

Markedsblikk november 2025

Første store prisøkning i oktober

Oktober var første gang denne høsten at vi for alvor så tegn til Dunkelflaute og skyhøye spotpriser i Norden, og dette kan bli et tilbakevendende fenomen gjennom den kommende vinteren.



Været: Forbedret hydrobalance

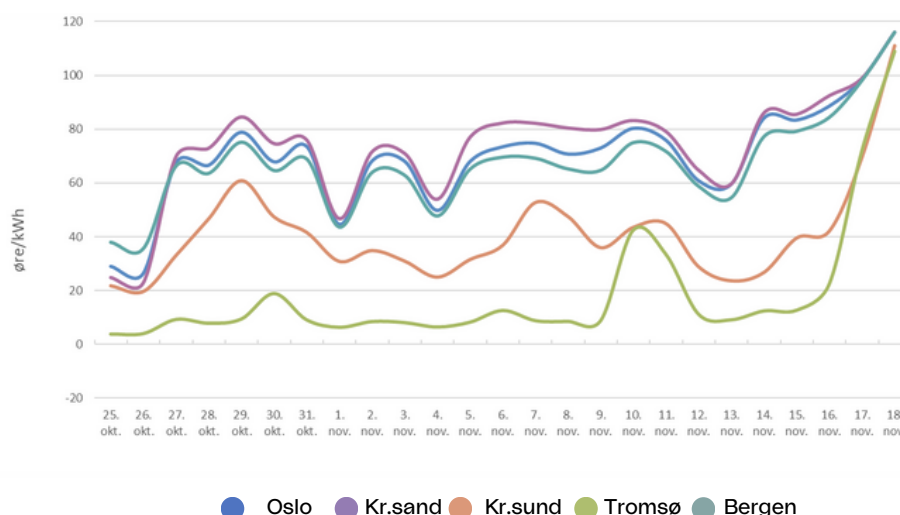
Etter en tørr innledning på høsten kom det litt mer regn i Norden i oktober. Dette har bidratt til en forbedring i den nordiske hydrobalansen. Etter å ha vært i et lite underskudd i starten av oktober, forventes balansen nå å være rundt 8 TWh i begynnelsen av november. Historisk sett er det imidlertid hovedsakelig de nordlige delene av Norge og Sverige som har overskudd i vannmagasinene, mens det er mindre vann enn normalt i sør.

Oktober har for det meste bydd på fallende priser på den nordiske terminkurven. De mest omsatte systemterminene, inkludert terminene for kommende kvartal og år, har falt gjennom store deler av måneden. Dette var lite overraskende, gitt de noe overdrevne oppgangene vi så i markedet i september. Da markedet stengte 30. oktober, kostet nærmeste kvartalstermin, Q1-26, 61,80 EUR/MWh, mens 2026-terminen lå på 40,45 EUR/MWh. Dette er en nedgang på henholdsvis 9 % og 7 % sammenlignet med nivåene en måned tidligere, og begge kontraktene ligger dessuten på sine laveste nivåer siden august. Prisene på systemterminene steg kraftig i september, spesielt med tanke på at tilsvarende kontrakter på det tyske kraftmarkedet ikke hadde opplevd samme utvikling. Derfor var et prisfall i oktober i stor grad ventet.

Da været begynte å støtte en nedadgående trend, ble bildet enda tydeligere – særlig mot slutten av måneden, da nedbør og temperaturer over normalen dominerte.

Samtidig har de tyske kraftterminene ikke falt. Dette skyldes delvis bekymringer for lav vindproduksjon i vintermånedene og en stigende trend i markedet for utslippsrettigheter. På gassmarkedet har det derimot vært små prisfall på de mest omsatte terminene, mens spotmarkedet har vist en ganske stabil prisutvikling. Prisdifferansen mellom Tyskland og Norden har dermed økt igjen, noe som har ført til stigende priser på EPAD-kontraktene i Danmark og Sør-Sverige.

Utviklingen i områdeprisene i øre / kWh.



I oktober var spotprisene tidvis svært høye, noe som ga en forsmak på den virkeligheten som særlig de sørlige delene av Norden vil møte kommende vinter når vindkraftproduksjonen er lav.

Det holder å gå ett år tilbake i tid for å se hvordan begrepet Dunkelflaute for alvor ble en del av den nordiske strømkundens vokabular. Det tyske uttrykket for perioder med lav vind- og solkraftproduksjon var toneangivende flere ganger forrige vinter og førte tidvis til ekstreme prisøkninger. Variasjonene var så store at de utløste flere politiske initiativer i de nordiske landene, der den såkalte fastprismodellen "Norgespris" for norske privatkunder og et forslag fra den svenske regjeringen om makspriser har vært oppsiktsvekkende temaer på agendaen i år.

Med tanke på de kraftige pristoppene forrige høst og vinter og de politiske konsekvensene som fulgte, er det ikke overraskende at markedene i år føler en viss uro foran de kalde månedene. Allerede i oktober fikk markedene en første forsmak på hva den kommende fyringssesongen kan bringe, da prisene var ekstremt høye flere ganger i løpet av måneden på grunn av statisk høytrykk over Nord-Europa, med relativt lav vindkraftproduksjon.

Verst var situasjonen i uke 42, som startet svært dyrt og kulminerte 14. oktober, da prisene i de mest utsatte prisområdene – Danmark, Sør-Sverige og Sør-Norge – steg til svært høye nivåer. I Danmark og i de to sørligste svenske prisområdene (Stockholm og Malmö) lå spotprisen tidvis over 500 EUR/MWh, mens prisen i Sør-Norge lå på 300 EUR/MWh. Dagene før og etter var også relativt dyre før været slo om, men senere i måneden opplevde vi igjen perioder med pristopper utløst av manglende vindkraftproduksjon.

Prisene steg kraftig ikke bare i Norden, men også i Tyskland – som særlig de sørlige prisområdene i Norden er tett koblet til – hadde svært høye priser, og denne prisutviklingen fikk tydelig gjennomslag i terminkurven. Også november har startet med en kraftig prisøkning, ettersom uke 46 ser spesielt rolig ut. Det tyske terminkontrakten for 2026 kostet 90,87 EUR/MWh da markedet stengte onsdag 5. november. Dette er 6 % høyere enn nivået i begynnelsen av oktober, og i samme periode har terminene for kommende kvartal, Q1-26, økt med nesten 10 %. Disse prisøkningene har stor innvirkning på det nordiske kraftmarkedet, ettersom Danmark, Sør-Sverige og Sør-Norge – som nevnt – i stor grad følger utviklingen i Tyskland når det gjelder strømpriser.

Markedsbevegelsene gjenspeiler en fortsatt høy uro foran den kommende vinteren, og i tillegg til erfaringene fra fjoråret er det flere andre faktorer som nå taler for at en viss risikopremie bør prises inn i markedene.

Vær og vann setter tonen

For det første peker analyser fra meteorologer på at vi kan få flere perioder med Dunkelflaute i løpet av vinteren. Det er flere tydelige skiftninger mellom høy- og lavtrykk i vintermånedene, og med statiske høytrykk som legger seg over både Norden og hele Nord-Europa, inkludert Tyskland, vil det ligge til rette for flere perioder med pristopper slik vi så i uke 42 – eller potensielt enda verre.

For det andre bidrar den hydrologiske situasjonen i Norden akkurat nå til usikkerheten. I Norge er fyllingsgraden i vannmagasinene ifølge de siste tallene fra landets energimyndighet totalt sett noe lavere enn normalt for denne tiden av året – 80 % sammenlignet med normalt 84 % – noe som i seg selv ikke høres dramatisk ut. Det bemerkelsesverdige er imidlertid at vannet er fordelt på en måte som gjør at det finnes et stort overskudd i magasinene i Nord-Norge, mens den sørligste delen av landet, prisområdet NO2 rundt Kristiansand, har uvanlig lite tilgjengelig vann i starten av vinteren sammenlignet med normalt.

Ifølge de siste tilgjengelige tallene fra slutten av oktober er fyllingsgraden her bare 67 %, mot en normal fyllingsgrad på hele 85 % for denne tiden av året. Dette er en betydelig avvik fra normalen, og det er viktig ikke bare for personer i det aktuelle prisområdet, men også for Danmark og Sør-Sverige, som er avhengige av import fra Sør-Norge. Dette betyr at forbrukerne i perioder med Dunkelflaute vil være spesielt utsatt nettopp i disse delene av Norden, fordi det ikke nødvendigvis finnes like mange vannkraftressurser å benytte som vanlig.

Gasslagernivåene lavere enn normalt

Til slutt er det heller ikke like mye gass i de europeiske gasslagrene som det pleier å være på denne tiden av året. Situasjonen på det europeiske gassmarkedet har vært utfordrende av flere grunner. Lagrene var allerede lave ved starten av året, og med en vinter som totalt sett var noe kaldere enn normalt, forverret situasjonen seg ytterligere. Reduserte gassleveranser fra Russland ved årsskiftet – da gassledningen gjennom Ukraina sluttet å forsyne Europa med russisk gass – bidro også til det pressede bildet.

Situasjonen har bedret seg noe siden da, ikke minst gjennom en sommer som var mindre anstrengt og medførte lavere gassforbruk enn tidligere år. Til tross for dette er den totale fyllingsgraden i de europeiske gasslagrene i begynnelsen av november "bare" 83 %. Selv om det kan høres mye ut, er det 12 % lavere enn på samme tid i fjor, og det er heller ikke i tråd med EUs offisielle mål om at lagrene bør være 90 % fulle på denne tiden av året. Det råder derfor en viss usikkerhet i gassmarkedet foran den kommende vinteren, noe som også påvirker strømprisene – spesielt når Dunkelflaute gjør seg gjeldende som nå.

Shoulder season er nå endelig over på gassmarkedet, og vi nærmer oss tiden på året hvor lagrene virkelig begynner å brukes. Hvis vi får en kald vinter, og eventuelt også en kald avslutning på høsten, kan det bli stort press på gasslagrene utover våren, noe som vil gjøre det vanskeligere å fylle dem opp igjen før neste fyringssesong. Markedene tar naturligvis hensyn til disse faktorene når risiko prises inn, og dette har gjenspeilet seg i kraftterminene den siste måneden.

Det virker altså tydelig at det råder uro på de kontinentale kraftmarkedene, ikke minst i Tyskland, nå som vi går inn i vintermånedene. Denne utviklingen ser ikke ut til fullt ut å ha slått igjennom på de nordiske systemterminene, som generelt sett ikke steg i november. Likevel påvirker bevegelsene lenger sør i Europa også de nordiske landene i varierende grad, særlig gjennom høyere EPAD-kontrakter i sør.

Det blir nå interessant å se hvordan markedet reagerer dersom – eller når – neste bølge av Dunkelflaute kommer. Vil de høye spotprisene føre til at terminprisene igjen skyter i været, eller vurderer markedet at første kvartal 2026 allerede er riktig priset, selv om desember skulle bli dyr?

Konklusjon.

I oktober var utviklingen på kraftmarkedene helt motsatt av det vi har sett de siste månedene. I oktober falt systemterminene, mens de tyske kraftterminene derimot steg i pris. Dette innebærer at prisforskjellen mellom Tyskland og Norden igjen har økt etter å ha blitt betydelig redusert de siste månedene. Da markedet stengte 5. november, kostet de nordiske systemterminene for Q1-26 og 2026 henholdsvis 64,05 EUR/MWh og 41,25 EUR/MWh. Dette betyr at prisforskjellen mot Tyskland har økt til rundt 50 EUR/MWh for 2026-terminen, noe som fremstår som et mer korrekt nivå enn de omtrent 41 EUR/MWh som var nivået i begynnelsen av oktober.

I november vil været naturligvis være helt avgjørende, og som beskrevet på midtsidene i denne publikasjonen, vil markedene spesielt følge nøye med på vindproduksjonen. Vi nærmer oss en periode der solkraftens betydning av naturlige grunner avtar i takt med færre lyse timer, mens vindkraften får en stadig viktigere rolle. I tillegg er temperaturen nå naturligvis viktigere enn under lavforbrukssesongen, også kalt shoulder season.

De siste månedene har vi i hovedsak vurdert fallende systempriser som det mest sannsynlige utfallet. Men ettersom prisforskjellen mot Tyskland nå har økt markant og terminprisene har falt kraftig, fremstår dette scenariet ikke lenger like sannsynlig. Mye vil avhenge av utviklingen i Tyskland, men vi tror det er ganske sannsynlig at prisforskjellen mot Tyskland kan reduseres noe igjen i løpet av den kommende måneden. Dette innebærer at mye taler for at systemterminene også kan bevege seg oppover dersom utviklingen i Tyskland blir sidelengs eller stigende.

Ser vi bort fra været og i stedet fokuserer på politiske eller andre menneskeskapte hendelser i november, blir det interessant å se om dynamikken på gassmarkedet endres – for eksempel gjennom tegn til økt handel mellom Kina og Russland, eller om USAs høyesterett beslutter at Donald Trumps omfattende tollsatser mot omverdenen er ulovlige, eller om de får stå ved lag.

Kjernekraft.

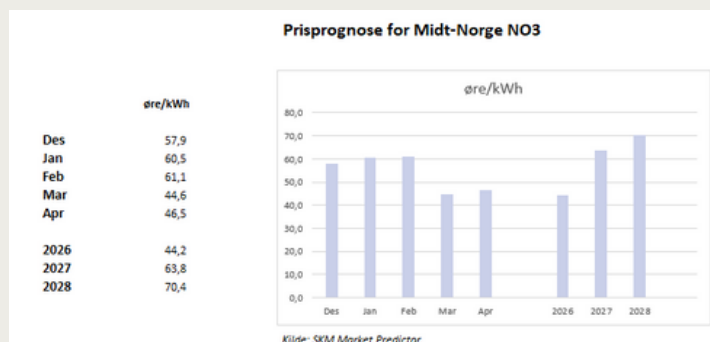
Ved starten av fyringssesongen er de nordiske kjernekraftverkene nå nesten fullt utnyttet – 10 av 11 reaktorer i Sverige og Finland er i drift, med Forsmark 1-reaktoren i Sverige som det eneste unntaket. Driften forventes gjenopptatt i begynnelsen av desember, og da kan vi – dersom ingen uforutsette nedstengninger oppstår – gå inn i vinteren med en produksjon som ligger rundt 100 % av kjernekraftverkernes kapasitet.

Hold øye med.

Vind: Vindproduksjonen er avgjørende for strømprisene akkurat nå, og selv små tegn til svak eller manglende vind kan føre til plutselige prisendringer, spesielt i den korte enden av markedet. Samtidig er det også sesong for høststormer som kan presse prisene betydelig ned, så produksjonen fra nordiske – og tyske – vindkraftverk vil avgjøre om november blir dyr eller billig.

Hydrobalansen: Som tidligere nevnt i denne publikasjonen er fordelingen av vannressursene i Norge for øyeblikket noe ujevn. I nord finnes det et overskudd i vannmagasinene, mens nivåene i sør er merkbart lavere. Dersom denne utviklingen fortsetter, peker det mot store prisforskjeller mellom nord og sør, der nord allerede er billigere – noe som vil bli enda mer tydelig under de nåværende værforholdene.

Prisprognose for Midt-Norge - NO3.



Som allerede nevnt i denne publikasjonen har vi sett store svingninger i oktober, med både lave priser under stormfullt vær og Dunkelflaute med ekstremt høye nivåer. Det gjennomsnittlige systempriset for måneden var 39,00 EUR/MWh, stort sett uendret sammenlignet med måneden før. Vi forventer imidlertid noe høyere priser denne måneden.

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)

neas