

# Markedsblikk Desember 2023

## Gassmarkedet faller til tross for kaldt høstvær.

De mest omsatte futureskontraktene på det nordiske strømmarkedet steg i pris i november. Til gjengjeld faller gassmarkedet, selv om det har vært en kald avslutning på høsten.



### Været: Iskald avslutning på høsten.

Etter en mild og våt start på høsten snudde utviklingen helt, ikke minst i andre halvdel av november. Iskaldt vær preget Norden, med temperaturer som lå stabilt 3–5 grader under normalen.

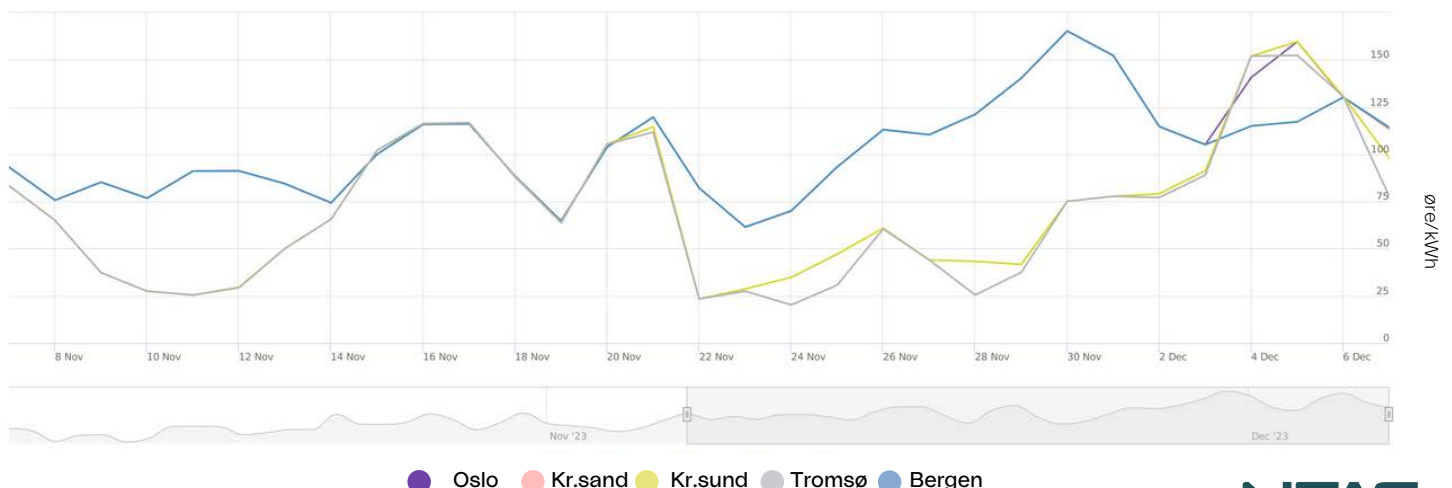
Desember ser også ut til å starte kaldt, og hydrobalansen har gått fra et kraftig overskudd til å ligge i underskudd ved inngangen til vinteren.

## Klart prishopp på systemkontraktene.

**Den korte kurven:** Utviklingen på futuresmarkedet i november har vært preget av stigende priser på systemdelen, noe som naturligvis først og fremst kan tilskrives de endrede værforholdene. Der vi for en måned siden så høye temperaturer og et solid overskudd på hydrobalansen, er situasjonen nå stikk motsatt. Det har sendt spotprisene rett i været, og systemkontraktene har også opplevd et markant prishopp. Den nærmeste kvartalskontrakten på markedet, Q1–24, kostet 83,15 EUR/MWh da markedet stengte 29. november – det er 23 % mer enn på begynnelsen av måneden.

**Den lange kurven:** Det plutselig oppståtte underskuddet på hydrobalansen påvirker også årskontraktene. Nå er det nemlig mye som tyder på at Norden vil gå 2024 i møte med begrensede vannressurser. Årskontrakten for 2024 har økt med 27 % til 55,30 EUR/MWh, mens 2025-kontrakten nå ligger på 49,40 EUR/MWh. Selv om systemkontraktene har steget i pris, er det verdt å merke seg at de tilsvarende tyske kontraktene slett ikke har opplevd samme stigning. Det betyr at EPAD-ene for både de kommende kvartalene og årene har falt svært kraftig i løpet av måneden, spesielt i de sørlige delene av Norden.

## Utviklingen i områdeprisene i øre / kWh.



## Ro på gassmarkedet ved inngangen til vinteren.

**Til tross for en ekstremt kald avslutning på høsten, har gassprisene falt i løpet av november. Markedet merker slett ikke den samme panikken som ved starten av forrige vinter.**

Det har vært bemerkelsesverdig å følge utviklingen i gassmarkedet i november. Både Norden og store deler av Europa har vært rammet av en regulær kuldebølge, særlig i den andre halvdel av måneden. Hvis dette hadde skjedd i fjor, med de omstendighetene som preget markedet på det tidspunktet, hadde prishoppet på gass blitt enda større enn det vi opplevde. I år er det derimot ikke i stand til å skape noen større rystelser i markedet. Tvert imot faller prisene, og ved inngangen til desember ligger mange kontrakter på det laveste nivået på over et år.

### Fulle lagre og lavt forbruk

På gassbørsen TTF er januar kontrakten i slutten av november på ca. 43 EUR/MWh, som er det laveste prisnivået siden krigen i Ukraina brøt ut tidlig i 2022. Samtidig er det nesten 15 % lavere enn nivået i begynnelsen av måneden. Årskontrakten for 2024 har hatt en lignende utvikling. Den har også falt ca. 15 % i løpet av måneden. Det er ganske interessant at det kalde været slett ikke klarer å flytte prisene oppover, men andre faktorer later til å veie tyngre i markedet for øyeblikket. Dette gjelder først og fremst det samlede forsyningsbildet. Ved inngangen til vinteren er de europeiske gasslagrene fortsatt så fulle som det nesten er mulig. De siste tallene viser en samlet fyllingsgrad på ca. 97,5 %, etter at EU for andre år på rad har klart å få polstret seg før starten på vinteren og komme seg gjennom høsten uten å tære på lagrene.



Eksporten av gass fra Norge til resten av Europa er stabilt høy for tiden. Selv om importen av LNG fra andre deler av verden har falt litt i løpet av høsten, er den fortsatt relativt stabil. Det er dermed grunnlag for å opprettholde den gode forsyningssituasjonen gjennom vinteren, og det skyldes også i stor grad at europeernes forbruksvaner har endret seg. Både industrien og private aktører har redusert gassforbruket siden krisen i 2022, og det ser ut til at markedene har beregnet dette og priser inn lavere forbruk også i fremtiden.

### Lavere risiko for storkrig

Det hører også med til historien om fallende gasspriser at markedenes nervøsitet for utviklingen i Midtøsten har avtatt betydelig. For en måned siden var det fortsatt stor frykt for at krigen mellom Israel og Hamas skulle eskalere, noe som kunne føre til stans i gassforsyningen fra de arabiske landene til Europa. Denne frykten er betydelig mindre nå. Markedene tror ikke lenger at Iran eller de arabiske landene kommer til å starte en krig mot Israel, siden det ikke allerede har skjedd.

Disse faktorene fører altså til lavere priser, til tross for værforholdene, og etter en lang periode med stor nervøsitet, ser det endelig ut til at gassmarkedet har falt noenlunde til ro. Det kan selvsagt endre seg, ikke minst dersom det vinterværet som desember startet med, fortsetter langt ut i måneden. Alt i alt er det imidlertid tydelig at risikopremien vurderes som langt mindre enn ved inngangen til høsten.

Til tross for de siste prisstigningene er det verdt å nevne at det ikke ligger i kortene at Iran skulle blokkere Hormuzstredet, da en slik beslutning også vil ha store negative konsekvenser for landet, samt for landene som ville fått adgangen til verdenshavene blokkert. Markedene fortsetter derfor å vurdere situasjonen løpende og justere prisene etter hvert som begivenhetene utfolder seg.

## Lynrask endring i hydrobalansen.

På få uker har hydrobalansen gått fra et overskudd på nesten 20 TWh til et underskudd på 10 TWh. Det er en bemerkelsesverdig utvikling som har påvirket både spot- og futuresmarkedet i Norden.

November var preget av kraftige prisstigninger på spotmarkedet i Norden. Den gjennomsnittlige systemprisen for måneden ble 74,58 EUR/MWh, som er nesten tre ganger så høyt som oktober og samtidig den dyreste måneden på systemnivå siden april.

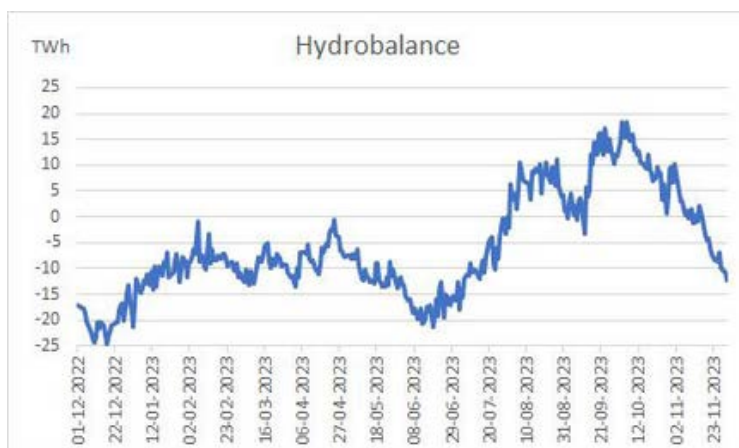
Pristoppen for måneden inntraff 30. oktober, med en systempris på 132,90 EUR/MWh, akkurat da kuldebølgen kulminerte over det meste av regionen.

### Kraftig fallende EPAD-er

Prisfallene er først og fremst et resultat av en kraftig svekket nordisk hydrobalanse. Ved utgangen av september hadde balansen et overskudd på 18 TWh, men analysebyrået Refinitiv spår at vi i midten av desember vil oppleve et underskudd på 10 TWh. Det vil si en endring på nesten 30 TWh på en drøy måned. En så stor svingning på så kort tid er ganske uvanlig. I tillegg til den plutselige og markante værendringen, skyldes det ikke minst også de nye, store overføringskablene fra Norge til utlandet, som gjør at man tærer raskere på ressursene i vannmagasinene enn man gjorde tidligere.

Mens systemprisen dermed har steget kraftig, har utviklingen i Tyskland vært en helt annen. Her har fallende gasspriser sørget for å legge en demper på prisstigningen i landet. Dette har spesielt stor betydning for de sørlige prisområdene i Norden, hvor EPAD-ene avhenger av prisspennet mellom Tyskland og Norden og derfor har falt drastisk i leveransen den siste måneden. Den samlede strømprisen i Sør-Sverige og Danmark har steget betydelig – akkurat som i resten av Norden. Systemdelen utgjør altså en mye større del av den samlede strømprisen, mens EPAD-delen har falt. Det samme gjelder også i Finland.

November har dermed gitt en klar endring i prisene på spotdelen, noe som er spesielt gunstig dersom du som kunde har en variabel EPAD.



Trenden med fallende EPAD-er har også slått igjennom på futuresmarkedet, hvor prisspennet mellom Tyskland og Norden også har krympet drastisk i november. Situasjonen med de svært voldsomme EPAD-ene som preget hele markedet på begynnelsen av høsten, er altså ikke på langt nær så aktuell lenger.

### Langt til fjorårets priser

Vannstanden i de nordiske magasinene er ca. 72 % ved inngangen til desember, og dette tallet vil gradvis falle fremover mot våren.

Til tross for stigende priser både i leveransen og i futuresdelen, samt det raskt oppståtte hydrologiske underskuddet, skal det mye til at vi kommer i nærheten av noe som ligner prisstigningene fra i fjor. Det skyldes først og fremst at gassmarkedet, som nevnt på side 2 i denne publikasjonen, har falt markant til ro, og at frykten for konsekvensene av en kald vinter er lavere.

Da systemkontrakten for desember gikk i levering, var det med en pris på 87 EUR/MWh, som altså er markedets forventning til den gjennomsnittlige systemprisen for måneden.

## Konklusjonen.

**Den korte kurven:** Desember står for døren, og den siste måneden i året er ofte preget av lav likviditet. Svingningene i markedene er derfor et resultat av relativt få handler. Mange krafthandlere har allerede avsluttet regnskapet for i år og vil ikke gå ut og ta nye posisjoner på denne siden av nyttår. Det gjør at vi sannsynligvis kan vente oss en rolig måned, men det kan fortsatt bli snakk om høy volatilitet.

Det er bemerkelsesverdig at systemkontraktene har steget så merkbart, spesielt i andre halvdel av november, da de tilsvarende tyske kontraktene faller. Det blir spennende å se om dette fortsetter i desember. Allerede nå har imidlertid prisspennt mellom Tyskland og Norden krympet merkbart. Det var også nødvendig, da spennet på mange kontrakter var for høyt i forhold til hvordan leveransen så ut. Vi tror ikke prisstigningene i systemkontraktene vil fortsette ut desember, med mindre været forblir mye kaldere enn normalt for årstiden. Vi vurderer sannsynligheten for sidelengs handel eller en lett fallende tendens som litt større når det gjelder kontraktene for de kommende månedene og første kvartal av 2024.

**Den lange kurven:** Mens prisene har steget i Norden, har utviklingen vært en helt annen i Tyskland. Det blir spennende å se om gassmarkedet kan falle ytterligere i desember og dermed presse de tyske strømprisene videre ned. Dersom dette blir tilfelle, vil det også påvirke Norden og kan føre til fallende EPAD-er ikke minst i Danmark og Sør-Sverige.

Akkurat som med den korte enden av markedet tror vi mer på at årskontraktene for 2024 og 2025 vil stagnere eller falle litt tilbake, heller enn at de vil stige ytterligere. Det gjelder spesielt hvis de tyske strømprisene fortsetter å falle. Det er imidlertid svært viktig å holde øye med den hydrologiske situasjonen. Vi har sett en lynrask og kraftig forverring av hydrobalansen, og dersom balansens underskudd fortsetter å vokse i desember, vil det øke oppsiden i markedet.

En annen faktor det er verdt å holde øye med frem mot jul, er hvilke makroøkonomiske signaler vi får. De siste nøkkeltallene, ikke minst fra Kina, viser at veksten stagnerer, og markedene forventer ikke flere rentehevinger fra de store sentralbankene i Europa og USA. Disse faktorene blir også avgjørende denne måneden, da forbruket av ikke minst olje og gass på verdensbasis henger sammen med de økonomiske forventningene.

## Kjernekraft.

Vi har sett kortvarig produksjonsstans ved de nordiske kjernekraftverkene i november, hvor både Ringhals 4 i Sverige og Olkiluoto 3 i Finland har vært nedstengt i korte perioder. Forventningen er likevel at vi kommer til å se full produksjon fra alle reaktorer i både Finland og Sverige i mesteparten av måneden, noe som også er normalt i vintermånedene.

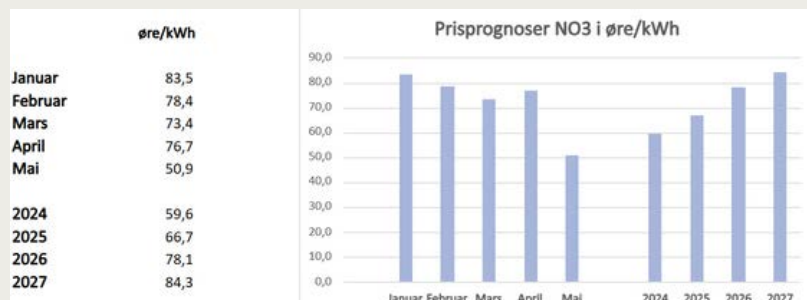
## Hold øye med.

1. Hydrobalansen: Det største fokuspunktet i begynnelsen av desember er det store hydrologiske underskuddet. Det blir avgjørende for prisutviklingen, både på spot- og terminmarkedet, om dette underskuddet kommer til å vokse ytterligere, eller om været endrer seg og vi ser at balansen stabiliserer seg.

2. Midtøsten: Frykten for konsekvensene av krigen i Midtøsten har avtatt på energimarkedene, men det er fortsatt verdt å holde øye med situasjonen. Får vi nye opptrappinger i konflikten mellom Israel og Hamas, kan det igjen skape nervøsitet i markedene for at det kan påvirke olje- og gasseksporten fra Midtøsten.

3. Global økonomi: Det ser ut til at både den europeiske og den amerikanske sentralbanken er ferdige med å heve rentene for denne gang, og dette blir godt tatt imot av aksjemarkedene. Til gjengjeld er det mørke signaler fra de økonomiske nøkkeltallene, ikke minst fra Kina, og dette vil markedene holde øye med i desember.

## Prisprognose for Midt-Norge - NO3.



Forventningene til fremtidige priser er justert opp i forhold til forrige rapport. Oppskrivningen skyldes i hovedsak underskuddet på den hydrologiske balansen, og mye vil avhenge av værutviklingen fremover. Får vi en fortsatt tørr og kald vinter med lite vindkraft vil dette prege prisbildet fremover. De nordlige prisområdene, dvs NO3 og NO4 blir påvirket av prisene i Sverige, Finland og Baltikum og det er det vi har erfart den seneste tiden med utfall av kjernekraft og problemer med ett kullkraftanlegg i Finland.

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

Turid H. Sevaldsen, KAM-Storkundeansvarlig

Mobil: +47 99 28 15 04 / E-post: [turids@neas.mr.no](mailto:turids@neas.mr.no)

**NEAS**