

Vårrapport

Januari-mars

Publicerad: april 2020

Marknadsläget våren 2020

Vintern bjöd inte heller detta år på någon större mängd kyla. Lågtryck har präglat vädret i princip varje vecka sedan årsskiftet och elförbrukningen per vecka har till följd av det också varit omkring 1 TWh lägre än normalt. Samtidigt som efterfrågan av el varit låg till följd av det milda vädret så har förutsättningarna för produktion varit väldigt goda. Den stora nederbördsmängden har sedan ingången av 2020 förstärkt den hydrologiska balansen från +/- 0 till att i början av april ligga på rekordhög + 25 TWh. Som en följd av det har vattenkraftsproducenter runtom i Norden behövt maximera sin produktion och till och med fått släppa vatten för att inte skapa översvämningar. Utöver mycket vattenkraftsproduktion så har den blåsiga inledningen av kvartalet gjort att produktionen från 100 procent förnybara källor har varit väldigt stor runtom hela Europa. Under februari när stormen Ciara drog fram över Skandinavien hade vi till och med timmar med negativa priser för första gången i Sverige.

Ett handelsår som inletts med rekordlåga elpriser till följd av milt, blött och blåsigt väder har pressats ned ytterligare när efterfrågan av el faller runtom Europa. Till följd av coronaviruset ser vi en kraftig avmattning i industrier och samhällsfunktioner och den temperaturjusterade elanvändningen har gått ned med mellan 20-30 procent i Europas mest drabbade länder. Minskad efterfrågan av såväl el som olja, kol, gas och utsläppsrätter har pressat hela bränslekomplexet. Oljan har tagit mest stryk och rört sig ned från närmare 50 dollar per fat till som lägst omkring 20 dollar inom loppet av en månad. Ett priskrig mellan Saudiarabien och Ryssland är det utöver coronavirusets påverkan som pressat oljepriserna. Något ökad optimism har synts de senaste dagarna då parterna ska träffas på skärtorsdagen och diskutera eventuella produktionsnedskärningar för att dämpa det globala överutbudet av olja.

Sedan vecka 11 har spotpriserna konstant legat under 10 euro per MWh och det är priser vi kan räkna med de närmaste månaderna när efterfrågan av el faller i linje med stigande temperaturer och avstannande konjunktur. En större prisåterhämtning i spotpriset är sannolikt inte att räkna med förrän efter sommaren, framförallt med tanke på att tillrinningen förväntas bli väldigt hög och pressa spotpriserna. Utifrån hur marknaden prissätter elterminerna med leverans i sommar så kan vi få de lägsta elpriserna någonsin på Nord Pool. De låga elpriserna har inte bara gjort att kärnkraftsproduktionen reglerats ned utan det har dessutom medfört att flera vindkraftsproducenter kopplat ifrån sina verk och det har kommit flera rapporter om försenade vind- och solkraftsprojekt.

Från juledigheten när den negativa trendlinjen inleddes på elbörsen så rörde sig terminerna med leverans kvartal 2 ned från 33,70 till 6 euro per MWh dagen innan leverans den sista mars. Under samma period rörde sig helår 2021 från strax över 34 euro till omkring 19 euro per MWh under inledningen av april. En viss återhämtning har skett de senaste dagarna drivet i huvudsak av en starkare utveckling för utsläppsrätterna. Utsläppsrätterna som föll med 35-40 procent under slutet av mars har nu studsat tillbaka upp från drygt 14 euro till strax över 21 euro den 7 april. Efter ett så pass kraftigt nedstall som vi sett för elpriserna sedan juledigheten så krävs det inte mycket för en snabb rekyl uppåt. Marknaden har prisat in en längre konjunktur nedgång och är i dagsläget fundamentalt underprissatt. Troligtvis har också låga spotpriser i fronten medfört en psykologisk effekt som påverkat de längre terminerna. Den starka hydrologiska balansen får man anta konvergera mot normalt igen och då borde inte dagens goda produktionsförutsättningar ha någon större påverkan på elpriserna från framförallt 2022 och utåt.

På elcertifikatmarknaden är det fundamentala läget ett annat. Priserna har drivits ned från 50 kronor till dagens 15 kronor av det lågtycksbetonade vädret under vintern där vi hade rekordtilldelning i både januari och februari. Drygt 10,3 miljoner certifikat utfärdades då vilket har ökat på överskottet av elcertifikat. Byggnationen av vindkraft fortsätter i snabb takt och elcertifikatsystemet är redan utbyggt. Regeringens förslag att stänga elcertifikatsystemet 10 år tidigare än planerat och höja kvotplikten från 2024 och utåt förväntas få marginell prisseffekt då överskottet redan är stort och sannolikhet för en bristsituation är väldigt låg.

Johan Sigvardsson
Analytiker/Portföljförvaltare

Christoffer Haglund
Krafthandlare finansiell handel