

POHJOISMAINEN SÄHKÖMARKKINA

8.4.2024 Eerik Ekström, Gasum Portfolio Services Oy

SATEINEN SÄÄ NOSTAMASSA VIRTAAAMIA TAVANOMAISTA AIEMMIN

Ennuste viikolle 15:	
Base Quarter Q3-2024	↗ Nouseva (> 2 %)
Year product Front year 2025	↗ Nouseva (> 2 %)
NP System	↘ Laskeva (< 2 %)
NEDEC 2024	↔ Sivuttainen (± 2 %)

ENNUSTE VIIKOLLE 15

SÄHKÖJOHDANNAISET

Hydrobalanssin ennuste vahvistui lisäpäivien myötä tänä aamuna, kahden viikon jakson päätteeksi sen odotetaan päätyvän noin -2 TWh tasoon tavanomaiseen nähden. Hintataero Pohjoismaiden ja Saksan välillä on kasvanut vesitilanteen parantussa. Aurinkovoimatuotanto on nousemassa Pohjoismaissa noin 4 GW huipputehoon viikon aikana, Saksassa kymmenkertaiseksi tähän nähden.

Lähin kvartaali

Sääennusteiden jatkaminen ennallaan tuo vaakaasuuntaisen signaalin ja kirjoitushetkellä tuote on ollut edellisen kahden kaupankäyntipäivän tavoin hienoisessa nousussa. 25 €/MWh tuntumaan on saatantui muodostua jonkinlainen vastustaso ja hintojen merkittävästi muuttumatta uusia sopimuksia on open interest perusteella tehty tällä tasolla. Tekninen kuva on jatkanut alavireisensä, eikä selviä ostosignaaleja ole aivan lähellä seuraamisessa indikaattoreissa. Hintataero Saksan on leventynyt lähelle 40 €/MWh tasoa. Yhtenä riskinä Saksan kesän keskihintojen romahtamiselle näemme Euroopan laajuisen aurinkovoimatuotannon kasvun, tämän mahdollisesti painaessa huipputehotilanteen hintatasoa odotuksia voimakkaammin, syyskuun tasapainottaessa todennäköisesti kuitenkin kvartaalin kokonaisuutta. Odotamme hieman nousevaa kehitystä 25-30 €/MWh välillä.

Vuosituotteet

Euroopan talouden näkymissä oli viime viikolla havaittavissa pientä paranemista ja inflaation odotettua vahvempi lasku oli tervetullut uutinen koronlaskuja odottaville investoijille. Talville 2024-2025 kaasuvarastojen täytyminen on jo saatantui alkua Euroopassa, joten saatavuus sen osalta vaikuttaa varsin turvatuta pienentäen riskitasoa. Kulutuksen lisääntyminen odotettua nopeammin voi tuoda nousuvaraa 2026 ja 2027 tuotteille, jotka hinnoitellaan edelleen selvästi myöhempiä vuosia edullisemmiksi. Mielestämme 2028 vuodesta alkaen hinnoittelu on noussut kohtuullisen neutraaliksi SYS tuotteilla. Odotamme 2025 osalta noin 40-45 €/MWh tuntumaan tähtäävää, hienoisesti nousevaa kehitystä lähijaksolla, myöhempien vuosien odotamme tasaantuvan kohti 45-50 €/MWh tasoa.

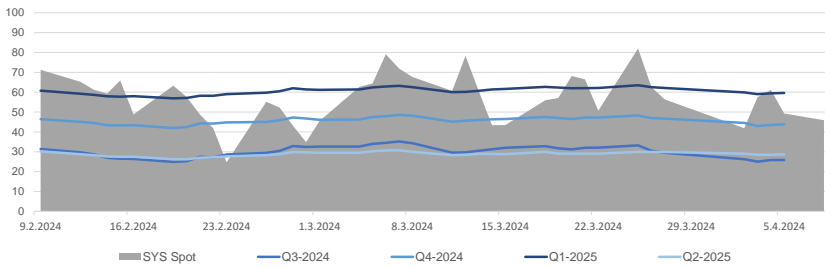
SPOT-MARKKINA

Spot-markkinnalla odotetaan voimakasta tuulivoimatuotantoa keskiviikolle ja torstailla, tiistaina heikompi tuotanto ja ydinvoimahuollot tukevat hintoja. Tavanomaisia voimakkaammaksi nousemassa olevat virtaamat saattavat osaltaan painaa hintoja, toisaalta varsin vahvaksi nousevat huipputunnit aurinkovoimatuotannon painanevat jo keskipäivän hintatasoa. Päiväkeskiarvoina odotamme edelliskuukkoa hieman matalampaa hintatasoa leudon sään ja vahvan tuulivoimatuotannon myötä.

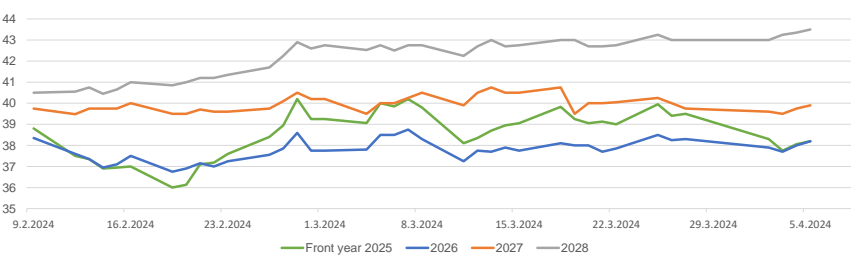
PÄÄSTÖOIKEUS

Päästöoikeusmarkkinnalla odotetaan tällä viikolla selvästi viime viikkoa isompaa huutokauppamäärää pääsiisvapaiden jälkeen. Euroopan teollisuudessa viime viikon talousjulkistukset tulkitsimme varovaisesti positiivista käännettä indikoivina. Yhdysvalloissa talous on jatkanut vahvana. Mielenkintoinen tieto keskiviikkona on CoT raportissa se, miten eri toimijat ovat muuttaneet positioitaan päästödatan julkaisun jälkeen. Kokonaisuutena odotuksemme viikolle on hieman alavireinen, odotamme päästöoikeuden jatkavan vaihteluvälillä 55-65 €/t vaakaasuuntaisena tai hieman laskevana perjantain päätökseen nähden.

Kvartaalit EUR/MWh (vasen), NP System EUR/MWh (oikea)



Vuosituotteet EUR/MWh



Markkinasignaalit

	spot	Q3-2024	2025
Hydrologinen tilanne, hydrobalanssin kehitys	↓	↓	→
Sademäärä ja virtaamat, ennuste	↓	↓	→
Lämpötila, ennuste	↓	→	→
Spot-hinnat	↓	↓	→
Tuotantotilanteen ja siirtoyhteyksien kehitys	↑	→	→
Talousnäkömät & päästöoikeus	→	→	↑
Hiili- ja kaasulauhdetuotannon kustannusten kehitys	→	↑	↑
Saksan hintataso	→	→	↑
Tekninen analyysi	↓	→	→

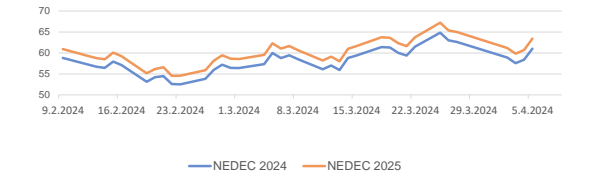
Tuote	Pvm	Päätös-kurssi	Viikkomuutos (%)	Muutos (EUR)
Q3-2024	5.4.2024	25.85	-12.4 %	-3.65
2nd Q: Q4-2024	5.4.2024	43.78	-6.3 %	-2.92
3rd Q: Q1-2025	5.4.2024	59.60	-4.1 %	-2.55
Q2-2025	5.4.2024	28.70	-3.9 %	-1.18
Front year 2025	5.4.2024	38.20	-3.3 %	-1.30
2026	5.4.2024	38.20	-0.3 %	-0.10
2027	5.4.2024	39.90	0.4 %	0.15
2028	5.4.2024	43.50	1.2 %	0.50
2029	5.4.2024	43.90	0.9 %	0.40
NEDEC 2024	5.4.2024	61.01	-2.6 %	-1.60
NEDEC 2025	5.4.2024	63.42	-2.4 %	-1.57

Aluehintaerotuotteiden päätöskurssit

	5.4.2024 €/MWh	2025	2026	2027
FI - NP System		5.10	1.90	0.30
SE1-NP System		-12.50	-12.70	-9.58
SE2 - NP System		-12.50	-12.60	-9.58
SE3 - NP System		-5.00	-3.00	-1.00
SE4 - NP System		5.90	6.51	7.50

Spot-hinta	13	VS.	14	
Hinta-alue (€/MWh)	Viikon keskiarvohinta	% Muutos	Muutos (EUR)	Viikon keskiarvohinta
SYS Spot	54.46	-20 %	-10.91	43.55
FI Spot	53.59	-26 %	-13.74	39.86
SE1 Spot	48.82	-24 %	-11.96	36.86
SE2 Spot	48.82	-24 %	-11.84	36.98
SE3 Spot	48.82	-24 %	-11.83	36.99
SE4 Spot	49.48	-14 %	-7.12	42.36

Päästöoikeus EUR/CO2 t



KOMMENTIT VIIKON 14 KEHITYKSESTÄ

SÄHKÖJOHDANNAISET

Hydrobalanssin ennuste jatkoi hieman vahvistumistaan, viikon aluksi se nousi noin -5 TWh tasoon, ja viikon kuluessa nousu jatkui myös lisäpäivillä, sen päätyessä noin -3 TWh tasoon perjantaina julkaistussa kahden viikon ennusteesta. Yhdysvalloista viikon aikana julkaistut teollisuuden ostopäälikkoindeksit ja työllisyyden indikaattorit osoittivat vahvaa talouden vetoa, Euroopassa näkymät vahvistuivat hieman ja inflaatio laski hieman odotuksia voimakkaammin.

Lähin kvartaali

Q3-2024 osalta vahva lasku jatkui erityisesti tiistaina, hintojen laskiessa tuoliin 29.5 tuntumasta 26 €/MWh tuntumaa, laskun jatkuessa vielä keskiviikkona 25 €/MWh tuntumaa. Loppuviikon aikana hinnoille löytyi mahdollisesti tukitaso 25 €/MWh tuntumasta, ja hinnat palautuivat hiukan 25-26 €/MWh välillä torstaina ja perjantaina. Hydrobalanssin vahvistuminen kohti normaalia tasoa levensi Saksan ja Pohjoismaiden hintaeroa jaksolla.

Vuosituotteet

Vuosituotteilla 2025 kehitys seurasi alkuvuikon laskun kaasulauhdetuotannon kustannusten laskennallista kehitystä, mutta viikon kuluessa liike oli tätä vaaka- tai hieman matalampi, myös Suomessa sunnuntain hinnat painuivat erittäin mataliksi. SE3 hinta seurasi Suomen hintaa pääosin huippuhintoja lukuun ottamatta. Oskarshamn 3 aloitti huollon viikonloppuna, useat ydinvoimalat leikkasivat tuotantoaan sunnuntaina matalien hintojen myötä. Eilen nähtiin klo 16 CET laajalti Euroopassa matalia allassäätöhintoja, esimerkiksi Ruotsissa asti nähtiin laajalti noin -1000 €/MWh säätöhinta.

SPOT-MARKKINA

SYS hinnat osalta viime viikko vaihteli noin 40-60 €/MWh välillä päiväkeskiarvoiltaan, sunnuntain laskiessa tätä tuntuvasti matalammaksi 11 €/MWh tuntumaa. Suomen osalta päiväkeskiarvoina tarkasteltuna torstain alueelliset yli 200 €/MWh huippuhinnat nostivat keskiarvon korkeammaksi, muun viikon ollessa SYS hinnat tuntumassa tai hieman matalampi, myös Suomessa sunnuntain hinnat painuivat erittäin mataliksi. SE3 hinta seurasi Suomen hintaa pääosin huippuhintoja lukuun ottamatta. Oskarshamn 3 aloitti huollon viikonloppuna, useat ydinvoimalat leikkasivat tuotantoaan sunnuntaina matalien hintojen myötä. Eilen nähtiin klo 16 CET laajalti Euroopassa matalia allassäätöhintoja, esimerkiksi Ruotsissa asti nähtiin laajalti noin -1000 €/MWh säätöhinta.

PÄÄSTÖOIKEUS

Viikon odotetuina tapahtumia oli 2023 keskiviikkoiltapäivänä julkaistut päästömaerien ennakkoluvut, niissä nähtiin hieman odotuksia voimakkaampi, noin 15.5 % lasku edellisvuoteen. Esimerkiksi sähkötuotannossa lasku oli noin 24 %. Sijoitusrahastot olivat edelliseen perjantaihin mennessä jatkaneet viikon aikana short-positioiden pienennyksiä. Odotuksistamme huolimatta tämä ei näkynyt markkinoilla merkittävästi reaktiona, torstaina nähtiin pieni nousupäivä ja nousu jatkui perjantaina, hinnat kävivät viikon aikana alimillaan noin 57 €/t tuntumassa ja nousivat viikon päätteeksi 61 €/t tuntumaa.

VIKON 15 KEHITYKSEEN VAIKUTTAVAT TAUSTATEKIJÄT

TUOTANTO- JA SIIRTOYHTEYSRAJOITUKSET

Olkiluoto 3 (1600 MW), vuosihuolto 1.3.2024-20.4.2024, käytössä 0 MW
Oskarshamn 3 (1400 MW), vuosihuolto 6.4.2024-1.5.2024, käytössä 0 MW

FI-EE, EE-FI (1016), vikaantumisen 25.1.-31.8.2024, käytössä 358 MW
FI-SE1 (1100 MW), huolto 8.-12.4.2024, käytössä 500 MW
SE1-FI (1500 MW), huolto 30.11.2023-1.3.2025 käytössä 1200 MW, 2.3.-15.4.2024 käytössä 1500 MW
FI-SE3 (1200 MW), huolto 26.2.2024-19.12.2024, käytössä 800-1200 MW, ja 1.4.2024-9.5.2024, käytössä 200-800 MW, huolto 8.4.2024-12.4.2024, käytössä 100 MW

- Pohjoismaisten ydinvoimaloiden käyttöaste oli tänä aamuna 72 %.
- RU-FI siirto on ollut poissa käytöstä toukokuusta 2022 lähtien rahaliikenneongelmien takia, keskimäärin tuontia Venäjältä oli viime viikolla 0 % maksimista

SPOT KESKIARVOT JA ALUEHINTAEROT

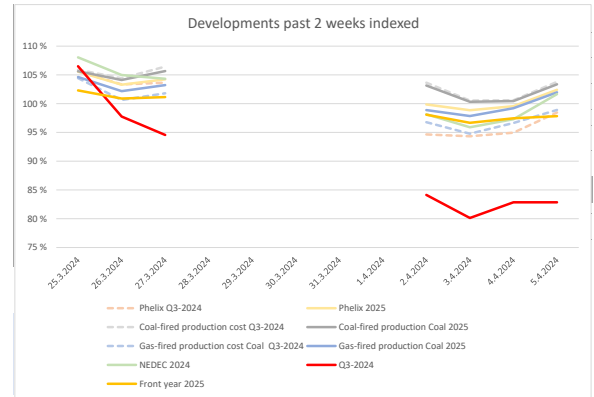
Hinta-alue (€/MWh)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024*
NP System	26.91	29.41	43.99	38.94	10.93	62.31	135.66	56.44	57.30
NP Area FI - NP System	5.53	3.78	2.81	5.10	17.09	10.03	18.18	0.03	12.87
NP Area SE1 - NP System	2.04	1.43	0.24	-1.00	3.46	-19.82	-76.80	-16.47	-10.02
NP Area SE2 - NP System	2.04	1.43	0.24	-1.00	3.46	-19.76	-73.92	-16.47	-9.94
NP Area SE3 - NP System	2.32	1.83	0.55	-0.58	10.26	3.69	-6.66	-4.74	-2.43
NP Area SE4 - NP System	2.62	2.77	2.37	0.86	14.94	18.21	16.24	8.44	1.63

*Keskiarvo ajalta 1.1.2024-8.4.2024.

Copyright 2022 Gasum Oy – All rights reserved

Source for data: Gasum, Tilastokeskus, ICE, EEX, Nasdaq OMX, Nord Pool

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.



Ennustehistoria	14	muutos	13	muutos
Base Quarter Q3-2024	📈	-12.37%	📉	-8.10%
Year product Front year 2025	📉	-3.29%	📈	1.28%
NP System	📉	-12.67%	📉	11.25%
NEDEC 2024	📉	-2.56%	📉	1.80%

