

Markedsblikk Februar 2025

Det nordiske futuresmarkedet åpner 2025 med store utsving

Januar åpnet med fallende priser på det nordiske futuresmarkedet, men et stort prishopp de siste dagene av måneden betød at nivået er høyere nå enn det var ved nyttår.



Været: Mild og våt start på det nye året

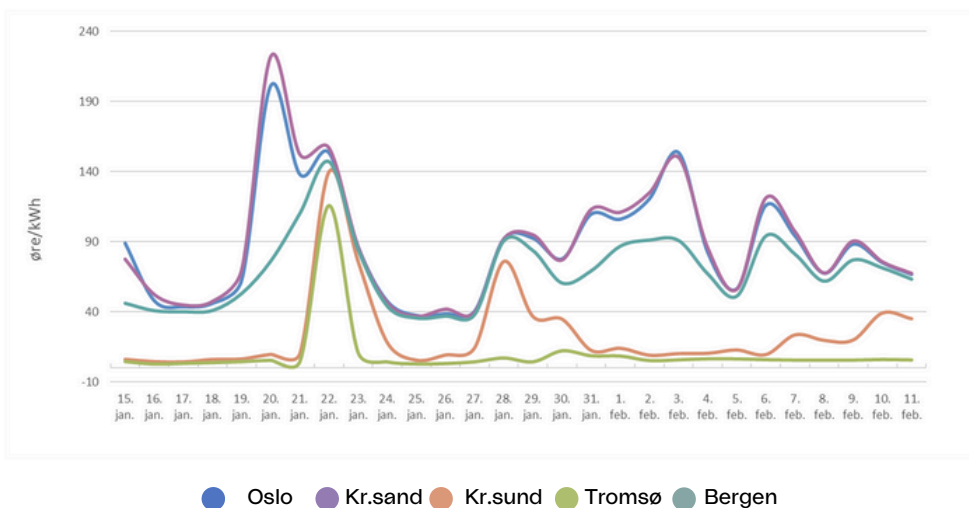
Januar ble alt i alt en mild og våt måned i Norden, noe som var årsaken til at de nordiske systemfutures fortsatte å falle. Overskuddet på hydrobalansen økte ytterligere, og var en kort stund oppe i ca. 25 TWh. Mot slutten av måneden endret imidlertid situasjonen seg, og februar ser ut til å få en relativt kald, tørr og vindstille start

Norden er frikoblet fra de kontinentale strømmarkedene

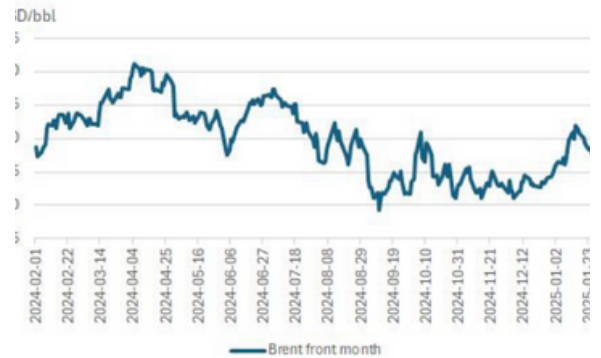
Januar har forsterket bildet av et nordisk strømmarked som i øyeblikket ser ut til å gå helt sin egen vei i markedene. Korrelasjonen med de kontinentale markedene er svekket, og i lange perioder har vi sett en utvikling på de mest omsatte systemfutures som står i grell kontrast til hvordan for eksempel de tyske futures har blitt omsatt. Selv om gassprisene naturligvis fortsatt er den mest avgjørende faktoren på kontinentet, så har Norden også i januar først og fremst reagert på svingninger i vinterværet. Resultatet har vært fallende priser på systemdelen den første store delen av måneden, før prisene rett før månedsskiftet steg kraftig igjen, da det begynte å tikke inn prognoser om tørrere og kaldere vær.

Da markedet stengte fredag 31. januar, kostet systemfuturesen for det nærmeste kvartalet, Q2-25, 25,50 EUR/MWh og kontrakten for 2026 kostet 36,50 EUR/MWh. Det er henholdsvis 12 % og 2 % høyere enn nivået ved nyttår. Det hører imidlertid også med til historien at vi midt i januar så at flere kontrakter, særlig på den korte enden av kurven, ble handlet til de laveste prisene noensinne, før situasjonen altså endret seg drastisk mot månedsskiftet. I de europeiske energimarkedene som helhet har januar i stor grad vært preget av fokus på Donald Trumps tilbakekomst til Det hvite hus. Både trusler om handelskrig, håp om større amerikansk LNG-import og usikkerheten om hvorvidt Trump vil lykkes med å stanse krigen i Ukraina – og hvilke konsekvenser dette i så fall vil få for energimarkedene – har stått i sentrum.

Utviklingen i områdeprisene i øre / kWh.



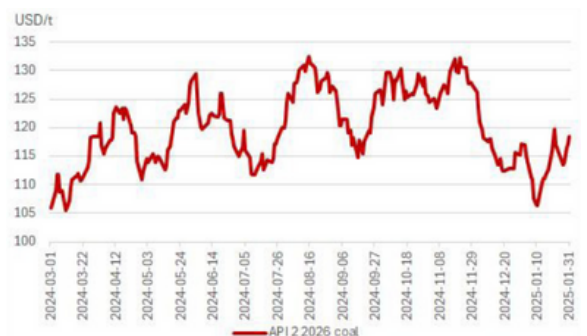
Olje: Oljemarkedet var i januar delt i to tydelige halvdel, da prisene begynte med å stige i de første ukene av måneden, før det ble et merkbart prisfall opp mot månedsskiftet. Prisen på et fat Brent-olje var 76,76 dollar da markedet stengte 31. januar, noe som er knapt 3 % høyere enn ved nyttår. I begynnelsen av måneden var det optimisme i markedet, hovedsakelig fordi den kinesiske regjeringen kastet nye hjelpepakker etter landets kriserammede økonomi, noe som var ventet å ha en positiv effekt på oljeetterspørselen. Frykt for handelskrig og forventninger om økt produksjon fra både USA og OPEC under Trump endret imidlertid stemningen etter at Trump overtok presidentembetet.



Gass: På det europeiske gassmarkedet skulle man i januar prøve å forholde seg til den nye virkeligheten, hvor de russiske gassforsyningene gjennom Ukraina var opphørt ved nyttår. Det har kunnet merkes på lagerbeholdningene at det kommer mindre gass til Europa enn tidligere, og lagertallene er merkbart lavere nå enn de var på samme tid i 2023 og 2024. Dermed er det en viss uro i Europa, ikke så mye for denne vinteren, men mer for om vi rekker å få fylt lagrene igjen før neste vinter. Gassprisene i Europa ligger da også nå på det høyeste nivået vi har sett på over ett år, og de kalde prognosene for første halvdel av februar bidrar til den oppadgående trenden.



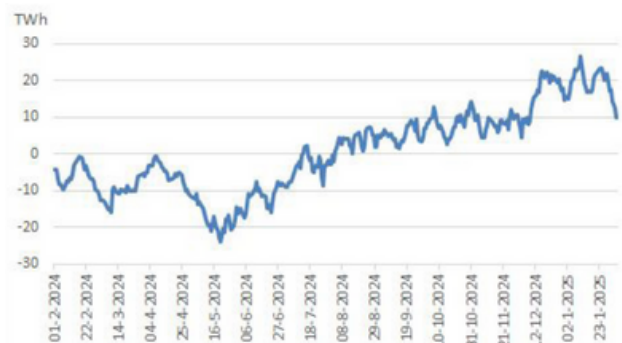
Kull: De kraftig stigende europeiske gassprisene har gjort kull mer attraktivt i energimiksen, ettersom marginalkostnaden for strøm produsert fra kull nå er lavere enn for strøm produsert fra gass. Det har imidlertid ikke ført til noe stort hopp i etterspørselen, og kull lever til en viss grad fortsatt en skyggetilværelse i de europeiske energimarkedene, med solide lagerbeholdninger og generelt lavt forbruk. I slutten av januar kostet et tonn kull 112 dollar, som er marginalt lavere enn nivået ved nyttår. Vi forventer ingen endring i det fundamentale bildet i februar, hvor kullmarkedet i Europa forventes å forbli reaktivt og relativt udramatisk.



CO2: Flere stigende faktorer har ført til at den europeiske CO2 -kvoteprisen ved utgangen av januar ligger på sitt høyeste nivå siden høsten 2023. I månedens løp er kvoteprisen steget med 15 % og ligger nå på 83,93 EUR/t. Markedet har først og fremst reagert på de merkbare prishoppene på gass som har preget det meste av januar. I tillegg er det tydelig at mange spekulative aktører har vært ute og tatt nye lange posisjoner, og den økte kjøpelysten har naturligvis bidratt til utviklingen. Spørsmålet er nå når disse aktørene vil stenge sine posisjoner for å sikre gevinsten, og når den tid kommer, kan prisene raskt falle igjen.



Hydrologi: I Norden startet det nye året relativt mildt og vått, og det i forveien solide overskuddet på hydrobalansen vokste ytterligere i januar. Periodevis nådde overskuddet helt opp i 25 TWh, men utsiktene til en mer høytrykkspreget start på februar gjør at balansen forventes å ligge på rundt 17 TWh midt i februar. Til tross for utviklingen den seneste tiden er det verdt å merke seg at 17 TWh fortsatt er et svært stort overskudd, etter at balansen lå i et merkbart underskudd i store perioder tidligere år. En så solid hydrologisk situasjon legger naturligvis en demper på hvor høyt systempris og systemfutures kan stige



Tyskland: I takt med at gass- og CO2-kvotepriene har steget kraftig i løpet av januar, er det ingen stor sensasjon at pilen for de tyske strømprisene også har pekt oppover. Den tyske 2026-future har i løpet av januar steget med 11 % og kostet 98,28 EUR/MWh da markedet stengte 31. januar. Dermed har vi vært gjennom nok en måned hvor prisspenet mellom Tyskland og Norden har økt, og hvor EPADene i de sørligere prisområdene som følge av dette også har steget i pris. Det er tydelig at den manglende korrelasjonen mellom det tyske og det nordiske strømmarkedet fører til stor usikkerhet, særlig for Danmark, der EPAD-ene er avhengig av prisspenet mellom Tyskland og Norden.



Konklusjonen.

De nordiske systemfutures virket relativt stabile og med små utsving i store deler av 2024, men de siste par månedene har volatiliteten for alvor kommet tilbake i markedet. Prisene falt til rekordlave nivåer i løpet av januar, før vi så et voldsomt prishopp i slutten av måneden. Dermed kan det saktens være lagt opp til en måned hvor de store svingningene vil fortsette. Etter de store prisfallene – og bunnrekordene på flere kontrakter – var det ikke overraskende at markedet følte behov for en korreksjon oppover, og nå er spørsmålet så om dette kan fortsette, eller om markedet mener det har vært en tilstrekkelig justering. Vi vurderer at det fortsatt er rom for prisstigninger, men det vil kreve at værmeldingene fortsetter å støtte utviklingen i form av relativt kjølige og vindstille prognoser. Det store overskuddet på hydrobalansen legger en demper på oppsiden, og hvis vi gjen begynner å se svært mildt vintervær, kan pilen også fort peke den andre veien. Vi vurderer sannsynligheten for stigende og fallende priser på systemet som omtrent like stor.

Gass forblir avgjørende. I de kontinentale strømmarkedene er det klart at situasjonen i gassmarkedet vil fortsette å dominere. Etter en stigende utvikling på nyåret er prisene på sitt høyeste nivå på rundt 15 måneder, og nervøsiteten rundt Europas gassforsyning har vel ikke vært større siden 2022. Europa kjemper for å finne gassleverandører, og i januar gikk det til og med rykter om at man fra EUs side ville være klar til raskt å gjenoppta gassavtalene med Russland dersom det ble inngått en fredsavtale mellom Russland og Ukraina. I tillegg håper man å få på plass en avtale om gassleveranser fra Aserbajdsjan, men nå ved inngangen til februar er ingenting på plass. Gassprisene er naturligvis avgjørende for de tyske strømprisene, og vi vurderer sannsynligheten for fallende priser som størst i den kommende måneden. Nivået har steget svært kraftig i løpet av januar, og selv med gjennomsnittlig vær burde det være mest rom for fallende priser. Hvis prognosene fortsetter å være kalde, kan ytterligere stigninger ikke utelukkes, ettersom markedet er nervøst på grunn av de lave lagernivåene. Det problematiske forholdet til Russland har blitt ytterligere forverret etter de mange sakene med kabelbrudd i Nordsjøen, som EU mer enn antyder at de mener Russland står bak. Så langt har en strømkabel mellom Finland og Estland blitt skadet, og to datakabler har også blitt rammet av den tilsynelatende sabotasjen. Det er naturligvis en potensiell joker i markedet om det vil komme flere slike saker som kan endre import- og eksportmulighetene for de nordiske landene.

Kjernekraft.

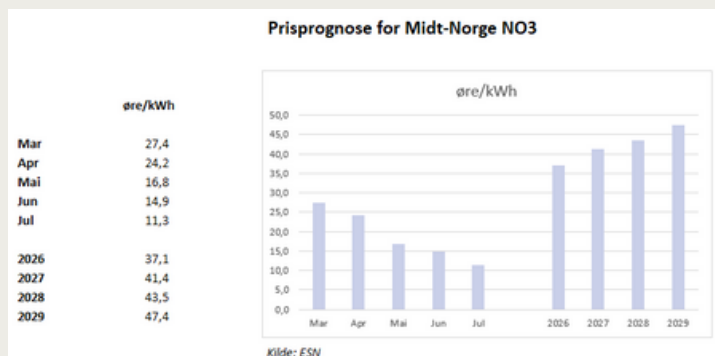
Primo februar er den langvarige produksjonsstansen ved Forsmark 3-reaktoren i Sverige endelig overstått, og den europeiske kjernekraftsektoren har nå 100 % tilgjengelig kapasitet. Dermed kan det produseres for fullt i februar, og det legger naturligvis en demper på de potensielle prishoppene hvis man unngår utfall på kjernekraftverkene.

Hold øye med.

1. Europas gasslagre: Det er tydelig at det er nervøsiteten i gassmarkedet og i de gassavhengige landene i Europa over at de europeiske gasslagrene er så relativt slunkne sammenlignet med nivået de siste årene. Ved utgangen av januar var den samlede fyllingsgraden i Europas gasslagre på 54 %, hele 16 % lavere enn nivået på samme tid i fjor. Det er derfor priset inn en del risikopremie i tilfelle de neste månedene skulle bli riktig kalde.

2. Valg i Tyskland: Tyskland går til forbundsdagsvalg i februar, og landet står overfor enorme utfordringer med energiforsyningen de kommende årene. CDUs Friedrich Merz, som er favoritt til å bli ny forbundskansler, har droppet planene om å gjenstarte landets kjernekraftsektor og vil i stedet bygge ikke mindre enn 100 nye gasskraftverk for å styrke forsyningssikkerheten

Prisprognose for Midt-Norge - NO3.



Strømprisen i hele landet ble mye lavere i januar i år enn i fjor og prisen i Midt-Norge var lavere enn det som er normalt for årstiden. En spotpris på knapt 28 øre/kWh er cirka 8 øre/kWh under snittet for de siste 20 årene. Prisene i NO3 er litt over halvert fra januar i fjor til i år. Vi fikk tidvise store prissvingninger i løpet av måneden og vi ser det som sannsynlig at denne volatiliteten vil fortsette.

Ta gjerne kontakt for en hyggelig kraftprat!

[Turid H. Sevaldsen, KAM-Storkundeansvarlig](#)

[Mobil: +47 99 28 15 04](tel:+4799281504) / [E-post: turids@neas.mr.no](mailto:turids@neas.mr.no)