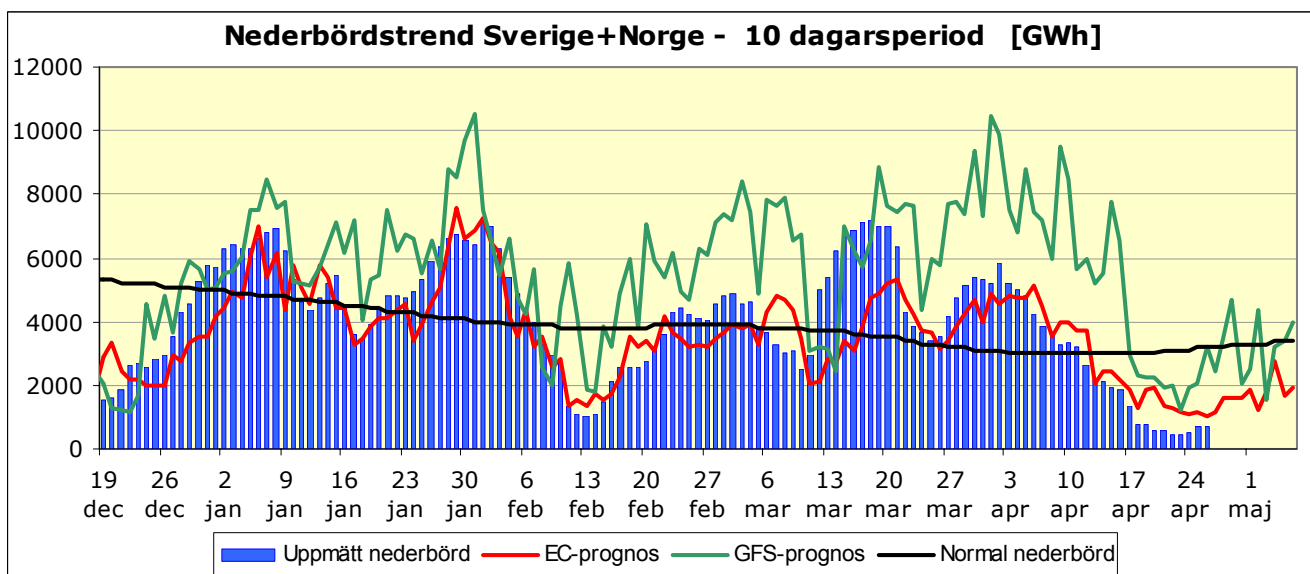




# FUNDAMENTALA SITUATIONEN V.18

AV: ARNE ÖSTERLIND

## ENERGIBALANS NORDEN



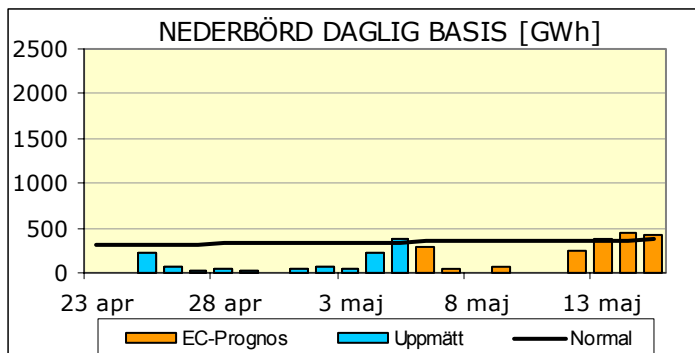
Vi börjar med att summera den energimängd som kom Norge och Sverige tillgodo under vecka 17, och kan konstatera att mängderna som väntat blev ytterst begränsade med endast 400 GWh. Här ligger normalen på cirka 2,3 TWh, där orsaken till den klena energin förstås är det högtrycksområde som legat över Norden alltsedan vecka 16. Visserligen har temperaturnivåerna legat kraftigt över normalen och medför svag last, men samtidigt har den höga solinstrålningen och värmen tärt på snömagasinen med – sannolikt – betydligt större avdunstning än vanligt.

Per idag fredag ser vi en väderbild över Norden som blivit betydligt kyligare jämfört med vecka 17, där högtrycksområdet rört sig uppåt i norr och skapat förutsättningar för kalla nordliga vindar över børsområdet. Samtidigt har vi sista dagarna drabbats av smärre lågtrycksfronter in från öster med "rundcirkulation" av nederbörd in från nordväst över norra Norge och Sverige. Dock endast mycket blygsamma nederbördsvolymer i sammanhanget. Nu närmast mot helgen väntas högtrycket växa tillbaka in över Norden och ligga med sitt centrum över Östersjöområdet fram mot tisdag, där det stora lågtrycksområdet vi har över de Brittiska Öarna håller sig i väster och där endast de allra västligaste delarna av södra Norge riskerar att få nederbörd. Alltså fortsatt torrt väder över Norden, där temperaturnivåerna väntas öka radikalt mot de nivåer vi såg tidigare i slutet av vecka 16, dvs. runt 12-13 plusgrader i snitt för Sverige och Norge.

Från mitten av veckan (från den 11/5) och framåt har väderbilden varit vacklande i de sista prognoserna, men huvudspåret är att högtrycket makar sig åt nord/nordost och därmed släpper in lågtrycket som ligger och lurar i väster. Här är det lite upp till tryckbilderna över Europa att bestämma hur väl fronterna skall träffa norska västkusten, eller om de skall "stupa ned" mera söderut istället. Mot den 14-15:e maj ser vi det djupa lågtrycket vandra upp mot centrala Norge och vidare in över Sverige, där väderläget ter sig allmänt ostadigt men fortsatt tämligen mildt. I detta skede ser vi högtrycket ner i sydost mot Baltikum och Svarta havet. Som sagt, väderbilden efter den 11:e är osäker, och det kan lika gärna bli så att högtrycksscenarioet över Norden kvarstår längre än väntat.

# SHEPHERD ENERGY

Den sista långtidsprognosen fram mot första veckan i juni månad visar på relativt normala nederbördsmängder från mitten av maj och framåt med möjligen ett visst underskott för Sveriges och norra Norges del, vilket tyder på huvudsaklig västlig strömning men med inslag av högtrycksnärvaro som ger blockeringar till och från. Temperaturen under den kommande månaden väntas ligga någon/några grader över normalen med största temperaturöverskotten de i sydvästra delarna.



## Nordens vatten och snömagasin

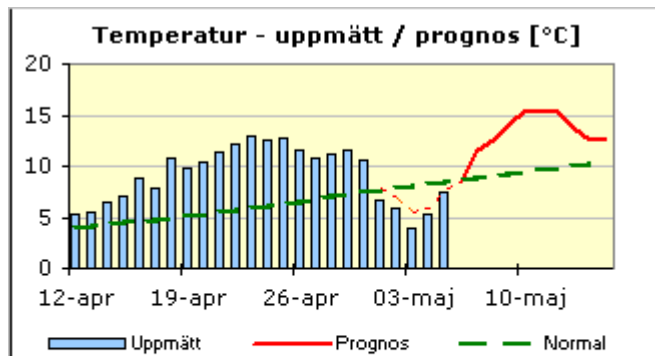
### Vattenmagasin:

Vi hade mycket milda temperaturer i børsområdet under vecka 17 (4-5 grader över normalen) och detta märktes på snösmältningssprocessen som skapade en enorm övertillrinning. I Norge var tillrinningen under veckan cirka 4,1 TWh (normalt 1,9 TWh) och i Sverige cirka 3,9 TWh (normalt 1,0 TWh). Detta skapade en kraftig uppgång i vattenmagasinen, där vi fick en viss dubbeleffekt av att lastnivåerna var svaga för årstiden.

I Norge steg vattenmagasinen under vecka 17 med 3,0 procentenheter till totalt 25,9 procent

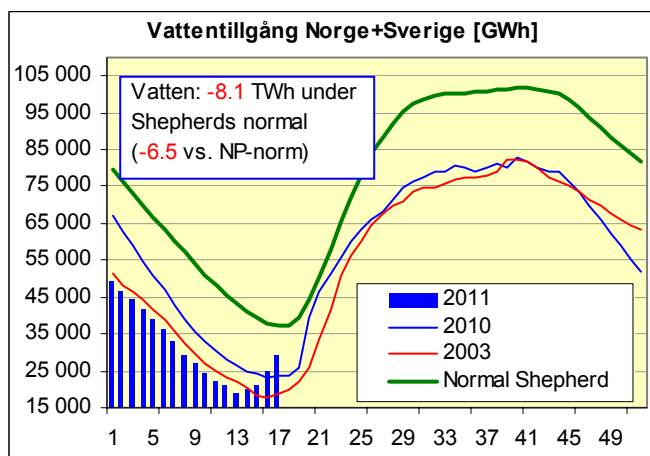
fyllnadsgrad, vilket kan jämföras med normalen (den officiella) som faller med 0,1 procentenhet under veckan till totalt 34,6 procent. Mest upp i Mitt-Norge (NO3) med hela 6,0 procentenheters ökning till 24,4 procent. I norra Norge (NO4) endast uppgång med 0,5 procentenheter, där snösmältningen varit mindre betydande.

I Sverige steg vattenmagasinen under vecka 17 med hela 5,0 procentenheter till totalt 23,1 procent. Här faller annars normalen med 0,7 procentenheter under veckan till totalt 21,1 procent. Observera alltså att Sveriges vattenmagasin nu ligger över (!) normalen med 2,0 procentenheter.



### Prognos 10 dagar [C]

Börsområde	13.1	Sverige	12.1
Normal	9.5	Norge	13.0
Diff normalt	3.6	Finland	8.9
		Danmark	11.5



Summerar vi vattenmagasinen för Norge och Sverige så har energinivån ökat med 4,1 TWh till totalt 29,0 TWh. Detta innebär att underskottet i energi räknat minskat från vecka 16 med över 5 TWh (återigen!) till att nu ligga på 8,1 TWh under normalen (eller cirka 6,5 TWh under normalen med den "officiella" vattenmedianen).

### Snömagasin:

Vi har förstas sett en minst lika stor avsmältning i snömagasinen som motsvarar den höga tillrinningen. För Norges del räknar vi med att snömagasinen tappat cirka 4,2 TWh till en nivå om 22,8 TWh per utgången av vecka 17, där vi haft stor avsmältning i hela landet förutom i de högst liggande områdena i södra och norra Norge. Här ingår en viss energiförlust (350 GWh) som avser bl.a. avdunstning över den normala för årstiden. Sannolikt är denna reservation för liten. I Sverige räknar vi med att snömagasinen under vecka 17 förlorat cirka 2,9 TWh energi till totalt 11,0 TWh. Summerat har alltså snöbalansen förlorat 7,1 TWh under vecka 17

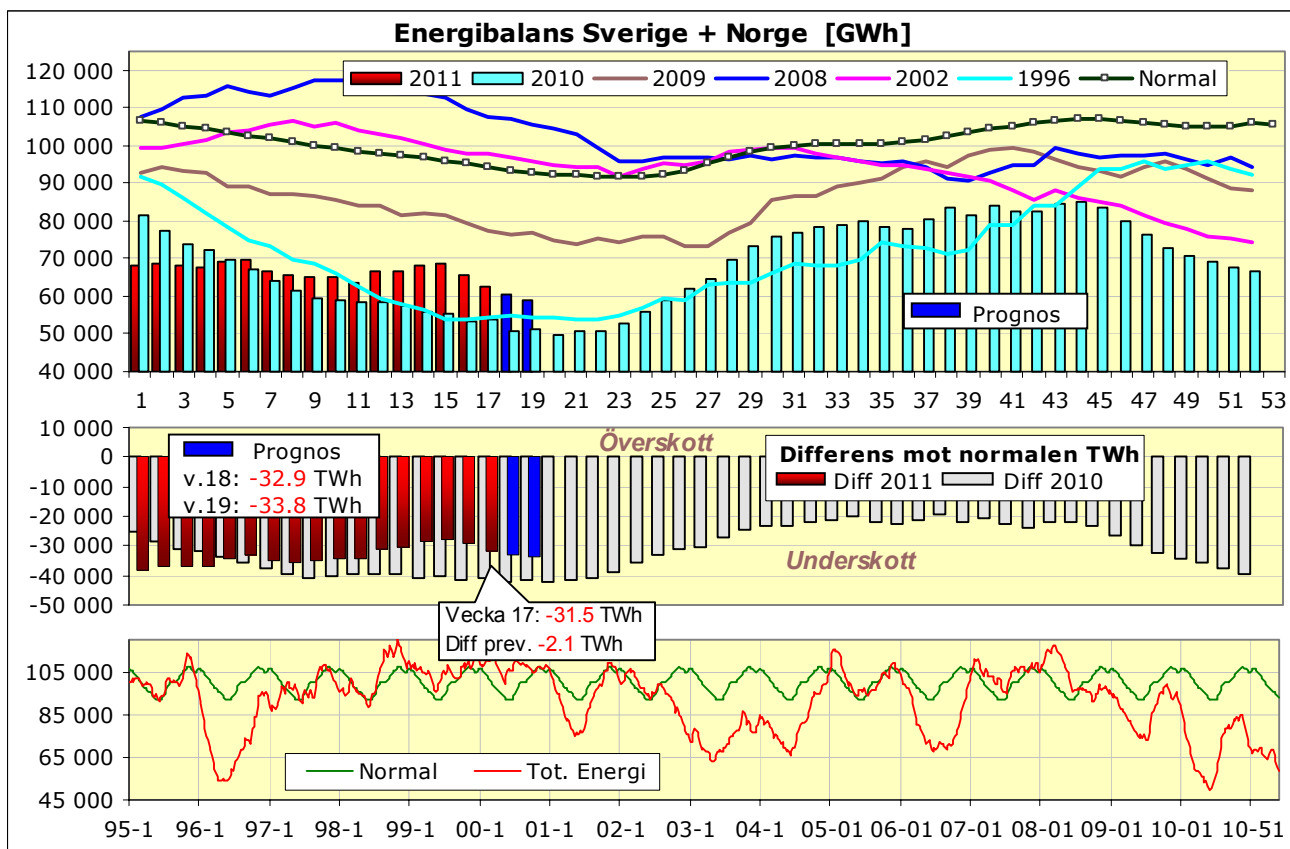
# SHEPHERD ENERGY

och ligger nu med ett underskott om hela 23,4 TWh. Det är nämligen så att snömagasinen normalt sett endast tappar marginellt i nivå under vecka 17, vilket alltså inte är fallet i år.

Sammantaget har Sveriges och Norges vattenbalans ökat med 3,7 TWh till totalt 24,9 TWh. Detta innebär att vattenenergiunderskottet minskat från 18,1 TWh under normale till "endast" 13,1 TWh – en förbättring med hela 5,0 TWh – återigen!

## Totalbalans:

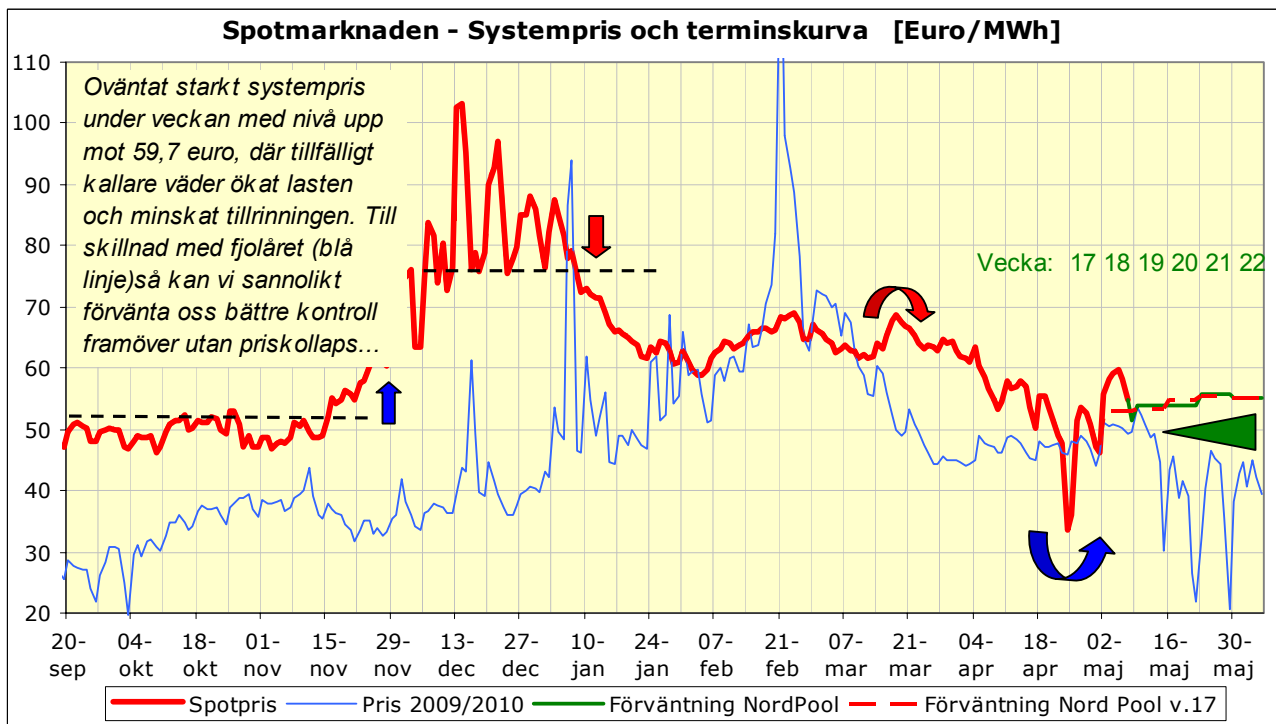
Totalt sett ligger Norges och Sveriges vatten- och snöbalans per utgången av vecka 17 på en energinivå om 62,8 TWh, vilket är en avvikelse från den normala med 31,5 TWh. Detta är en försämring från vecka 16 med cirka 2,1 TWh och ungefär som förväntat enligt tidigare prognos. Mot slutet av denna vecka (v.18) väntas underskottet ha ökat till 32,9 TWh och mot slutet av vecka 19 väntas underskottet ha ökat mot 33,8 TWh.



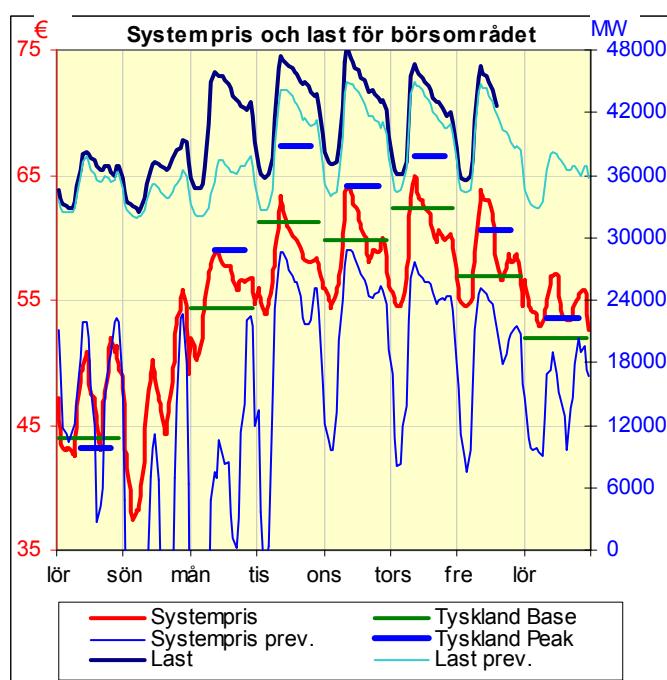
Sista veckan (vecka 18) har varit tämligen kylig och tillrinningen har avstannat till stor del, vilket sannolikt kommer att medföra att veckas ökning av vattenmagasinen blir mera blygsam. Detta får vi facit på nu på onsdag nästa vecka. Dock så ser vi i nuläget stigande temperaturtrend mot helgen och vidare fram mot vecka 19, vilket kan ge en andra vårflodstopp för säsongen kring mitten av vecka 19. Nivån på denna tillrinning väntas i energi räknat bli ungefär lika stor som för vecka 17, dvs. kring 7,5-8 TWh för Norge och Sverige. Dock är skillnaden mot den normala tillrinningsnivån för veckan inte lika stor, eftersom normalen ökar till 6,5 TWh i vecka 19 mot knappt 3 TWh i vecka 17. Längre fram mot vecka 20 räknar vi sedan med att tillrinningen kommer avta igen och hamna en bra bit under det normala till följd av att de största snömängderna redan är förbrukade. Härifrån kommer vi med största sannolikhet se allt större ökning av underskottet i magasinsvattnet mot de normala nivåerna, där det rådande snöunderskottet skall transfereras till vattenunderskott. Endast en regnrik vår och försommar kan motverka detta...

VATTENMAGASIN	Utfall v.17	Fyllnad	Officiell median Nord Pool (Sve:1950-2004/Nor:1990-2007)	
Sverige:	+5,0 %	23,1 %	21,1 %	-0,7 % i medianförändring
Norge:	+3,0 %	25,9 %	34,6 %	-0,1 % i medianförändring

## SPOTPRIS NORDEN



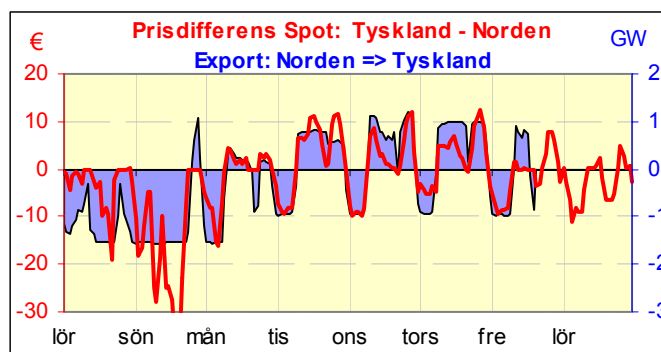
Till skillnad mot tidigare vecka har väderbilden under vecka 18 varit tämligen kylslagen, där börslasten återhämtat en stor del av tidigare förlorad nivå (där även Påskhelgen gjorde sitt till). I veckans inledning hade Norge och Sverige en snittemperatur kring endast 4-6 grader, vilket var 2-4 grader under det normala för årstiden - hela 6-8 grader under förra veckans inledande nivå. Detta medförde förstås kraftigt avstannande tillrinningsnivåer (som skrev om ovan) och därmed bättre kontroll för vattenkraftsproducenterna i Norden. Här noterade vi en stark måndagsspot för systemet på 55,9 euro, vilket var ett lyft med 5 euro från fredagsspoten vecka 17. Mot veckans mitt steg lastnivåerna kontinuerligt till 48.350 MW som högst under onsdagsmorgonen, vilket är cirka 3.500-4.000 MW högre än vad vi såg under vecka 17. På onsdagen noterade spoten i Norden



en nivå på 59,1 euro, där nivån steg till 59,7 euro till torsdagen trots att lastnivåerna började vika nedåt igen. Här – till torsdag – fick nämligen Norden extra draghjälp av den tyska spotprinsnivån, som steg till 62,3 euro i snitt till torsdagen. Dock har priskopplingen mot Kontinenten varit mera sporadisk än vanligt beroende på det kläna kraftutbytet mot Norden (se nedan), där kopplingen som varit skett under förmiddags- och lunchtimmarna. Nåväl, mot fredagen föll det nordiska systempriset tillbaka mot 58,3 euro och nu till i morgon lördag vidare ned till endast 54,7 euro, där varmare väder och ökad vindkraft bidrog till nedgången. Med ett söndagspris kring 51,5 euro hamnar veckans snitt på styva 56,8 euro, vilket är långt över den nivå marknaden förväntade sig i fredags förra vecka, där vecka 18 handlades runt endast 52,75 euro.

# SHEPHERD ENERGY

Som vi noterade ovan har alltså priskopplingen varit dålig mot Kontinenten med gamla mått mätt, där vi fortsatt har avbrott på både Baltic Cable mellan Sverige-Tyskland (600 MW – åter mitten av maj men med ny begränsning till 27/5) samt på NorNed mellan Norge-Nederländerna (725 MW – åter slutet av juni). Därtill har vi avbrott på Kontek mellan Danmark öst och Tyskland (600 MW) på grund av revision fram till den 13:e maj, vilket ytterligare bidragit till sämre koppling mot det högre tyska spotpriset under vardagstid. Dock har den avstannande tillrinningen under veckan medfört att pressen i det nordiska systemet avtagit och att därmed behovet av att växla ut kraften mot Kontinenten minskat.



## UTSIKTER FRAMÅT

Vi har alltså haft en mellanvecka med kallt väder i Norden med högre last och avstannande tillrinning som gett producenterna kontrollen åter – trots avsaknad av exportmarknad. Nu väntas närmast en vecka med betydligt mildare väder igen som sannolikt sätter ny fart på snösmältningen och därmed skapar press på spoten. Den närmaste veckan på börsen ligger kring knappa 54 euro, vilket innebär att man förväntar sig en nedgång med 2,5-3 euro från denna veckas nivå. Det som är mera intressant är vad som skal ske efter kommande veckas förmodade tillrinningspress, när snömagasinen sakta ebbar ut. Vi ser än så länge inga stora nederbörds mängder i antågande som kan sätta ny press på systemet, så det rimligaste är att anta att man håller spoten kvar kring 55-nivån, vilket också är marknadens förväntansbild för de kommande veckokontrakten. Ser vi i stora grafen ovan så ser vi att den framtida terminskurvan skiljer sig markant från fjolåret, där vi hade en rejäl spotprispress från mitten av maj och framåt början av juni. Men då var också snösmältningsprocessen betydligt senare än vad vi sett i år.

Det som utöver nederbörd och snösmältning kan påverka spoten i Norden är förstas den längre terminskurvans prissättning via vattenvärdet. Här har Q3-11 nyligen haft en större rekyl från dryga 58 euro ned till 54,75 euro som lägst handlat idag fredag. I en rekyl från botten nådde vi slutligen upp till 55,5-nivån. Brytpriset för kolkondensen för samma period ligger på knappa 51 euro och vi har således kvar en större "premie" på drygt 4,5 euro (även om den minskat något från förra veckan). Så länge som vi dras med ett större energiunderskott bör premien ligga kvar i denna storleksordning, men skulle vädertypen ändras till våtare så kommer premien sannolikt att handlas ned radikalt.

Här blir rekommendationen för Q3-11 att ligga försiktigt lång på nivån (nu när vi haft en större rekyl från topp) med sikte på att testa toppen igen kring 58 euro om vädertrenden inte ändras. Skulle vi däremot stänga kontraktet under 54,75 euro så bör man inte ligga kvar i kontraktet.

# SHEPHERD ENERGY

Tittar vi slutligen på årskontraktet 2012 så har vi även här haft en större rekyl på grund av den stora bränslenedgången (läs Mattias Råvarubrev), där nivån fallit från 53,25 euro som högst i måndags ned till 50,5 euro som lägst idag fredag. Även här rekyl från botten upp mot 51,3-nivån. Den långa stigande trenden från 45-nivån i början av februari är dock inte bruten och skulle vi se en ny styrka i bränslekomplexet så kan År-12 snabbt återhämta nivån. Särskilt om korta kurvan håller sig stark. Så, även om det kan kännas lite småsurt att ha förlorat närmare 2 euro från topp på en eventuell långposition i År-12, så kvarstår fortsatt vår tidigare anbefallning att ligga köpt i kontraktet, där vi trots allt kommer från betydligt lägre nivåer med positionen.

