

ENERGINET

Energinet
Tonne Kjærvej 65
DK-7000 Fredericia

+45 70 10 22 44
info@energinet.dk
CVR-nr. 28 98 06 71

Dato:
17. september 2018

Forfatter:
CRU/CRU

NOTAT

REDEGØRELSE - MANGLENDE MARKET MAKER I HVERDAGENE PÅ WITHIN-DAY MARKEDET - 2018

1. Baggrund

I oktober 2016 ændrede Energinet prisformlen for den neutrale gaspris, fra at være et 50/50 split mellem day-ahead prisen¹ og within-day prisen på Gaspoint Nordic, til at være baseret alene på within-day prisen. En af forudsætningerne for at SET (nu DUR) godkendte denne justering af gældende metode, var at der var etableret en market maker for within-day produktet på alle handelsdage (hverdage og weekender).

En market maker forpligter sig til at lægge købs- og salgsbud ud på en fastsat mængde inden for et bestemt spænd (spread), på bestemte tidspunkter på døgnet.

Per 1. februar 2018 har den ene market maker opsagt sin kontrakt. Det betyder at siden denne dato, har der ikke været market maker på within-day markedet i hverdagene. Gaspoint Nordic har valgt ikke at forsøge at skaffe en ny market maker, primært fordi at der pr. 1. september 2017 blev indført en ny prisberegningstype, der sikrer at der altid dannes en back-up pris for within-day markedet, såfremt at der ingen handler har været på within-day produktet.

På baggrund af anbefaling fra Gaspoint Nordic og Energinet har SET (nu DUR) fundet det hensigtsmæssigt at have en observationsperiode på 6 måneder (fra 1. februar 2018 til og med 31. juli 2018), hvor Energinet kan fortsætte med at benytte den rene within-day pris, selvom der ikke er en market maker på hverdage.

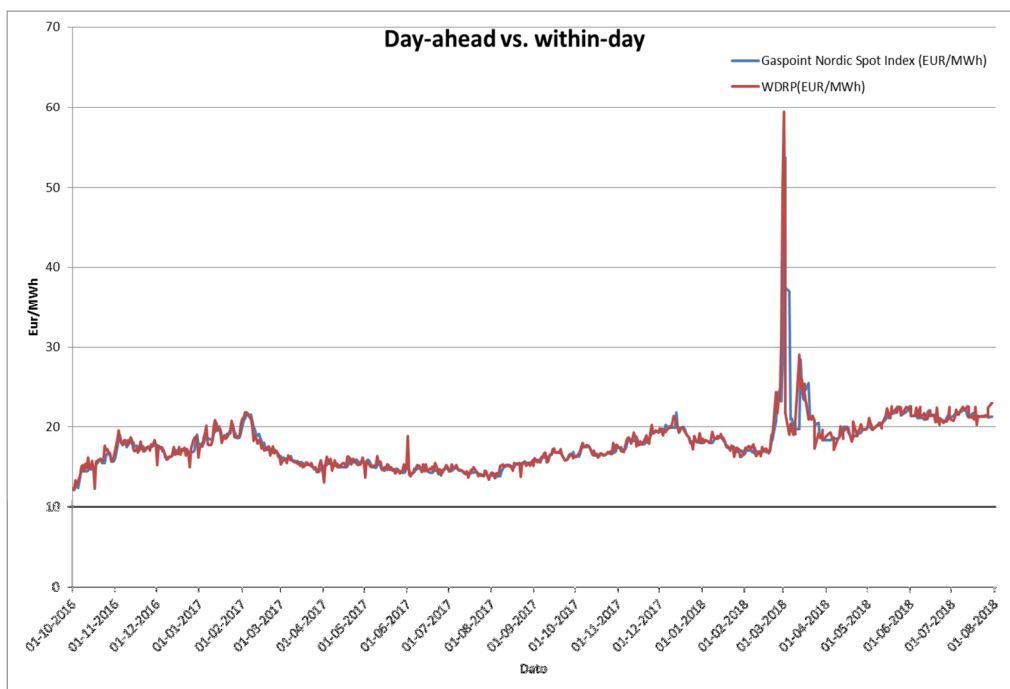
Denne redegørelse samler op på prisudviklingen på within-day markedet i observationsperioden, herunder også eventuelle påvirkninger på balancemarkedet. Derudover indeholder redegørelsen også tilbagemeldinger fra markedsaktører på dette emne.

2. Dataoversigt

I det følgende udføres forskellige analyser, hvor priser og handlede mængder i observationsperioden sammenlignes med priser og mængder før observationsperioden.

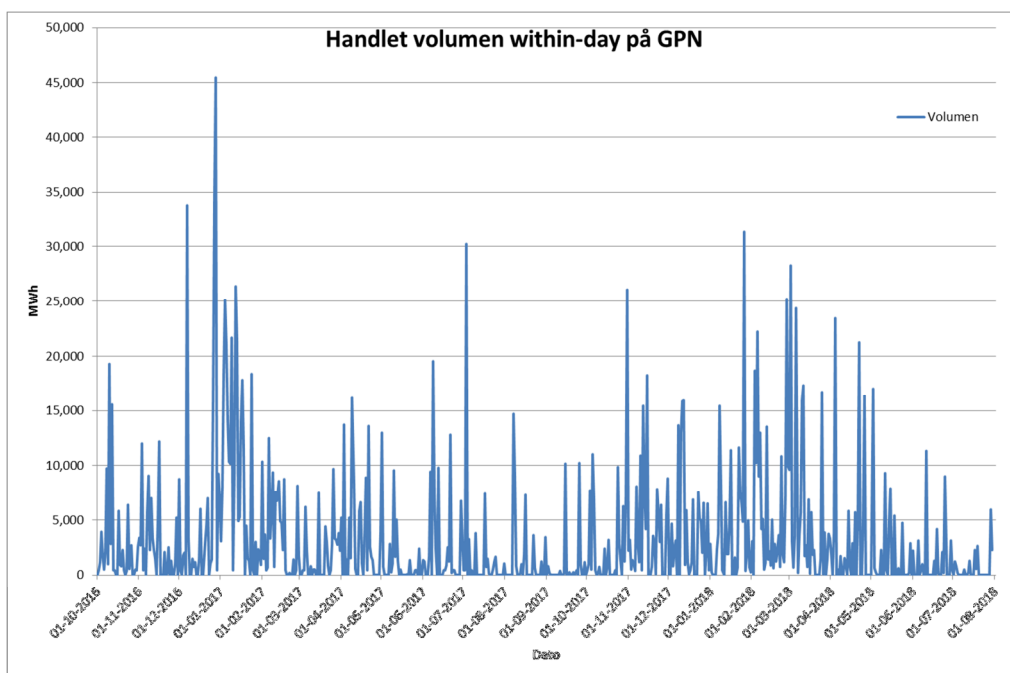
I figur 1 vises den overordnede prisudvikling på day-ahead markedet (Gaspoint Nordic Spot Index), sammenlignet med within-day markedet (WDRP), før og under observationsperioden.

¹ Kaldet EGSi ETF prisen hos Gaspoint Nordic



Figur 1: Prisudvikling på day-ahead markedet vs. within-day markedet på GPN siden 1. oktober 2016

I figur 2 vises den handlede volumen på within-day markedet på Gaspoint Nordic, før og under observationsperioden.



Figur 2: Handlet volumen på within-day markedet på GPN siden 1. oktober 2016

Som det fremgår af de 2 figurer, så kan der ikke overordnet set ses nogen ændring i trend; within-day prisen følger generelt set fortsat day-ahead prisen, og de handlede volumener på within-day markedet synes at være nogenlunde på niveau med tidligere.

I tabel 1 nedenfor sammenlignes observationsperioden med perioden med market maker, ud fra en række parametre. I tabel 1 er der udelukkende set på hverdage.

Det skal også bemærkes at i tabel 1 sammenlignes priserne ift. trading day. Det vil sige at Day-ahead og within-day sammenlignes ud fra at de er handlet samtidigt, og ikke ud fra at de har

samme leveringsdag. Så en within-day pris der er sat eks. den 12 i en måned vil blive sammenlignet med day-ahead pris for den 13, da disse 2 produkter handles samtidigt.

Det skal ligeledes bemærkes, at ved beregningen af spreadet, er de dage hvor der ingen handel er taget fra, da det vil være misvisende at regne disse med, da det vil forbedre spreadet på et negativt grundlag (ingen handel).

Tabel 1

DA vs. WD – Trading dag: Periode/parameter	Gennemsnitlig volumen pr. dag	Gennemsnitlig spread mellem DA og WD	Antal dage uden han- del	Vægtet ift. periode – pr. måned	Antal dage med stor afvigelse (over 10 %)
Med Market Maker (1. oktober 2016 – 1. februar 2018)	3.910 MWh	-0,064 Eur/MWh	114	7,13	3
Uden Market Maker (1. februar 2018 – 31. juli 2018)	3.135 MWh	0,325 Eur/MWh	52	8,67	4
Med Market Maker i samme periode året før (1. februar 2017 – 31. juli 2017)	2.726 MWh	0,124 Eur/MWh	51	8,50	1
Uden Market Maker – uden EW periode (1. februar 2018-26. februar 2018 & 20. marts 2018-31. juli 2018)	1.839 MWh	0,206 Eur/MWh	51	11,33	0

Tabel 1: sammenligning DA og WD på forskellige parametre for hverdage, hvor der sammenlignes på trading day

I tabel 2 nedenfor foretages sammenligning ud fra de samme perioder og parametre, men hvor der sammenlignes på delivery day, i stedet for trading day. Dvs. at produkterne er handlet på forskellige tidspunkter, men til den samme dag. Bemærk at dette kun har indflydelse på tal for spreads og på antal dage med stor afvigelse (med fed), i forhold til tallene i tabel 1.

Tabel 2

DA vs. WD – Delivery day: Periode/parameter	Gennemsnitlig volumen pr. dag	Gennemsnitlig spread mellem DA og WD	Antal dage uden han- del	Vægtet ift. periode – pr. måned	Antal dage med stor afvigelse (over 10 %)
Med Market Maker (1. oktober 2016 – 1. februar 2018)	3.910 MWh	-0,076 Eur/MWh	114	7,13	5
Uden Market Maker (1. februar 2018 – 31. juli 2018)	3.135 MWh	0,360 Eur/MWh	52	8,67	0
Med Market Maker i	2.726 MWh	0,078	51	8,50	8

samme periode året før (1. februar 2017 – 31. juli 2017)	Eur/MWh				
	Uden Market Maker – uden EW periode (1. februar 2018-26. februar 2018 & 20. marts 2018-31. juli 2018)	1.839 MWh	0,221	51	11,33
		Eur/MWh			

Tabel 2: sammenligning DA og WD på forskellige parametre for hverdage, hvor der sammenlignes på delivery day

Det skal bemærkes at sammenligningen på delivery day ikke nødvendigvis kan stå helt alene, da der kan være sket ændringer i forhold i markedet fra at man handlede day-ahead produktet dagen før, og til at man handler within-day produktet på dagen. Dette ses eksempelvis tydeligt når man tager EW perioden (27.februar - 19.marts) med, hvor der var mange dage (7) med stor forskel, der kan forklares med de store skift i viden om forsyningssituationen fra dag til dag.

2.1 Opsummering

Dataanalysen viser at der i observationsperioden har været større forskel på within-day prisen ift. day-ahead prisen i observationsperioden, sammenlignet med perioden med market maker (både hele perioden og samme periode året før).

På handlede mængder kan der til gengæld ses en forbedring ift. samme periode sidste år. Dog er den gennemsnitlige handlede mængde lavere, når EW perioden fratrækkes.

På antal dage uden handel er observationsperioden stort set identisk med perioderne med market maker. Dette gælder ligeledes for antal dage uden store afvigelser, når man ser bort fra EW perioden, hvor der var helt naturlige forskelle i priserne, hvilket kan forklares ud fra den store volatilitet i priserne i denne periode.

3. Balance

I forhold til balance har Energinet ikke registreret noget usædvanligt, udover en meget stor gul zone aktivitet i februar, hvilket skyldes EW. I de andre måneder er gulzonehandlen på normalt niveau, med relativt lidt aktivitet i juni og juli, hvilket ikke er usædvanligt for årstiden.

Det skal bemærkes at der er blevet registreret en højere aktivitet for Energinets såkaldte fysiske handler, hvilket normalt kunne være et negativt tegn, men det skyldes at Energinet blandt andet har solgt ud af vores SOL lager, som nu for første gang ikke er en del af Energinets fysiske balanceværktøjer.

4. Input fra markedsaktører

Energinet modtog i alt 2 henvendelser omkring market maker, i relation til denne redegørelse

En aktør (EON Sverige) har, ligesom vores dataanalyse ovenfor viser, registreret en negativ trend det sidste halve år, i forhold til prisudviklingen af WD i forhold til DA, og har som den eneste aktør udtrykt sig negativt omkring manglende market maker. Gaspoint Nordic har spurgt ind til det samme på en række bilaterale møder, og her har de pågældende aktører ikke givet udtryk for nogen bekymring.

En anden aktør (RWE), gav udtryk for at de ikke så hvordan en market maker skulle kunne forbedre likviditeten på WD markedet, og ser ikke behov for en sådan.

Begge henvendelser er fremsendt parallelt med denne redegørelse.

5. Konklusion

Energinet kan registrere at der har været en negativ trend i at within-day prisen har flyttet sig fra Day-Ahead prisen i observationsperioden, sammenlignet med perioderne før med market maker. Samtidigt er der handlet færre mængder i perioden, hvis man ser bort fra EW perioden. Med EW er der blevet handlet mere pr. dag, end samme periode sidste år. Der er dog ikke registreret flere dage uden handler, og der er ikke flere dage med meget skæve priser end tidligere.

Så selvom der kan registreres nogle negative tendenser, så ser Energinet ikke at der er sket et decideret skred i within-day handlen og likviditeten, hvilket også understøttes af at der ikke kan registreres usædvanlige ændringer/adfærd i balancemarkedet. Dog er det EON Sveriges observation at de synes at det er blevet sværere at handle balancegas within-day, men som den eneste aktør der har udtrykt denne bekymring.

Dette billede understøttes af Gaspoint Nordic, der har rejst samme spørgsmål over for de aktører de har haft mødtes med, hvoraf ingen har udtrykt bekymring af den nuværende situation.

Det er væsentligt at bemærke at selvom at der kan registreres en negativ trend i observationsperioden, så kan Energinet ikke konkludere at det er på grund af den manglende market maker i hverdagene. Observationsperioden har været "usædvanlig" hvis man sammenligner med de nærmeste tidligere år, blandt andet af følgende årsager:

- Perioden indeholdte 3 uger med Early Warning
- Efter Early Warning har lagerfyldingen været usædvanligt lav, hvilket giver et større pres på at få fyldt lagerne til den kommende sæson
- Generel stigning i gaspriserne i EU og DK (spot og forward), sammenlignet med tidligere sæsoner
- Ny aktør har overtaget produktionen i Nordsøen
- Generelt store skift i hele gas værdikæden
- Usædvanlig varm sommer

En anden grund til at Energinet ikke kan drage en konklusion på om manglende market maker har haft en effekt er at Energinet ikke har fuld adgang til data på Gaspoint Nordic. Vi kan således kun analysere på aggregerede tal, men har ikke data for hvordan enkelte aktører handler på de forskellige produkter. Vi kan derfor ikke gå ind og isolere within-day handlen, og registrere eventuel ændret adfærd på aktørniveau.

På denne baggrund er det Energinet's konklusion, at det ikke kan bekræftes at den manglende market maker i hverdagene har haft en negativ effekt på likviditeten på within-day markedet, men det kan heller ikke fuldstændigt afkræftes.

Som næste skridt ser Energinet et behov for at Energinet, Gaspoint Nordic og DUR går i dialog omkring observationsperioden, og omkring behovet for tiltag til at forbedre within-day likviditeten.