

Markedsblikk september 2026

Pressede markeder ved inngangen til høsten

De europeiske energimarkedene, inkludert det nordiske kraftmarkedet, befinner seg fortsatt i en fundamentalt usikker situasjon, og august var preget av svært høye priser i samtlige markeder.



Været: Fortsatt stort hydrologisk underskudd

Sommeren har ført til en liten forbedring av den nordiske hydrobalansen. Mens underskuddet i balansen lå på rundt 15 TWh for to måneder siden, forventes underskuddet i begynnelsen av september å ligge på rundt 10 TWh. Generelt er imidlertid den hydrologiske situasjonen i Norden fortsatt presset, ikke minst fordi magasinnivåene i Sør-Norge er lave og prognosene tyder på at det vil bli en tørr høst i Norden.

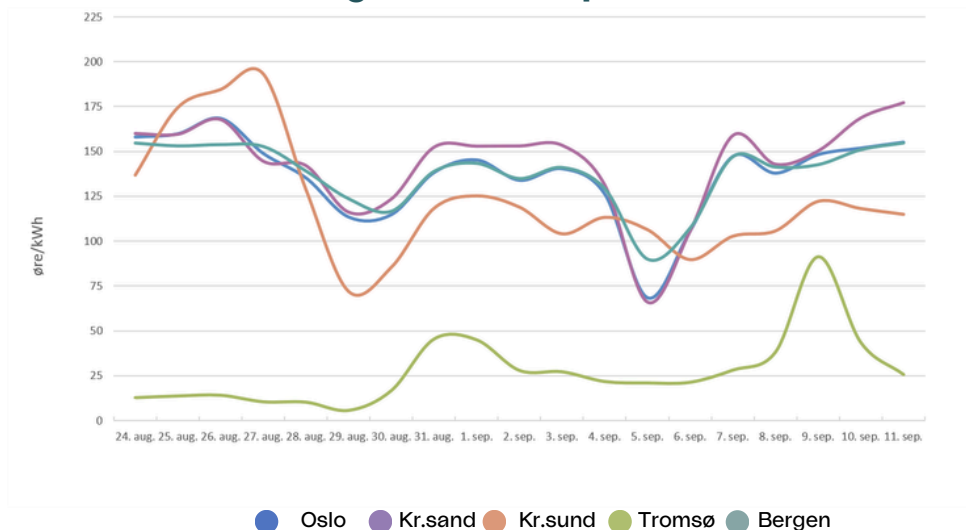
Ved inngangen til sommeren befant de europeiske energimarkedene, inkludert de nordiske kraftmarkedene, seg i en presset situasjon, og markedene og ikke minst de europeiske forbrukerne hadde håpet at sommeren skulle avhjelpe de mange grunnleggende utfordringene som markedene slet med. Dette har imidlertid bare skjedd i liten grad, eller ikke i det hele tatt, og her ved inngangen til høsten er situasjonen fortsatt usikker i samtlige markeder.

De avgjørende faktorene er naturligvis fortsatt den nordiske hydrobalansen, som riktignok har forbedret seg noe, men fortsatt viser et relativt stort underskudd, samt den svært lave fyllingsgraden i vannmagasinene i hele Norden, der særlig Sør-Norge er svært utsatt.

Heller ikke værsituasjonen på kontinentet har vært gunstig for forbrukerne, med mange hetebølger og påfølgende lav produksjon fra de franske kjernekraftverkene. Alt dette har drevet opp gassforbruket på kontinentet, og de europeiske gasslagrene er spesielt lave ved inngangen til høsten. Dette skyldes naturligvis også situasjonen i Midtøsten, der våpenhvilen og gjenåpningen av Hormuzstredet ble kortvarig.

Som følge av den tilspissede situasjonen bød august på både skyhøye spotpriser og rekordhøye terminnivåer i det nordiske kraftmarkedet. Etter et prisfall de siste dagene i måneden stengte systemterminene for fjerde kvartal og 2027 på henholdsvis 84,75 EUR/MWh og 54,20 EUR/MWh, henholdsvis 23 % og 15 % høyere enn nivået i vår siste publisasjon i begynnelsen av juli. Det er dermed et svært urolig nordisk kraftmarked som går høsten i møte.

Utviklingen i områdeprisene i øre / kWh.



Sommeren har ikke endret det faktum at vannmagasinene i Norden er relativt tomme. Tørre værprognoser for høsten øker uroen i markedet, som tydelig priser inn en stor risikopremie før oppvarmingssesongen.

Andre halvdel av august bød på spesielt høye spotpriser i Norden. I Danmark og Sør-Norge nådde prisene det høyeste nivået siden 2024, og andre områder, som for eksempel Sør-Sverige, hadde de høyeste spotprisene på et halvt år. Kombinasjonen av lav vindproduksjon, begrensede vannressurser og skyhøye gass- og kontinentale kraftpriser lå bak utviklingen, og samtidig som spotprisene skjøt i været, nådde mange av de mest omsatte systemterminene sine høyeste nivåer på flere år.

Helt siden Norden gikk gjennom en svært hard vinter, som kulminerte med flere uker i januar og februar med temperaturer langt under det normale for årstiden, har den svekkede hydrobalansen vært et fokusområde i Norden. Nå står vi ved inngangen til høsten, den tiden av året da vannstanden i magasinene normalt er på sitt høyeste, og alt tyder på at også den kommende høsten og vinteren vil by på en presset hydrologisk situasjon i Norden.

Enormt underskudd i magasinene i Sør-Norge

Det totale underskuddet i den nordiske hydrobalansen ligger ved utgangen av august på rundt 10 TWh, og selv om dette er en ikke ubetydelig forbedring sammenlignet med de -15 TWh som nivået lå på for to måneder siden, er det fortsatt ikke tilstrekkelig til å endre det faktum at Norden går høsten, og dermed oppvarmingssesongen, i møte med et betydelig hydrologisk underskudd. Bak tallene for det hydrologiske underskuddet skjuler det seg også tall som viser at det fortsatt er enorme forskjeller i fyllingsgraden i ulike deler av Norden.

I Norge, der hoveddelen av de nordiske vannkraftressursene finnes, er det faktisk overskudd i magasinene i den nordlige delen av landet. I prisområde NO4 hadde vannmagasinene i uke 34 en fyllingsgrad på 90 %, mot et normalnivå på 78 % på denne tiden av året, ifølge tall fra Norges vassdrags- og energidirektorat.

I den sørlige delen av landet, der hoveddelen av Norges befolkning og dermed naturlig nok også forbruket befinner seg, ser situasjonen imidlertid helt annerledes ut. I de fire sørnorske prisområdene er den samlede fyllingsgraden i vannmagasinene akkurat nå bare 56 %, betydelig lavere enn de 81 % som er normalverdien for slutten av august.

Mest anstrengt er situasjonen i det sørligste prisområdet, NO2, der også det største volumet av lagret vann finnes. Her er magasinene akkurat nå bare 48 % fulle, hele 30 % lavere enn normalt og samtidig det laveste nivået som er målt på 30 år.

I Sverige og Finland er bildet noe mindre anstrengt, men fortsatt presset. I Sverige er den totale fyllingsgraden i landets vannmagasiner for øyeblikket 70 %, mot normalt 80 %, og samlet sett kan vi konstatere at den hydrologiske situasjonen i Norden er svært presset.

Svak hydrologi får spotprisene til å skyte i været

Den svekkede hydrologiske situasjonen innebærer naturligvis at Norden er spesielt eksponert når vind- og solenergien svikter, noe vi for eksempel så i en periode på rundt to uker i august. I slike tilfeller kobles de sørlige prisområdene i Norden i svært stor grad mot kontinentet, og her har prisene, som man kan lese mer om på neste side i denne publikasjonen, også blitt drevet opp av både geopolitiske forhold og værforhold.

Dette har ført til svært høye spotpriser, særlig i perioden fra midt på ettermiddagen til neste morgen, mens prisene på dagtid fortsatt ofte faller ned mot null på grunn av den store andelen solenergi som i disse timene dekker strømforbruket i deler av Norden.

Kombinasjonen av svekket hydrologi og økt press fra kontinentet er dermed det store spørsmålet akkurat nå i det nordiske kraftmarkedet, og er også årsaken til at flere av prisområdene i regionen i løpet av august opplevde de høyeste prisene noensinne på både 2027- og 2028-terminene.

Markedet er rett og slett svært urolig, ikke minst foran den kommende vinteren, der en mulig gjentakelse av fjorårets isvinter kan føre til kraftige prisøkninger når det hydrologiske utgangspunktet er så svakt som det er. Alt peker derfor akkurat nå mot en svært volatil og usikker vinter, der nordiske strømkunder igjen kan forvente store prisbevegelser og svært høye priser når været ikke utvikler seg slik forbrukerne ønsker.

Fortsatt høy risikopremie priset inn i gassmarkedet

Det er nå i praksis rødt varsel i det europeiske gassmarkedet ved inngangen til høsten. Hormuzstredet er fortsatt stengt, og Europas gasslagre har en betydelig lavere fyllingsgrad enn normalt.

Det har vært en dramatisk sommer, med svært store prisbevegelser i det europeiske gassmarkedet. Det store samtaleemnet har naturligvis vært situasjonen i Midtøsten, situasjonen i Hormuzstredet og den enorme påvirkningen det har på den globale gassforsyningen at man gjennom størstedelen av sommermånedene ikke har kunnet transportere gass gjennom det strategisk viktige stredet ved innløpet til Persiabukta. I tillegg har hetebølger og interne produksjonsproblemer i Europa bidratt til å drive prisene opp, og samlet sett har disse hendelsene presset de europeiske gassprisene ytterligere opp.

På Europas ledende gassbørs TTF ligger både day-ahead-kontrakten og terminkontraktene for kommende måned og kommende år ved utgangen av august på det høyeste nivået siden begynnelsen av 2023, da vi fortsatt slet med energikrisen og ettervirkningene av den russiske invasjonen av Ukraina.

Uavbrutt strøm av rykter om Hormuzstredet

Gassmarkedet har gjennom sommeren kontinuerlig måttet forholde seg til krigen i Midtøsten, og fremfor alt den endeløse strømmen av trusler, rykter og uttalelser fra både Donald Trump, hans stab, Iran og meglere. Fokuspunktet er naturligvis situasjonen rundt Hormuzstredet.

I juli kom det positive nyheter for første gang på mange måneder, da partene ble enige om en våpenhvileavtale som skulle inkludere en gjenåpning av stredet. Avtalen presset gass- og kraftprisene ned, men bare noen uker senere brøt enigheten sammen, og den gjensidige blokaden av Hormuz ble gjenopptatt.

Markedene har generelt blitt lei av de utallige ryktene om avtaler som aldri blir noe av, men samtidig tør ingen å ignorere uttalelser fra Trump. Vi fortsetter derfor å se en dynamikk der gass- og kraftprisene stadig svinger når presidenten eller hans stab nok en gang antyder at en avtale er nært forestående.

Hormuzstredet er ikke hermetisk stengt akkurat nå, men det er vanskelig å fastslå nøyaktig hvor mye olje og gass som faktisk passerer gjennom streket. Ryktene og rapportene varierer mye, og det er vanskelig for markedsaktørene å prise markedet korrekt når man ikke egentlig vet hvor store volumer som kan forlate Persiabukta.

Uansett vil vi med sikkerhet få se enda en måned med dette temaet øverst på dagsordenen. De kraftige prisøkningene gjennom sommeren tyder på at markedet akkurat nå priser inn en høst med et stengt Hormuzstred, men dersom det plutselig kommer en avtale som gjenåpner streket, kan dette også utløse et brått prisfall som ingen markedsaktører ønsker å havne på feil side av.

Hetebølger og høy risikopremie

Samtidig som impulsene fra Midtøsten har vært sterke gjennom sommeren, har det også vært interne utfordringer i Europa. Samlet sett har det vært en svært varm sommer i Sentral- og Vest-Europa, og dette har først og fremst ført til at den franske kjernekraftsektoren, som er svært viktig for hele Europa, har måttet redusere produksjonen. I midten av august var hele 18 % av den installerte franske kjernekraftkapasiteten tatt ut av drift på grunn av varmerelaterte problemer, og dette øker naturligvis etterspørselen etter gass rundt omkring i Europa.

Samtidig har Europa også flere ganger gjennom sommeren måttet håndtere begrenset produksjon fra Norge, slik at det nærmest har vært en forsyningsmessig «perfect storm» for det europeiske gassmarkedet, med en rekke sammenfallende bullish signaler.

Det er dermed rødt varsel i markedet her ved inngangen til høsten. EUs gasslagre er ifølge de siste tilgjengelige tallene for øyeblikket 63 % fulle. Dette er både 12 % lavere enn på samme tidspunkt i fjor og samtidig det laveste nivået siden 2011.

Europa står foran en høst og vinter der ugunstig vær, Dunkelflaute eller ekstrem kulde kan utløse kraftige prisøkninger. Disse vil også påvirke Norden, så det er all grunn til å følge utviklingen i gassmarkedet nøye gjennom høsten, før oppvarmingssesongen for alvor tar til.

Konklusjon.

De mange usikkerhetsmomentene som akkurat nå preger de europeiske energimarkedene, og ikke minst Norden, innebærer at vi går en svært interessant måned i møte. September er ennå ikke i egentlig forstand ensbetydende med oppvarmingssesong, og det er fortsatt den kommende vinteren markedene er mest bekymret for. Som den siste måneden har vist, kan vi imidlertid også i september se svært høye spotpriser når de fornybare energikildene svikter, og etter hvert som dagene blir kortere, blir de solrike, og dermed billige, timene av naturlige årsaker færre. Mønsteret, særlig i de sørlige prisområdene, med svært lave priser på dagtid, men en kraftig prisøkning fra sen ettermiddag til neste morgen, kan dermed meget vel fortsette i september.

Høye spotpriser er én ting, men også i terminmarkedet er det all grunn til å forvente en volatil og usikker måned. Ved inngangen til måneden har Norden gått inn i en relativt våt periode, og hydrobalansen forbedres, men det er ingen utsikter til noe langvarig værsifte eller til at underskuddet i hydrobalansen forsvinner helt.

Tvert imot peker de siste værprognosene mot tørrere vær fra midten av måneden, og dessuten er det verdt å huske at vi akkurat nå befinner oss i et kraftig El Niño-år. All historikk viser at det er en overveiende sannsynlighet for nedbørsmengder under normalen for årstiden når vi har et kraftig El Niño-år som i år, og ettersom de nåværende langsiktige værprognosene støtter dette, tyder mye på at det hydrologiske presset i Norden kan fortsette.

Utviklingen på kontinentet blir naturligvis også avgjørende. Akkurat nå er prisforskjellen mellom Norden og Tyskland svært stor, ettersom de tyske terminene faktisk har steget enda mer enn de nordiske gjennom sommeren. Dette legger press på Norden til å handle oppover når Tyskland beveger seg i denne retningen, og dersom gasskrisen i Europa forverres og de tyske terminene stiger ytterligere, kan de nordiske prisene fortsette oppover, selv om værforholdene ikke nødvendigvis peker i den retningen.

Når det er sagt, er det også rom for prisfall, særlig dersom vi ser en kombinasjon av våtere vær i Norden og en bedring i den fundamentale situasjonen i gassmarkedet. Vi vurderer sannsynligheten for henholdsvis stigende og fallende priser på de nordiske systemterminene som omtrent like stor i september.

Kjernekraft.

I september, tradisjonelt kalt «shoulder season», med relativt lavt forbruk, forventes vedlikeholdsarbeidet ved de nordiske kjernekraftverkene igjen å komme i gang. I tillegg til de tre reaktorene som allerede har vært ute av drift siden før sommeren, forventes ytterligere tre reaktorer å bli tatt ut av drift i løpet av september for å gjennomgå de årlige sikkerhets- og vedlikeholdskontrollene.

Hold øye med.

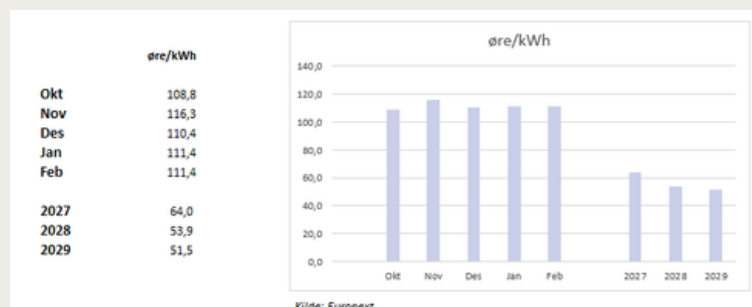
Værprognosene:

Mange har akkurat nå blikket rettet mot de nordiske værprognosene og spørsmålet om det vil være mulig å redusere underskuddet i hydrobalansen ytterligere før oppvarmingssesongen begynner. Akkurat nå er det imidlertid ikke nødvendigvis i den retningen pilen peker. Som nevnt peker både de langsiktige værprognosene og historikken rundt El Niño mot at vi meget vel kan få en tørr høst, og det blir interessant å se om prognosene gjennom måneden støtter dette.

Gasskrisen:

Europas gasslagre er svært lave sammenlignet med normalen på denne tiden av året. Dersom situasjonen blir enda mer presset i september, kan det drive gassprisene ytterligere opp, og det kan også føre til politiske inngrep for å sikre at det finnes tilstrekkelig med gass i lagrene før november.

Prisprognose for Midt-Norge - NO3.



Med mye regn i begynnelsen av september vil spotprisene falle noe fra de svært høye nivåene i slutten av august. Generelt er Norden i dagens situasjon sterkt eksponert for høye prisnivåer gitt de fundamentale forutsetningene, og systempriser rundt 100 EUR/MWh er fullt mulige gjennom store deler av måneden.

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