

# Markedsblikk mars 2026

## Kaldt vær preget markedene igjen i februar

Store deler av februar var preget av en kuldebølge over Norden, noe som førte til høye spotpriser. På terminmarkedet falt imidlertid prisene etter de kraftige oppgangene i januar.



## Været: Væromslag mot slutten av måneden

Februar startet like kaldt og tørt som store deler av januar, og da vi nådde uke 8 hadde Norden ikke opplevd temperaturer over normalen på over en måned. Mot slutten av måneden snudde situasjonen endelig, og i starten av mars ser vi tydelige vårtegn og temperaturer over sesonggjennomsnittet.

Ved overgangen fra januar til februar var det ingen store endringer i det nordiske været. Temperaturene holdt seg langt under normalen, og både nedbør og vindproduksjon var fortsatt lave – særlig i de nordlige delene av regionen, hvor kulden førte til ising på vindturbinene, slik at de ikke kunne produsere selv på vindfulle dager.

Til tross for dette opplevde vi generelle prisnedganger for de nordiske systemterminene gjennom måneden. Selv om underskuddet i hydrobalansen økte og spotprisene forble høye, virket det som markedet allerede hadde priset inn tilstrekkelig risikopremie etter de kraftige oppgangene i januar. Signalene fra omkringliggende markeder var også nedadgående i februar, og både gassmarkedet og de tyske kraftterminene falt i pris.

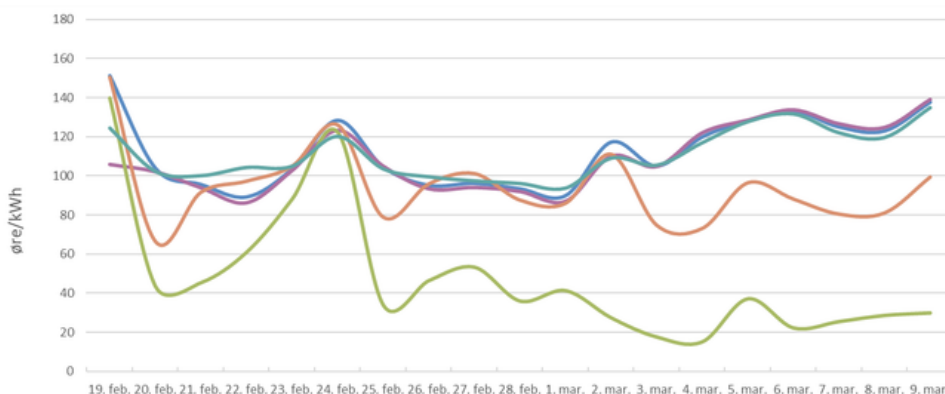
Fra midten av måneden begynte det endelig å komme mildere og våtere værprognoser fra nordiske meteorologer, noe som la grunnlaget for ytterligere prisfall.

Også spotmarkedet ble presset ned etter flere uker med ekstremt høye nivåer, særlig i de nordlige prisområdene.

Da markedet stengte 26. februar kostet systemterminen for neste kvartal (Q2-26) 47,90 EUR/MWh – en nedgang på 11 % sammenlignet med starten av måneden. I samme periode falt 2027-terminen med rundt 4 %, noe som bidro til å roe markedet etter de ekstreme oppgangene måneden før.

Det enorme underskuddet i hydrobalansen – som til tross for en svak forbedring fortsatt ligger rundt -25 TWh i starten av mars – begrenser imidlertid fortsatt nedsiden. Når den hydrologiske situasjonen er så svak som nå, er det ikke overraskende at prisforskjellen mot Tyskland igjen ble redusert i spotmarkedet i februar – noe som også gjenspeiles i termin kurvene.

## Utviklingen i områdeprisene i øre / kWh.



● Oslo ● Kr.sand ● Kr.sund ● Tromsø ● Bergen

**De allerede høye spotprisene økte ytterligere i februar i de fleste nordiske land. Den kalde vinteren og det store hydrologiske underskuddet førte til at februar fikk den høyeste gjennomsnittlige systemprisen siden 2022.**

I januar rapporterte vi om ekstremt kraftige prisøkninger i det nordiske spotmarkedet etter at vinteren for alvor satte inn. Februar ble imidlertid enda dyrere – både på systemnivå og i flere av de nordiske prisområdene.

Faktisk var det bare i to prisområder – Vest-Danmark (DK1) og Sørvest-Norge (NO2) – at prisene i februar var lavere enn måneden før. Gjennomsnittlig systempris endte på 104,38 EUR/MWh – den dyreste måneden siden desember 2022 og 2 % høyere enn i januar.

### Nedisede vindturbiner skaper problemer

Finland var området som opplevde den største prisøkningen i februar, og med en gjennomsnittspris for måneden på 137,16 EUR/MWh var det også det klart dyreste prisområdet i Norden.

Situasjonen i Finland har hittil i 2026 vært kritisk, til tross for at innføringen av den nye Aurora Line-overføringsforbindelsen fra nordlige Sverige (SE1) øker importmulighetene fra andre prisområder. Finland har kraftig bygget ut sin vindsektor, noe som sammen med introduksjonen av kjernekraftsreaktoren Olkiluoto 3 har gjort at Finland generelt har gått fra å være et av de dyreste prisområdene i Norden til et av de billigste de siste årene.

Det har imidlertid vært store problemer med den finske vindkraftproduksjonen de siste månedene. Den ekstreme vinterkulden med temperaturer langt under normalen har ført til omfattende isdannelse på vindkraftverkene, som i lange perioder ikke har kunnet produsere til tross for svært kraftig vind. Dette førte til dramatiske prisøkninger i Finland, som kulminerte med en døgnpris på 389,89 EUR/MWh den 3. februar.

Problemer med isdannelse rammet også nordlige Sverige og Norge, der prisene også steg ytterligere i februar. Situasjonen understreker hvor mange usikkerhetsfaktorer som følger med væravhengig energiproduksjon og hvor utsatte de nordlige delene av Norden er for værforhold som dem vi opplevde i begynnelsen av 2026. Det iskald været svekker hydrobalansen, øker forbruket og begrenser dermed også muligheten til å produsere fra vindkraftverkene.

### Hvilke effekter har Norgesprisen?

I høst ble det omtalte norsk statlig finansierte fastprissystemet for privatkunder, Norgesprisen, innført. Systemet garanterer de norske husholdningene som har sluttet seg til et fast prisnivå på rundt 45 EUR/MWh, uavhengig av hvor høye børsprisene er.

En av de viktigste innvendingene mot Norgesprisen da ideen ble lansert, var at systemet ville fjerne nordmenns insentiv til å redusere forbruket i toppbelastningsperioder, noe som er avgjørende i en tid der markedet trenger fleksibilitet både på forbruks- og produksjonssiden.

I lys av dette har det vært svært interessant at været har vært som det har vært de første månedene av året, og nå viser tall fra to av Norges største nettselskaper, Elvia og BKK, at forbrukerne som var tilknyttet Norgesprisen i januar økte sitt forbruk med henholdsvis 4,9 % og 6 % mer enn de som ikke var tilknyttet ordningen.

Det er en merkbar forskjell og noe som støtter kritikernes innvendinger fra i fjor. Det økte forbruket legger ytterligere press på et allerede anstrengt marked.

Samtidig som privathusholdninger med Norgespris har klart seg med rundt 45 EUR/MWh de siste månedene, har landets næringsliv som står utenfor modellen måttet håndtere nesten dobbelt så høye børspriser siden årsskiftet.

I tillegg kommer effekten Norgesprisen har på strømprisene i resten av Norden. Den eksakte prisøkningen modellen har utløst i for eksempel Sverige og Danmark i vintermånedene er vanskelig å beregne, men høyere forbruk og dermed høyere priser, særlig i Sør-Norge, påvirker naturligvis også nabolandene.

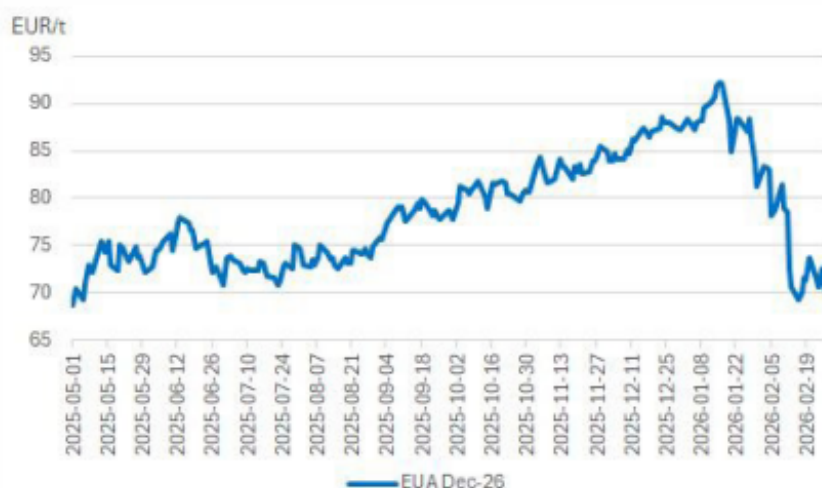
Nå ser spotprisene ut til å falle i begynnelsen av mars som følge av værømslaget og de vårtegnene vi nå begynner å se, med temperaturer over det normale – både i Norden og i Nord-Europa generelt. Det store hydrologiske underskuddet vil imidlertid fortsatt holde en hånd under særlig systemprisen og sikre at prisspenntet mot Tyskland vil være relativt lavt i tiden som kommer. En svekket hydrobalanse fører vanligvis til at Norden prismessig påvirkes av Tyskland, noe som også var tilfelle i februar, da den gjennomsnittlige systemprisen var høyere enn den tyske spotprisen.

## Nye reformrykter preger markedet for utslippsrettigheter

**I februar ble det europeiske markedet for utslippsrettigheter rammet av et stort prisfall. Flere av EUs medlemsland, først og fremst Tyskland, ønsker å reformere markedet.**

Fjoråret ble avsluttet med store prisøkninger i det europeiske markedet for utslippsrettigheter. Fra sommeren og frem til årsskiftet pekte kurven hovedsakelig oppover i et marked som først og fremst var dominert av spekulative investorer med tunge lange posisjoner. Markedet hadde også begynt å prise inn at nye industrisektorer skulle inkluderes i systemet for utslippsrettigheter. Dette skapte en generell bullish stemning i markedet, og benchmarkkontrakten nådde en toppnotering på 92 EUR/tonn kort tid etter årsskiftet.

Siden da har stemningen imidlertid endret seg totalt. De siste ukene har bydd på et stort prisfall, og torsdag 26. februar stengte markedet med en pris på utslippsrettigheter på 70 EUR/tonn. Det innebærer at prisen har falt med 22 EUR/tonn eller 24 % på bare seks uker. Det finnes flere årsaker til det kraftige stemningsskiftet, og en del av bildet er at de spekulative aktørene (hedgefondene) i markedet har begynt å stenge sine lange posisjoner, noe som naturligvis har ført til prisfall ettersom salgsaktiviteten har økt. Dette anses imidlertid ikke som den viktigste faktoren bak prisfallet.



## Reformønsker fra den tyske forbundskansleren

Den store nedgangen i markedet ble utløst av en uttalelse fra Tysklands forbundskansler Friedrich Merz, som i februar hevdet at markedet for utslippsrettigheter ikke fungerer optimalt i sin nåværende form, og at det etter hans mening ikke er riktig måte å skaffe midler på for å finansiere EUs klimamål og den grønne omstillingen generelt. Merz signaliserte dessuten at han ønsket å reformere systemet for utslippsrettigheter.

EU har i flere år ført en innstrammende linje, som blant annet har innebåret at det på sikt skal slippes færre utslippsrettigheter ut i markedet og at flere industri- og transportsektorer må kjøpe utslippsrettigheter. Nå ser stemningen imidlertid ut til å snu i motsatt retning.

Merz' kunngjøring har ført til omfattende spekulasjoner om hvorvidt en ny reform av markedet er på vei, og hvordan den i så fall kan komme til å se ut. Ifølge analyseselskapet Carbon Insights, som følger markedet for utslippsrettigheter og det politiske spillet i EU tett, har Tyskland støtte for en markedsreform fra en lang rekke land. Ikke overraskende er land med høy karbonintensitet som Polen, Ungarn, Tsjekkia, Slovakia og Italia også positive til reformen.

Markedsaktørene ventet lenge på at Frankrike skulle delta i debatten, men etter at landet i slutten av februar sluttet seg til en gruppe på ti EU-land som støtter reformen, finnes det nå sterke indikasjoner på at reformen kan bli en realitet.

Spørsmålet er nå hvilke endringer, om noen, de berørte landene kan få gjennomslag for. En av de mulige reformene som markedsaktører og analytikere for tiden spekulerer i, er at man kan komme til å redusere tempoet i utfasing av utslippsrettigheter. I den siste markedsreformen besluttet EU-kommisjonen at det fra og med 2028 hvert år skal tilbys 4,4 % færre utslippsrettigheter enn året før, og at de totale CO<sub>2</sub>-utslippene fra sektorene som omfattes av systemet dermed skal reduseres.

Å redusere denne prosentsetningen slik at det blir flere kvoter tilgjengelig i markedet også om fem og ti år, anses som en mulig reformløsning, og et slikt tiltak vil naturligvis være et sterkt bearish signal for markedet, som umiddelbart vil prise inn risikoen med et merkbart fall.

## Mer usikkerhet i vente

Usikkerheten i markedet for utslippsrettigheter har vært stor siden Merz' uttalelse, og en uttalelse fra Italias industriminister om at markedet for utslippsrettigheter bør stenges helt, har skapt ytterligere uro. Debatten handler i stor grad om EUs konkurransevne, og særlig Merz har siden det tyske forbundsvalget for ett år siden hatt styrking av tysk industri som en nøkkelsak.

Dette legger til rette for en spennende vår der vi kan komme til å se nye store svingninger i markedet for utslippsrettigheter. Markedsaktørene vil følge nøye med på utspill fra både EU-politikere og enkeltmedlemsland som kan gi indikasjoner på hvor omfattende reformer vi kan få se.

Det store spørsmålet er om dette allerede er priset inn gjennom det kraftige prisfallet den siste måneden. Omfanget av reformforslag og -rykter vil derfor avgjøre prissvingningene i tiden fremover.

## Konklusjon.

Det er tydelig at det nordiske kraftmarkedet, til tross for det fortsatt store hydrologiske underskuddet, i stor grad har roet seg. Prisfallene på terminkurven i februar vitner om dette, og nå er spørsmålet hvilken vei vi skal gå i mars. Til tross for de siste ukenes nedgang er markedet ennå ikke tilbake på samme nivå som før jul, så dersom det milde været vi nå opplever fortsetter og hydrobalansen raskt forbedres, finnes det definitivt rom for ytterligere prisfall.

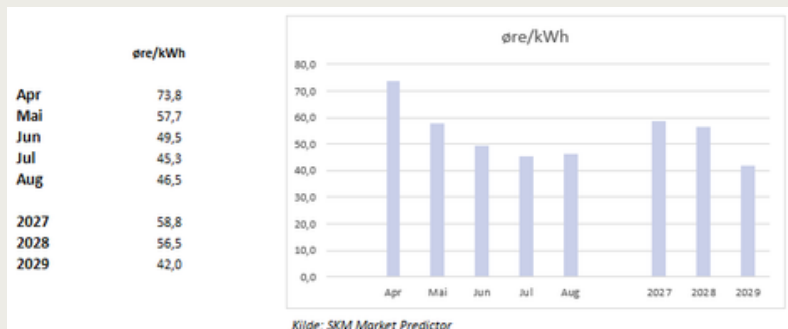
Omvendt risikerer den korte enden av kurven – systemterminene for de kommende månedene og andre kvartal – å bli rammet av enda et stort prishopp dersom vinterkulden vender tilbake. Og det er ikke uvanlig i mars selv om kalenderen offisielt sier vår.

Den siste dagen i februar ble de internasjonale energimarkedene kastet inn i en ny bølge av usikkerhet da Israel og USA innledet en ny offensiv mot Iran. Angrepene har hittil kostet både den iranske ayatollaen Khamenei og en rekke andre høytstående tjenestemenn livet, og de vil ifølge Donald Trump fortsette en periode fremover. Det er selvsagt en svært dramatisk utvikling som umiddelbart førte til store prisøkninger på både olje og gass. Det er for tidlig å si hva USAs og Israels mål med angrepene er og hvor lenge de vil fortsette. Dersom Trump og Netanyahu sikter mot et fullstendig regimeskifte i Iran, kan det bli snakk om en langvarig krig, men det er også mulig at USA og Israel nøyer seg med at det nåværende regimet viser tydelig vilje til å stanse sitt atomvåpenprogram.

Dette vil uansett være et viktig tema i de europeiske energimarkedene i mars. Dersom gassleveransene fra Midtøsten reduseres over en lengre periode som følge av nye missilangrep i begge retninger over Persiabukta, vil det naturligvis presse gassprisene opp og dermed særlig påvirke det gassavhengige tyske kraftmarkedet. Dette vil også påvirke Norden, der spotprisene for tiden er kjent for å være relativt tett knyttet til Tyskland på grunn av den svært svekkede hydrobalansen. Dette eksponerer det nordiske kraftmarkedet for den nye geopolitiske uroen, men vi kan også svært raskt se at markedene roer seg igjen dersom og når Trump kunngjør at iranerne er klare til å gå med på de amerikansk-israelske kravene.

Det ligger dermed an til en måned der utviklingen i de nordiske terminene igjen vil være ekstremt væravhengig, men der også storpolitikk og svingninger i råvaremarkedene kan få avgjørende betydning. Vi vurderer at sannsynligheten for stigende og fallende priser er omtrent like stor i de nordiske terminene. Samtidig tror vi mest på prisfall i gassmarkedet, ettersom en betydelig risikopremie ble priset inn etter angrepene mot Iran i slutten av februar.

## Prisprognose for Midt-Norge - NO3.



Etter en lang og kald vinter får Norden nå, om enn bare midlertidig, oppleve litt vårvær. Dette har ført til prisfall i spotmarkedet, men det store hydrologiske underskuddet fortsetter å påvirke prisene. Vi forventer en gjennomsnittlig systempris for mars på rundt 85 EUR/MWh, noe som vil innebære en reduksjon på rundt 20 % sammenlignet med nivået i februar.

## Kjernekraft.

Også i februar fortsatte de nordiske kjernekraftverkene å produsere på full kapasitet gjennom størstedelen av måneden. Særlig i Finland, der vi så svært høye prisnivåer, var det avgjørende at kjernekraftreaktorene var i drift, ellers ville vi ha sett ekstreme priser. I mars forventes begge reaktorene Oskarshamn 3 og Forsmark 3 i Sverige tatt ut av drift i deler av måneden, ifølge de siste publiserte planene.

## Hold øye med.

Midtøsten:

Verdens øyne er nå rettet mot utviklingen i Midtøsten, men for de europeiske energimarkedene finnes det særskilte grunner til å holde et våkent øye med situasjonen. De europeiske gasslagrene er allerede hardt presset, og fyllingsgraden er mer enn 10 % lavere enn på samme tid i fjor. Nå er gassleveransene fra Persiabukta plutselig usikre, og det verste tenkelige scenariet er naturligvis om Hormuzstredet stenges, noe som vil føre til en enorm reduksjon i både olje- og gassleveranser på de globale markedene.

Karbon: Mye taler for en omfattende reform av markedet for utslippsrettigheter, og det store spørsmålet er nå hvor langtgående endringene blir. Markedet forsøker å posisjonere seg i takt med de politiske signalene, men vi kan få se nye store svingninger i mars dersom det plutselig kommer nye signaler fra noen av nøkkelaktørene.

**Ta gjerne kontakt for en hyggelig kraftprat!**

Turid H. Sevaldsen, KAM-Storkundeansvarlig - Mobil: +47 99 28 15 04 / E-post: turids@neas.mr.no;

Margarita B. Gaarder, Analytiker og markedsrådgiver - Mobil: +47 948 24 183/ E-post: margarita.gaarder@neas.no

**neas**