

TUNDRA FONDER

Tundra kommenterar:
Effekter på gränsmarknaderna av
ett lågt oljepris

2014-10-29



Tundra kommenterar – Effekter på gränsmarknaderna av ett lågt oljepris

Bakgrund

I ljuset av en svag återhämtning av den globala ekonomin tangerar oljepriset nu 5-årslägsta. WTI- och Brentolja noteras på USD 82/fat respektive 86/fat, ned från 106/fat respektive 112/fat. OPEC:s ovilja att minska sin produktionsvolym i ett läge där efterfrågan viker har också bidragit. OPEC, lett av Saudiarabien, ökade sin produktion i september till 30,5 miljoner fat/dag, den högsta nivån sedan augusti 2013. Landet tycks fokusera på att försvara sin marknadsandel på bekostnad av lägre oljepris p.g.a. konkurrenshot från skifferolja och risken för att Iran återvänder till världsmarknaden som oljeproducent om överenskommelse kan nås med västländerna. Ett lägre oljepris skulle föranleda mindre investeringar och lägre aktivitetsnivå bland producenter av skifferolja, då produktionskostnaden för denna energiform är hög. Det är också en allmänt vedertagen sanning att Rysslands geopolitiska ställning försvagas i ett scenario med lägre oljepris, vilket västvärlden sannolikt inte skulle motsätta sig.

Effekten på gränsmarknaderna

Lägre energipriser kommer få en positiv effekt på den globala ekonomin, vilket i sin tur kommer förbättra efterfrågan på olja. Oljemarknaden kommer förbli orolig ytterligare en tid men då olja från Iran och skifferreserver på kort sikt troligen inte kommer nå marknaden, förväntar vi oss inte större nedgångar från nuvarande nivåer. Undantaget Mellanöstern, Afrika, Ryssland och Venezuela kommer ett lägre oljepris att bidra till en snabbare återhämtning av den globala ekonomin då stora ekonomier som USA, Kina och Indien är nettoimportörer av energi. Vi håller en omfattande positiv effekt från lägre importkostnader för trolig i tillväxt- och gränsmarknadsländer. Detta kan förväntas sprida sig till valutor, inflation och budgetunderskott.

Bland gränsmarknaderna är ett lägre oljepris negativt för Nigeria, som är nettoexportör av 2,2 miljoner fat/dag. Petroleumprodukter utgör 90% av landets export.

Om oljepriset förblir på nuvarande nivåer kommer Nigerias bytesbalansöverskott att raderas. Med ett lågt oljepris riskerar dessutom landet att brottas med ett budgetunderskott, då ett pris på USD 79/fat krävs för en balanserad statsbudget. Lägre oljepris riskerar dessutom slå mot valuta, Nairan, med risk för spridningseffekt till Lagosbörsen.

Bland asiatiska gränsmarknader skulle Pakistan, Sri Lanka, Bangladesh och i mindre utsträckning Vietnam hjälpas av ett lägre oljepris. De första tre länderna är beroende av importerad olja för att hantera sitt energibehov och oljepriset är därmed avgörande för dessa länders bytesbalans. Eftersom energipriserna dessutom är subventionerade, kommer det lägre oljepriset också hjälpa statsbudgetarna i de fall det lägre priset inte resulterar i ökad efterfrågan.

Ett exempel är Pakistan: hälften av landets 5%-iga budgetunderskott utgörs av de subventionerade energipriserna. Vi anser att det kraftigt fallande oljepriset har gett landet en unik chans att en gång för alla vidta en omfattande reform för att komma till rätta med det strukturella budgetunderskottet landet har varit offer för p.g.a. energisubventionerna och som tillika varit en stor stötesten i landets diskussioner med IMF. Dessutom skulle Pakistans bytesbalans gå från negativ till positiv med efterföljande positiva effekter på en stabilare valuta, ökande valutareserver och lägre inflation.

Tabellen nedan visar effekten på bytesbalansen i Pakistan, Bangladesh, Vietnam, Sri Lanka och Nigeria som ett resultat av ett fall i oljepriset med USD 30/fat (från USD 113 till 83).

Tabell 1. Effekten av ett lägre oljepris i utvalda gränsmarknader

	Export*	Vinst/(förlust) från lägre oljepris (miljoner USD)	Bytesbalans (miljoner USD)**	Vinst/(förlust) som del av bytesbalans (%)
Pakistan	-354 000	3 876	-3 000	129%
Bangladesh	-111 000	1 215	1 500	81%
Vietnam	-30 000	329	1 650	20%
Sri Lanka	-94 000	1 029	-2 800	37%
Nigeria	2 200 000	-24 000	24 000	100%

Källa: EIA, Tundra Fonder; *fat/dag olja och petroleumprodukter, negativt tal indikerar import. **2014E