VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

Sähkömarkkinoiden vakauttaminen

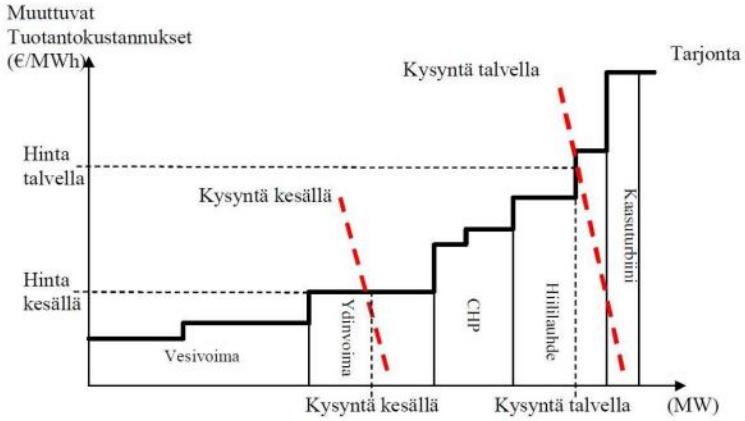
VALTIOVARAINVALIOKUNTA, TALOUSVALIOKUNTA
6.9. JA 7.9.2022

Sisältö

- Tilannekuva markkinoilla
- Työvirrat
- Laina- ja takausohjelma
  - Keskeiset ehdot
  - Riskit
- Jatkoaskeleet

Lyhyesti sähkömarkkinoista

- Sähkön tukkumarkkinat ovat yhteiseurooppalaiset ja niillä sähkön hinta muodostuu tunneittain. Tukkuhinta muodostuu kullekin tunnille kysyntä- ja tarjontakäyrien leikkauskohdassa. Hinnan asettaa siis kallein tuotantomuoto kuten muillakin hyödykemarkkinoilla.



- Sekä sähkön käyttäjillä ja tuottajilla on tarve ennustettavaan sähkön hintakehitykseen. Hintakehitystä voi varmistaa joko fyysisesti (kahdenväliset sopimukset, voimalaitosomistukset) tai johdannaismarkkinoilla. Johdannaismarkkinasuojaukset ovat puhtaasti finanssituotteita.
- Suomalaiset sähköntuottajat suojaavat tyypillisesti noin 70-80 % sähköntuotannostaan etukäteen.

Tilannekuva I: Euroopan energiamarkkinat

- Venäjän hyökkäyssodan ja kaasutoimitusten vähentämisen seurauksena fossiilisten polttoaineiden hinnat ovat nousseet rajusti. Etenkin kaasun hinta on moninkertaistunut normaalista tasosta (ennen kriisiä n. 35 EUR/MWh, nyt +200 EUR/MWh.
- Kaasun rooli etenkin Keski-Euroopassa on merkittävä niin lämmön ja sähkön tuotannossa kuin teollisuuden raaka-aineena.
- Kaasumarkkinat ovat erittäin hermostuneessa tilassa ja reagoivat herkästi kaikkiin uutisiin kaasun saatavuudesta. Etenkin uutiset Nord Stream 1 kaasuputken toimituksista heiluttavat hintaa voimakkaasti.
- Venäläinen Gazprom ilmoitti 2.9.2022, että putki on toistaiseksi kokonaan poissa käytöstä. Huoltotöistä johtuvan katkon oli määrä loppua samana päivänä

Kaasun spot-hinta TTF 7.9.2021-3.9.2022



Tilannekuva II: sähkömarkkinat ja johdannaismarkkinat

- Sähkön markkinahinnat reagoivat voimakkaasti kaasun hintaan. Oletukset kaasun saatavuudesta vaikuttavat rajusti myös sähkön hinnan odotuksia kuvaaviin futuurien hintoihin. Esimerkiksi ensi vuoden vuosituotteen hinta on yli kaksinkertaistunut kesäkuun tilanteesta.
- Sähköntuotantoaan johdannaistuotteilla suojaavien sähköntuottajien vakuusvaateet ja johdannaiskaupan selvitykseen tarvittava käyttöpääomamäärä Nasdaq Commodities -pörssissä on noussut nopeasti poikkeuksellisen korkealle tasolle. Vakuuksiin on sitoutunut suomalaisilla toimijoilla yli 2 miljardia euroa alkuvuotta enemmän, selvitykseen karkeasti 5—8 miljardia enemmän. Vaateet on täytettävä hyvin lyhyessä ajassa, muutoin yhtiö määritellään maksukyvyttömäksi
- Vaateiden edelleen kasvaessa on uhkana että markkinaehtoinen rahoitus tyrehtyy ja sähköntuottajat ajautuvat likviditeettikriisiin. Tämä voi pahimmillaan johtaa sähköntuottajien konkurssiaaltoon.
- Johdannaismarkkinat ovat erittäin epälikvidit ja volatiilit. Toimijat ovat myös siirtyneet merkittävässä määrin kahdenvälisiin sopimuksiin, mikä voi osaltaan aiheuttaa systeemiriskiä markkinaan, jos vastapuoliriskit realisoituvat.

Pohjoismaiden sähköfutuurit vuodelle 2023



Lähde: Finanssivalvonta

Työvirrat sähkömarkkinoiden vakauttamiseksi

Suomen talouden ja yhteiskunnan toimivuuden kannalta sähkömarkkinoiden toimivuuden varmistaminen kaikissa olosuhteissa on kriittistä.

- Suomen valtion toimenpiteet
  - Sähkön johdannaismarkkinoilla toimiville suomalaisen yhteiskunnan kannalta keskeisille yhtiöille max 10 mrd euron laina- ja takausohjelma
- Pohjoismaiden finanssivalvojien yhteistyö sähkömarkkinoiden toiminnan turvaamiseksi
- EU tason mahdolliset sääntelymuutokset energiamarkkinan systeemiriskien pienentämiseksi
  - Komissio ja ESMA aloittaneet sääntelyn arvioinnin
  - Energianeuvoston ja Ecofinin kokoukset pe 9.9.

Työvirrat sähkömarkkinoiden vakauttamiseksi – muiden maiden toimet

- Ruotsin valtion suunnittelema takausohjelma Tukholmassa sijaitsevan sähkön johdannaiskaupan keskusvastapuolen (Nasdaq Clearing) toiminnan turvaamiseksi
  - Rahoitusjärjestelmän vakauden kannalta merkittävä infrastruktuuri
  - Ruotsi kertonut ohjelman kattavan myös muiden maiden sähköfirmojen likviditeetin
- Tanska työstää omaa takausohjelmaansa mutta sen yksityiskohdat eivät ole vielä selvillä
- Norja vielä harkitsee onko tukijärjestelyjä tarpeellinen

Laina- ja takausohjelma

- LTAE VN:ssa 5.9. -> eduskunnan käsiteltäväksi
- Sähkön johdannaismarkkinoilla toimiville Suomen sähköntuotannon kannalta kriittisille yhtiöille kohdistettu laina- ja takausohjelma, enimmäismäärä 10 miljardia euroa.
- Lainojen ja takauksien myöntäminen olisi harkinnanvaraista ja kohdennettaisiin Suomessa sähkömarkkinoiden toiminnan kannalta keskeisten noin 100 MW ylittävän tuotannon omaaviin toimijoihin.
- Rahoituksen myöntämisen pitäisi täyttää EU:n valtiontukisääntelyn asettamat reunaehdot ja
- edellyttäisi työ- ja elinkeinoministeriön antamaa puoltavaa lausuntoa.

Miksi ohjelman enimmäiskoko olisi juuri 10 miljardia?

- TEM:in arvion mukaan suomalaisilla energiayhtiöillä oli vakuuksia johdannaispörssissä elokuun lopussa yhteensä noin 5 miljardia euroa.
- Potentiaalisen lisärahoitustarpeen määrittelyssä tulee tehdä oletuksia sähkön futuurihintojen kehityksestä.
  - Jos futuurien markkinahinnat nousevat kaksinkertaiseksi, lisärahoitustarve myös tuplaantuu. Tällöin arvioitu lisärahoitustarve suomalaisilla sähköntuottajilla olisi noin 5 miljardia euroa.
  - Vastaavasti, jos markkinahinnat nousevat kolminkertaiseksi, arvioitu käteisvakuuksien lisärahoitustarve olisi noin 10 miljardia euroa.

Keskeiset ehdot

- Laina- ja takausohjelma olisi voimassa vuoden 2023 loppuun saakka. Lainojen ja takauksien kestoaika olisi enintään 2 vuotta.
- Lainoista perittäisiin markkinaehtoinen korko ja takauksista markkinaehtoinen maksu.
- Tavoitteena ohjata markkinaehtoiseen rahoitukseen ja karsia ne toimijat jotka selviävät myös ilman valtion rahoitusta.

Riskit

Jos valtio myöntää rahoitusta…

- Kyse periaatteessa likviditeettirahoituksesta, sillä vakuuksien tarve arvioidaan väliaikaiseksi. Kohdeyhtiöiden taloudellisen tilan arviointiin kuitenkin hyvin vähän aikaa.
- Johdannaismarkkinan hinnanmuodostuksen arvaamattomuuden vuoksi likviditeettitarpeet voivat kasvaa hyvinkin nopeasti nyt arvioitua suuremmiksi. Eli voi olla että kun ohjelma valmis toteutettavaksi, sen volyymi on jo riittämätön.
- Eli likviditeettirahoitukseen sisältyy poikkeuksellinen riski, joka voi realisoitua täysin yhtiöistä tai valtion toimista riippumattomista syistä.

Jos valtio ei myönnä rahoitusta…

- Toisaalta, jos valtio ei myönnä rahoitusta, energiayhtiöitä saattaa ajautua maksu-kyvyttömyyteen ja johdannaispörssin tappioiden kautta ongelma levitä yhä useampiin yhtiöihin.
- Laaja maksukyvyttömyysaalto käytännössä lopettaisi johdannaispörssin tai sen keskusvastapuolen toiminnan eikä sähkön käyttäjillä olisi enää yksittäistä julkista paikkaa, jossa suojata sähkönhankintaansa.
- Tämä johtaisi kiinteiden hintojen sähkösopimusten voimakkaaseen vähenemiseen vähittäis-markkinoilla ja riskien lisääntymiseen myös teollisuudelle.
- Laajat konkurssiaallot voisivat myös johtaa energiayhtiöiden myynteihin polkuhinnoin ja voimalaitosten omistusten siirtymisen ulkomaiseen omistukseen.

Jatkoaskeleet ohjelman käynnistämiseksi

- Eduskuntakäsittelyn aikana EU notifikaation käynnistäminen
  - Pitää varautua että komissio ei ehdi hyväksyä ohjelmaa, ennen kuin se joudutaan ottamaan käyttöön. Sisältyy riski siitä että ohjelma haastetaan EU tuomioistuimessa. Tarkoituksena kuitenkin ehtojen markkinaehtoisuus, mikä pienentää tätä oikeudellista riskiä.
- Eduskunnan mahdollisen valtuutuksen jälkeen mahdolliset laina- ja takausesitykset tuodaan erikseen VN käsittelyyn.
- Valtiokonttorin roolin määrittely lainojen/takausten hallinnoinnissa.

Keskustelut Ruotsin kanssa

- Keskustelu Ruotsin viranomaisten kanssa
  - Selvitettävä Ruotsin politiikkatoimenpidepaketin tarkempi sisältö;
    - Ruotsilla erityinen intressi Nasdaq Clearing keskusvastapuolen vakaudesta keskeisenä rahoitusmarkkinainfrastruktuurina
  - Keskustelut muiden Pohjoismaiden ja Baltian maiden kollegoiden kanssa heidän suunnitelmistaan
- Pohjoismaisten finanssivalvojien arvio valvottujen markkinapaikkojen toimivuudesta nykytilanteessa
  - Suomesta Finanssivalvonta mukana

EU keskustelut

- Epävirallinen Ecofin- ja energianeuvoston kokoukset pe 9.9.
- Energianeuvostossa komission laajempi toimenpidepaketti energiamarkkinoiden uudistuksiksi

Lopuksi

- Energiamarkkinoiden ongelmat ovat seurausta Venäjän hyökkäyksestä Ukrainaan ja sen kaasutoimitusten vähentämisestä Eurooppaan.
- Ongelmaan ovat vaikuttaneet myös Ranskan ydinvoiman tuotannon haasteet sekä kesän poikkeuksellinen kuumuus ja kuivuus Euroopassa ja Pohjoismaissa.
- Vaikka nyt esillä olevan sähkön johdannaispörssin likviditeettiä ja hinnanmuodostusta onnistuttaisiin parantamaan esim. valtion laina-/takausohjelman avulla, niin energiahintojen nousun perussyyt ovat edelleen ratkaisematta ja sähkön hintojen nousu voi hyvin jatkua.
- Ennen kuin energiamarkkinoiden ongelmien perussyihin saadaan kestäviä ratkaisuja tai markkinat sopeutuvat niihin laajemmin, on syytä varautua siihen että turbulenssi markkinoilla jatkuu. Nyt käytössä olevilla politiikkatoimilla voidaan lähinnä helpottaa ongelmien esiin nostaneita oireita.

VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

Kiitos!

ETUNIMI SUKUNIMI, NIMIKE
ETUNIMI.SUKUNIMI@GOV.FI
VM.FI | @VMUUTISET