produktiva så kallade kärnområdena för skifferproduktionen kan se en toppproduktion inom några år. Det skulle därmed kräva fortsatt teknologisk utveckling för att produktionsnivån från skifferformationer skulle kunna fortsatt hålla samma tillväxt.

Naturgasmarknaderna

Gaspriserna på hubbarna TTF och NBP har rört sig relativt lite under de senaste veckorna. Till följd av förväntade kallare temperaturer stärktes priserna något i förra veckan men generellt har det varit relativt milda temperaturer som motiverat injicering i lagren, samtidigt som uttagssäsongen inte börjat ännu.



Källa: Montel.

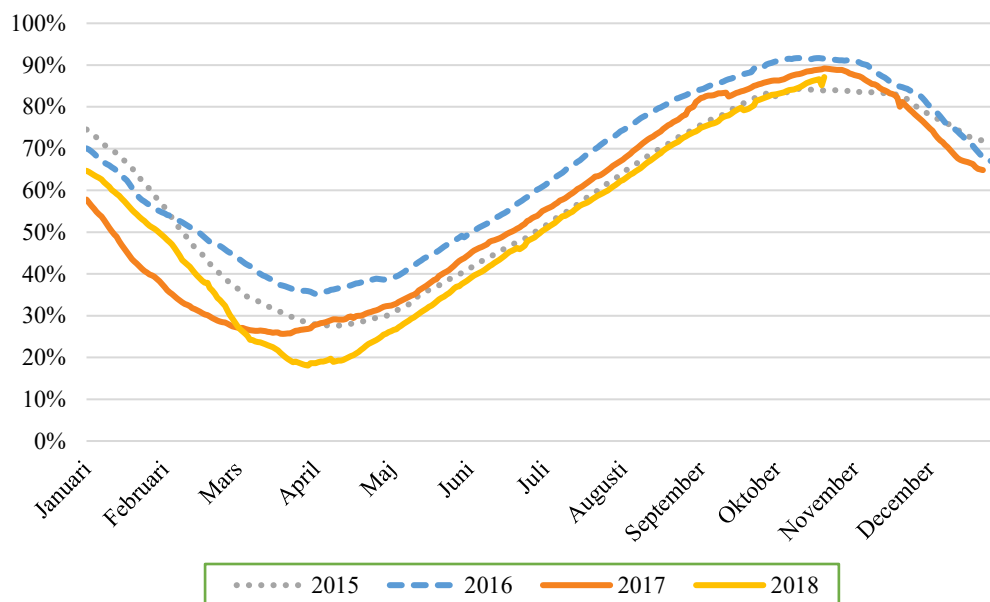
Utbudet till den europeiska marknaden var bra under förra veckan, med god försörjning från Ryssland samt via leveranser av LNG. Relativt varmt väder i nordöstra Asien har säkrat att LNG-leveranserna till nordvästra Europa inte rört sig vidare mot Asien utan stannat på den europeiska marknaden. Totalt tog LNG-terminaler i nordvästra Europa emot 1,12 miljarder kubikmeter LNG i förra veckan, vilket är 0,7 miljarder kubikmeter mer gas än samma vecka förra året.

Den minskade differensen mellan LNG-spotpris i Asien och spotpriset på TTF föranledde också att leveranser från mindre vanliga producenter kom till Europa, exempelvis kom leveranser från Angola och Peru.

De ökade aggregerade leveranserna från Ryssland kom främst via Slovakien. De norska leveranserna fortsätter att vara relativt låga, med 25 miljoner kubikmeter lägre leveranser under förra veckan jämfört med samma vecka förra året. enligt konsultbyrån Energy Aspect beror de låga leveranserna på att det norska statliga energibolaget Equinor är motvilliga till att öka produktionen i sina flexibla fält, på grund av det för årstiden milda vädret.

De aggregerade europeiska lagren har som nämndes tidigare närmast sig ytterligare förra årets nivå, men regionalt råder stora skillnader. De franska lagren har ett överskott jämfört med samma tid förra året, medan lagren till den tyska marknaden och Baumgarten-regionen ligger på låga nivåer.

Fyllnadsgrad gaslager EU totalt



Källa: GSE minus strategiska reserver.

Nordvästra Europa injicerades i förra veckan in 1,1 miljarder kubikmeter gas i lager, vilket var något mer än samma förra året. De europeiska lagren uppgick den 20 oktober till 86,1 miljarder kubikmeter, vilket är knappt 1 miljarder kubikmeter mindre än förra året.

Nyheter i korthet: Naturgas

Stort investeringsbeslut för kanadensisk LNG-export

Produktion: Polens största gasproducent och distributör PGNiG meddelade den 18 oktober att företaget köper en andel om 42,38 procent av gas- och kondensatfältet Tommeliten Alpha i Nordsjön. Fältet opereras av Conocophillips och andelen köps av det norska energibolaget Equinor (f.d. Statoil).

Enligt PGNiG kommer köpet öka företagets gasproduktion i Nordsjön med 0,5 miljarder kubikmeter under de första sex produktionsåren, vilka förväntas börja 2024. Förvärvet skulle därmed dubbla PGNiG:s produktion, jämfört med produktionsvolymen 2017.

PGNiG planerar att transportera naturgasen från Danmark till Polen genom Baltic Pipe-rörledningen, vilket är ett infrastruktursystem som ska binda samman norska, danska och polska naturgasinfrastruktur. Systemet beräknas att påbörjas från 2022.

Novatek tecknar landleasingavtal med Fluxys för LNG-terminal i DE

LNG/Infrastruktur: Den ryska gasproducenten Novatek och belgiska gasdistributören Fluxys har tecknat ett landleasingavtal för byggandet av en LNG-terminal i Rostock i Tyskland med en kapacitet på 300 000 ton per år.

Anläggningen kommer ta emot LNG-fartyg från Cryogas-Vysotsk förvätskningsanläggningen som Novatek för närvarande bygger i Vysotsk hamn utanför St Petersburg. Ytterligare LNG-leveranser till konsumentmarknaden kommer att göras via lastbilar och LNG-

terminalen kommer även ha bunkringsmöjligheter.

Novateks VD Leonid Mikhelson sa att ett av bolagets LNG-strategier är att utveckla små- och medelstora projekt för att rikta in sig på nischmarknader och kundsegment. Detta ger Novatek möjligheten att bygga effektiva marknadsföringskanaler på olika marknader och man planerar att marknadsföra LNG som marint bränsle och motorbränsle istället för diesel och bränsleolja.

Statligt polskt bolag tecknar 20-årskontrakt för amerikansk LNG

LNG/Marknad: Det polska statligt ägda energibolaget PGNiG har skrivit ett kontrakt att under 20 års tid köpa LNG från amerikanska Venture Global. Anledningen är att landet vill minska sitt beroende av rysk gasimport. PGNiG sa att 2 miljoner ton LNG kommer levereras per år, vilket motsvarar 2,7 miljarder kubikmeter naturgas efter återförgasning. Leveranserna ska påbörjas 2022.

Polens premiärminister Mateusz Morawiecki sa att avtalet kommer hjälpa landets energisektor att bli mer konkurrenskraftigt och självständigt. Energiministern Krzysztof Tychorzewski sa att avtalet kommer hjälpa Polen att diversifiera gastillförseln.

Polen importerar nästan två tredjedelar av sin gas från Ryssland. Landet jobbar på att minska sitt beroende av Moskva, särskilt efter det att Ukraina har utsatts för geopolitiska påtryckningar därifrån. Warszawas strävan efter nya leverantörer klingar väl med USA:s Donald Trumps mål att öka den amerikanska LNG-exporten. Polen har öppnat en LNG-

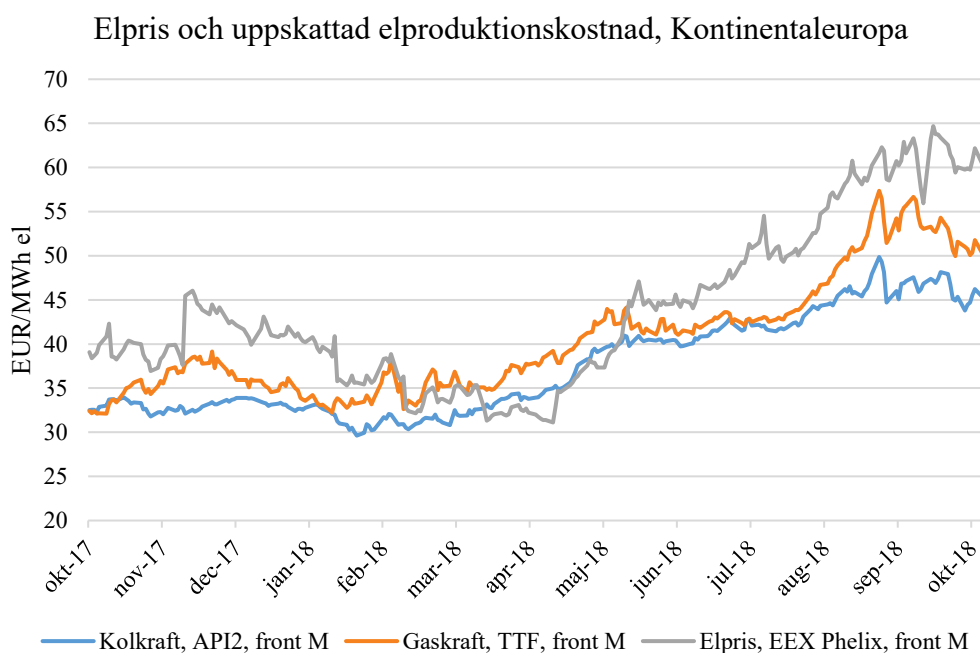
terminal i Świnoujście, som tog emot sin första leverans 2015. Senare under året väntas beslut på huruvida en gasledning ska byggas genom Östersjön till norska gasfält, för att ytterligare diversifiera tillförseln.

Vad som stod i kontraktet har inre avslöjats, men PGNiGs verkställande direktör Piotr Wozniak sa att avtalet var bättre än det de för närvarande har med Ryssland. Enligt Wozniak kunde gasen

köpas 20 procent billigare än ”från vår östliga leverantör”. Han tillade även att PGNiG själva kan bestämma huruvida gasen ska levereras till Polen eller om den ska säljas via deras Londonkontor. Venture Globals Mike Sabel, sa att det nya avtalet skulle tillåta Polen att utvecklas till en energihubb i centrala Europa.

Europeisk kraftproduktion

Priserna på den kontinentaleuropeiska kraftmarknaden har sedan förra marknadsbrevets publicering varit något lägre och hållit sig omkring EUR60 per MWh. Minskningen kan härledas till något lägre priser på kol, gas och utsläppsrätter.

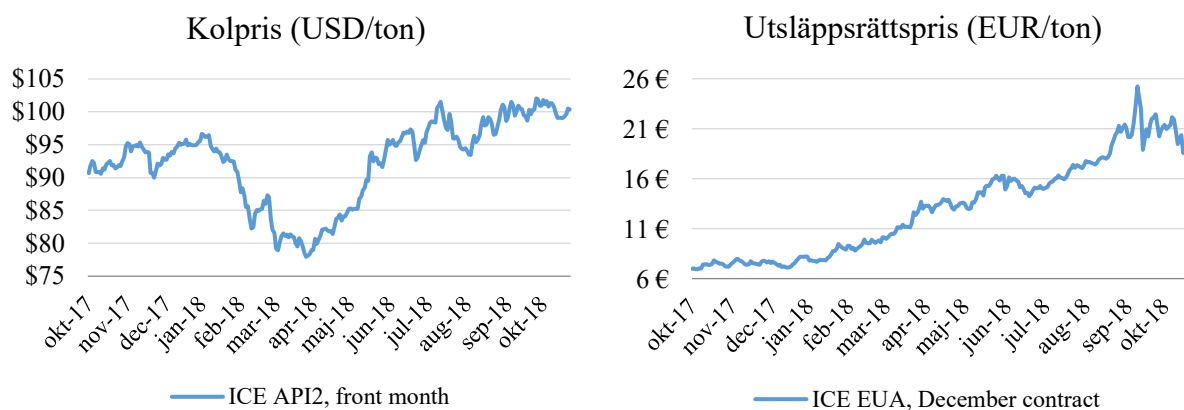


Källa: Montel.

Vecka 41 inleddes med att kolpriserna sjönk något. Detta berodde delvis på att SMHI prognostiserade att vädret skulle bli en till tre grader varmare än normalt i hela Europa, men även logistikproblem. Låga vattennivåer i flera europeiska floder försvårar frakt till vissa destinationer längre in på land. Fartygen kan inte lasta lika mycket som normalt, och tar därför ut en ”låg-vattennivå”-avgift. Lagernivåerna i nordvästeuropeiska torrbulkterminaler är de högsta på mer än tre år, och det har rapporterats att vissa fartyg hänvisats vidare på grund av bristande lagerutrymme.

Dock är kolmarknaden i Kina fortfarande snäv och motverkar prisnedgången något. Den konkurrerande gasmarknaden, som också sett lägre priser på grund av det varmare vädret, i kombination med stark förnybar kraftproduktion bidrar också till svagare kolpriser. Vecka 42 inleddes med att kolpriserna ytterligare. Analytiker på Energi Danmark

poängterade dock att uppgången förmodligen berodde på tekniska faktorer, då efterfrågan fortfarande var begränsad på grund av varma temperaturer och höga lagernivåer.



Källa: Montel.

I slutet av veckan steg kolpriset med nästan USD2 till USD99,25 per ton för terminskontraktet för nästkommande år. Anledningen är att efterfrågan på kraftproduktion väntas öka kommande veckor, bland annat då SMHI prognostiserar att temperaturerna i nordvästra Europa kommer sjunka till mellan 0–3 grader under medel.

Utsläppsrätterna har de senaste två veckorna sjunkit till under EUR20 per ton. Måndagen vecka 42 sågs ett stängningspris om EUR18,58 per ton, det lägsta stängningspriset sedan tjugonde september i år.

Osäkerheter kring Storbritanniens utträde ur EU är den stora anledningen till minskningen. Detta då Storbritannien meddelat att de kommer lämna den europeiska utsläppsrättsmarknaden i händelsen av ett *no deal Brexit*. Ett sådant scenario skulle kunna se brittiska aktörer sälja av sina utsläppsrätter strax innan Brexit och således öka utbudet av utsläppsrätter markant.