



Läget på de globala energimarknaderna

Vecka 49, 2025



Sammanfattning

I denna utgåva av marknadsbrevet berättar vi bland annat om sjunkande gaspriser och amerikanska satsningar på ökad oljeproduktion.

Oljepriset har sedan förra marknadsbrevet legat relativt stabilt på en nivå runt USD63 per fat. Den 1 december handlades frontmånadskontraktet för Brentolja till ett pris på USD63,17, marginellt ned jämfört med priset för två veckor sedan (USD64,20). Priset fortsätter i huvudsak att färgas av det växande utbudsöverskottet på marknaden. Diskussioner och spekulationer kring en fredsplan för kriget mellan Ukraina och Ryssland har också haft en viss påverkan på priserna.

Priset på de europeiska gasmarknaderna har sjunkit betydligt jämfört med nivå som gällde vid förra marknadsbrevet. Prisnedgången är delvis ett resultat av mildare temperaturer, en god tillförsel av gas på den europeiska marknaden, samt att Ukrainas president Volodymyr Zelenskyj sagt sig vara beredd att arbeta vidare på ett fredsplanförslag från USA och Ryssland. Nivåerna i EU:s gaslager har sjunkit något och ligger under vad som var fallet vid samma tid förra året.

Priset på kol har legat relativt stabilt något under 100 USD/ton medan priset på utsläppsrätter har stigit något under de senaste veckorna.

Sist i denna utgåva av marknadsbrevet finner ni en kort fokusartikel om olje- och gasutvecklingen i Argentina.

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

2025-12-03

Innehåll

Sammanfattning	1
Olja	2
Gas	4
Kol och EU ETS	6
Fokus: Argentina	8

Priser vid stängning den 1/12

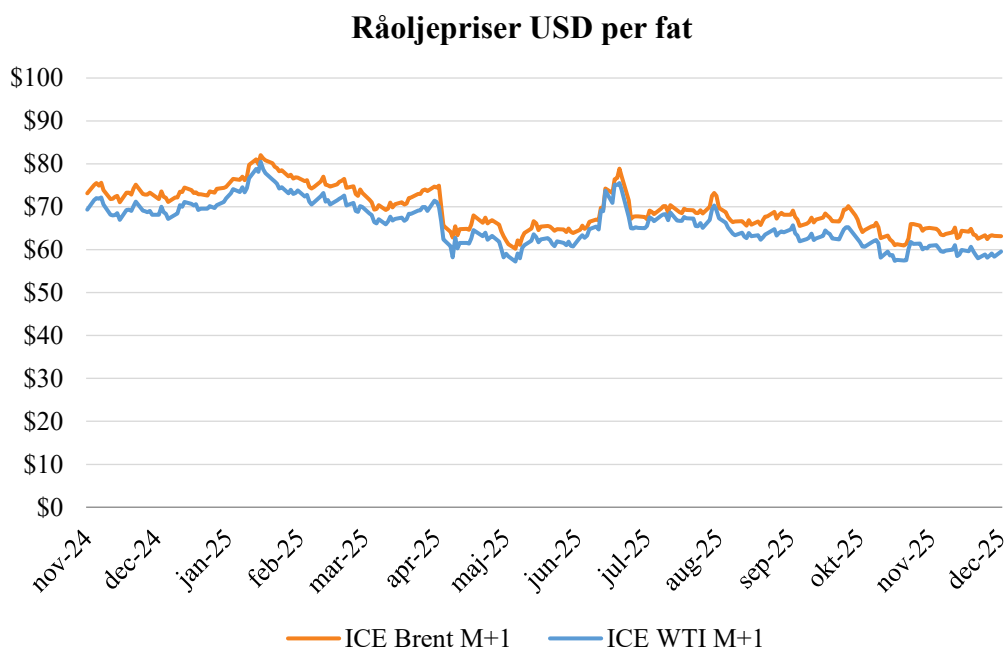
Olja	ICE Brent, front month		
	63,17	USD/fat	↓*
Naturgas	ICE TTF, month ahead		
	28,23	EUR/MWh	↓*
Kol	ICE API2, front month		
	98,25	USD/ton	↑*
Utsläppsrätter	ICE EUA, Dec contract		
	82,64	EUR/ton	↑*

* Pilen indikerar prisrörelse sedan förra marknadsbrevet.

*För Energimyndighetens löpande bedömning av det svenska energiförsörjningsläget till följd av kriget i Ukraina, se myndighetens [lägesbilder](#).

Olja

Priset på frontmånadskontraktet (M+1) för Brentolja har sedan det förra marknadsbrevets publicering rört sig relativt lite och har under större delen av perioden legat nära USD63 per fat. Den 1 december handlades frontmånadskontraktet (M+1) för Brentolja till ett pris på USD63,17 per fat. Marknaden har under de senaste två veckorna nära följt diskussionerna kring den fredsplan USA presenterade för Ukraina och Ryssland i början av perioden. Förhoppningar om framgångsrika förhandlingar och vapenvila tynger oljepriserna då det skulle kunna innebära lättade sanktioner mot Ryssland och färre attacker mot oljeinfrastruktur, och därmed också en ökad mängd rysk olja på marknaden. Utöver detta fortsätter priset likt tidigare veckor att i huvudsak hållas på en relativt låg nivå till följd av ett till synes växande utbudsöverskott på marknaden.

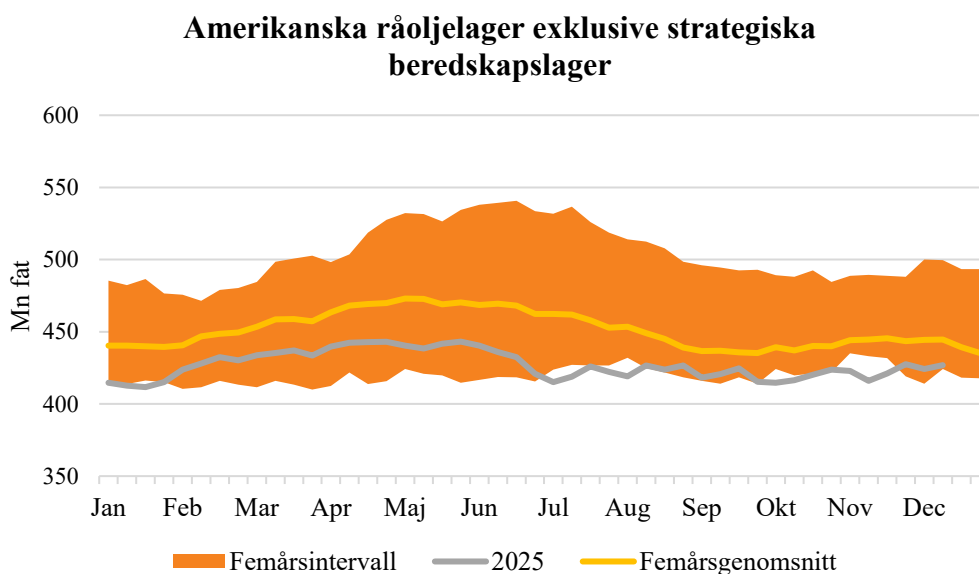


Källa: Intercontinental Exchange.

Söndagen den 30 november beslutade länderna i samarbetsorganisationen OPEC+ att hålla sina produktionsnivåer oförändrade under det första kvartalet 2026¹. I april i år påbörjades en gradvis utfasning av en omgång frivilliga produktionsbegränsningar på totalt 2,2 miljoner fat per dag, vilket i oktober följdes av påbörjandet av ytterligare en omgång med gradvis utfasning av totalt 1,65 miljoner fat per dag. Av de frivilliga produktionsbegränsningarna återstår i dagsläget cirka 1,2 miljoner fat per dag att fasa ut. Under söndagens möte beslutade OPEC även att implementera en kapacitetsmekanism som under perioden jan-sep 2026 ska användas för att bedöma medlemsländernas produktionskapaciteter. Detta ska i sin tur ska ligga till grund för framtagandet av nya produktionsmål som ska gälla från 2027.

¹ [OPEC+ holds oil output steady, agrees capacity mechanism | Reuters](#)

I slutet av förra veckan rapporterade den amerikanska energimyndigheten EIA att amerikansk oljeproduktion i september nådde en ny rekordnivå på 13,84 miljoner fat per dag². De senaste femton årens kraftiga tillväxt i amerikansk oljeproduktion har i huvudsak varit ett resultat av boomen i skifferoljeproduktionen, som dock nu ser ut att gå mot sitt slut. För att stärka amerikansk oljeproduktion på längre sikt föreslog USA:s inrikesdepartement den 20 november en kraftig expansion av det amerikanska leasingprogrammet för offshore-produktion av olja och gas för perioden 2026–2031³. Förslaget innebär bland annat att 21 områden ska auktioneras ut i vattnen utanför Alaska och Kalifornien samt i Mexikanska golfen. Detta skulle i så fall bland annat bli de första auktionerna av detta slag vid den kaliforniska kusten sedan 1984⁴. Förslaget står i stark kontrast till det mer restriktiva programmet som Biden-administrationen tog fram 2023 för perioden 2024–2029, vilken tyngde på en nedtrappning av ny produktion och endast innehöll tre planerade auktioner, alla i Mexikanska golfen.



Källa: EIA

Nivåerna i de amerikanska kommersiella råoljelagren har sjunkit marginellt sedan det förra marknadsbrevets publicering. Fyllnadsgraden är fortsatt cirka fyra procent lägre än femårsgenomsnittet.

² [US oil production rose to record high in September, EIA data shows | Reuters](#)

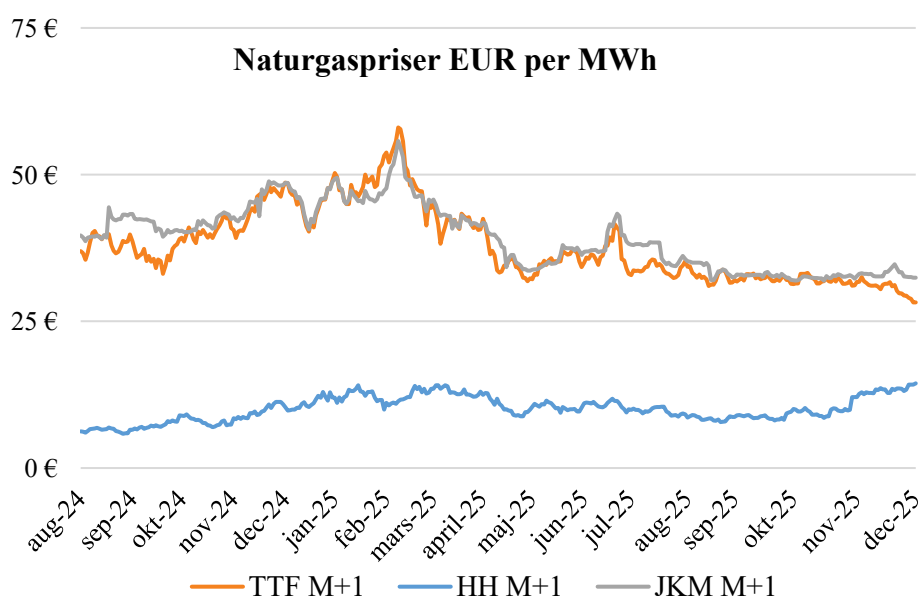
³ [Interior Launches Expansive 11th National Offshore Leasing Program to Advance U.S. Energy Dominance | U.S. Department of the Interior](#)

⁴ [Trump administration proposes expanded US offshore oil and gas leasing regime | S&P Global](#)

Gas

De europeiska gaspriserna sjönk den 1 december till 28,23 euro per MWh, en minskning med drygt 6 procent sedan förra marknadsbrevet. Priset vid TTF-hubben är nu de lägsta sedan april 2024. Prisnedgången är ett resultat av flera faktorer, inklusive mildare väderprognoser, ökad tillförsel av framför allt amerikansk LNG samt fredssamtal i relation till kriget i Ukraina.

I slutet av november 2025 läcktes en 28-punktsplan för fred i Ukraina som förhandlats fram mellan USA och Ryssland utan Ukrainas. Efter att den kritiserats hårt av både Ukraina och flera europeiska länder, enades USA och Ukraina om ett utkast till fredsplan med 19 punkter⁵. De mest känsliga frågorna om territorium och Nato-relationer lämnades för presidenterna att avgöra vid ett senare tillfälle. Den 1 december mötte även USA:s sändebud Steve Witkoff president Vladimir Putin i Moskva och den amerikanska arméminister Dan Driscoll landade i Abu Dhabi den 1 december för att inleda samtal med ryska företrädare⁶. Trots att förhandlingarna har påverkat de europeiska gasmarknaderna, är de långsiktiga konsekvenserna oklara.



Källa: Montel.

Det är dock värt att notera att prisnedgången på gas hade påbörjats redan innan förhandlingarna då rikliga globala flöden av – framförallt amerikansk – LNG inneburit en stabil tillförsel på gas i Europa. Detta i kombination av prognoser om en återgång till mildare temperaturer, och därmed ett minskat uppvärmningsbehov, under de kommande veckorna, har resulterat i de låga gaspriserna⁷. USA:s export av LNG har ökat markant

⁵ [USA och Ukraina enades om 19-punktsplan – känsliga frågor lämnas åt Trump och Zelenskyj](#)

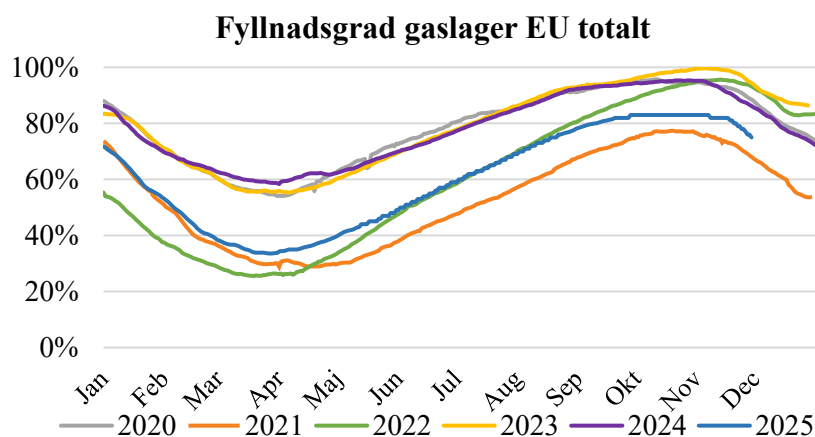
⁶ [US holds Russia-Ukraine peace talks in Abu Dhabi](#)

⁷ [Europe Gas Futures Hits Lowest Since 2024 on Ukraine Peace Plan, Weather - Bloomberg](#)

under november, vilket som sagt bidrar till att dämpa gaspriserna i både Asien och Europa⁸. Nya projekt förväntas fortsätta öka USA:s LNG-export även långsiktigt.

Ett planerat avbrott på 20 mcm/dag vid den norska gasanläggningen Nyhamna förlängdes den 1 december med två dagar till lördag, uppgav operatören Gassco.

På den asiatiska gasmarknaden har priset varit relativt stabilt och inte följt prisnedgången på den europeiska gasmarknaden. Sedan förra marknadsbrevet ligger nu de asiatiska gaspriserna cirka 4 euro per MWh högre än de europeiska gaspriserna. I dagsläget har denna skillnad i pris inneburit att Asien inte har kunnat locka LNG-leveranser från Europa. De amerikanska gaspriserna har fortsatt stiga de senaste veckorna efter en alltför hög efterfrågan på LNG. Priset på den amerikanska gashubben Henry Hub låg den 1 december på EUR14,43 per MWh jämfört med EUR13,14 per MWh den 25 november. Det asiatiska spot- och forwardbenchmarkpriset JKM stängde den 1 december på EUR32,44 per MWh jämfört med EUR32,64 per MWh den 25 november.



Källa: GSE (minus strategiska reserver).

Sedan förra marknadsbrevet har de europeiska gaslagernivåerna sjunkit något. Gaslagernivåerna ligger cirka 10 procentenheter lägre än vid samma tidpunkt föregående år. Den 30 november var fyllnadsgraden på ungefär 75 procent. De senaste väderprognoserna pekar på varmare förhållanden de kommande veckorna⁹, vilket är en lättnad för marknaden efter att en kallperiod ökat gasbehovet och påskyndat uttag av gas ur gaslageranläggningarna. Trots att efterfrågan överstiger tillförseln på gas i Europa antas detta vara tillfälligt och den förväntade högre tillgången på LNG under de kommande 12 månaderna fortsätter att göra marknaden mindre känslig för kortsiktiga störningar. Ett av de länder som har planer för ny LNG-produktion är Argentina, som är tema för en kort fördjupningsartikel som ni finner sist i denna upplaga av marknadsbrevet.

⁸ [US LNG Exports at Record High Just in Time for Winter Demand - Bloomberg](#)

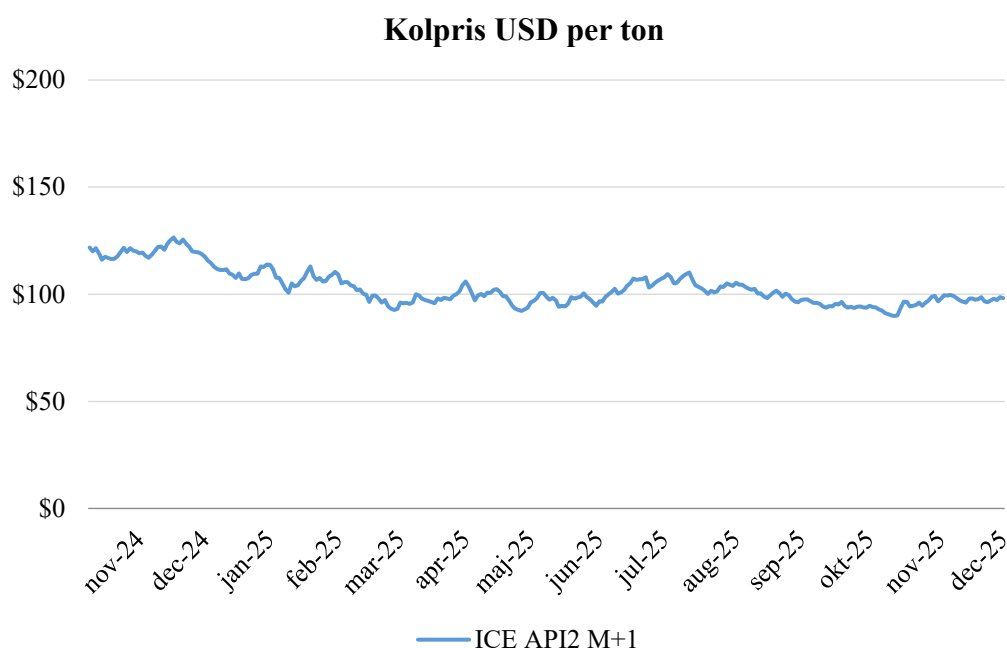
⁹ [Europe Set for Mild December But Polar Vortex Remains in Focus - Bloomberg](#)

Kol och EU ETS

Kol

Kolpriserna i Europa steg något i slutet av november, främst på grund av kallare väderprognoser och lägre vindkraftsproduktion i Tyskland. Efterfrågan är dock fortsatt svag och kol trängs undan av gas. Priserna ligger stabilt i intervallet 95–100 USD/ton och många producenter skulle gå med förlust om nivåerna sjönk lägre.

Tysklands regering bekräftar att man ser över möjligheten att ta reservkraftverk, främst i form av koleldade anläggningar, i bruk för att stabilisera elpriserna och dämpa höga energikostnader för industrin. Samtidigt meddelade energibolaget Sev.en nyligen att de planerar att stänga ner kolkraftverk i Tjeckien med en sammanlagd kapacitet 2,4 GW senast i mars 2027. Orsaken är olönsamhet i och med hur priserna på elektricitet och utsläppsrätter utvecklas. Kostnaden för utsläppsrätter inom EU ETS kan utgöra över hälften av driftkostnaderna för kolkraft.



Källa: Montel

På den internationella marknaden syns trenden med svalare efterfrågan på kol i hos de stora kolnationerna i Asien. I Kina ser antalet godkända nya kolkraftverk ut att bli det lägsta på fyra år för 2025 rapporterar Reuters¹⁰. I Indien föll elbehovet i november med en procent i jämförelse med samma period förra året, men kolbaserad elproduktion minskade nästan sex procent.

Den 1 december var det europeiska referenspriset på kol 98,25 USD/ton.

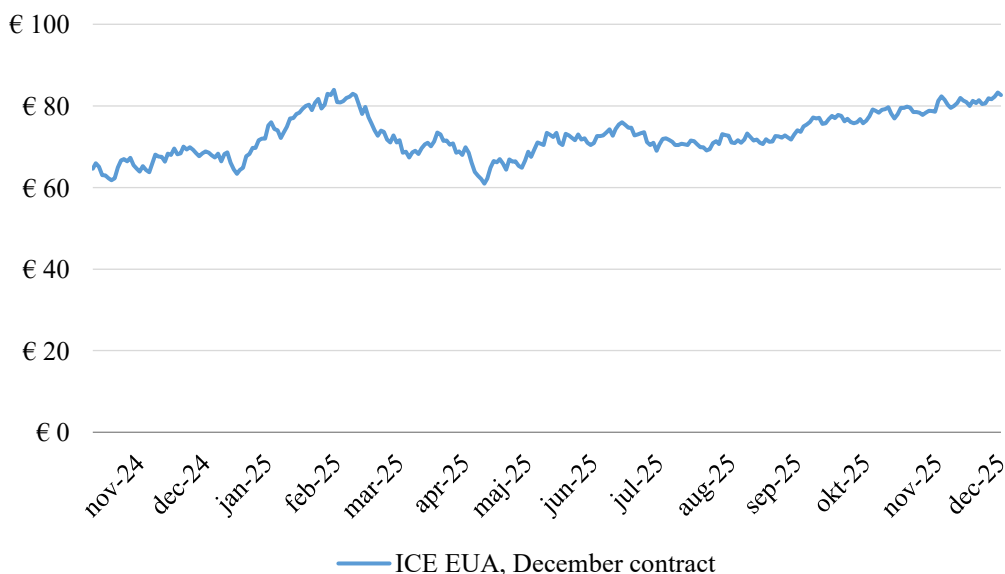
¹⁰ [China's new coal plant permits set for four-year low in 2025, analysis finds | Reuters](#)

EU ETS

Priset på utsläppsrätter har stigit med knappt 2 procent sedan senaste marknadsbrevets publicering. Perioden kännetecknades av ett prisfall fredagen den 21 november, som höll i sig under måndagen den 24 november, följt av en ganska stark prisrörelse uppåt under periodens andra vecka. Periodens lägsta dagsnotering var 80,42 EUR den 21 november, medan den högsta var 83,25 EUR den 28 november.

Den svaghet som syns i priset på utsläppsrätter kring helgen 21-23 november verkar reflektera en otrygghet på marknaderna, inklusive aktiemarknaden, delvis på grund av osäkerheter kopplat till en eventuell fredsplan för Ryssland-Ukraina. Svagheten i priset på utsläppsrätter är dock relativt mild. Redan under måndagen ser man att priset börjar återhämta sig, detta trots att energimarknaderna, inte minst gas, fortsätter vara svaga. Mot slutet av perioden gick både gas och el ner i pris, medan utsläppsrätter under periodens näst sista dag nådde sitt högsta pris på 9 månader.

Utsläppsrättspris EUR per ton



Källa: Montel

Motståndskraften hos utsläppsrättspriset verkar i alla fall delvis bero på att efterfrågan kvarstår medan utbudet ska stramas åt nästa år.

Den 1 december var priset på utsläppsrätter EUR 82,64 per ton CO₂.

Fokus: Argentina växer som olje- och gasland

Den snabba utvecklingen av det mycket stora skifferolje- och -gasfältet Vaca Muerta i västra Argentina har en stor betydelse för inte bara Argentina, utan kommer även påverka de globala olje- och gasmarknaderna. Förutom fältets storlek gör dess geologiska egenskaper att utvinning med hydraulisk spräckning (hydraulic fracking) är relativt enkel samtidigt som fältet har en hög täthet av kolväten. Åtgången på vatten är dock stor vid olje- och gasutvinning baserad på hydraulisk spräckning, något som medför utmaningar givet det torra klimatet i området runt Vaca Muerta.

Man har länge varit medveten om fältets potential men det började utvecklas först på 2010-talet. Att utbyggnaden inte tagit fart tidigare härrör delvis till att utländska aktörer dragit sig för att investera i Argentina, men nu har det initierats en rad samarbeten kring exempelvis produktion av LNG (se nedan). För Argentina kommer den snabbt ökande produktionen från Vaca Muerta som ett viktigt tillskott vid en tidpunkt då man strävar efter makroekonomisk stabilisering efter decennier av hög inflation och stort handelsunderskott. Argentinas import av olja och gas beräknas vändas till export och utvecklingen av fältet antas ge kännbara effekter även utanför landet.

Nya gasledningar från området runt Vaca Muerta har minskat importbehovet av LNG med 43 procent och ledningsbunden gas från Bolivia med 47 procent. Gasledningen från Bolivia undergår som bäst en omfattande renovering för att istället kunna ta emot gas från Vaca Muerta och förse de norra delarna av Argentina – men även delar av Chile och Brasilien – med gas¹². IEA bedömer¹³ att Argentinas oljeproduktion kommer att öka med mer än 50 procent under kommande fem år och nå drygt 1,2 miljoner fat per dag runt 2030.

I maj respektive augusti 2025 har tagits investeringsbeslut på de två första faserna i det argentinska gasförvätskningsprojektet Southern Energy FLNG. Projektet har en sammantagen kapacitet på 8 bcm och ska tas i drift 2027-2028¹⁴. Nyligen slöts också ett avtal mellan det argentinska statliga energibolaget YPF, italienska ENI och Abu Dhabis nationella oljebolag XRG för att producera LNG¹⁵. Den stigande gasproduktionen och utbyggnad av LNG-exportkapacitet å sin sida bidrar till att Central- och Sydamerika under de kommande åren enligt IEA bedöms gå från nettoimportör till nettoexportör av LNG.

På sikt kan utvecklingen leda till att Argentina blir Latinamerikas ledande energiexportör, vilket sannolikt ter sig lockande för ett land som i decennier i hög grad kännetecknats av makroekonomisk instabilitet.

¹² [Argentina's crude oil and natural gas production near record highs - U.S. Energy Information Administration \(EIA\)](#)

¹³ [Oil 2025 – Analysis - IEA](#)

¹⁴ [Gas 2025 – Analysis - IEA](#)

¹⁵ [YPF, Eni sign agreement with ADNOC's XRG to develop Argentina LNG project | Reuters](#)