

Oljan kommer att hämta tillbaka prisrasen – men det kan dröja

Regionala maktkamper hindrar just nu viktiga oljeländer från att minska produktionen. Resultatet ser vi: priset på Nordsjöoljan Brent har rasat ned mot 60 dollar per fat.

OLJA

Det senaste halvåret har oljepriset nästan halverats. Brentolja som handlades runt 110 dollar per fat i somras handlas nu i intervallet 60-65 dollar. Priset sjunker eftersom det produceras mer olja än vad som förbrukas globalt sett och orsakerna har att göra med såväl utbudet som efterfrågan.

Den något svagare tillväxten i Kina och i tillväxtländer i allmänhet innebär att efterfrågan på olja inte ökar lika mycket i år som tidigare år. IEA (International Energy Agency) har sänkt sin prognos för den globala efterfrågeökningen på olja 2015 från 1,5 miljoner fat per dag till 1 miljon fat per dag, vilket skulle innebära att den totala efterfrågan på olja skulle vara cirka 93,5 miljoner fat per dag 2015.

På utbudssidan har Libyen ökat sin produktion igen efter en period där inbördeskriget i landet tidigare förhindrat en stor del av utvinningen.

Därtill har skifferolja från USA helt ändrat utbudssituationen. För sex år sedan producerade skifferfälten ungefär 1 miljon fat per dag – i dag är den siffran fem gånger så hög.

Tidigare när oljeproduktionen har varit större än efterfrågan har länderna i organisationen Opec sänkt sin produktion och på så vis balanserat marknaden. I dagens läge producerar Opec 30 miljoner fat per dag och de skulle behöva minska produktionen med 0,5 miljoner fat per dag i år och ungefär 1 miljon fat per dag 2015 för att utbudet ska motsvara efterfrågan.

Härom veckan meddelade Opec att de inte kommer att minska sin produktion. Det är framförallt Saudiarabien som inte vill sänka produktionen och de har flera anledningar till sitt agerande. För det första har Saudiarabien tappat marknadsandelar på världsmarknaden som de vill ta tillbaka och ett lågt oljepris slår ut de konkurrenter som har högst kostnader, bland annat en hel del skifferoljeproducenter. För det andra pågår en regional maktkamp



Saudiarabien vill inte sänka sin produktion, vilket innebär att landets oljebolag Saudi Aramco indirekt sätter rejäl press på andra oljeländer.

mellan Saudiarabien och Iran. Iran behöver ett betydligt högre oljepris för att få sin statsbudget att gå ihop än Saudiarabien. På dessa låga oljeprisnivåer kommer Iran inte att ha råd att stödja sina shiitiska allierade i Irak,



Oljeminister Ali al-Naimi.

Syrien och Libanon i samma utsträckning som i dag, vilket gör att Saudifinansierade sunnigrupper framöver kan flytta fram sina positioner i dessa tre länder.

För det tredje drabbas det låga oljepriset Ryssland hårt, vilket minskar landets möjligheter att fortsätta stödja Bashar al-Assad i Syrien – en regim som Saudiarabien vill ha bort.

Från officiellt håll förnekas dock någon politisk dimension på Opecs beslut, Saudiarabiens oljeminister Ali al-Naimi hävdar att det bara handlar om marknadsandelar.

Eftersom Opec i nuläget inte verkar vilja agera som den priskartell de en gång var tror jag inte att oljepriset kommer tillbaka till 100 dollar per fat inom de närmsta månaderna. Å andra sidan: om de politiska relationerna mellan Iran och Saudiarabien skulle

förbättras kan vi nog få se en ganska snabb minskning av Opecs produktion och därmed ett betydligt högre oljepris. Vartefter högkostnadsproducenter av olja slås ut kommer oljemarknaden så småningom att komma i balans.

På lite längre sikt finns det inte tillräckligt många producenter som lönsamt kan producera olja för 60 dollar fatet för att täcka en efterfrågan på 93,5 miljoner fat om dagen eller mer.

Förr eller senare kommer världen att få en brist på olja om priset ligger kvar på 60 dollar – och då stiger priset igen. En starkare tillväxt i emerging markets-länder kan påskynda detta väsentligt.

OLA MÅRTENSSON
ola.martensson@catella.se

Kontakt

Catella Förmögenhetsförvaltning

STOCKHOLM

Birger Jarlsgatan 6, 1 tr; tel: +46 8 614 25 00

GÖTEBORG

Östra Hamngatan 19; tel: +46 31 600 179

MALMÖ

Norra Vallgatan 60; tel: +46 40 622 12 10

VÄXJÖ

Linnégatan 23; tel: +46 8 470 718 070

LUXEMBURG

Parc d'Activités, 38, r. Pafebruch,
tel +352 27 751 101

Webb: www.catella.com/sv/Formogenhetsforvaltning

Växelkurs USD - RUB



Ryska risker gör Norge attraktivt

För Rysslands del har kombinationen av sanktioner från EU och USA tillsammans med ett fallande oljepris inneburit en ekonomisk katastrof.

MARKNADER

Den ryska valutan har gått från 36 rubel per USA-dollar i våras till över 60 rubel per dollar nu i december. Ryssland har en stor valutareserv och den ryska centralbanken har använt denna för att försöka stabilisera valutan genom stödköp, men de har hittills inte haft någon större effekt.

Därtill har den ryska centralbanken höjt sin styrränta till 17 procent för att locka till sig utländska valutaflöden – men rubeln försvagades till och med under dagen för höjningen.

För statsbudgeten är rubelfallet hanterbart. Priset på olja har fallit i dollar räknat, men rubelförsvagningen har inneburit att oljepriset räknat i rubel har varit nästan oförändrat. Det betyder att statens oljeintäkter fortfarande räcker till för att betala statsanställdas pensioner och löner.

Problemet är att dessa oförändrade löner och pensioner inte längre räcker till för att köpa importvaror, som har fördubblats i pris.

Den ryska börsen är också oförändrad i rubel räknat, vilket inte är så konstigt eftersom en stor del av börsen är energirelaterade bolag som haft en oförändrad inkomst i lokal valuta. För en utländsk investerare är bilden annor-

lunda: med en 50-procentig valutaförsvagning har värdet på aktieinvesteringarna halverats.

Vad gäller investeringar är Norge ett bra alternativ för den som vill ta position för ett stigande oljepris. Den politiska risken är obefintlig jämfört med i Ryssland och om oljepriset stiger kommer man att få bra betalt för det på den norska börsen.

Dessutom har den norska kronan försvagats i takt med oljeprisfallet och om oljan vänder uppåt kommer svenska investerare att få extra avkastning när den norska kronan stärks igen. Är man villig att ta ännu mer risk kan man välja enskilda oljerelaterade norska aktier.

Den ryska börsen är däremot en lottsedel endast för de extremt riskvilliga. Om rubeln och oljepriset återhämtar sig kommer avkastningen att bli fantastisk.

Om läget däremot inte förbättras har det spekulerats om begränsningar för utförsel av kapital från Ryssland, i syfte att förhindra att landet dräneras på kapital. Då skulle man som investerare inte kunna få tillbaka sina pengar till Sverige igen, precis som tidigare har varit fallet i Cypern och Island.

OLA MÅRTENSSON

Allokering

Aktier: SVERIGE

• Flera av Sveriges största exportmarknader (Storbritannien, USA) har stark konjunktur. Det är bra för börsen och vi ger Sverige och Norden en 1:a.

Sverige ↗ **Norden** ↗

Aktier: GLOBAL

• Makroläget i Europa är inte bra och vi minskar Global till 1 från 2.

Global ↗

Aktier: EMERGING MARKETS

• Konjunkturen i Kina har stabiliserat sig och det är positivt för hela emerging markets. Vi höjer till en 2:a.

Emerging markets ↑

RÄNTOR

• Både korta och långa räntor är låga och det är svårt att se värde på dessa nivåer. Vi sänker till -2.

• Vad gäller företagsobligationer kommer högriskkrediter att med positiv konjunktur fortsätta att gå bra.

Korta räntor ↓ **Långa räntor** ↓

Företagsobligationer ↗

Företag högre risk ↗

HEDGEFONDER

• Vi ser framför oss en mer volatil marknad som hedgefonder kan dra nytta av.

Hedgefonder, dagligt ↑

handlade

Hedgefonder, ej dagligt ↑

handlade

RÅVAROR

• Svagare efterfrågan än väntat. Vi sänker till -2.

Råvaror ↓

ALLOKERINGEN GÖRS I EN SKALA FRÅN -2 TILL +2.

Disclaimer

Informationen är framtagen av Catella Bank Filial (Banken). Informationen är av allmän karaktär och ska inte ses som en oberoende investeringsanalys eller rådgivning och utgör därmed inte ett personligt investeringsråd eller rekommendation.

Om behov finns kan du även inhämta råd om placeringar eller andra frågor rörande dina juridiska, ekonomiska eller skattemässiga förhållanden anpassade efter din individuella situation från din rådgivare i Banken.

Att investera i finansiella instrument innebär alltid en risk. Din investering kan såväl minska som öka i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det investerade beloppet. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning.