



ASPO Sverige bildades hösten 2008 för att sprida information om den nära förestående kulmen i jordklotets oljeutvinning, och dess konsekvenser för samhället. ASPO Sverige startades av en grupp av personer med professionella såväl som privata intressen för frågor som rör olja, energi, miljö, pengar och tillväxt. ASPO står för "Association for the Study of Peak Oil. ASPO Sverige har systerorganisationer i många länder världen över.

Nyhetsbrev #7, ASPO Sverige, Oktober 2009.

Ledare

Utanför mainstreammedia förs en debatt kring "peak oil", om när och varför den inträffar, dess konsekvenser och åtgärder för att bemöta problemet. En sak som ofta diskuteras i detta sammanhang är frågan om penningssystemet och monetär reform. Finanskrisen har dock lett till att även mainstreammedia och politiker nu börjat intressera sig för detta ämne men inte från ett "peak oil"-perspektiv. Detta uppmärksammas i detta nyhetsbrev.

Hur fungerar oljemarknaden? Vad är det som får oljepriset att fluktuera upp och ner? I detta nyhetsbrev tänkte jag belysa några aspekter av prisbildning på olja. I skrivande stund kostar ett fat Brent-olja för omedelbar leverans ca 67 \$/fat. 1 dollar kostar 7.04 kr, guldets står i ca 1005 \$/uns.

Mats Lindqvist, ASPO Sverige

Prisbildning på olja – en kortsiktig marknad

Jag har här använt mig av egna efterforskningar samt information från en presentation av Luca Barillaro på konferensen ASPO VII i Barcelona i oktober förra året. Luca Barillaro är en italiensk finans- och råvaruanalytiker med mångårig erfarenhet från kapitalförvaltningsindustrin i City of London. Barillaro's presentation från ASPO VII är f.ö. tillgänglig på video.google.com. Till att börja med kan man konstatera att producentsidan domineras av statliga och halvstatliga företag, såsom Saudi Aramco, Kuwait Oil Co., Petrobras och Statoil. Privata, publikt ägda bolag, såsom Royal-Dutch-Shell, ExxonMobil m.fl. representerar en mindre, men inte obetydlig andel av världens oljeproduktion. Dessa privata / publikt ägda bolag har dock en viktig roll inom raffinering, distribution och försäljning av oljeprodukter. Ofta har dessa företag verksamhet både "upstream" och "downstream" dvs både inom prospektering och utvinning samt inom förädling / distribution.

Priset på råoljan sätts på en marknad där producenter och förädlings/distributionsföretag möts. För att minska sin risk, så köper och säljer aktörerna råolja "på termin". En "termin" är ett kontrakt om leverans vid en bestämd tidpunkt i framtiden. Syftet är alltså att minska risken och minska betydelsen av kortsiktiga prisvariationer för både säljare och köpare. När ekonominyheter rapporterar om oljepriset så brukar de tala om det s.k. "spot-priset" dvs priset på olja för omedelbar leverans, vilket i praktiken innebär inom en månad. Utöver detta, så sker alltså också handel med kontrakt längre in i framtiden. Man kan alltså köpa kontrakt, "terminer" så långt som 8 år framåt i tiden.

De långa terminerna utgör ofta en indikator för var priset är på väg. När detta skrivs i oktober så är spotpriset ca 67\$/fat för Brentolja. Terminen för Brent, april 2010 (om ett halvår) står i 72\$/fat, och oktober 2010 i 74\$/fat. Denna ordning, att terminspriserna stiger något längre fram i tiden kallas för "contango" och är det normala för en terminsmarknad; det stigande priset återspeglar kostnaden för lagerhållning av råvaran. Motsatsen kallas för "backwardation". Slut användare av råolja kan därmed jämföra priser och välja mellan att köpa en termin, eller öka sina lager. OECD's lager av olja och raffinerade produkter täcker ungefär 50-60 dagars förbrukning i dessa länder.

I detta nyhetsbrev skrev vi i februari att spotpriset då var 36\$/fat, samtidigt som ett kontrakt för leverans i augusti då kostade 54\$, hela 18\$ högre. Nu när detta skrivs, så kan vi konstatera att spotpriset i augusti var drygt 70\$/fat. En spekulant med is i magen, som köpte en augusti-termin i februari för 54\$/fat, hade alltså tjänat en bra hacka om han/hon väntat till augusti med att sälja detta kontrakt. På samma sätt hade det lönat sig för ett raffinaderi att köpa olja i till spot-pris i februari och lagra den (om man har lagringskapacitet) fram till augusti, hellre än att vänta till augusti och köpa för 70\$/fat, eftersom lagringskostnaden var mindre än prisskillnaden.

Detta nyhetsbrev produceras av ASPO Sverige och redigeras och sammanställs av Mats Lindqvist, ASPO Sverige.

Mer information om ASPO Sverige hittar du på <http://www.asposverige.se>



ASPO Sverige bildades hösten 2008 för att sprida information om den nära förestående kulmen i jordklotets oljeutvinning, och dess konsekvenser för samhället. ASPO Sverige startades av en grupp av personer med professionella såväl som privata intressen för frågor som rör olja, energi, miljö, pengar och tillväxt. ASPO står för "Association for the Study of Peak Oil. ASPO Sverige har systerorganisationer i många länder världen över.

Mellan producenter och användare av råolja finns också spekulanter som försöker tjäna pengar på att köpa och sälja dessa kontrakt, men utan att ha något intresse av att behålla själva oljan. Varje fat olja som bränns upp, har bytt ägare i genomsnitt ca fem gånger. Den spekulativa handeln omsätter alltså ca fem gånger större volym än den verkliga förbrukningen av olja. Något som är intressant att notera är att omsättningen i dessa kontrakt är stor från nu och ca 6 månader framåt i tiden. Längre fram än så är omsättningen mycket liten. En orsak till detta är att spekulanter har mycket svårt att förutsäga händelseutvecklingen så långt framåt i tiden. Aktörer som har stort inflytande på prisbildningen och har som sitt yrke att förutsäga prisutvecklingen på denna råvara, har alltså en framförhållning på några månader, kanske uppemot ett år. Producenter och förädlingsföretag däremot kan säkra leveranser och priser flera år framåt.

Vidare så är det vanligt bland spekulanter att belåna sina innehav i syfte att öka hävstången. En komplikation med detta är att kreditgivaren accepterar bara belåning till en viss grad. Skulle det då visa sig att ett belånat innehav sjunker i värde så kan kreditgivaren kräva tillbaka sina pengar, eftersom risken då ökar. Detta har som följd att den som belånat sina innehav måste lämna vissa positioner, för att täcka sådana förluster. Dessutom så måste man inte ha alla pengar som det egentligen kostar att köpa ett kontrakt. Med litet kapital så kan man på spekulativa marknader köpa ett kontrakt för pengar man inte har, och täcka sina positioner vid ett senare tillfälle, eller omvänt, sälja ett kontrakt man inte har, men köpa och leverera det senare. Men om saker inte utvecklas som planerat så kan man sitta med en förlust som man måste täcka på något sätt. Dessa omständigheter leder till att spelare tvingas sälja vissa innehav trots att de utvecklas bra. Detta kallas tvångsförsäljning, "forced liquidation". Enligt Luca Barillaro så leder detta till irrationella oförutsägbara kursrörelser: "...there is no rationality in financial markets" och "the more you know the market the more you will lose".

En annan viktig omständighet är att priset bara till viss del återspeglar historiska eller aktuella händelser, utan snarare marknadens förväntan om vad som skall hända i framtiden. Somliga bedömare har pekat på "spekulation" och "prismanipulation" som bakomliggande orsaker till det stadigt stigande oljepriset under 2004-2008. Detta bedömer jag som osannolikt eftersom trenden höll i sig under flera års tid, dvs mycket längre än de flesta "traders" tidshorisont. Visst är det så att spekulanter sätter priset, men de tittar alltid på fundamentala omständigheter som tillgång och efterfrågan. Det finns många spelare och marknaden är komplex, och påståendet att somliga skulle, under 4 års tid "manipulera" priset successivt upp till 147 \$/fat är inget annat än nonsens. Fakta är att världens oljeproduktion låg nära sin maxkapacitet, och utvinningen stagnerade trots stigande priser. Västvärlden hade en kraftig kreditexpansion som indikerar framtida tillväxt. Vi hade "normal" tillväxt i stora delar av världen och en stark tillväxt hos stora importörer som Kina och Indien. Detta såg "spekulanterna" och de satsade på stigande priser. Psykologi är såklart viktigt på alla spekulativa marknader, om många tror på en viss utveckling så blir denna "tro" till viss del självuppfyllande.

I diskussionen om när "peak oil" inträffar, så förekommer mycket olika bud; från t.ex. oss, ASPO Sverige som hävdar att toppen är passerad eller nära förestående, till de som hävdar att oljeutvinningen aldrig kommer att kulminera. Dessa skillnader blir mer förståeliga om man betänker vilken omgivning olika aktörer verkar. En geolog som försöker uttala sig om oljeutvinningen decennier framåt, måste förlita sig på data från decennier bakåt, medan en oljehandlare som har max 6 månaders framförhållning är mer intresserad av OPEC's senaste uttalande, väderläget i Mexikanska golfen, eller hur USA's råoljelager förändrats sista veckorna. Dessa två har m.a.o. helt olika kunskaps bakgrund och verkar inom helt olika paradigmer. Detta förklarar till viss del varför det finns så dramatiskt olika åsikter om var priset är på väg, och när "peak oil" inträffar.

Mats Lindqvist /ASPO Sverige



ASPO Sverige bildades hösten 2008 för att sprida information om den nära förestående kulmen i jordklotets oljeutvinning, och dess konsekvenser för samhället. ASPO Sverige startades av en grupp av personer med professionella såväl som privata intressen för frågor som rör olja, energi, miljö, pengar och tillväxt. ASPO står för "Association for the Study of Peak Oil. ASPO Sverige har systerorganisationer i många länder världen över.

Penningsystem och bankväsende debatteras i mainstreammedia

En fråga som flitigt diskuteras i "peak oil"-sammanhang är penningssystemet. Det debatteras bl.a. hur detta är konstruerat för ständig tillväxt, och om P.O. kommer att leda till en monetär kris osv. Denna diskussion har uteslutande förts utanför mainstreammedia; inte minst i detta nyhetsbrev har frågan behandlats. Men under året så har flera debattartiklar publicerats i Dagens Nyheter i detta ämne.

Dessa artiklar utgår från finanskrisen, dess orsak och följdverkningar. En av dem som beretts plats i Dagens Nyheter är Gabriel Urwits, affärs- och finansman med erfarenhet från banksektorn. Han blev publicerad i en stor debattartikel 16:e augusti. Tidigare, i juni fick f.d. riksbankschefen, numera v.d. i Svenskt Näringsliv, Urban Bäckström, tillsammans med Jörgen Appelgren, f.d. chefekonom i Nordea, uttala sig i frågan i DN-debatt. Dessutom så rapporterade vi här i nyhetsbrevet i juli att DN's egen ledarredaktion uttalade sig i frågan den 12:e juli.

Man kan lite förenklat säga att DN:s ledarredaktion, Urwits samt Bäckström/Appelgren är alla inne på samma linje: Att fler variabler än KPI (konsumentprisindex) skall ev. vägas in i bedömning av inflation. Riksbanken bortser idag från inflation i bostads- eller aktie-priser, s.k. "asset price inflation". Vidare föreslås att bankens krav på reserver skall skärpas, eller t.o.m. konjunkturanpassas; så att man ställer hårdare reservkrav på bankerna i uppgång, men man minskar kaptialtäckningskraven i kristider. Ett normalt industriföretag har skulder typiskt ca 1-4 ggr det egna kapitalet, medan somliga banker har skulder uppemot 30-40 ggr deras egna kapital. En banks skulder är bl.a. alla kontoinnehav, dvs dina och mina "pengar". Bankers tillgångar är främst alla lån, men också kontanter i valvet och fordringar på centralbank.

Man kan konstatera att DN's ledarredaktion, Gabriel Urwits, Bäckström/Appelgren företräder en mainstream-syn på penningssystemet. Man debatterar små ändringar i regelverket i syfte att förebygga kredit-bubblor finanskriser. Mig veterligen så framförde ingen av dessa debattörer dylika synpunkter före finanskrisen. Men några omvälvande idéer nämns inte: "pengar" skall även i fortsättningen bara kunna skapas i utbyte mot någon annans skuldsättning och löfte om återbetalning av skulden med ränta.

En annan debattör som berör detta ämne indirekt är kristdemokraten Anders Wijkman. Han inne på en annorlunda linje än de övriga debattörerna. Han bereddes plats återigen i Dagens Nyheter i en debattartikel med titeln: "Välfärden ska öka – inte bruttonationalprodukten" (23/8). Wijkman diskuterar problemet med att endast använda BNP som måttstock på välfärden; att ett positivt BNP-tillskott tar med saker som egentligen är negativa, och bortser från negativa effekter som "BNP-tillväxt" medför; t.ex. miljöförsämringar och miljöförstöring.

Wijkmans debattartikel är översiktlig och han diskuterar inte direkt penningssystemet. Men hans resonemang leder i förlängningen till att vi måste ifrågasätta vad vi vill att "pengar" skall vara. Vår "politiska ekonomi" bygger på denna ordning att staten tvingar oss att använda en viss valuta genom att kräva in skatt i den. Samtidigt ger staten privilegiet till bankerna att skapa nya pengar och skulder i om. deras in- och utlåningsverksamhet. I utbyte får staten möjligheten att låna pengar utan att någon ställer några frågor. Statens "säkerhet" för dess upplåning är dess rätt att ta upp skatt, och det som staten sedan beskattar är just användningen av pengar, dvs det som mäts som BNP. Men Wijkman presenterar inga förslag om hur en annorlunda ordning skulle kunna se ut.

Mats Lindqvist /ASPO Sverige

Källor: Debattartiklar / ledare ur Dagens Nyheter:

Gabriel Urwitz, Ordförande Segulah Advisor AB, Tidigare professor i finansiell ekonomi 16/8 -09: "Sverige bör gå i spetsen för ett nytt finansiellt system"

Gabriel Urwitz, 16/8 -09: "Del 2 -Nödvärdigt förändra reglerna för bankerna"

Detta nyhetsbrev produceras av ASPO Sverige och redigeras och sammanställs av Mats Lindqvist, ASPO Sverige.

Mer information om ASPO Sverige hittar du på <http://www.asposverige.se>



ASPO Sverige bildades hösten 2008 för att sprida information om den nära förestående kulmen i jordklotets oljeutvinning, och dess konsekvenser för samhället. ASPO Sverige startades av en grupp av personer med professionella såväl som privata intressen för frågor som rör olja, energi, miljö, pengar och tillväxt. ASPO står för "Association for the Study of Peak Oil. ASPO Sverige har systerorganisationer i många länder världen över.

Urban Bäckström, vd i Svenskt Näringsliv och f d riksbankschef och Jörgen Appelgren, f d chefekonom Nordea: "Så kan vi förhindra framtida finanskriser".

Anders Wijkman 23/8 -09: "Välfärden ska öka – inte bruttonationalprodukten".

Ledare, DN 12/7: "Bensin till brasan"