

- Þróun orkuverðs í Evrópu og arðsemi Landsvirkjunar
- Er ný bresk löggjöf um græna orku tekjulind fyrir Ísland?

Þróun orkuverðs í Evrópu og arðsemi Landsvirkjunar

Ekki leynir sér að Landsvirkjun rennir hýru auga til lagningar sæstrengs með tengingu við umheiminn eins og sést hefur í opinberum kynningum fyrirtækisins undanfarin misseri. Þótt raforkuverð sé ekki hafgengt á Evrópumarkaði um þessar mundir er ekki útséð um að ný löggjöf í Bretlandi gæti reynst spónn í ask Landsvirkjunar. Bæði þessi atriði eru sérstaklega áhugaverð í ljósi yfirlýsts áhuga Breta á auknu samstarfi við Íslendinga.

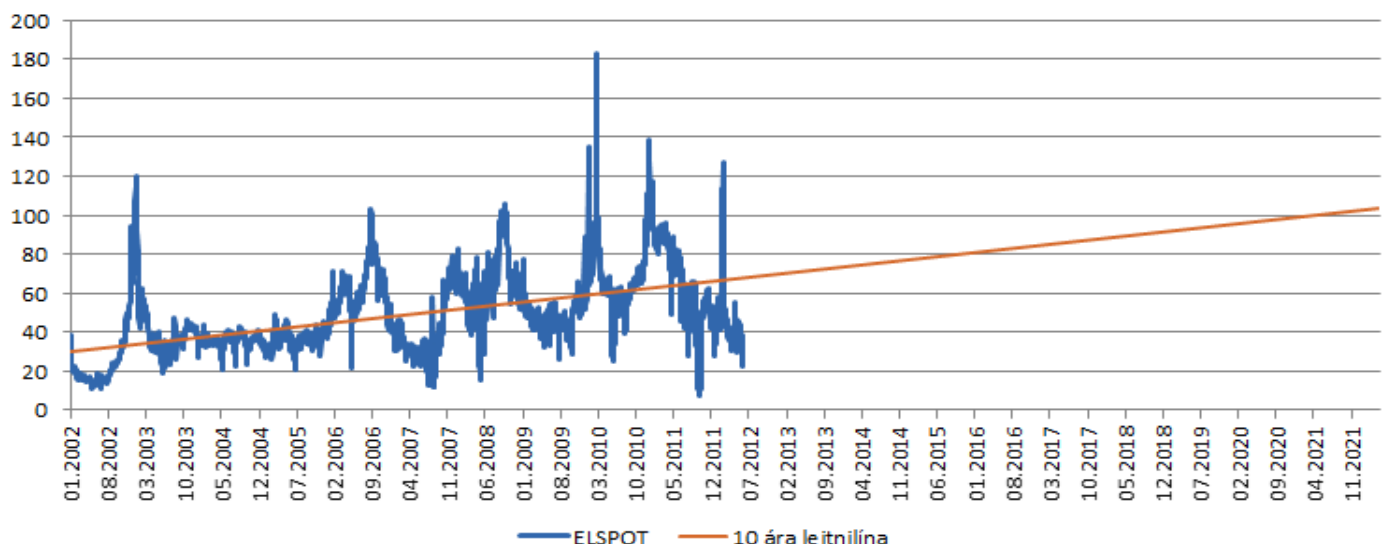
Verðþróun á evrópskum mörkuðum

Landsvirkjun hefur margofter bent á að ein meginástæða þess að sæstrengur sé nú að verða fjárhagslega sjálfbær kostur, eftir að hafa verið tæknilega framkvæmanlegur um lengri tíma, sé sívaxandi munur á orkuverði innanlands og erlendis. Með öðrum orðum sér fyrirtækið fram á að geta fengið hærra verð fyrir orkuna úti í Evrópu. Graf af því tagi sem sést hér að neðan er iðulega látið fylgja með, en síðustu 10 ár hefur leitnin á Nord Pool vissulega verið í eina átt; upp. Hins vegar er ekki þar með sagt að á vísan sé að róa þegar dregnar eru sterkar ályktanir af verðþróun langt aftur í tímann, nema þá að aðrir þættir komi til (sjá umfjöllun um græna orku í seinni Markaðspunkti dagsins).

Hvað er Nord Pool?

Nord Pool er uppboðsmarkaður þar sem 350 raforkuframleiðendur, dreifendur og stórkaupendur frá 20 Evrópulöndum, eiga viðskipti með raforku ýmist á ELSPOT, til afhendingar með sólarhringstöf, eða ELBAS, til afhendingar með klukkustundartöf. Verð ákvarðast þar sem framboð er jafnt eftirspurn, en til viðbótar eru staðbundnir markaðir þar sem verð getur vikið frá kerfisverðinu vegna takmarkana á flutningsgetu. 70% orku sem notuð er á Norðurlöndunum fer í gegnum Nord Pool.

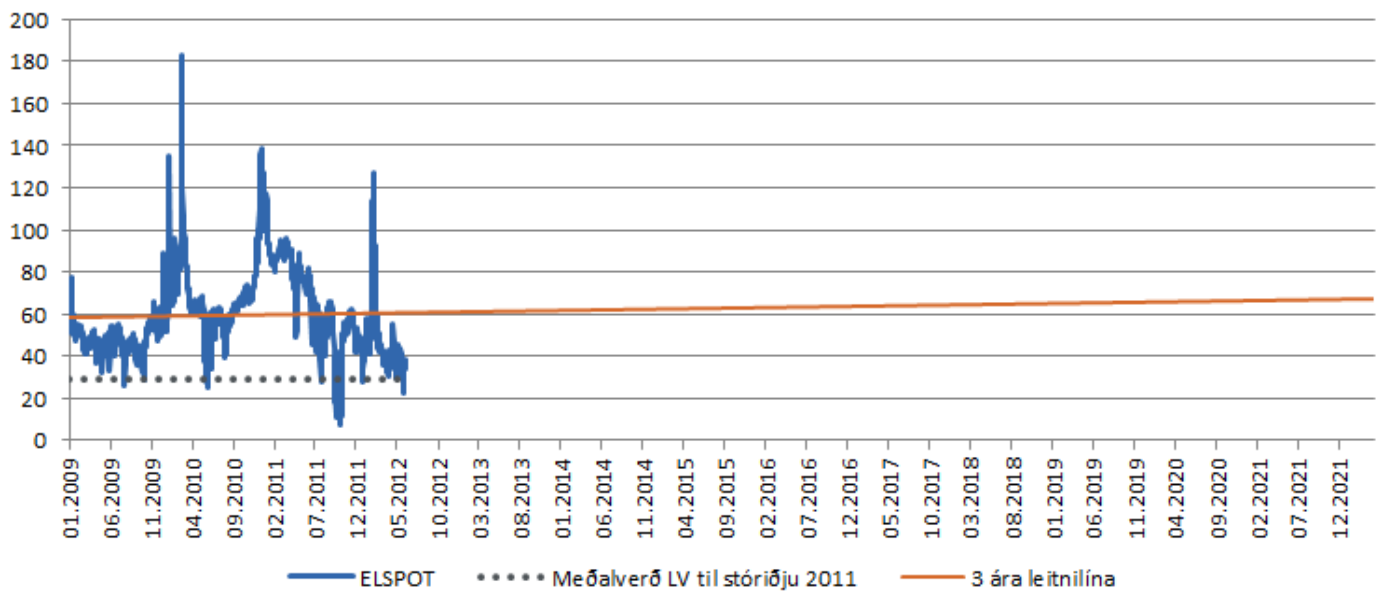
Daglegt meðalverð á Nord Pool markaði frá 2002
- USD/MWst



Verðþróun á evrópskum orkumarkaði frá því að efnahagsörðugleikar urðu áþreifanlegri gefur e.t.v. minna tilefni til bjartsýni. Minnkandi spurn eftir raforku samfara tryggu flæði jarðgass til álfunnar eftir að Rússar og Úkraínur náðu samkomulagi í gasdeilunni 2010 og fleiri þættir hafa valdið því að verð hefur fallið nokkuð. Markaðsverðið hefur jafnvel farið nokkuð undir meðalverð Landsvirkjunar til stóriðju 2011 (28,7 USD/MWst) síðustu mánuði.

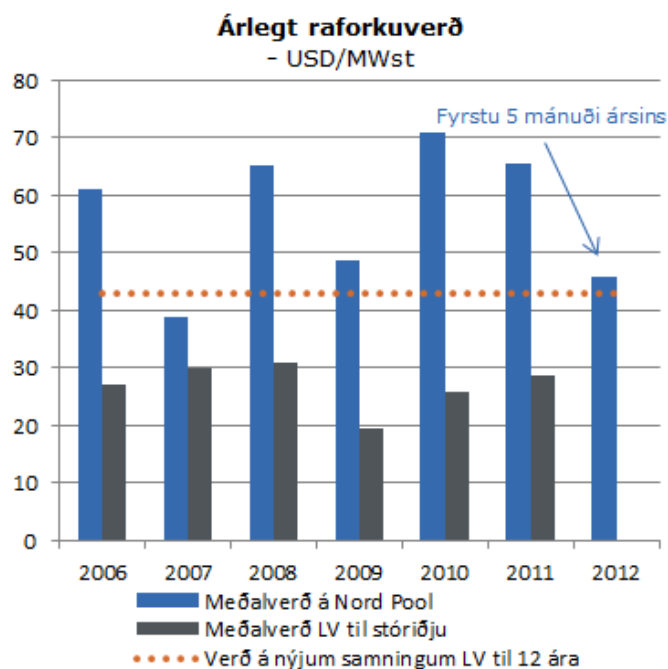
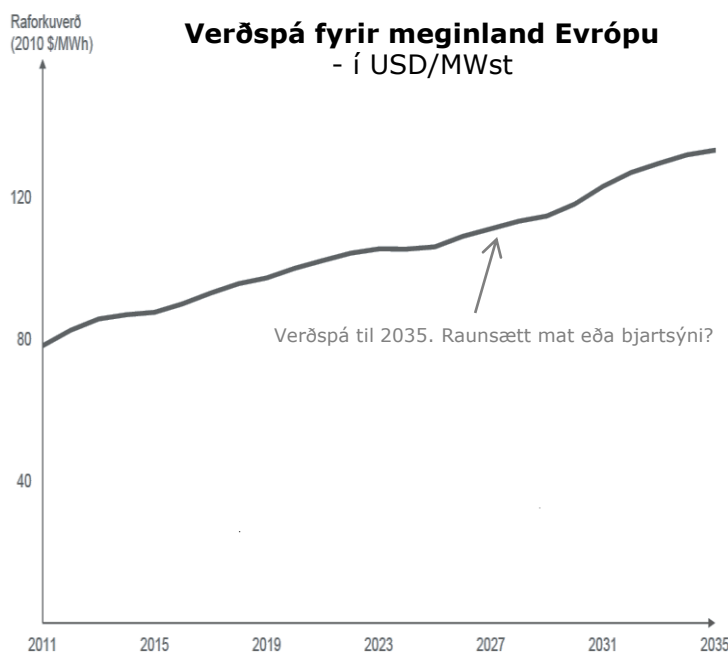
Það gæti tekið eftirspurn mörg ár að ná sama krafti og var áður en samdráttar verð vart í álfunni. Þótt ekki sé víst að leitnin í verðþróuninni verði marflöt líkt og þróunin síðustu þrjú ár bendir til, er þannig síður en svo öruggt að spár um síhækkandi verð raungerist í bráð. Lærdómurinn sem má draga af þessum tveimur myndum er kannski sá að afar vafasamt er að ætla að verð í dag sé ávísun á hækkandi verð í framtíðinni, nema þá að hagvöxtur taki við sér á ný.

Daglegt meðalverð á Nord Pool markaði frá 2009
- USD/MWst



Enn samkeppnishæft verð?

Landsvirkjun hefur hingað til selt stóriðju raforku á mun lægra verði en gengur og gerist á heildsölumörkuðum Evrópu að meðaltali, en verðið sem fyrirtækið býður upp á í nýjum samningum í dag (skv. kynningarefni) hefur verið 43 bandaríkjadalir á megawattstundina, fast til næstu 12 ára. Það var mun lægra en verðið á meginlandi Evrópu á síðasta ári, þegar meðalverðið á Nord Pool var um 65 USD. Vissulega er þetta verð ekki að fullu samanburðarhæft þar sem Landsvirkun er að bjóða fast verð til langs tíma. Hins vegar er áhugavert að ef skoðaðir eru fyrstu fimm mánuðir þessa árs þá hefur Evrópuverðið verið álíka lágt og tilboð Landsvirkjunar, öfugt við spár sem fyrirtækið hefur stuðst við, og má því velta fyrir sér hvort félagið sé samkeppnishæft í verði eins og staðan á orkumörkuðum er í dag.



Heimild: Landsvirkjun

Eins og áður var vikið að þá segir það sem nefnt er hér að framan ekki nema hálfa söguna um samkeppnishæfni fyrirtækisins. Fyrir það fyrsta býður Landsvirkjun fast verð til lengri tíma en í boði er víðast hvar í veröldinni, en auk þess byggja hugmyndir um sæstreng að verulegu leyti á sérstöðu fyrirtækisins sem framleiðanda grænnar orku.

Eins og sést á myndinni í punktinum hér að neðan er jarðefnaeldsneyti t.d. langmest áberandi í orkukokteil Bretlandseyja, sem hefur meðal annars leitt af sér að verð þar er yfirleitt nokkuð hærra en á Elspot markaði Nord Pool (Bretar versla með orku á öðrum markaði, N2EX). Orkan er jafnvel dýrari í magnsamningum til stóriðju í Bretlandi en almennt á Elspot heildsölumarkaðnum, enda raforkan á Elspot einkum framleidd með vatnsafli og kjarnorku á meðan aðfangaverð kola og jarðgass stjórnar verðinu í Bretlandi. Hingað til hefur Landsvirkjun einkum horft til þess að nýta sérstöðu sína með sölu á svokölluðum grænum vottorðum og fá þannig ríflegt „grænt“ álag ofan á hið „gráa“ markaðsverð orkunnar. Af slíkum meiði er frumvarp að nýrri löggjöf í Bretlandi, sem gæti orðið myndarleg tekjulind fyrir íslenskan orkuiðnað ef *allt* gengur upp.

Ný bresk löggjöf um græna orku tekjulind fyrir Ísland?

Breski raforkumarkaðurinn stendur á tímamótum um þessar mundir. Í drögum að frumvarpi sem Ed Davey, orkumálaráðherra Bretlands, lagði fram fyrir um tveimur vikum er fullyrt að um fimmta hvert orkuver þarlendis úreldist og loki á þessum áratug, og leggja þurfi í fjárfestingu upp á 110 milljarða punda, andvirði um 22.000 milljarða króna, í orkuframleiðslu og -flutningum til að halda raforkukerfi landsins við á tímabilinu.

Græn orka í forgrunn

Breska ríkisstjórnin hefur ákveðið á hvaða hesta hún ætla að veðja í þessari fjárfestingu. Endurnýjanlegir orkugjafar standa ekki undir nema 7% orkuneyslunnar í Bretlandi um þessar mundir. Bretar hafa aftur á móti (líkt og aðrar Evrópuþjóðir vegna lögbundinna markmiða Evrópusambandsins) skuldbundið sig til að hækka það hlutfall upp í 15% fyrir árið 2020, sem er tvöföldun frá því sem nú er. Miðað við núverandi raforkunotkun þurfa því alls tæplega 50 þúsund gígawattstundir að koma frá endurnýjanlegum orkugjöfum árlega til að standa undir markmiðinu. Til samanburðar gætu allar virkjanir í nýtingar- og biðflokki rammaáætlunar m.v. þingsályktunartillögu staðið undir rúmlega 20 þúsund GWst framleiðslu – sem er gróflega áætlað tæplega það magn sem Breta vantar upp á til að ná markmiðinu 2020.

Ný löggjöf tryggir hátt og stöðugt verð

Til að tryggja að fjárfestingin verði í grænni orku hefur orkumálaráðherra Bretlands lagt til ákaflega umdeilt hvatakerfi sem felur í sér að stjórnvöld „festa“ verð á orku til lengri tíma með svokölluðum mismunasamningum (e. Contracts for Difference). Það eru afleiðusamningar sem tryggja grænum raforkuframleiðendum ákveðið verð (e. strike price) fyrir framleiðsluna. Ef markaðsverð fer niður fyrir það fá fyrirtækin mismuninn greiddan, eða „toppaðan upp“, en þurfa sjálf að greiða til baka ef markaðsverðið fer upp fyrir hið ákveðna verð.

Þetta er ekki hægt að skilja öðruvísi en svo að fjárfestar séu leystir undan allri áhættu vegna verðsveiflna í þeim tilgangi að hvetja til fjárfestingarinnar og tryggja að hún borgi sig, enda er fastur kostnaður við endurnýjanlega orkuframleiðslu almennt gífurlega hár – sérstaklega í Bretlandi. Kostnaðarverð nýrrar sjálfbærrar raforku mun t.a.m. ekki fara mikið niður fyrir 100 USD/MWst þarlendis á næstu árum, en kostnaðurinn getur farið upp fyrir 300 USD/MWst í tilfelli vindorku á sjó, sem Bretum þykir fýsileg þar sem hún veldur ekki sjónmengun þrátt fyrir að vera dýrasti orkunýtingarkostur sem völ er á.

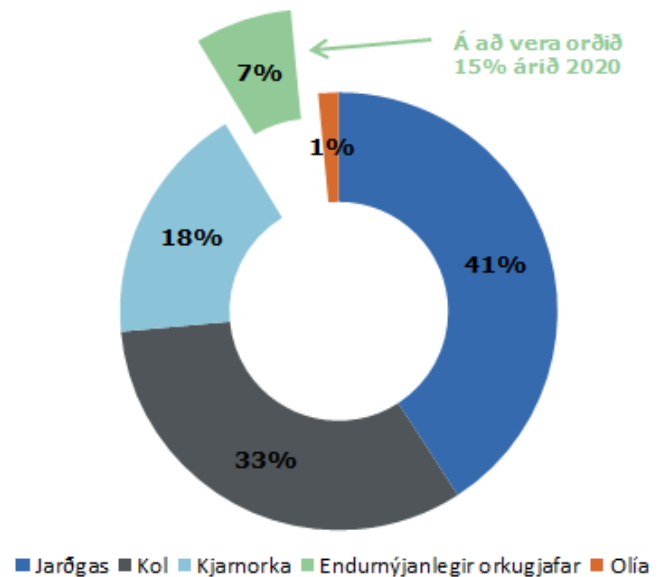
Verðið hátt í gamla kerfinu

Mismunasamningum þessum er ætlað að koma í stað núverandi kerfis, en sem stendur fá breskir raforkuframleiðendur sem lagt hafa fjárfestingu í dýra, hreina orkugjafa úthlutað grænu vottorði (e. renewable obligation certificate) fyrir hverja MWst sem þeir framleiða. Vottorðin geta þeir síðan selt raforkusölum, en raforkusalarnir eru skyldaðir til að kaupa ákveðið hlutfall orkunnar sem þeir selja frá grænum framleiðendum, sem staðfest er með vottorðunum. Gangverðið á þessum grænu vottorðum er að andvirði um 65 USD um þessar mundir, sem framleiðendurnir fá til viðbótar við tekjurnar af orkusölunni sjálfri. Hluti af nýja frumvarpinu tekur á því hvernig þessum grænu vottorðum verður skipt út fyrir mismunasamninga á næstu árum.

Margt óljóst

Enn er mörgum spurningum ósvarað, en tiltölulega fá smáatriði um hina nýju mismunasamningana eru

Eldsneyti notað til raforkuframleiðslu
- Bretlandi árið 2010



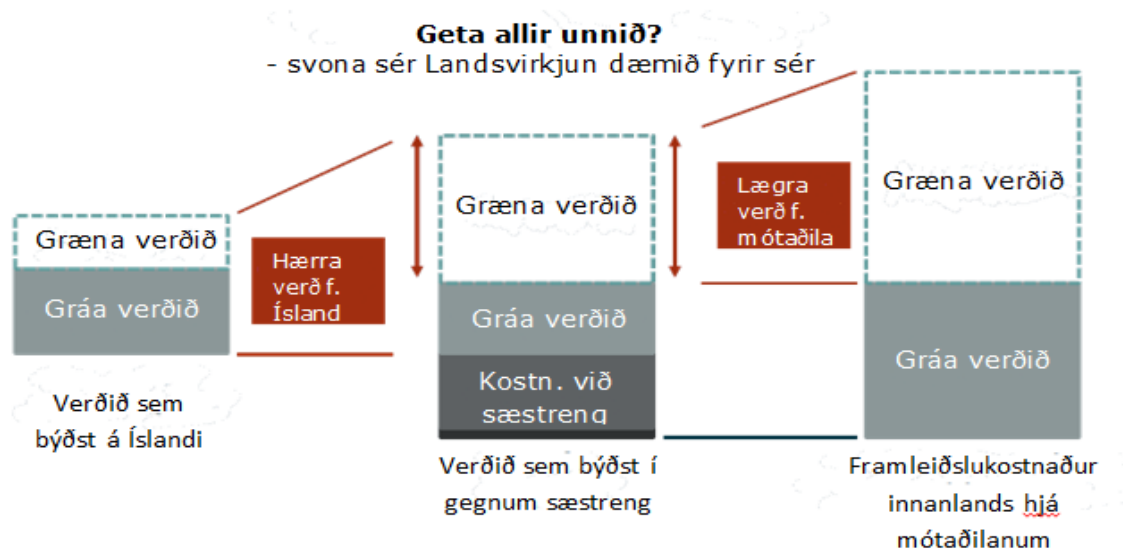
gefin upp í frumvarpinu og fylgiskjöllum þess. Nánari útfærsla þeirra verður í höndum orkumálaráðherranna í gegnum reglugerðir. Til viðbótar er margt sem ekki liggur ljóst fyrir eins og málin snúa að Íslendingum. Hvort sem tímabært er að spyrja þeirra eða ekki eru helstu spurningarnar þessar:

- Hversu mikið mun sæstrengur til Bretlands kosta?
- Hversu mikla raforku þarf til viðbótar við umframorkuna á íslenska kerfinu til að sæstrengur nýtist sem best?
- Hversu mikið mun kosta að virkja þá orku?
- Rúmast þeir virkjanakostir innan rammaáætlunar?
- Hversu hátt verð þarf að fást í útflutningi raforku um sæstreng til að heildarpakkinn borgi sig?
- Munu Íslendingar fá aðgang að mismunasamningum breskra stjórnvalda?
- Hvaða verð myndi bjóðast í slíkum viðskiptum?

Geta allir unnið?

Hugmyndir breskra stjórnvalda verða skýrðar nánar á næstu 18 mánuðum og drög að verðskrá fyrir mismunandi orkugjafa verða gefin upp síðla árs 2013. Hins vegar er ljóst að ef Bretum er alvara með samstarfi við Íslendinga getur það verð orðið æði hátt, ekki síst ef tekið er mið af verði grænu vottorðanna, enda eru möguleikar Breta til grænnar og sjálfbærrar orkuframleiðslu takmarkaðir og dýrir.

Þannig munu bæði Íslendingar og Bretar geta grætt á samstarfi, þar sem Íslendingar fá aukna framlegð fyrir orkuna, jafnvel að teknu tilliti til kostnaðar við lagningu sæstrengs, á meðan Bretar geta glaðst yfir hinu lága kaupverði, samanborið við innlenda græna orkugjafa. Og ef marka má viljayfirlýsingu íslenskra stjórnvalda og breskra, auk áhuga Landsvirkjunar, virðast allir aðilar málsins hafa áttað sig á þessum möguleikum.



Heimild: Landsvirkjun

Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka

Davíð Stefánsson	david.stefansson@arionbanki.is	444-6965
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Hafsteinn Hauksson	hafsteinn.hauksson@arionbanki.is	444-6993
Kristrún Mjöll Frostadóttir	kristrun.frostadottir@arionbanki.is	444-6911
Stefán Broddi Guðjónsson	stefan.gudjonsson@arionbanki.is	444-6959
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973

Ábyrgðarmaður: Þorbjörn Atli Sveinsson

Fyrirvari

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum sem Greiningardeild Arion banka hefur undir höndum þegar markaðspunktur eru ritaðir. Helstu heimildir eru ársskýrslur, afkomufundir og hluthafafundir auk annarra opinberra upplýsinga sem birst hafa í fjölmiðlum og á öðrum vettvangi. Upplýsingar í umfjöllun eru einungis birtar í upplýsingarskyni og þær ber ekki að skoða sem tilboð á einn eða annan hátt. Skoðanir og spár geta breyst án fyrirvara. Þrátt fyrir að þess sé sérstaklega gætt að upplýsingarnar séu réttar og nákvæmar þegar þær eru settar fram getur Arion banki, eða starfsmenn Arion banka ekki tekið ábyrgð á villum. Vinsamlegast hafið samband við markaðsviðskipti Arion banka eða ráðgjafa áður en gengið er frá viðskiptum sem byggja á þessum markaðspunktum. Arion banki hf. og starfsmenn félagsins taka ekki ábyrgð á því ef að gengi einstakra bréfa sem félagið mælir með kaupum á kunni að lækka og öfugt.

Arion banki, starfsmenn Arion banka, stjórnarmenn eða aðilar tengdir Arion banka kunna að eiga hagsmuna að gæta varðandi einstök félög sem greiningar, verðmatsskýrslur og annað útgáfuefni Greiningardeildar Arion banka lýtur að hverju sinni. Hagsmunir kunna að vera ýmsir t.d. sem hluthafar eða ráðgjafar í einstaka félögum, umsjónaraðilar útboða, viðskiptavaki útgefenda eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri fjárfestingabankaþjónustu.

Athugasemdir, ábendingar og fyrirspurnir tengdar markaðspunktum sendist á netfangið greiningardeild@arionbanki.is
