Markedsblikk november 2026

Panikkstemning i markedene før vinteren

Oktober bød på enorme prisøkninger i de europeiske energimarkedene, der alarmklokkene ringer til tross for en hittil mild start på høsten.



Været: Mild start på høsten i Norden

Oktober bød i hovedsak på gunstige forhold for de nordiske strømforbrukerne, med temperaturer et stykke over normalen gjennom størstedelen av måneden. Dette bidro naturligvis til å dempe forbruket på en tid av året da det ellers kan bli kaldt og påvirke prisene.
Nedbørsmengdene og vindproduksjonen varierte mer gjennom måneden, og hydrobalansen har blitt forbedret i løpet av oktober. Det forventes likevel at den fortsatt vil vise et underskudd på 11 TWh i midten av november.

De europeiske energimarkedene har skutt i været i løpet av oktober, der prisene med unntak av noen svært få dager har steget kontinuerlig gjennom måneden. Hvis vi ser på hele utviklingen fra krigen i Midtøsten brøt ut og frem til i dag, har prisøkningene i oktober vært de klart kraftigste, dersom vi ser bort fra de første dagene etter krigsutbruddet. Utviklingen gjelder både strøm og gass og er først og fremst et resultat av et ekstremt presset europeisk gassmarked, der lagernivåene ved utgangen av oktober er de laveste som noen gang er registrert på denne tiden av året, siden datainnsamlingen begynte for 15 år siden.

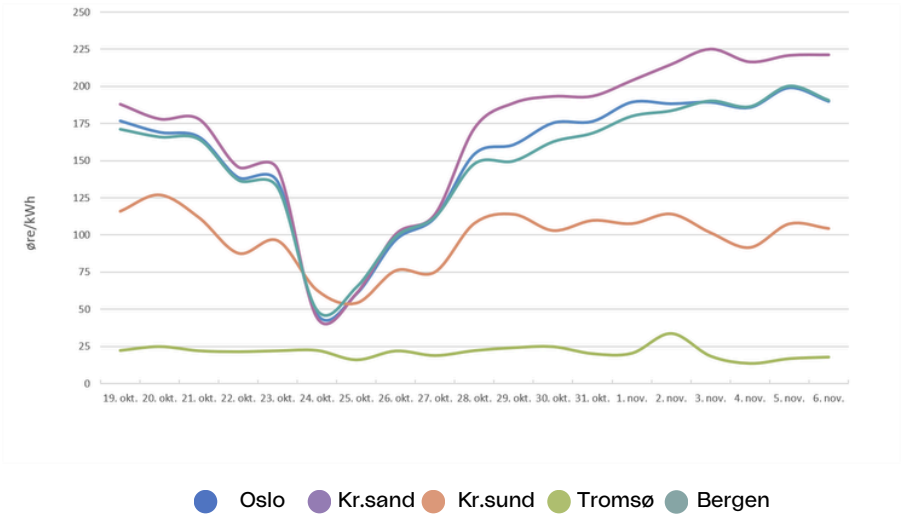
Prisøkningene har også preget det nordiske kraftmarkedet. Oktober ble den dyreste måneden på fire år i de sørlige prisområdene – Danmark, Sør-Sverige og Sør-Norge – og terminprisene har skutt i været.

Systemterminen for det kommende kvartalet, Q1-27, startet oktober på 113 EUR/MWh, et nivå som allerede da ble betraktet som svært høyt. Én måned senere ligger prisen på 136 EUR/MWh, en økning på 20 % og det høyeste nivået denne terminkontrakten noen gang har vært omsatt til.

Terminkontrakten for 2027 har i samme periode steget med hele 16 %, fra 67 EUR/MWh til 78 EUR/MWh, og ligger på det høyeste nivået siden midten av energikrisen i 2022.

Til tross for de kraftige prisøkningene i systemterminene er det verdt å merke seg at økningene faktisk har vært enda større på kontinentet, ikke minst i det tyske kraftmarkedet. Dette betyr at EPAD-kontraktene i de sørlige prisområdene har steget ytterligere kraftig i pris. Med en stigende trend for både system- og EPAD-terminer har det samlet sett vært en svært kraftig prisøkning, særlig i Danmark, Sør-Sverige og Sør-Norge, gjennom måneden.

Utviklingen i områdeprisene i øre / kWh.



neas

Panikken sprer seg i markedene før vinterens start

Vinteren står for døren, og panikken er tydelig på tvers av de europeiske energimarkedene, som åpenbart hadde undervurdert hvor alvorlig situasjonen var tidligere i år.

Det er nå åtte måneder siden krigen i Midtøsten brøt ut, og prisene i de globale og europeiske energimarkedene har i hovedsak vært stigende siden den gang. Oktober har imidlertid vært annerledes, i den forstand at prisøkningene har tiltatt svært kraftig.
På tvers av gass-, kull- og kraftmarkedene må vi tilbake til energikrisen i 2022 for å finne høyere prisnivåer enn dem vi ser akkurat nå. På intet tidspunkt i år har prisøkningene skjedd raskere enn i oktober.
Som allerede nevnt på side 1 har de mest omsatte nordiske systemterminene steget med 15–20 % i løpet av måneden. Også i andre relevante markeder har oktober gitt enorme prisøkninger.
På Europas mest likvide gassbørs, TTF, har day-ahead-prisen steget fra 73 EUR/MWh til hele 100 EUR/MWh gjennom oktober, mens 2027-terminen nå koster 80 EUR/MWh, mot 56 EUR/MWh ved månedens begynnelse.
De helt ekstraordinære prisøkningene på gass har vært avgjørende for at også andre markeder har steget kraftig. I de kontinentale kraftmarkedene, der gass har svært stor betydning for prisdannelsen, har vi sett en direkte smitteeffekt.
Den tyske 2027-terminen har dermed steget med hele 26 % i løpet av måneden og kostet 162 EUR/MWh ved overgangen fra oktober til november.
De enorme prisøkningene er uttrykk for en form for panikk i markedene, som har måttet erkjenne at krigen i Midtøsten ikke har utviklet seg slik mange kanskje hadde forventet i den innledende fasen.

Krigens varighet ble kraftig undervurdert

Når man ser på priskurvene for hvordan gass- og krafttterminene har utviklet seg gjennom året, er det bemerkelsesverdig hvordan vi etter det umiddelbare prishoppet i dagene rett etter krigsutbruddet så en relativt flat kurve gjennom det meste av våren. Prisøkningene skjøt først for alvor fart igjen midt på sommeren, da den første våpenhvilen mellom USA og Iran, og gjenåpningen av Hormuzstredet, viste seg å vare i bare et par uker. Deretter begynte markedene å stige kraftigere, og i oktober har utviklingen altså tiltatt svært kraftig. Dette understreker et helt sentralt poeng når det gjelder krigen, nemlig at både markedene og politikerne i Europa i stor grad undervurderte hvor langvarig den kunne bli.

I de første månedene etter krigsutbruddet var den generelle oppfatningen at både USA og Iran ville være best tjent med å få krigen raskt avsluttet og vende tilbake til en form for normaltilstand. Det tok svært lang tid før denne virkelighetsoppfatningen endret seg. Et eksempel på dette er debatten om statlig styrte gassinnkjøp. I blant annet Tyskland har gasslagrene vært svært lave gjennom hele året, og allerede i vår var det snakk om at myndighetene kunne gripe inn og stille krav om innkjøp og oppfylling av lagrene.
Dette ble ikke gjort, antakelig fordi man ikke trodde krigen ville vare så lenge som den har gjort.
Nå står vi ved inngangen til vinteren, med gasslagre i Tyskland som aldri har vært lavere på denne tiden av året siden man begynte å registrere slike data. Nå er det for sent for politikerne å gjøre vesentlige endringer i situasjonen. For det andre så vi i vår at gassterminene for sommermånedene ble omsatt til høyere priser enn terminene for vinteren vi nå står foran. Dette var igjen sannsynligvis et uttrykk for at man ikke trodde stengningen av Hormuzstredet ville bli så langvarig. Det betydde at det den gangen ikke fantes noe insentiv til å holde på gassen frem mot vinteren. Nå har imidlertid realiteten gått opp for markedene.

Vi står ved inngangen til vinteren, og krigen i Midtøsten er ikke over. Til tross for at det igjen dukker opp enkelte rykter om ønsker om fredssamtaler fra både USA og Iran, virker konflikten fullstendig fastlåst.
Dette har ført til at markedene plutselig har måttet prise inn en betydelig risikopremie på svært kort tid.
De ekstremt lave gasslagernivåene i EU, som i midten av måneden, i uke 42, viste en fyllingsgrad på 73 %, er det klart største bekymringsmomentet.Ikke på noe tidspunkt siden 2022, da gassforsyningene fra Russland begynte å falle bort, har Europa befunnet seg i en så kritisk situasjon før vinterens start.

Markedene forbereder seg på et verstefallsscenario der vi potensielt kan få lange perioder med Dunkelflaute, altså lav vind- og solproduksjon, eventuelt kombinert med kulde. Dette vil kunne sende prisene kraftig opp, og markedene priser nå inn risikoen for nettopp dette scenarioet.

Når vi ser på prisene ved utgangen av oktober, er det god grunn til bekymring. På en vindstille og overskyet høstdag, som ikke engang var spesielt kald, var gjennomsnittsprisen 29. oktober rundt 300 EUR/MWh i både DK1, DK2 og det sørsvenske prisområdet SE4, mens prisnivået var nær 200 EUR/MWh i det sørligste norske prisområdet NO2. Det er all grunn til å tro at vi kan få mange tilsvarende dager i løpet av vintermånedene, kanskje til og med kombinert med kulde og dermed høyere forbruk.

Usikkerhet om gassforsyningene fra Midtøsten

I september begynte en viss optimisme å spre seg i markedene, da flere rapporter tydet på at oljeeksporten fra Midtøsten nesten var tilbake på nivåene fra før krigens utbrudd.
Økt transport gjennom Hormuzstredet og transport av olje gjennom rørledninger på tvers av Den arabiske halvøy har gjort det mulig for de store oljeproduserende landene å få eksporten i gang igjen.
Situasjonen er dessverre ikke like god når det gjelder eksporten av flytende naturgass, LNG, fra regionen. Qatar, som er den store aktøren i regionen når det gjelder LNG, har ikke de samme mulighetene som for eksempel Saudi-Arabia til å omgå Hormuzstredet. Gassmarkedet er derfor fortsatt svært avhengig av situasjonen i det omstridte stredet. Data viser at også gasseksporten gjennom stredet har økt de siste månedene, men nivået er fortsatt langt lavere enn før krigen. Dette skyldes ikke minst at Qatar fremdeles merker ettervirkningene av angrepene Iran gjennomførte mot landets gassanlegg i krigens innledende fase. De siste ukene har det vært flere nye missilangrep i Hormuzstredet, og det er vanskelig for markedsaktørene å danne seg et klart bilde av hvordan dette påvirker eksporten av olje og gass gjennom stredet. Det som imidlertid er sikkert, er at hele forsyningssituasjonen fra Midtøsten i beste fall ser svært usikker ut i de kommende månedene. Selv i det scenarioet som akkurat nå virker lite sannsynlig, at det skulle komme en fredsavtale eller en gjenåpning av Hormuzstredet, vil det ta svært lang tid før effekten kan ses i gasslagrene rundt om i verden, inkludert Europa.

Med den begrensede eksporten fra Midtøsten er det naturligvis økt interesse fra flere hold for den gassen som tross alt når ut på verdensmarkedene. Ikke minst i Øst-Asia er det også mangel på gass, og dermed er konkurransen om den gjenværende gassen stor. Dersom Øst-Asia får en kald vinter med høyt forbruk, vil Europa måtte tilby ekstremt høye priser for å tiltrekke seg LNG-skipene i denne perioden.

Kraftig hydrologisk press på Norden før vinteren

De nordiske landene er naturligvis i stor grad påvirket av den svært pressede situasjonen i gassmarkedet og konsekvensene dette har for Europa som helhet. Det andre viktige elementet som har bidratt til de store prisøkningene i oktober, er imidlertid den pressede hydrologiske situasjonen.
Ved utgangen av oktober viser den nordiske hydrobalansen et underskudd på 13 TWh, og vi kan dermed slå fast at Norden går inn i fyringssesongen med merkbart mindre vann i systemet enn normalt på denne tiden av året. Bak det store underskuddet tegner det seg et bilde av betydelige geografiske forskjeller i hvor mye vann som er tilgjengelig i ulike deler av regionen. De nordlige prisområdene, for eksempel NO4 i Norge, har faktisk et overskudd av vann sammenlignet med normalen, mens vi ser et svært stort underskudd i sør. I det sørligste norske prisområdet, har det ikke vært så lite vann i magasinene på 30 år som det er akkurat nå. Dette legger naturligvis ytterligere press på de allerede utsatte sørlige prisområdene i Norden. Med et så stort underskudd som vi opplever akkurat nå, blir Norden i svært stor grad avhengig av prisutviklingen på kontinentet. Fra et forbrukerperspektiv er dette naturligvis ikke ønskelig på et tidspunkt der gassprisene utvikler seg slik de gjør. Det vil kreve en langvarig periode med nedbørsmengder over normalen for å bedre den pressede hydrologiske situasjonen i Norden, og ikke minst i Sør-Norge. Akkurat nå peker ikke værprognosene i den retningen. De siste værprognosene antyder at første halvdel av november vil by på mindre nedbør enn normalt for denne tiden av året.
De mer langsiktige prognosene antyder at Europa går en skiftende vinter i møte, der risikoen for perioder med Dunkelflaute vil være høy, særlig etter nyttår. De siste mange vintrene har været vært gunstig for europeiske forbrukere og bidratt til å dempe prisøkningene. Det er imidlertid ikke like tydelig at det vil bli slik denne vinteren.

Konklusjon.

Oktober har gitt enorme prisøkninger på terminkontraktene for både vintermånedene og 2027 som helhet. Men dersom vi ser lenger ut på terminkurven, fremstår årene 2028-2030 som mer attraktive når det gjelder prissikring. Her ser vi nemlig at det på langt nær er priset inn like stor risikopremie. Det finnes naturligvis mange grunner til dette.
For det første tyder alt akkurat nå på at både krigen i Midtøsten og den dårlige hydrologiske situasjonen vil påvirke 2027, mens det naturligvis er langt mer usikkert hvordan situasjonen vil være flere år frem i tid. For det andre håper Europa at en stabil import av amerikansk LNG vil kunne sikre gassforsyningene, etter at EU inngikk en stor energihandelsavtale med USA denne sommeren.

Det er imidlertid flere usikkerhetsmomenter som gjør at også de påfølgende årene fremstår som usikre. For det første ser den geopolitiske volatiliteten ut til å vedvare, og det samme gjelder usikkerheten som ekstremvær og klimaendringer skaper i markedene.
Allerede i år har vi sett rekordstore produksjonsforstyrrelser ved de franske kjernekraftverkene, som er svært viktige for hele Europa, som følge av langvarig tørke og kraftige hetebølger. Det er ingen grunn til å tro at vi ikke kan oppleve mer av dette i årene som kommer. Til slutt virker det optimistisk å tro at samarbeidet med USA om LNG-leveranser bare vil gå helt problemfritt, med tanke på de store spenningene vi har sett mellom Europa og USA de siste årene. Med dette i bakhodet vurderer vi at 2028 og 2029 akkurat nå er de mest attraktive årene å se på når det gjelder prissikring, ettersom det etter vår mening fortsatt ikke er priset inn så stor risikopremie i denne delen av terminkurven som hendelsene det siste året ellers skulle tilsi.
Uansett går markedene vinteren i møte med ekstrem nervøsitet og kraftige prissvingninger.
Alt tyder på at de store bevegelsene vil fortsette også i november. Dersom værprognosene blir kaldere, og ingenting tyder på en oppmykning av situasjonen i Midtøsten, kan ytterligere prisøkninger på de kommende månedene, vinterkvartalet og 2027 absolutt ikke utelukkes.

Kjernekraft.

Den siste måneden har vært preget av svært lav produksjon fra de nordiske kjernekraftverkene, noe som er litt kritisk med tanke på den samlede fundamentale situasjonen med svært høye priser. September hadde dermed den laveste kjernekraftproduksjonen i Sverige på ti år. Det er imidlertid ikke helt uvanlig at mange reaktorer er ute av drift tidlig på høsten, og forventningen er også at reaktorene vil komme tilbake i drift før vinteren. Vi har imidlertid tidligere sett at produksjonsstans blir forlenget. Det er helt avgjørende for Norden at produksjonen fra kjernekraftverkene er stabil på et tidspunkt der vi sliter med både høye gasspriser og lav vannstand i magasinene. Mange vil derfor rette oppmerksomheten mot kjernekraftsektoren i tiden fremover, og mot hvor raskt vi får produksjonen tilbake på 100 %.

Hold øye med.

Værprognosene:

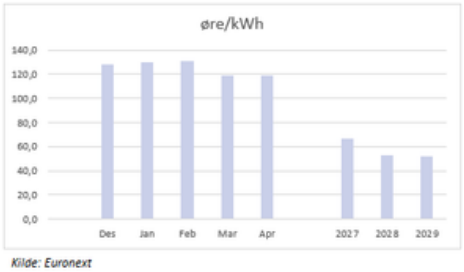
Vi er nå så nær vinteren at vi begynner å kunne danne oss noen realistiske forventninger til været gjennom de kalde månedene. Enhver endring i prognosene, ikke minst når det gjelder temperaturnivåene gjennom vinteren, vil føre til store prissvingninger. Dette så vi blant annet ved utgangen av oktober, da prognosene ble noe kaldere.

Trump:

Energimarkedene har hatt stort fokus på Donald Trumps opptreden før det amerikanske mellomvalget, ikke minst suspensjonen av sanksjonene mot Russland.
Spørsmålet er nå hvilke planer Trump har for tiden etter valget, når han ikke lenger trenger å forholde seg til velgernes umiddelbare støtte. Det går rykter om at amerikanerne kan komme til å innlede et nytt omfattende angrep mot Iran. Dette vil naturligvis kunne påvirke prisene ytterligere dersom det skulle skje.

Prisprognose for Midt-Norge - NO3.

	øre/kWh
Des	127,7
Jan	130,4
Feb	130,6
Mar	118,5
Apr	118,5
2027	66,8
2028	53,0
2029	52,0



Kilde: Euronext

Dyreste måned på flere år
Oktober var den dyreste måneden på flere år i de sørlige nordiske prisområdene, der Dunkelflaute, særlig i løpet av månedens siste dager, førte til merkbare prishopp. Den gjennomsnittlige nordiske systemprisen for måneden ble 88 EUR/MWh, og dersom vi legger prisutviklingen i markedet ved utgangen av oktober til grunn, vil november bli betydelig dyrere.
Alt dette avhenger naturligvis i stor grad av været.

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