

Markedsblikk mai 2025

Voldsomme utsving på tvers av markedene

April bød på enorme utsving i de europeiske energimarkedene, og det var naturligvis først og fremst Donald Trumps tollsatser som skapte overskrifter.



Været: Tørt og vindstille vær preget april

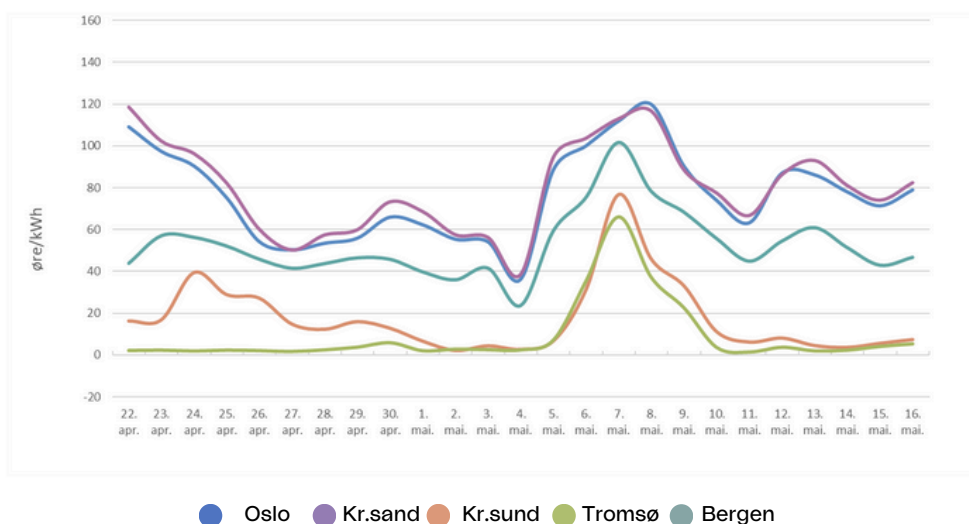
April har generelt vært preget av tørt og vindstille vær i Norden, og generelt har vi i lang tid hatt en vindproduksjon under det normale i hele Nord-Europa. Overskuddet på hydrobalansen, som var så høyt som 15 TWh i begynnelsen av april, er nå nesten helt forsvunnet etter en svært tørr måned, og forventes å ligge rundt eller like over 0 i midten av mai

April startet med bulder og brak i de europeiske energimarkedene da Donald Trump på en pressekonferanse, som kommer til å gå over i historien, presenterte skyhøye tollsatser mot stort sett alle av USAs handelspartnere. Resultatet ble aksjekurser som stupte og kraftige prisfall i energimarkedene. Selv om Trump i løpet av måneden har lagt seg på en litt mer diplomatisk linje og ser ut til å konsentrere handelskrigen mot Kina i første omgang, har ikke markedene helt kommet seg etter sjokket i begynnelsen av måneden, og i flere markeder er tapene ennå ikke helt hentet inn igjen.

I det nordiske futuresmarkedet har utviklingen vært en annen, der de nærmeste systemfutures på kurven

har steget drastisk i pris i løpet av april og første del av mai. Det skyldes først og fremst det radikalt endrede værbildet, der vi har sett overskuddet på hydrobalansen forsvinne med lynets hastighet. For bare en måned siden så det ut til at Norden skulle gå inn i snøsmeltingssesongen og sommermånedene med et stort hydrologisk overskudd, men nå er situasjonen snudd på hodet. Futurene for juni og Q3-25 ligger henholdsvis 65 % og 50 % høyere enn de gjorde da april måned begynte. 2026-futuren har også hatt en oppadgående kurve, men med en økning den siste måneden på rundt 10 % har den slett ikke opplevd den samme eksplosive oppgangen som den korte enden av kurven. Det samme gjelder for 2027- og 2028-futurene.

Utviklingen i områdeprisene i øre / kWh.



Tollkrigen mellom USA og Kina og frykten for at også EU skal rammes av høye amerikanske tollsatser, var noen av de viktigste årsakene til at de europeiske gassprisene stupte i april.

Prisene falt kraftig i begynnelsen av april da sjokket over Donald Trumps tollsatser rammet både finansmarkedene og de internasjonale energimarkedene. I Europa så vi at prisene på olje-, gass-, CO₂- og strøm futures falt med rundt 10 % på bare noen få dager. Selv om flere markeder klarte å hente inn en del av tapene senere i måneden, har stemningen langt fra snudd alle steder. I det europeiske gassmarkedet har den pessimistiske stemningen bitt seg fast. På gass børsen TTF hadde både day-ahead-prisen og juni kontrakten falt til bare 31 EUR/MWh ved utgangen av april, en nedgang på over 20 % sammenlignet med begynnelsen av måneden. Årskontrakten for 2026 falt i samme periode med nesten 15 % til 31 EUR/MWh. For sistnevnte var dette det laveste nivået på omtrent ett år, der vi tidligere har sett en oppadgående trend siden begynnelsen av mai. De voldsomme prisfallene inntreffer til tross for at Europa kommer ut av den kaldeste vinteren vi har sett siden Russlands invasjon av Ukraina fullstendig endret forutsetningene for gassmarkedet, og satte europeerne i en mye mer utsatt posisjon enn vi til da hadde opplevd. Det har ikke vært snakk om noen ekstremt hard vinter, men man kan tross alt se på lagertallene at det har vært behov for å fyre mer enn de foregående årene. Ved utgangen av april hadde de europeiske gasslagrene en fyllingsgrad på knapt 40 %, mens tallet på samme tidspunkt i 2024 var knapt 60 %. Men dette er altså ikke nok til å skape en optimistisk stemning i gassmarkedet, som i stedet har rettet fokuset mot forbedrede import muligheter for Europa i det nåværende politiske verdensbildet.

Mer LNG til Europa

Handelskrigen mellom USA og Kina, og den negative effekten som dette har hatt på kinesisk økonomi og naturligvis også på kinesisk gassimport, betyr at Europa blir en mer attraktiv destinasjon for LNG-skip fra andre kontinenter. Dermed kan Europa øke gassinnkjøpene og forbedre sjansen for å komme i mål med den vanskelige – men ikke umulige – oppgaven med å fylle opp de tomme gasslagrene før neste fyringssesong. Fra neste år bør Europa også være i stand til å importere mer LNG, og den forventede økte importkapasiteten har bidratt til prisfallene på den lange enden av kurven. Selv om Kina og USA med tiden skulle senke de gjensidige tollsatsene, er det dessuten langt fra sikkert at gasshandelen mellom USA og Kina nødvendigvis vender tilbake der den var. Kina vil med sin store satsning på fornybare energikilder, ikke minst sol, gjerne gjøre seg mindre avhengig av utenlandsk gass.

Trump har inntil videre satt tollkrigen mot Europa på pause frem til sommeren og konsentrerer seg i første omgang om USA. Det virker imidlertid åpenbart at det finnes en hel del problemer i handelssamarbeidet mellom EU og USA som må løses før problemet for EU forsvinner permanent. Hvordan dette skal løses, er fortsatt et åpent spørsmål, og markedene virker svært usikre på hva fremtiden vil bringe. Frykten for en ny resesjon bidrar til den pessimistiske stemningen, da dette naturligvis vil ha en negativ effekt også på det europeiske gassforbruket.

Mellomsesongen er i gang

Mai er vanligvis en sesong med lavt gassforbruk i Europa, ettersom det verken er stort forbruk til oppvarming eller avkjøling. Dette er kjent som shoulder season, eller mellomsesongen. Til tross for dette har måneden startet med stigende priser, og vi har sett at markedet har vunnet tilbake, om enn bare en liten del, av tapene fra april. Dette skyldes først og fremst at det er svært lite vind i Europa for tiden, og at prisstigninger i de omkringliggende markedene har gitt gassmarkedet litt luft. Det dreier seg ikke minst om CO₂, som følger strømmingene i aksjemarkedet tett, og hvor vi etter hvert ser en tendens til at størstedelen av tapene fra begynnelsen av april nå er vunnet tilbake. Det avgjørende blir nå om gassmarkedet tør å tro på at effekten av USAs handelskrig med Kina og en potensiell kommende konflikt med EU ikke blir mer merkbar enn den allerede er. Hvis Trump kommer med nye forsonende uttalelser, er det absolutt en mulighet for at gassmarkedet kan gjenvinne ytterligere tapt terreng. Spørsmålet er likevel om den siste månedens begivenheter har forårsaket mer varig skade, og om markedene generelt nå betrakter Trump som uberegnelig og en upålitelig handelspartner.

Væromslag gir store prisstigninger i Norden

De nordiske systemfutures har blitt sendt til himmels som følge av en plutselig og kraftig svekkelse av hydrobalansen. Samtidig sviner prisspennt mellom Norden og kontinentet inn.

Vi skal ikke mer enn en drøy måned tilbake i tid for å se hvordan vi i våre publikasjoner kunne melde om et skyhøyt overskudd på den nordiske hydrobalansen. I begynnelsen av april lå nivået på knapt +15 TWh, og i januar var tallet helt oppe i +25 TWh. Det store overskuddet på balansen førte til periodevis svært lave spotpriser på systemnivå, og systemfuturene for sommermånedene samt Q3 falt voldsomt ved utsikten til at det ville være store mengder vann i vassdrag og magasiner på den tiden av året da snøsmeltingen for alvor tar til. Slik har det imidlertid ikke gått, for i løpet av noen få uker har en ekstremt tørr periode i Nord-Europa, som visse steder karakteriseres som tørke og som i høy grad også har påvirket Norden, ført til at overskuddet på hydrobalansen har forsvunnet helt. Ifølge de siste tallene fra analysehuset LSEG forventes balansen å oppvise et marginalt underskudd på 1 TWh ved utgangen av mai. Det er en helt annen virkelighet enn den som det nordiske kraftmarkedet sto overfor for bare noen uker siden. Det er første gang siden august i fjor at balansen vil være i underskudd hvis det, slik det ser ut til akkurat nå, inntreffer i løpet av de kommende ukene. De mange overføringskablene fra spesielt Norge og til langt dyrere prisområder som Storbritannia og Tyskland, innebærer at et hydrologisk overskudd i dag kan forsvinne langt raskere enn tidligere hvis været er som det har vært i det siste. Dette påvirker naturligvis strømprisene, og ikke minst forventningene til nivåene til sommeren.

Ekstremt billig sommer er avlyst

De nærmeste systemfutures har steget dramatisk i pris, med et hopp på over 50 % på kontraktene for både juni, juli og august samt årets tredje kvartal. Dette opphever utsiktene til en ekstremt billig sommer, hvor vannkraftprodusentene ville være tvunget til å pumpe vann ut av magasinene til en svært lav pris, slik vi har sett tidligere år, med mindre det plutselig skjer en radikal endring i været igjen. Det er imidlertid ikke det som ligger i kortene akkurat nå, ettersom prognosene for øyeblikket tyder på at det tørre været fortsetter.

Langtidsmeldingene indikerer også en overveiende tørr, vindstille og varm sommer over hele Nord-Europa. Vi har generelt sett hatt lav vindproduksjon i Nord-Europa i lang tid, faktisk har størstedelen av vinteren og våren så langt budt på relativt vindstille vær. Det øker naturligvis risikoen for høye priser, spesielt hvis det kombineres med skyer og fører til det alle har lært å kjenne som Dunkelflaute. Mens prisstigningene i Norden har vært svært voldsomme, har den fallende trenden i gassmarkedet gjort at utviklingen slett ikke har vært like kraftig på kontinentet. Dette til tross for at kontinentet også har hatt generelt vindstille vær de siste månedene. Det betyr at prisspennt mellom Norden og de dyrere kontinentale strømmarkedene har skrumpet inn. Forskjellen mellom den nordiske og den tyske Q3-kontrakten i begynnelsen av mai ligger dermed på ca. 55 EUR/ MWh, sammenlignet med 65 EUR/MWh for en måned siden. Det lavere prisspennt er spesielt avgjørende i Danmark, der EPAD-ene i høy grad er avhengige av nettopp prisspennt mellom systemet og Tyskland.

Snøsmeltingen begynner

Samtidig som hydrobalansen svekkes, er det fortsatt flomsesong, perioden med kraftig snøsmelting i de nordiske fjellene når vassdragene fylles med vann. Dermed vil magasinene, der vannstanden nylig nådde årets laveste nivå, nå fylles opp i løpet av de kommende ukene og månedene, før de vanligvis når toppen tidlig på høsten.



Konklusjonen.

Prisstigningene på systemfuturene har selvsagt vært svært kraftige den siste måneden, men det er i den forbindelse også verdt å notere at vi kom fra et ekstremt lavt nivå. En hydrobalanse nær 0 er i sakens natur ikke dramatisk. Vi kan bare påminne om at vi i mai i fjor hadde et hydrologisk underskudd på ikke mindre enn 20 TWh. Dagens nivå er derfor ikke alarmerende, men den lynraske endringen i værbildet har gjort prishoppet svært voldsomt.

Spørsmålet blir da hvor høyt prisene kan stige hvis det tørre været fortsetter, og det er i den forbindelse verdt å se på hvordan prisene har vært tidligere år. I fjor, da hydrobalansen var markant mer svekket enn den er nå, lå den gjennomsnittlige systemprisen for de tre sommermånedene på rundt 23 EUR/MWh, så dagens nivå på rundt 25 EUR/MWh er altså allerede høyere enn det. Dette taler naturligvis for at oppsiden burde være begrenset, men med til historien i år hører altså at de langsiktige værutsiktene også peker på varmt og vindstille sommervær i Norden. Det er derfor ikke gitt at prisene vil falle herfra. I slutten av uke 19 har vi imidlertid sett en tendens til at markedet holder på å stabilisere seg, selv om værutsiktene forblir knusktørre. Det tyder på at markedet mener at det er tid for en pause i prisstigningene. Alt i alt vurderer vi sannsynligheten for stigende og fallende priser på systemfuturene som omtrent like stor den kommende måneden.

Hvis vi ser på resten av energimarkedene, og ikke minst gass, er det klart at nedsiden virker begrenset etter at markedet nådde sitt laveste nivå på ni måneder i slutten av april. Det rolige været og de mer diplomatiske tonene fra Donald Trump gir håp om at en langvarig tollkrig med Kina og de tilhørende konsekvensene for forbruket kan unngås. Avgjørende i mai blir også hvordan det nye forslaget fra EU-kommisjonen om en total stans i russisk gassimport til EU kommer til å bli mottatt blant medlemslandene. Det er ingen tvil om at særlig Ungarn og Slovakia kommer til å motsette seg forslaget, men spørsmålet er hvilken innstilling fremfor alt Tyskland kommer til å ha når de enkelte medlemslandene skal på banen og ta stilling. Vi tror mest på stigende gasspriser i løpet av den kommende måneden. Det bør også føre til prisøkninger i de kontinentale strømmarkedene, samt i kullmarkedet.

Kjernekraft.

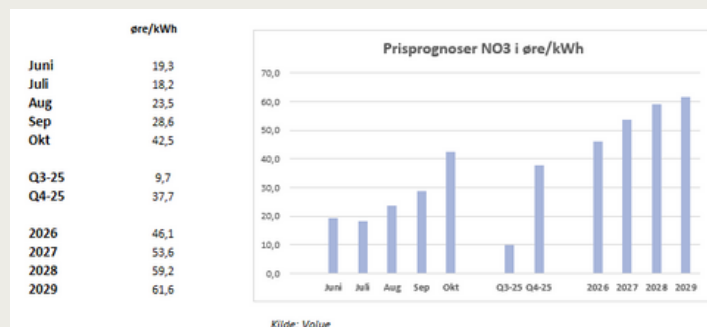
Mai er tradisjonelt en tid for produksjonsstans ved de nordiske kjernekraftverkene, og i år er intet unntak. I Sverige er Forsmark 1 og Ringhals 3 ute av drift i løpet av måneden, og det samme gjelder både Olkiluoto 1 og 2 i Finland. Etter to måneders driftsstans er Olkiluoto 3 tilbake i drift, etter at finnene har slitt med høye spotpriser i reaktorens fravær.

Hold øye med.

Russisk gas: Det har lenge vært spekulert i om russisk gass igjen skulle begynne å finne veien til EU dersom det ble inngått en fredsavtale mellom Russland og Ukraina. Hvis EU-kommisjonen får det som de vil, kommer ikke dette til å skje, og det blir avgjørende for prisutviklingen i de europeiske energimarkedene hvilken retning denne debatten kommer til å ta den nærmeste tiden. Kanskje får vi vite mer allerede i mai.

Tørke: Det bemerkelsesverdige tørre vårværet er den store snakkisen i det nordiske strømmarkedet for øyeblikket, og det blir naturligvis svært avgjørende hvor lenge dette fortsetter. Hvis vi plutselig ser at hydrobalansen, som i dag ligger rundt 0, faller til et merkbart underskudd, noe som kan skje hvis værforholdene fortsetter, er det rom for ytterlige prisøkninger på systemfuturene. Det ser imidlertid ikke ut til at markedet ønsker å handle videre oppover akkurat nå, men hvis tørken fortsetter, kan dette endre seg.

Prisprognose for Midt-Norge - NO3.



April startet relativt billig på spotmarkedet, men Norden opplevde høyere priser senere i måneden, da både Norden og Tyskland ble rammet av en ny – om enn kortvarig – periode med Dunkelflaute. Den gjennomsnittlige systemprisen for april ble 75 EUR/MWh, 10 % lavere enn i mars. Mai, som frem til for noen uker siden så svært billig ut, blir nå preget av noe høyere priser, og vi forventer en gjennomsnittspris for måneden på 50–55 EUR/MWh.

Ta gjerne kontakt for en hyggelig kraftprat!

Turid H. Sevaldsen, KAM-Storkundeansvarlig

Mobil: +47 99 28 15 04 / E-post: turids@neas.mr.no

neas