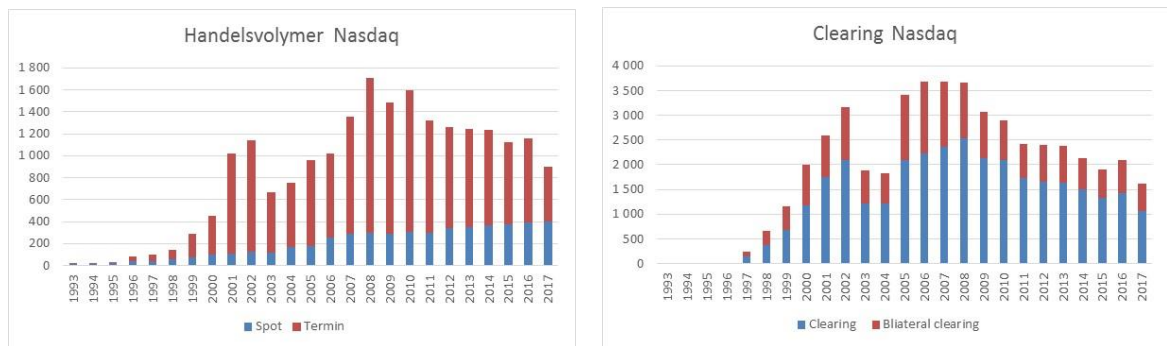


Minskad omsättning på den finansiella elmarknaden

Den nordiska marknaden hade innan de regelverksförändringar som följde i finanskrisens spår ett välutvecklat regelverk som resulterade i transparens och likviditet på marknaden. Det regelverk som vi fått idag är i vissa små detaljer felkonstruerat för energisektorn, vilket skapat bekymmer.

Omsättningen i den finansiella elhandeln på Nasdaq har sedan 2008 uppvisat en fallande trend och år 2017 var siffran den lägsta sedan 2004. Samtidigt ökar omsättningen på Nord Pool vilket innebär att andelen minskar relativt den fysiska handeln.



Vidare har Nasdaq tappat ca 100 direktmedlemmar de senaste 2,5 åren. Av dessa har ungefär hälften tagit klivet in bakom banker medan resten av aktörerna "försvunnit". De volymer som de senare representerar kommer inte längre marknaden till godo, utan det får förmodas att volymerna istället handlas bilateralt.

Förklaringen till den minskade omsättningen står främst, men inte enbart, att finna i förändringar i det finansiella regelverket vilket verkat kostnadsdrivande i form av ökad administration, nya rutiner och systemförändringar.

Förutom att branschens regelbörda ökat rent generellt, har de sjunkande volymerna sannolikt påverkats av att de nya regelverken på finansmarknaden är något missanpassade till energisektorn. Det kan t.ex. noteras att även andra energimarknader i Europa har tappat volym, medan finansiella marknader i övrigt gått i motsatt riktning.

Regelverksförändringar

Introduktionen av EMIR medförde att bankgarantier inte längre kunde användas som säkerhet för den finansiella handeln. Aktörernas återstående möjlighet till att hålla säkerheter på marknadsplatsen är likvida medel vilket kräver att man håller egna medel tillgängliga eller tar lån. Oavsett vilket är detta mer kostsamt och kan även vara svårare att hålla reda på vilket i sin tur kräver mer tid och resurser. Konsekvensen har blivit att

fundamentala "hedgare", inte minst på användningssidan har lämnat marknadsplatsen och övergått till bilateral handel.

Aktörerna har även fått ökade krav gällande transaktionsrapportering av såväl finansiella instrument som råkraftsprodukter till följd av med kraven i EMIR och MiFID respektive REMIT. De olika regelverken är dock inte helt kompatibla vilket i vissa fall leder till dubbelrapportering. Även detta bidrar till ökad administration och kostnader för aktörerna, inte minst för mindre aktörer.

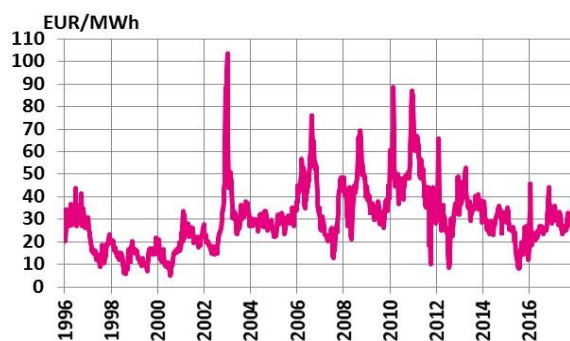
Till detta kan tilläggas att nya redovisningsregler (IFRS) för finansiella instrument och dess värdering också resulterat i ökad administration.

Ändrade förutsättningar på elmarknaden

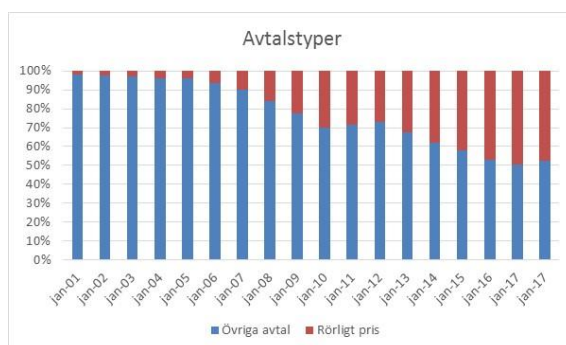
Parallellt med att regelverken skärps har Nasdaq lagt om sina produkter från forwards till futures vilket också påverkar omsättningen. Med en daglig avräkning innebär futures mer omfattande bokföringsmässiga krav och ökad kostnad för daglig hantering. Futures är inte 100% säkringsbara vad gäller valutakurser och den dagliga hanteringen kräver ökad aktiv valutahandel.

Det kan också framhållas att den minskade omsättning även har bidragit till en ökad spread, dvs. prisskillnaden mellan köpbud och säljbud på marknadsplatserna, vilket i realiteten är en extra handelskostnad som tillkommit.

Sedan finanskrisen år 2009 har spotpriset på Nord Pool uppvisat en sjunkande trend, vilket också bidragit till minskad efterfrågan på prissäkring.



Strukturen på slutkundsmarknaden har också förändrats mot en större andel avtal med rörligt pris, vilket medfört ett minskat behov av prissäkring.



Allt detta sammantaget leder till att aktörerna letar andra alternativ än finansiella instrument för att säkra sin elhandel.

Budskap

Bankgarantier var en prisvärd lösning för energibolag som möjliggjorde enkel hantering av externa aktörer. Det var ett väl inkört system som även verkade positivt för att attraherade utländskt kapital till energisektorn. Nu finns farhåga att energiinvesteringar påverkas negativt. Pensions- och försäkringskapital används i stor utsträckning t.ex. vid investeringar i vind och en illikvid marknad påverkar viljan att investera i energisektorn.

Energiföretagen menar att det finansiella regelverket innebär en oproportionerlig börda på icke-finansiella motparter att förbjuda bankgarantier om man ställer det mot att det är en icke-existerande systemrisk att låta icke-finansiella motparter använda bankgarantier för hedging. Sedan förbudet mot att använda bankgarantier trädde i kraft har ränteläget varit lågt. När detta förändras kommer det att bli avsevärt dyrare för energisektorn att behöva förlita sig på likvida tillgångar, vilket riskerar att försämra likviditeten ytterligare.

Energiföretagen står bakom ett förslag på ändring som går ut på att tillåta användning av bankgarantier under förutsättning att banker som ställer ut dessa uppfyller krav på en viss kreditrating alternativt att nationella tillsynsmyndigheter kan sätta upp särskilda kriterier som måste uppfyllas för att få ställa ut bankgarantier.