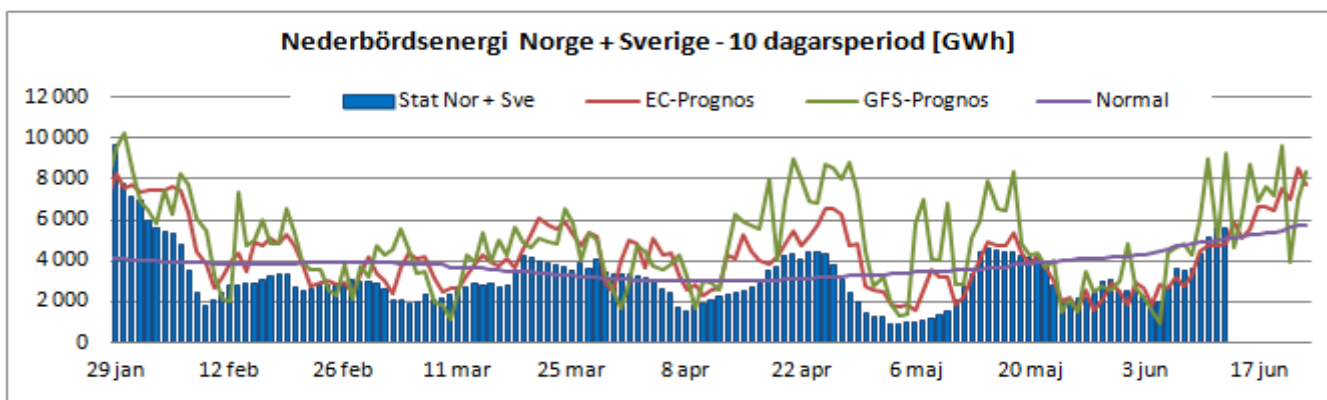


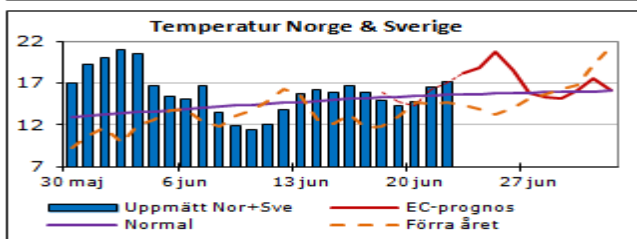
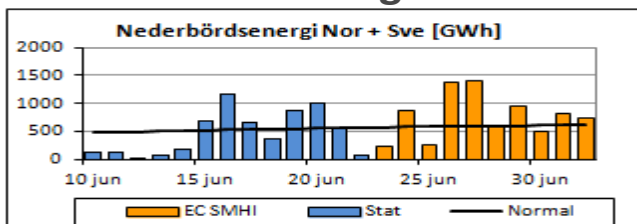
## Shepherd Power Market Review V.25

### FUNDAMENTALA SITUATIONEN

Av: Arne Österlind



### Väderbild och energi i Norden

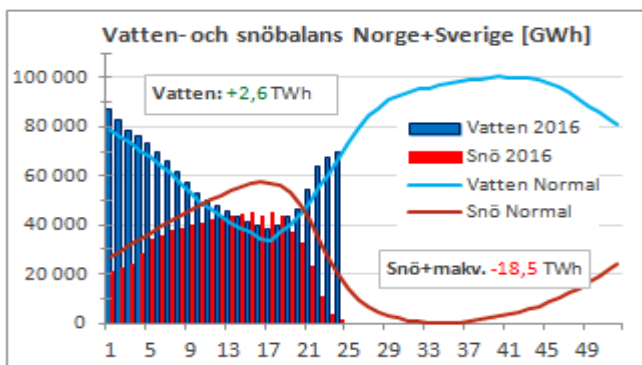


Facit för vecka 24 blev en nederbördsenergi i Norge och Sverige på 4,0 TWh tillika 0,5 TWh över normal nivå för veckan. Detta var i linje med vår beräknade energi för veckan, där snittemperaturen för Norge och Sverige noterade närmare 16 grader i snitt - 1 grad över normalt.

I den innevarande veckan 25 har vi sett högtrycksryggen väster om Norge flyttas österut/söderut av ett nytt djupt lågtryck in från Island, som under måndagsdygnet gav Norska Huvudet en rejäl breddside med nederbördsfronter med närmare 1 TWh nederbördsenergi. Fronterna har fortsatt norrut över børsområdet mot Norrland styrda av ett numera etablerat högtryck från Azorerna i sydväst in över Kontinenten och vidare upp över Ryssland. I takt med att lågtrycksfronterna vandra norrut har vi haft en paus i nederbördsenergin under onsdags- och torsdagsdygnet, men där vi till i morgon fredag ser ett nytt lågtrycksområde

närma sig de Brittiska Öarna samtidigt som högtrycket centreras över Baltikum i sydost och drar upp lågtrycksfronter söderifrån rakt in mot södra Norge och Sverige. Lågtrycket från sydväst tenderar sedan att följa efter in över södra Norge och röra sig över børsområdet mot nordost under helgen och följas av ytterligare ett lågtryck söderifrån. Perioden fredag-söndag väntas här ge omkring 2,5 TWh nederbördsenergi och för hela veckan landar nivån kring 4,5 TWh tillika 0,5 TWh över normalen. Vidare in i början av vecka 26 ser vi lågtrycket söderifrån växa ihop med ett nytt lågtrycksområde från väster och där området centreras mellan Norge och Island och ger tämligen ostadigt väder för både Norge och Sverige med ett antal fronter och dellågtryck som sköljer in mot Norska Huvudet och vidare norrut över norra Norge och Sverige ända fram mot veckans avslutning den 3/7 dit 10-dagarsprognosen nu sträcker sig. För de 10 dygna framåt ligger de olika väderprognoserna nu i allmänhet kring 8-12 TWh att jämföra med normalen som ligger kring 6,5 TWh/10 dagar. Med detta ser vi nu - *som vi flaggat för tidigare* - att den västliga strömningen av lågtryck håller på att etableras allt mer, där jetströmmen västerifrån kanaliseras in mot Norden från väster/sydväst med stöd av ett allt starkare högtrycksområde i söder. Denna bild stöds också av ensembleprognoserna för kommande 10-15 dagar som har få, om ens några, lösningar för ett eventuellt nytt högtrycksscenario. Det viktiga väderskiftet för Norden ser alltså ut att kunna bli ett faktum där vi ser den efterkontrollerade 10-dagarsnederbörden bryta uppåt från det tidigare torra väderläget till nivåer över normalen (se stora grafen ovan).

## Energibalans i Norden



### Vattenmagasin

Under vecka 24 har vi sett en något lägre tillrinning till vattenmagasinen jämfört med tidigare vecka, där Norge visade cirka 4,5 TWh och Sverige 1,5 TWh. I Norge har man fortsatt fått hjälp från smältande snölager från hög höjd, medan Sveriges tillrinning skapades från ny nederbördsenergi. resultatet för Norges del blev en ökning av vattenmagasinen med 2,6 procentenheter till 62,3 procents fyllnad motsvarande en lagrad energi om 51,2 TWh. Detta är dock lägre ökningstakt än den normala nivån som ökar med 5,4 procentenheter till 56,2 procents fyllnad och därmed har det tidigare överskottet i Norges vattenmagasin minskat med 2,3 TWh till 5,0 TWh.

I Sverige såg vi en ökning av vattenmagasinen med endast 1,3 procentenheter till 55,7 procents fyllnad motsvarande 18,7 TWh lagrad energi. Alltså en ökning på endast 0,44 TWh och därmed den lägsta ökningstakten för vecka 24 sedan år 1995. Den normala ökningstakten för vecka 24 är 6,4 procentenheter till 62,8 procent och därmed ökar Sveriges vattenunderskott till 2,4 TWh under normalen.

Totalt alltså ett läge för Norges och Sveriges vattenmagasin på 70,0 TWh tillika 2,6 TWh över normal nivå. Förra veckan såg vi ett överskott på 6,6 TWh och vi ser nu hur snabbt underskotten i snömagasinen äter sig in i vattenbalansen,

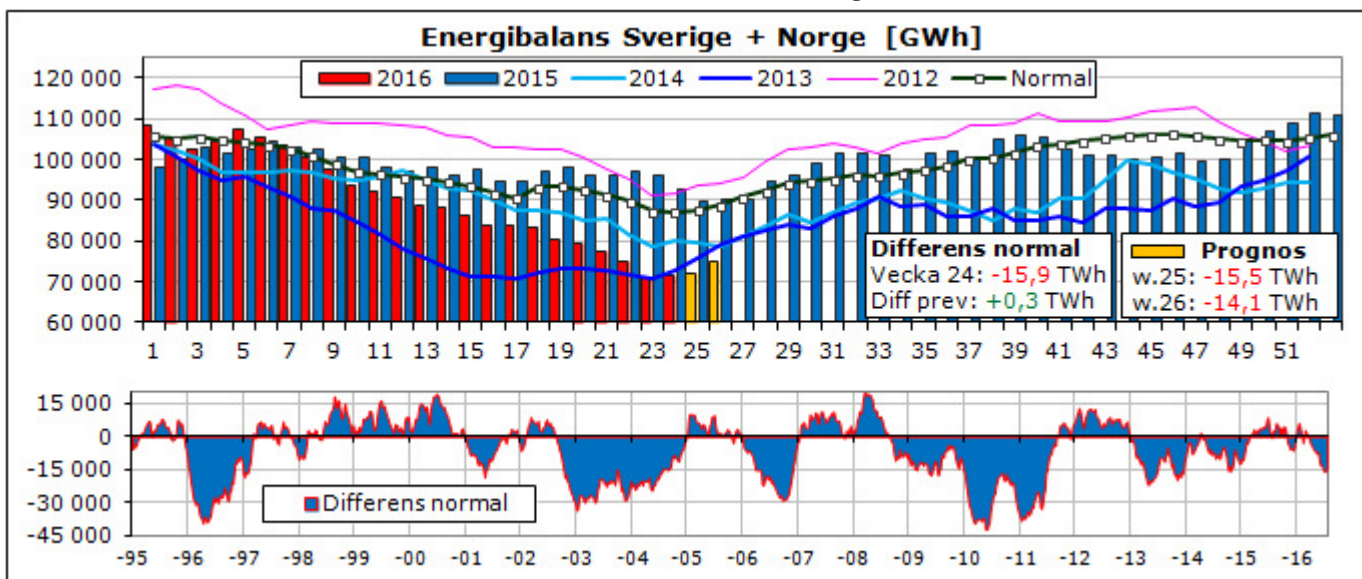
som med denna takt kommer visa på ett klart underskott mot normalen redan till nästa vecka 25. Dock har vi i nuläget fortsatt ett stort överskott mot i fjol på 14,2 TWh, men där även denna skillnad nu kryper i snabb takt med cirka 2 TWh i veckan...

### Snömagasin

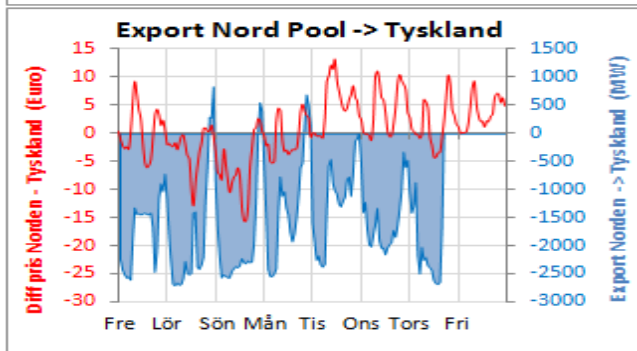
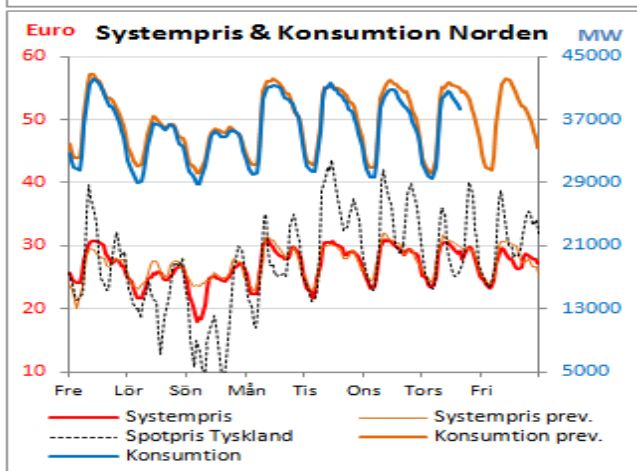
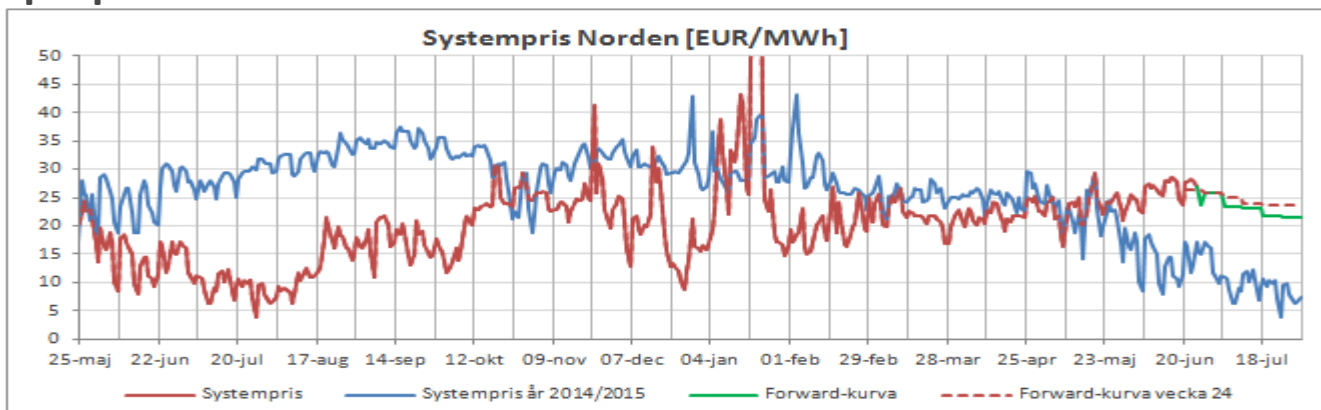
Det relativt varma väderläget under vecka 24 har fortsatt att verka för avsmältning av den norska höghöjds snön på Vestlandet och längre upp Nordland, där de kvarvarande snölagren och markvattenbalansen i utgången av veckan bedöms ha tappat 2,3 TWh ned till endast 1,2 TWh tillika 11,9 TWh under normal nivå. Den snö som finns kvar är våt och bedöms försvinna inom 2-3 veckor. I Sverige finns det inte längre kvar några snölager kvar att orda om, men där veckans nederbörd har gett ett visst markvattenöverskott som ändå lyfter balansen till 0,15 TWh. Men jämfört med det normala för årstiden så ligger Sveriges snömagasin 6,6 TWh under normal nivå. Totalt alltså ett underskott mot normalen på 18,5 TWh (-22,8 TWh) för Norge och Sverige. Jämfört med fjolåret skiljer det nu 35,7 TWh i snömagasinen, vilket dock är lägre än förra veckans differens på 41,3 TWh. Detta då vecka 24 i fjol smälte av hela 7,9 TWh, där vi såg höga tillrinningstal som gav press på det nordiska spotpriset som föll ned mot 8-10 euro.

### Totalbalans för Norge och Sverige

Lägger vi samman Norges och Sveriges samlade vatten- och snöreserver per utgången av vecka 24 så får vi en energi om 71,3 TWh vilket innebär ett underskott mot normalen på 15,9 TWh. Alltså något lägre underskott än för vecka 23 om 16,2 TWh och ganska nära tidigare prognos, där orsaken är att tappet i snömagasinen är ringa. Mot slutet av rådande vecka 25 väntas energibalansen ha förbättrats till 72,1 TWh i samlad energi eller till 15,5 TWh i underskott, men där detta utfall är beroende av att vi får se minst 2,5 TWh nederbörd levereras i perioden fredagsöndag. Sedan mot slutet av vecka 26 väntas underskottet ha förutsättning att falla vidare ned mot 14,1 TWh.



## Spotpris i Norden



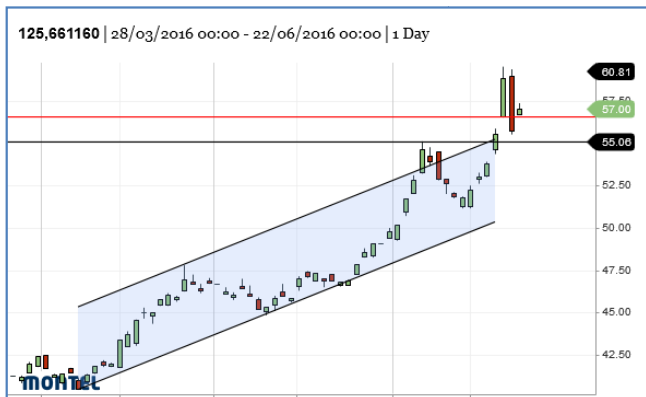
Trots att vi under vecka 25 haft mer nederbördsenergi i systemet i kombination med fallande lastnivåer inför Midsommarhelgen (se lastgrafen ovan) så har systempriset legat kvar på en fortsatt hög nivå. Efter en inledande stark spot på 27,6 euro till måndagsdygnet har priset stigit till 28,2 euro som högst till onsdagen och klarade att hålla sig på 27 blankt även till fredagen tillika Midsommarafton. Vi väntas även se en kontrollerad helg kring 24,5 euro i snitt och om detta besannas hamnar snittet för vecka 25 på starka 26,8 euro. Vi var ju själva lite skeptiska till att veckan snitt skulle orka att försvara marknadens förväntan på 26,5 euro. Vi skrev dock att med ytterligare framflyttningar i kärnkraften och med lägre vindkraftsnivåer så var det ändå möjligt, och det är precis det som skett. Vi har visserligen fått tillbaka Ringhals 1 i full drift (tidigare reducerad drift), men där man dels försenat återstarten av Oskarshamnverket 3 till att ske först på fredag eftermiddag den 24/6 och där återstarten av Forsmark 2

har flyttats fram ytterligare till att ske först den 17/7. Vidare har Forsmark 3 fått en bränsleskada och kommer lämna nätet helt från måndag morgon den 27/7 fram till den 3/7. Alltså en hel del strul med kärnkraftsblocken, där vi till detta kan lägga en svag vindkraftsnivå i Norden mellan 1.000-2.000 MW's output från tisdagsdygnet fram till helgen samt där NordBalt-kabeln mot Litauen kommit åter i drift ett par dagar tidigare än väntat till i onsdags, vilket främst verkat för att ge en högre pris i Nordens högprisområden, där vi sett dagskurvorna upp mot 50-eurosnivån och där Tyskland fortsatt att exportera kraft upp mot Danmark och Sverige. Vi ser i grafen till vänster att Tyskland fortsatt nästan uteslutande ligger på export mot Norden under såväl natt/helg som dag.

Nu närmast under helgen och vidare fram till onsdagsdygnet nästa vecka väntas en hel del nederbördsenergi i Norge och Sverige med närmare 1 TWh per dag i snitt och besannas detta i kombination med utsikter om blåsigare vädertyp så kan vi ändå komma att se ett tryck nedåt för den nordiska spoten. Marknaden är dock avvaktande och har bevarat vecka 26 kring prisnivåer strax under 26 euro, men där vecka 27 handlats ned med drygt 1,5 euro sedan sist till 23,3 euro och där vecka 30 fallit ned med drygt 2,25 euro till 21,5-nivån. Både vi och marknaden räknar således med att den nya vädertypen för Norden förr eller senare kommer generera så pass hög tillrinning att man bryter dagens starka kontrolläge. Tidigare år har vi haft motsvarande nedbrytningar av prisnivåer från kontrollägen, vilket dock oftast tar längre tid än man beräknar. Men när de väl sker så blir fallen oftast både kraftfulla och oväntade. Som väderbilden ser ut idag för Norden så räknar vi med en spotprisknäck nedåt senast mot mitten av juli-månaden där vi också får en högre andel kärnkraftsproduktion tillsammans med semesterlast. Scenariot kräver dock ständiga leveranser av nederbördsöverskott mot normalen i såväl Sverige som i Norge. Detta särskilt som man fått en längre tids begränsning i Hasle-snittet mellan södra Norge och Sverige till slutet av september, vilket låser in kraft i Norge. Den nya vädertypen för Norden är ännu inte fullt etablerad och det kvarstår fortsatt en hög uppsida i priset för vintermånaderna och vi skulle återfå högtrycksinflytandet igen och därmed förlora ytterligare energibalans.

## BRYTPRIS PÅ EL

Kol



Kolet har verkligen varit i fokus under den senaste tiden där rörelserna har varit kraftfulla. Vi hade svårt att räkna med en så pass explosiv rörelse som gick motvalls mot vad exempelvis oljan visade på under den senaste veckan där det var risk av tills vindarna svängde i samband med det tragiska dådet på parlamentsledamoten Jo Cox i Storbritannien. Det väckte mer empati för ja-sidan för att stanna i EU så att utsikterna nu står mer för en Brexain. Kolet slåg igenom den tidigare swingtoppen om 55,10 dollar/ton för årskontraktet, som visas i diagrammet ovan. Kontraktet sprintade på bara en dag närmare fyra dollar/ton för att toppa ur uppe på 59,5 dollar/ton. Det har drivit upp brytpriset och den tyska marknaden mot nya höjder i den uppåtgående trenden. Vår egen marknad har blivit något klämd mellan en stark tysk marknad och ett klart våtare väder. Den kraftiga uppgången på kolet vilket vi inte sett någon motsvarighet till under de senaste åren har varit något svår för marknadens aktörer att greppa. Dels har vi sett att Kina tagit bättre betalt för det inhemska kolet samtidigt som kollagren har minskat i hamnarna, och dels så har exporten från Colombia varit begränsad till följd av deras prishöjning. Utifrån det perspektivet så kan man säga att rörelsen skulle vara uppåtriktad men magnituden har enligt rykten eldats på våldsamt av att det finns utställda köpoptioner på olika nivåer som har kommit i spel med att den utställande sidan har fått köpa på sig kolkontrakt för att täcka sitt så kallade delta. Detta kommer att bli besvärligt för aktören även när prisbilden faller tillbaka vilket kommer att innebära att utförsäljning av kontrakt sett till deltat även kommer att elda på i nedgång. Därför kan vi förvänta oss att man har en del volatilitet framför oss innan rörelsen lugnar ned sig. Det som står klart är att efterfrågan har ökat på en hel del håll men vis av erfarenheten så kommer exempelvis Indien att vänta med att köpa upp lager när prisbilden nästan kommit upp till 60 dollar/ton. Vid denna nivå skall det finnas gott om lager att trycka ut i marknaden. Det kommer att sätta en begränsning för uppsidan på sikt och där man inte får glömma bort är att prisbilden gått från 35 dollar/ton och upp mot 60 dollar/ton på relativt kort tid. Medan 60 dollar/ton rent produktionsmässigt fungerar som en bra nivå för producenterna att sälja kol med en bra

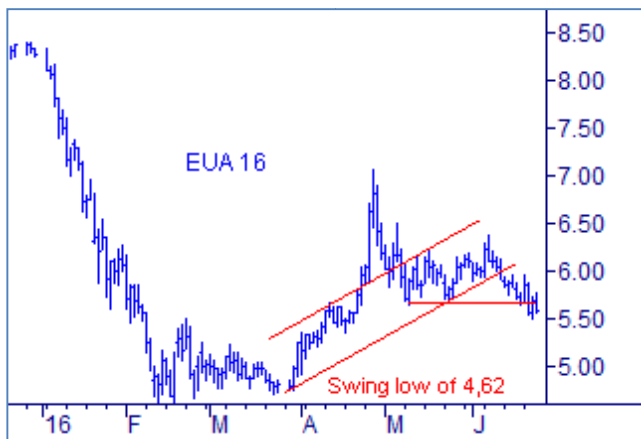
**Av: Mattias Hellberg**

vinst förutsatt att man inte har hedgat bort för mycket kol på låga nivåer. Ser man till oljan så ser den ut att kunna ha mer att ge på uppsidan sett till att man i samband med turerna kring Brexit har sett en rekyl hela vägen ned till kanalbotten om 48 dollar/fat. Därifrån så finns det en hel del att göra på uppsidan så länge som den uppåtgående kanalen håller. Påverkan från oljan sett till kolet kommer från dels substitutionseffekten men främst att man får ökade transport- och produktionskostnader. Till nästa vecka så bör man se att priset håller sig mellan 55-60 dollar/ton med en klar bias på nedsidan då glappet mellan den finansiella och fysiska marknaden är väl stor.

Källa: IG Markets



## Utsläppsrätter

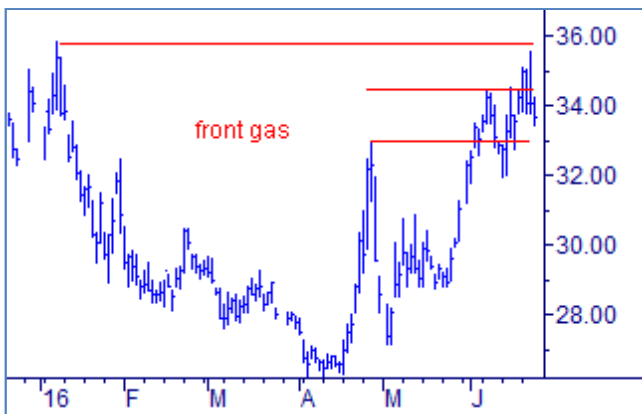


Bias på nedsidan var den stans vi hade inför den här veckan men där rörelserna skulle vara begränsade i och med att många handlare redan justerat sina positioner inför Brexitomröstningen. Prisbilden har mycket riktigt glidit nedåt och till och med passerat de 5,75 euro/ton som vi hade som nedre nivå. Vi hade ett mindre stöd vid 5,75 euro/ton men där man även gått igenom det större nere vid 5,65 euro/ton för att bottna ur nere vid 5,50 euro/ton. Svagheten för rätterna handlar inte bara om vad som händer med själva den finansiella oron och med risken för de finansiella marknaderna utan det finns även en direkt innebörd för de brittiska utilities som kan komma att behöva sälja ut en del av det hedgade rätterna. Detta då man faller utanför EU ETS samtidigt som Storbritannien själva sitter med ett stort överskott som man delar ut som den fria allokeringen samt att de sitter på en

# SHEPHERD ENERGY

auktionsvolym som också ställer en del frågetecken. Media rapporterar att det har gått en hel del säljoptioner på lägre nivåer för att täcka för den risken ifall det skulle bli någon form av utförsäljning om Storbritannien väljer att lämna. Om det blir någon form av lättnadsrally är svårt att säga men stannar Storbritannien så tar man bort en hel del osäkerhet vilket kan leda till att man etablerar priset uppe över 6 euro/ton igen. Framåt hösten skall man också besluta hur fas IV skall se ut och där finns det förslag som vi tidigare beskrivit om hur bland annat oallokerade rätter skall gå in i Market Stability Reserve och där man även har som förslag från en del håll att man måste öka den årliga så kallade cappen till 2,4% för att det skall ge något större utslag på det stora överskott som man besitter. Vissa kan också tänka sig en annullering av oanvända rätter helt för att skapa ett ökat incitament till minskade utsläpp. Till nästa vecka är det svårt att förutse vad priset ligger för någonstans med tanke på att det är så pass jämt när det gäller utgången för Brexit men bias svagt uppåt.

## Gas

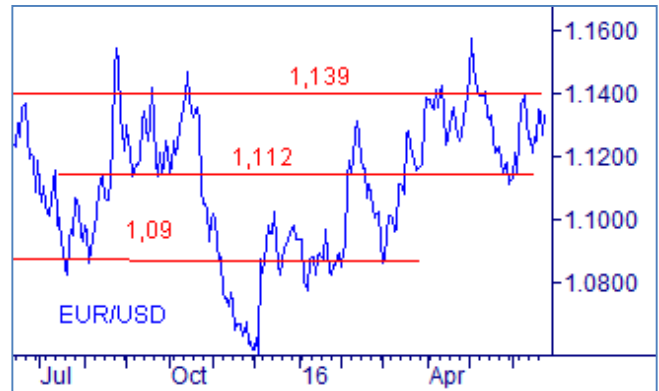


Gaspriserna har inte kommit ned i veckan utan snarare stigit brant i takt med att oljan har återhämtat sig från botten men också på grund av att det finns en del utbudstörningar i systemet. Det som har skickat upp prisbilden mest den senaste tiden har varit beslut om att man kan komma att dra ned på flödet från Groningen än en gång på grund av att man är rädd för jordbävningensrisken. Det har skickat upp hela gaskurvan där frontmånaden som mest var upp med 2 p/th men där man har gett ifrån sig hela uppgången den senaste dagen. I diagrammet så ser man också att det finns ett motstånd uppe vid 36 p/th där vi även vände riktning. Inför nästa vecka så hänger mycket på Brexit naturligtvis men ser man till den underliggande trenden för olja och gas så är det svårt att slå bort det faktum att trenderna är uppåtriktade.

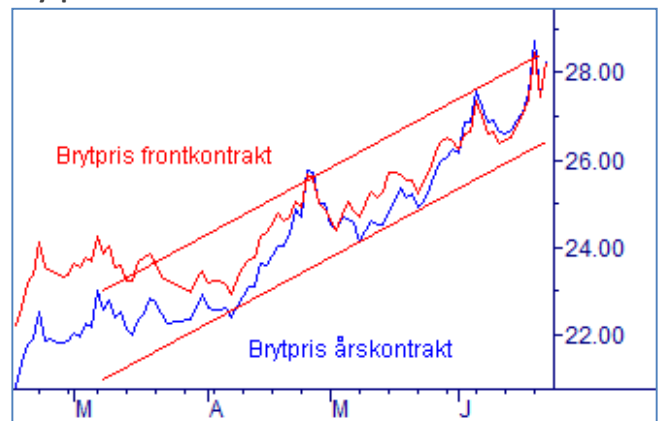
## EUR/USD

Valutakursen har legat och slagit mellan 1,112-1,139 och i samband med omröstningen när det gäller Storbritanniens vara eller inte vara gäller samma princip som för övriga parametrar. Det är svårt att se vad som händer till nästa vecka men vid ett utträde bör dollarn stärkas och det motsatta om man stannar kvar i systemet. Från

föregående vecka har kursen tappat med cirka 60 punkter.

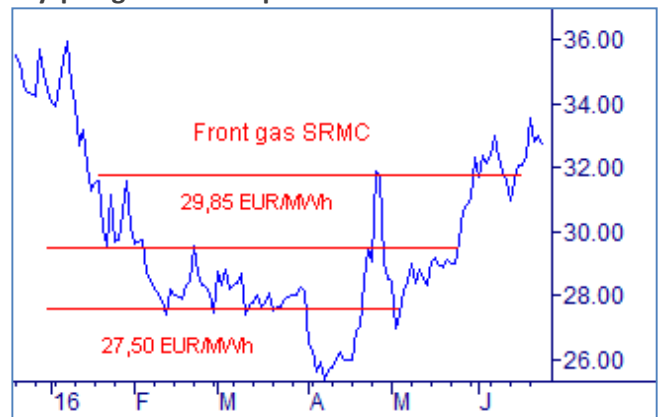


## Brytpris kolkondens



Brytpriset för kolkondensen har från tidigare veckoanalys stigit med cirka 1 EUR/MWh över hela linjen där kolet är det som tryck uppåt och där osäkerheten finns till nästa vecka var det hamnar.

## Brytpris gaskondens på kort sikt



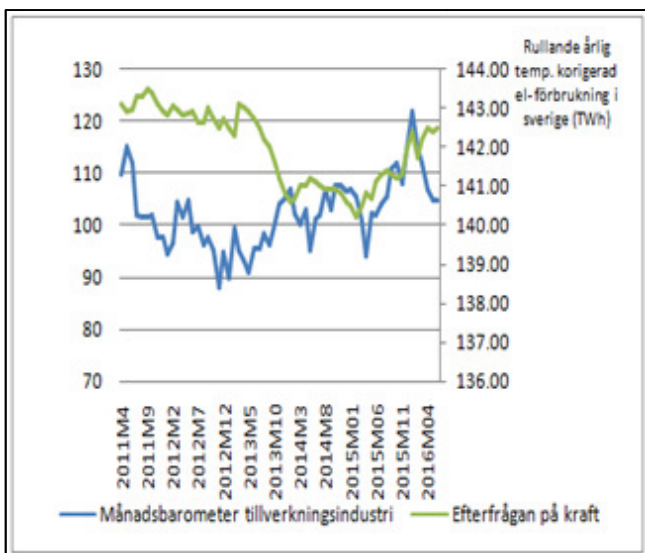
Problem med utbudet har drivit upp brytpriset för gasen till att slå igenom tidigare motstånd. På samma sätt som för kolet så är det vissa tveksamheter hur länge rörelsen varar då det är toppigt men där trenden är uppåtriktad.

	Nasdaq	EEX	Diff	SRMC Coal	SRMC gas
Q3-16	23.20	28.25	5.05	27.9	34.0
Q4-16	26.00	31.20	5.20	28.5	39.8
Cal-17	23.15	27.35	4.20	28.0	
Cal-18	21.55	26.70	5.15	28.0	

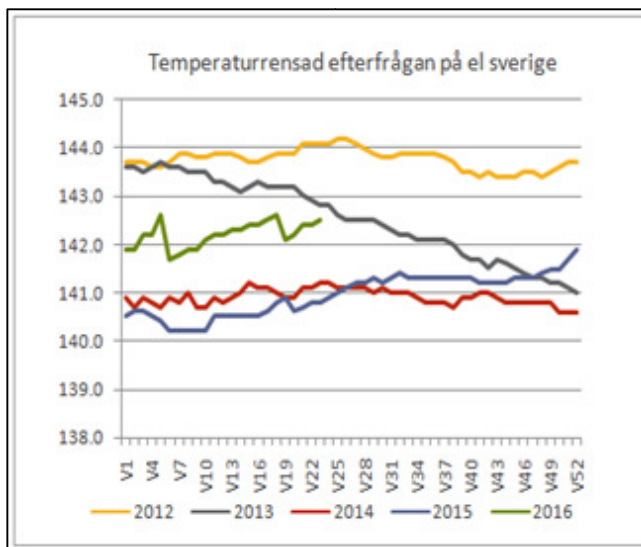
## MAKROLÄGET

Av: **Andreas Edlund**

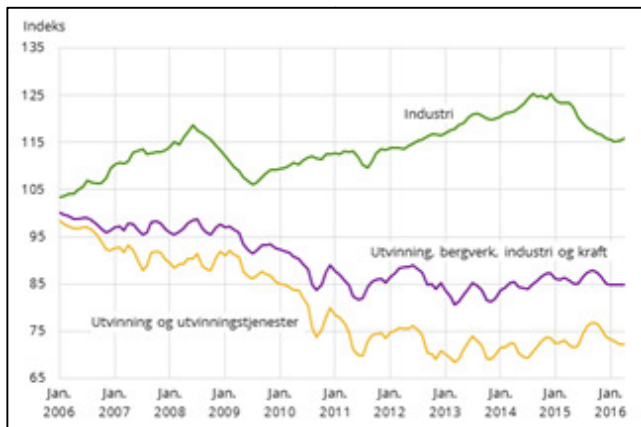
Ny månadsbarometer från konjunkturinstitutet avseende Sveriges ekonomi har kommit den här veckan och efter fyra månaders nedgång vände indikatorn uppåt i juni. Indikatorn som sammanfattar både hushållens och företagens syn på ekonomin uppgår nu till 103,2 vilket är något starkare än normalt (102,3). Uppgången drevs framförallt på av bättre stämningssläge i privata tjänstenärningar och bland hushållen. Om vi ser till tillverkningsindustrin, redovisar företagen en god ordertillväxt fortsatt, men de företag verksamma inom exportindustri tycks se en något långsammare ökningstakt-tillverkningsindustrins delindex backar från 104,9 till 104,8. Produktionsplanerna har justerats upp något och att massa/trävaruindustri är bland de företag som ser mest ljusst på framtiden är positivt för den fortsatta efterfrågan på el i Sverige. Bara hushållens konfidens befinner sig under ett historiskt snitt.



Temperaturrensad efterfrågan på el i Sverige steg till 142,5 TWh på rullande årsbasis V.24 vilket är nytt femveckorshögsta och trenden håller i sig.



För Norges del har vi skrivit om att konfidensindikatorer för industrin nu återigen börjar peka uppåt och på en växande sektor igen efter en lång tids svacka. Den faktiska industriproduktionen har släpat ett efter, men nu börjar vi kunna se en liten uppgång sett till senaste tremånadersperiod då produktionen ökade med 0,3 procent och det är framförallt metallindustri och fartygsrelaterad/oljerigg-industri. Gruvdriften ökar kraft jämfört med föregående tremånadersperiod (9,8 procent) medan utvinning och utvinningstjänsters produktion backar med 1,5 procent. Sett till alla industrier steg produktionen med 3,2 procent relativt samma månad föregående år.



Figur 1: industriproduktionsindex Norge rullande tre månader [www.ssb.no](http://www.ssb.no)

## Terminsmarknaden på Nordisk kraft – Q4-16

Av: *Andreas Edlund*



Förra veckan vid den här tiden hade marknaden handlat upp priset på Q3-16 från området dryga 23,00 euro till området vid 25,00 euro och trenden var uppåt och stark i alla perspektiv. Vi sade att det var starkt om marknaden handlade upp och stängde över den spikformation vi haft veckan innan och bedömde då sannolikheten stor att priset skulle vidare upp och in i 25-27 euro rangen.

Det som hände var att fredagens prisutveckling blev svag och kontraktet backade ända ned till 23,75 euro som lägst men stabiliserades på 24,50 euro. Stängningen blev ändå stark och borgade för vidare uppgångar innevarande vecka. Detta har dock inte besannats, utan istället har priset fallit hela vägen ned till 23,00 euro igen där vi som väntat hittat ett stöd.

I det korta perspektivet är rörelsen nedåt vilket talar för att 22,90 euro skall brytas (tisdagens lågpunkt). Det i sin tur sätter tillfälligt (?) stop för den stora stigande trenden i det medellånga perspektivet och man bör inte vara lång utan snarare kort så länge priset håller sig under 22,90 euro. Om vi istället skall flytta över till nästa frontkontrakt Q4-16 i och med stundande bytesmånad, är motsvarande nivå som 22,90 euro på Q3:an 25,90 euro på Q4:an där vi legat och slagit senaste dagarna. Första stöd på nedsidan är förmodligen området vid 25,50 euro följt av ett större stöd vid 24,00 euro. På uppsidan har vi ett förmodat motstånd vid 27,00 euro. Om vi växlar över till veckokontrakt ser det i nuläget svagt ut och sett till den tekniska bilden talar mycket för att priset på Q4-16 blir billigare in i nästa vecka.

## SLUTSATSER EL

Av: *Mattias Hellberg*

	Brytpris	Hydrologi	Spot	Kontinental kraft	Sentiment
Tendens	↗	↗↘	↗	↗↗	↘

### Kort priskurva i Norden

Rekommendationen inför den här veckan var att vi såg terminskurvan fullvärderad vid normalt väder men där vi såg den ökade risken för västlig strömning vilket kunde dra isär de nordiska kontrakten mot de tyska motsvarigheterna och där ett våtare väder kunde leda till rekyler om mellan 1-1,5 euro. Nu har vi fått västlig strömning och det har drivit ned den korta kurvan med närmare 2 euro från toppen. Den långa kurvan har varit osedvanligt svag med tanke på att brytpriset är upp med cirka 1 EUR/MWh. Det kan finnas ett uppdämd hedgebehov som kommer ut samt att man vill säkra lite på nedsidan om det skulle bli en turbulens i samband med omröstningen. Till nästa vecka ser vi följande risk/reward utifrån parametrarna:

- **Vädret** – Det som såg ut att kunna bli till en västlig strömning är nu ett faktum där vi ser att ensemblerna oavsett institut pekar på att så gott som varje dag ligger över det normala. Vi har inte kvar något högtrycksinflytande i norr längre, varmed det förbytts till lågtryck som rider in på det högtryck som ligger över Atlanten och in över kontinenten. Det finns inte mycket alternativ till rådande lösningar mer än att det kan komma pauser i lågtrycken och där det kan röra sig om störningar från högtrycket i Atlanten som kan kasta upp högtrycksryggar från sydväst. Huvudspåret är att det kommer att vara vått och nu är frågan om hur mycket som kommer att levereras framöver.
- **Energibalansen** – Om man ser till den faktiska energibalansen som är uppmätt per i söndags så låg den på 15,9 TWh vilket inte var någon stor avvikelse från estimatet. Blickar vi framåt till utgången av vecka 25 så skall energibalansen förbättras något till 15,5 TWh i underskott. Det är främst i nästkommande vecka som energibalansen skall börja förbättras då lågtrycken rullar in på löpande band.
- **Spotpriset** – Vi var tveksamma till om man skulle klara av att leverera den innevarande veckan på cirka 26,5 euro där den stängde i fredags. Detta med tanke på främst vad vi räknade med skulle bli något ökad tillrinning och mer kärnkraft tillsammans med firandet av midsommarhelgen skulle sänka lasten för främst finsk och svensk industri. Nu ser det ut som om det kommer att bli en leverans om cirka 26,80 euro vilket gör så att vi för tredje veckan på rad får en leverans som ligger högre än vad marknaden har räknat med. Vi kan konstatera att kontrollen är mycket god och där vi nu också ser att NordBalt kommit

tillbaka under onsdagen vilket skapar högre priser generellt sett med tanke på att Baltikum ligger högre i nivå som man exporterar mot. Det tar en tid med ökad nederbörd innan man kan få se en effekt på spoten, men med regn så kommer även en ökad vindkraftsnivå som trycker på. En viss stabilitet får man från att det är förseningar på kärnkraften. Till dess och med rådande trend så får man vara försiktigt på nedsidan tills man ser att det biter med nederbörden.

Sammanfattar vi läget så har vi en marknad som har kommit ned i nivå med närmare 2 Euro på kort tid där man nu diskonterat in väderprognoserna som bär med sig västlig strömning. För att marknaden skall kunna komma vidare nedåt så krävs det att dels att väderprognoserna består med västlig strömning men där det viktigaste är att se hur mycket som kommer ned och hur spotpriset utvecklar sig i förhållande till det. När man ser att spotpriset viker nedåt från förväntansbilden på veckobasis så finns det utrymme för att marknaden kan gå vidare. I annat fall så bör man enbart sett till fundamenta ställa sig på nivån och där det finns en sannolikhet att några aktörer tappar tålamodet och handlar tillbaka korta positioner med en tillbakarekyl som följd. En konsolideringsperiod tills man ser vad som händer med spoten med andra ord. Börjar den vika och att vädret håller i sig så kan man se en betydligt större nedsida i exempelvis julikontraktet med ytterligare 2-3 euro där det sannolikt kommer att ske i leverans då tiden blir för knapp. Samma sak gäller för Q3-16.

### Lång priskurva i Norden

Den långa kurvan har inte varit opåverkad av vädret då vi ser en nedgång med 50 cent överlag samtidigt som brytpriset stigit med 1 EUR/MWh vilket skulle implicera att vädret är värt cirka 1,5 EUR/MWh innan det har levererats något. Det kan vi tycka är något för mycket för de långa kontrakten men det som påverkar marknaden och som vi var inne på i förra analysen är att det finns en del flöden som skall ut med tanke på att kärnkraftsägarna säkerligen har legat lågt med säkringar i de längre kontrakten. Det har påverkat kurvan så att vi fått det bias nedåt som vi skrev om. Det är svårt att avgöra hur länge som det kommer att hålla på men underliggande är marknaden svag och kommer kolet att rekylera i något läge så kommer brytpriset att verka i nedåtgående riktning. Även detta är svårt att veta i tider med en ökad volatilitet på en rad parametrar. Till nästa vecka har vi kvar en övervikt vid en försiktig bias nedåt men där man får vara observant på om Storbritannien stannar kvar och om exempelvis utsläppsrätterna börjar stiga av en lättnad. I skrivande stund torsdag känns det dock som om man diskonterat till viss del att Storbritannien skall stanna.



# SHEPHERD ENERGY

