

NORDISKA ELMARKNAD

22.4.2024 Eerik Ekström, Gasum Portfolio Services Oy

SVÄNGNINGAR I DET GEOPOLITISKA LÄGET OCH TECKEN SÖKS PÅ EN VÄNDNING I DEN EUROPEISKA EKONOMIN

| Prognos för veckan 17: | |
|------------------------|---------------------|
| Q3-2024 | ↔ Lateral (± 2%) |
| Årproduct 2025 | ↔ Lateral (± 2%) |
| Nord Pool Spot | ↗ Stigande (>2%) |
| NEDEC 2024 | ↘ Nedåtgående (<2%) |

PROGNOS FÖR VECKAN 17

ELTERMINER

Hydrobalansutsikterna ändrades inte nämnvärt jämfört med nivån för en vecka sedan eller på fredagen. Förra måndagen var förväntningarna -5.5 TWh i slutet av tvåveckorsperioden och nu, vid slutet av en motsvarande period förväntas en nivå på -5 TWh; väderprognosen blev fuktigare och blev under dagen omkring 1 TWh varmare jämfört med morgnens utsikt. Denna vecka publiceras inköpsindexen och PCE-inflationssiffrorna för Förenta staterna och euroområdet. Dessutom kan resultatperioden i fråga om teknologifaktorer på finansmarknaden att fluktuerar. Utvecklingen av det geopolitiska läget fortsätter åtminstone att vara osäkert.

Närmaste kvartal

En faktor som stöder priserna för det närmaste kvartalet är skillnaden mellan de tyska priserna och kostnaderna för kondensproduktionen. Dessutom innebär det instabila geopolitiska läget en prisrisk för Europa som är starkt beroende av leveranser av naturgas. Å ena sidan infaller under Q3-perioden en betydande påfyllning av gaslagren för vintern, men å andra sidan kommer lagren, om efterfrågan fortsätter att vara svag, då också att nå sin högsta nivå, vilket medför risk för prisfall. Den ekonomiska aktiviteten kan fortsätta att vara dämpad ännu i år med stor sannolikhet, hydrobalansen är på en rimlig nivå, men utan risk för betydande förbiflöden. En stark ökning medför också en risk för en korrigeringsrörelse. Totalt sett betraktar vi perioden som ganska neutralt prissatt och förväntar oss en neutral, eventuellt något sjunkande utveckling under veckan, inom intervallet 27-34 €/MWh.

Årsprodukter

När det gäller de ekonomiska utsikterna anser vi att inköpsindexen som publiceras på tidig är mycket intressanta och kan eventuellt ändra prissättningen särskilt för de närmaste åren. När det gäller de nordiska länderna under åren 2026 och 2027 anser vi att det finns en stark kapacitetsökning inom förnybar produktion och eventuellt att investeringskostnaderna för ny kapacitet under de kommande åren fortfarande har en måttlig prissättning inom den jämna effekten och att en stigande prisutveckling över hela linjen är möjlig genast när de ekonomiska utsikterna förbättras och ränteutsikterna klarnar. Prisskillnaden till Tyskland ligger på en relativt hög nivå för den närmaste årsprodukten, vilket eventuellt ger något utrymme för prissiegring, medan utvecklingen för den tyska årsprodukten, som starkt korrelerar med utvecklingen av gaspriset, är mycket osäker. Vi förväntar oss en neutral eller något sjunkande utveckling för det närmaste året, medan helhetsbilden trots den senaste tidens uppgång fortsätter med en relativt måttlig prissättning under de följande åren. När det gäller 2025 förväntar vi oss att variationsintervallet för den närmaste veckan är 40-44 €/MWh.

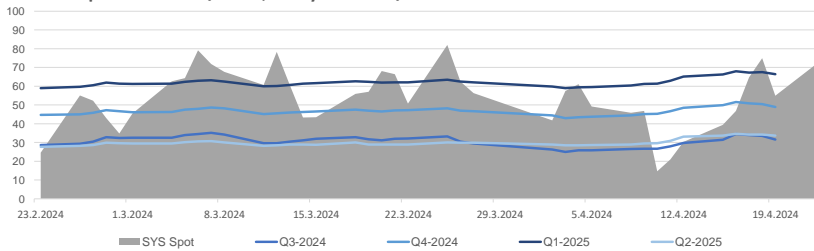
SPOT MARKNAD

På spotmarknaden förändras i synnerhet dynamiken i Finland och SE3 av att överföringsförbindelsen genomgår underhåll helt i riktning mot SE3 och med begränsad effekt i riktning mot Finland. Detta kan tillsammans med de ökade kärnkraftsunderhållen innebära högre toppriser och å andra sidan en ökad risk för mycket låga priser särskilt i Finland under blåsiga dagar. Över lag torde vindkraftsproduktionen vara något svagare än normalt och det för årstiden kalla väder förväntas fortsätta till slutet av veckan. Därför räknar vi med att spotmarknaden är något dyrare vecka än förra veckan i synnerhet i SE3-området. När det gäller Finlands områdespris kan det ligga närmare förra veckans nivå.

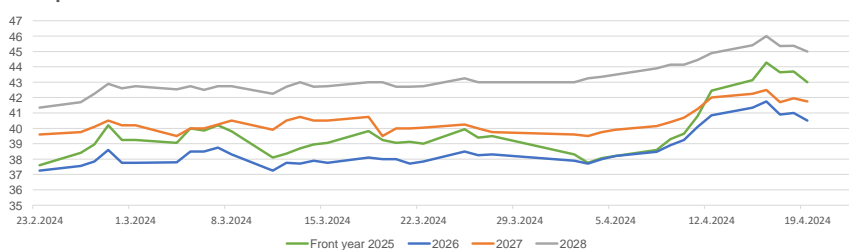
UTSLÄPPSRÄTTER

Den nedgång på marknaden för utsläppsrätter som började i slutet av förra veckan har i dag klart fortsatt och kan bidra till att öka den tekniska försäljningen och å andra sidan också till att öka aktörernas intresse när priserna underskrider eventuella köptrösklar. På grund av de lägre priserna på sistone torde detta dock stöda priserna först nära 60 €/t. De ekonomiska utsikterna och dessutom det gaspris som följer det geopolitiska läget torde avgöra hur priset på utsläppsrätter fortsätter att utvecklas. Under den senaste tiden har totalpositionerna fortsatt att stängas i liten utsträckning, vilket har varit mindre än hälften av uppgången i början av året, då priserna då sjönk från 80 €/t till 60 €/t. Eftersom det ännu inte har skett någon stängning av short-positionerna räknar vi fortfarande med ett brett intervall också för nästa vecka, 55-80 €/t, medan en nedåtgående trend jämfört med fredagens avslut ändå är mycket mer sannolik.

Kvartalsprodukter EUR/MWh, NP System EUR/MWh



Årsprodukter EUR/MWh



Marknadssignaler

| | spot | Q3-2024 | 2025 |
|---------------------------------|------|---------|------|
| Hydrologisk situation | | → | → |
| Nederbörd, prognos | ↑ | → | → |
| Temperatur, prognos | ↑ | → | → |
| Spot | | → | → |
| Produktion & överf.förb. | ↑ | → | → |
| Ekonomi utsik och tsläppsrätter | → | → | → |
| Kol och gas pris | → | → | → |
| Prisnivå i Tyskland | → | → | ↑ |
| Tekniska analys | | → | → |

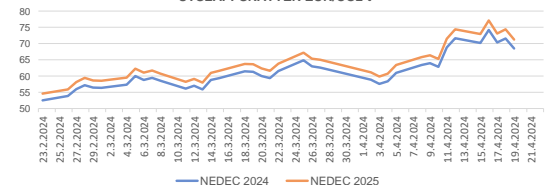
| Produkt | Datum | kurs | % ändr. | ändr. (EUR) |
|-----------------|-----------|-------|---------|-------------|
| 1st Q: Q3-2024 | 19.4.2024 | 31.60 | 6.2 % | 1.85 |
| 2nd Q: Q4-2024 | 19.4.2024 | 49.00 | 1.0 % | 0.50 |
| 3rd Q: Q1-2025 | 19.4.2024 | 66.45 | 2.1 % | 1.35 |
| Q2-2025 | 19.4.2024 | 33.73 | 1.7 % | 0.58 |
| Front year 2025 | 19.4.2024 | 43.00 | 1.3 % | 0.55 |
| 2026 | 19.4.2024 | 40.50 | -0.9 % | -0.35 |
| 2027 | 19.4.2024 | 41.75 | -0.6 % | -0.25 |
| 2028 | 19.4.2024 | 45.00 | 0.2 % | 0.10 |
| 2029 | 19.4.2024 | 45.40 | 0.9 % | 0.40 |
| NEDEC 2024 | 19.4.2024 | 68.52 | -4.4 % | -3.12 |
| NEDEC 2025 | 19.4.2024 | 71.20 | -4.3 % | -3.17 |

Områdesprisskillnadprodukter

| | 19.4.2024 €/MWh | 2025 | 2026 | 2027 |
|-----------------|-----------------|--------|-------|------|
| FI - NP System | 4.85 | 2.00 | 0.25 | |
| SE1-NP System | -13.25 | -13.25 | -9.95 | |
| SE2 - NP System | -13.25 | -13.25 | -9.95 | |
| SE3 - NP System | -5.55 | -3.40 | -0.90 | |
| SE4 - NP System | 6.50 | 6.30 | 7.25 | |

| Product | 15 | | VS. | | 16 | |
|----------|----------|-------|-----------|----------|----|--|
| | Week avg | % chg | Chg (EUR) | Week avg | | |
| SYS Spot | 26.08 | 111 % | 28.93 | 55.01 | | |
| FI Spot | 20.30 | 190 % | 38.52 | 58.82 | | |
| SE1 Spot | 17.05 | 201 % | 34.24 | 51.29 | | |
| SE2 Spot | 17.47 | 194 % | 33.82 | 51.29 | | |
| SE3 Spot | 17.60 | 234 % | 41.15 | 58.74 | | |
| SE4 Spot | 20.90 | 233 % | 48.76 | 69.66 | | |

UTSLÄPPSRÄTTER EUR/CO2 t



KOMMENTARER OM VECKAN 16

ELTERMNER

Utisiken för hydrobalansen förändrades inte nämnvärt under veckan från cirka -6 TWh vid slutet av respektive tvåveckorsperiod. Det geopolitiska läget ökade oron för LNG-leveranserna, men när läget varierade kraftigt så varierade utvecklingen också. Som helhet fick Q3 stöd både i de nordiska länderna och i Tyskland, årsproduktens rörelse var mer horisontell.

Närmaste kvartal

Priset på närmaste kvartalet steg kraftigt under måndagen och tisdagen, från ca 30 €/MWh vid föregående veckas avslut till drygt 34 €/MWh, men sjönk under resten av veckan från denna nivå till knappa 32 €/MWh. I den tekniska bilden ändrades den starka, men ändå inte överdrivna uppgången mot en bild som stöder en mer neutral uppgång mot slutet av veckan och priset underskred det glidande enkla medelvärdet för 200 dagar med cirka 32 €/MWh. Vi anser att de stigande bränslepriserna och tyska priserna under de senaste veckorna inte helt och hållet har återspeglats i det nordiska priset, även om det skett en tydlig korrigeringsrörelse.

Ärsprodukter

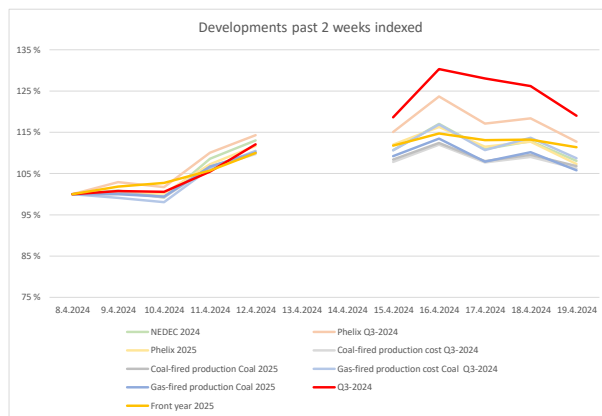
Av årsprodukterna fortsatte 2026 att vara den förmånligaste, medan 2025 var dyrare än 2027, men billigare än 2028. Prisutvecklingen för det närmaste året följde utvecklingen för priset i Tyskland och kondensproduktionen. Från 2028 framåt fortsatte priserna att stiga något mot 45-46 €/MWh, medan 2026 och 2027 låg under 42 €/MWh som var fredagens avslut. När det gäller gasprodukter är prisutvecklingen rätt stabil nedåtgående, så enligt vår uppskattning ingår i prissättningen en kraftig ökning av fömybar produktion under åren 2026 och 2027.

SPOT MARKNAD

Värdet svalnade klart under förra veckan och vindkraftsproduktionen varierade kraftigt. På onsdagen och torsdagen var produktionen som lägst i Norden, som störst var den på måndagen, fredagen och lördagen. Forsmark 2 genomgår årsunderhåll i slutet av veckan, underhållet av på Olkiluoto 3 sköts upp till den 3 maj och pågår samtidigt under några dagar med underhållet av Olkiluoto 2. I fråga om SYS-priset var den dyraste dagen torsdagen med genomsnittspriset 75 €/MWh. Den förmånligaste dagen var måndagen med cirka 40 €/MWh. I Finland underskred priserna systempriset endast på måndagen och lördagen, när måndagen blev den förmånligaste dagen och torsdagen var liksom för systempriset den dyraste dagen i veckan. Särskilt de högsta priserna steg klart, under veckan steg de till 60-165 €/MWh, på systemnivå var de högsta priserna med undantag för torsdagsmorgonen under 100 €/MWh. Solkraftsproduktionens högsta effekt steg till över 3 GW i Norden alla dagar, i Finland till 300-550 MW under hela veckan, med undantag för fredagen.

UTSLÄPPSRÄTTER

Vi anser att den mest intressanta detaljen på utsläppsrättsmarknaden var CoT-rapporten, som publicerades på onsdagen, där placeringsfonderna inte hade ändrat sina positioner nämnvärt, samtidigt som de fortfarande var starkt blankade. Produkten DEC24 nådde sin högsta nivå sedan början av januari, både på tisdagen och onsdagen nära 75 €/t, men sjönk klart mot slutet av veckan. På tisdagen, onsdagen och fredagen varierade priset med cirka 5 €/t. I den tekniska bilden nådde priset det glidande exponentiella medelvärdet för 10 dagar på fredagen, RSI sjönk till relativt neutrala 54, MACD fortsatte att försvagas nära konvergensen. Open interest fortsatte att sjunka något i jämn takt, men inte i sådan utsträckning som den 10 april.



| Föregående prognoser | 16 | Förändring | 15 | Förändring |
|----------------------|----|------------|----|------------|
| Q3-2024 | 16 | 6.22% | 15 | 15.09% |
| Arproduct 2025 | 16 | 1.30% | 15 | 11.13% |
| Nord Pool Spot | 16 | 81.19% | 15 | -38.42% |
| NEDEC 2024 | 16 | -4.36% | 15 | 17.42% |

FUNDAMENTALA FAKTORER SOM PÅVERKAR MARKNADEN I VECKAN 17

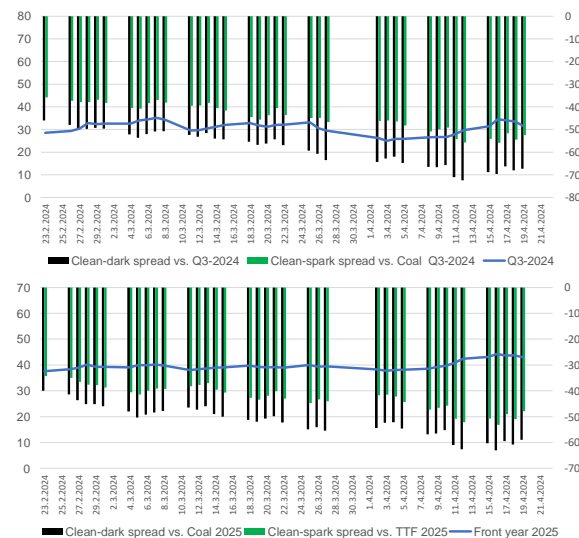
PRODUKTION OCH ÖVERFÖRINGSFÖRBINDELSER

Olkiluoto 3 (1600 MW), årligt underhåll 1.3.2024-4.5.2024, i drift 0 MW
 Olkiluoto 2 (890 MW), årligt underhåll 28.4.-6.5.2024, i drift 0 MW
 Oskarshamn 3 (1400 MW), årligt underhåll 6.4.2024-1.5.2024, i drift 0 MW
 Forsmark 2 (1118 MW), årligt underhåll 21.4.-18.5.2024, i drift 0 MW

F-EE, EE-FI (1016), fel 25.1.-31.8.2024, i drift 358 MW
 SE1-FI (1500 MW), underhåll 30.11.2023-1.3.2025 i drift 1200 MW
 F-SE3 (1200 MW), underhåll 26.2.2024-19.12.2024, i drift 800-1200 MW, och 2.4.2024-9.5.2024, i drift 200-800 MW, 22.4.-17.5.2024 i drift 0 MW
 SE3-FI (1200 MUW), underhåll 22.4.-17.5.2024, i drift 700 MW

- Utnyttjandegraden i de nordiska kärnkraftverken var i morse (mondag) 65%

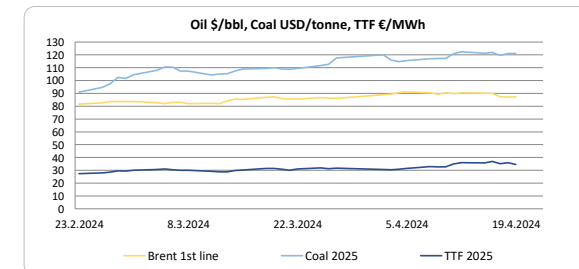
- Överföringen RU-FI har varit ur bruk sedan maj 2022 på grund av problem med penningtrafiken, i genomsnitt var importen från Ryssland förra veckan 0 % av maximimängden



SPOTGENOMSNIITT OCH OMRÅDESPRISSKILNADER

| Pris område (€/MWh) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024* |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|
| NP System | 26.91 | 29.41 | 43.99 | 38.94 | 10.93 | 62.31 | 135.86 | 56.44 | 55.45 |
| NP Area FI - NP System | 5.53 | 3.78 | 2.81 | 5.10 | 17.09 | 10.03 | 18.18 | 0.03 | 11.23 |
| NP Area SE1 - NP System | 2.04 | 1.43 | 0.24 | -1.00 | 3.46 | -19.82 | -76.80 | -16.47 | -9.49 |
| NP Area SE2 - NP System | 2.04 | 1.43 | 0.24 | -1.00 | 3.46 | -19.76 | -73.92 | -16.47 | -9.36 |
| NP Area SE3 - NP System | 2.32 | 1.83 | 0.55 | -0.58 | 10.26 | 3.69 | -6.66 | -4.74 | -2.13 |
| NP Area SE4 - NP System | 2.62 | 2.77 | 2.37 | 0.86 | 14.94 | 18.21 | 16.24 | 8.44 | 2.10 |

*Genomsnitt av 1.1.2024-23.4.2024.



Copyright 2022 Gasum Oy - All rights reserved

Source for data: Gasum, Tillastokeskus

Disclaimer: This document is issued by Gasum Oy in jointly by its subsidiary Gasum Portfolio Services Oy. The information in this document, which is for private circulation only, was obtained from sources believed to be reliable but its accuracy or completeness cannot be guaranteed. No liability whatsoever is accepted for any direct or consequential loss arising from the use of this document. This document is not intended for the use of private customers. Do not distribute. If you received this from a third party that is not affiliated to Gasum Oy, please let us know. For all inquiries and notifications, contact us at gps@gasum.fi.