



Relaterede publikationer:

[Putin afgør, hvor koldt det bliver i Europa](#)

Varme og tørke forværrer den europæiske energikrise

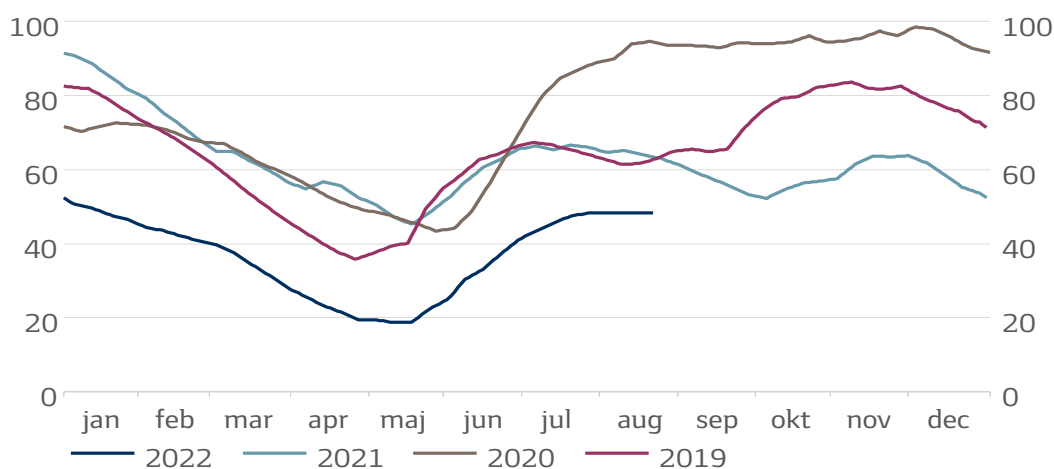
En varm og tør sommer har skabt udfordringer for det europæiske energimarked. Et stort behov for køling har øget efterspørgslen efter naturgas, mens flere floder er ramt af lav vandstand og høje temperaturer, der sænker strømproduktionen på flere europæiske kraftværker. Vinteren nærmer sig, og risikoen for naturgasrationering er stadig høj. Selvom det undgås, vil priserne på gas og strøm være så høje, at det kan sende den europæiske økonomi i bagegear.

Varmen og tørken forværrer energikrisen i Europa

Sommeren har budt på varmt og tørt vejr i store dele af Europa. Flere varmekorder er blevet slået, og tørken er meget udbredt i flere europæiske lande. Kombinationen af varmt og tørt vejr gør ikke noget godt for energisituationen i Europa. Det har nemlig øget behovet for køling, og vandstanden i flere vigtige floder er faldet markant. I Norge er vandbassinerne, der bruges til produktion af strøm på vandkraftværkerne, også mindre fyldte end normalt, jf. figur 1. Udfordringen er så alvorlig, at de norske politikere har diskuteret muligheden for at stoppe den norske eksport af elektricitet.

Vandstanden er lav i flere af Norges vandreservoirer

Figur 1: Fyldningsgrad, procent af fuld kapacitet (Sydnorge)



Kilde: Refinitiv Datastream

Set med europæiske briller har vejret givet ekstra udfordringer i forhold til at få fyldt gaslagrene op frem mod fyringssæsonen. Indtil videre forløber genopfyldningen planmæssigt, og vi er i Europa godt på vej til at nå målsætningen om en fyldningsgrad på 80 procent. Det betyder desværre ikke, at virksomhederne og forbrugerne kan ånde lettet op. Risikoen for rationering af naturgas er nemlig fortsat høj.

I øjeblikket har Gazprom begrænset gastilførslen til Europa væsentligt, og kapaciteten på den meget vigtige Nord Stream 1 rørledning er kun på 20 procent. Under normale omstændigheder ville Nord Stream 1 levere store mængder naturgas til Europa henover vinteren. Det kommer

Denne analyse er udarbejdet af:

Kim Blindbæk, CFA
Seniorøkonom
tlf. +45 74 37 44 39
kim.blindbaek@sydbank.dk

sydbank.dk
Makroøkonomisk analyse
1/3

næppe til at ske nu, og risikoen er fortsat, at Gazprom lukker helt for naturgassen. Det øger vores behov for at finde naturgas fra andre steder. Det bliver svært på den korte bane, og derfor kan rationering af naturgas komme på tale i flere europæiske lande i løbet af vinteren. Med et stop for russisk naturgas vil vi lagrene løbe tør i løbet af cirka to måneder. Læs mere i "[Putin afgør, hvor koldt det bliver i Europa](#)".

Frankrig kæmper med alvorlige problemer på atomkraftværkerne

Frankrig har i øjeblikket store udfordringer med energiproduktionen på flere af landets 56 atomkraftværker. Faktisk er halvdelen af de franske atomkraftværker i øjeblikket lukket ned, fordi der er fundet sikkerhedsmæssige udfordringer på grund af rust og planlagt vedligeholdelsesarbejde, der er blevet udsat af COVID-19. Tilingen kunne ikke være værre, da Frankrig normalt er en eksportør af strøm.

Derudover har tørken forværret situationen yderligere på de kraftværker, der fortsat er i drift. Vandstanden i flere floder, der bruges til køling af reaktorerne, er kritisk lav. Samtidig er vandtemperaturen steget så meget, at natur- og dyreliv er i fare. Derfor kan kraftværkerne ikke i samme grad lukke varmt kølevand tilbage, og elproduktionen er derfor blevet nedsat på flere kraftværker. Elprisen i Frankrig og Tyskland er derfor braget op. Figur 2 viser den 1-årig forwardpris, som virksomheder bruger til at låse strømprisen fast over det kommende år. Den pris er aldrig set højere.

I Frankrig og Tyskland er der udsigt til meget høje elpriser i den kommende tid. Det spredte sig som ringe i vandet til andre dele af Europa

Figur 2: Elpris i Frankrig, 1-årig forward, euro per MWh



Kilde: Refinitiv Datastream

Naturgassen sætter fortsat dagsordenen for elpriserne

Danske virksomheder og forbrugere går vinteren i møde med udsigt til meget høje energipriser. Prisen på naturgas er presset op af sanktionerne mod Rusland og mindre gasleverancer fra Rusland. I øjeblikket koster naturgassen 263 euro per MWh efter stigninger på 200 procent på tre måneder. Det er fortsat et voldsomt højt prisniveau set i et historisk perspektiv, og yderligere nedlukninger af naturgassen fra Rusland vil få naturgasprisen til at stige yderligere.

De høje priser på naturgas får ikke bare konsekvenser for de virksomheder og forbrugere, der bruger naturgas til produktion og opvarmning. Prisen har også stor betydning for elprisen, da mindre produktion på atomkraftværker i Frankrig og Tyskland betyder øget brug af naturgas. Det sender prisen på el i vejret, da det er den dyreste produktionsform, der bestemmer prisen. Det har vi i den grad bemærket i Danmark, hvor vi har set en tendens til højere elpris i andet halvår af 2022. I gennemsnit har elprisen i Danmark (Vest) ligget på 1,6 kr. per kWh i år. Til sammenligning var prisen 0,2 og 0,7 kr. per kWh i henholdsvis 2020 og 2021.

Vi vurderer, at risikoen for rationering af naturgas i Europa er høj. Selvom mange lande allerede har øget import af flydende naturgas (LNG) og naturgas fra andre lande, er leverancerne fra Rusland svære at erstatte på den korte bane. Derfor kan vi med meget stor sandsynlighed ende i en situation, hvor der egentlig er naturgas nok til rådighed, men at prisen er så høj, at den i sig selv kaster den europæiske økonomi i bakgear. På den positive side er noget af modvinden på det europæiske energimarked midlertidig, og det vil kunne tage toppen af problemerne i løbet af de kommende måneder.

Denne publikation er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge finansielle instrumenter og udgør heller ikke en personlig anbefaling (investeringsrådgivning) i forbindelse med finansielle instrumenter.

Eventuelle generelle anbefalinger er udtryk for Sydbanks forventninger på grundlag af aktuelle markeds-mæssige forhold. Anbefalingerne er dermed ikke baseret på fundamentale analytiske forhold, og publikationen kan derfor ikke alene danne grundlag for investeringsbeslutninger. Ved konkrete investeringstiltag anbefaler Sydbank altid, at der søges særskilt rådgivning. For erhvervsdrivende anbefaler Sydbank, at der søges særskilt rådgivning vedr. aktuelle skatteforhold.

Investering er forbundet med risikoen for økonomisk tab. Historiske afkast og kursudvikling eller prognoser for fremtiden kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling.

Sydbank fraskriver sig ethvert ansvar for tab, der måtte have direkte eller indirekte sammenhæng med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af denne publikation.

Denne publikation er udarbejdet på grundlag af følgende kilder: Bloomberg, Reuters og Ritzau. Sydbank påtager sig dog intet ansvar for mangler, herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl, samt efterfølgende ændrede forudsætninger.

Banken eller dens ansatte kan besidde finansielle instrumenter omhandlet i denne publikation.

Nærværende publikation udgør markedsføringsmateriale af Sydbank og bankens investeringsområde.

Denne publikation må ikke uden bankens udtrykkelige samtykke offentliggøres eller distribueres videre.

Sydbank A/S, Peberlyk 4, DK-6200 Aabenraa, CVR-nr. DK 12626509 er under tilsyn af Finanstilsynet, Strandgade 29, 1401 København K.