



Виктор Калугин

начальник управления срочного рынка ОАО «Мосэнергобиржа»

СРОЧНЫЙ РЫНОК В ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКЕ: СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ

В этом году срочному рынку производных финансовых инструментов на электроэнергию исполнилось два года. Первая сделка была заключена 21 июня 2010 г. на месячный фьючерсный контракт на индекс средней цены электроэнергии в хабе «Центр». В первый день торгов участники биржи заключили 20 сделок на сумму 1,1 млн руб.

По итогам работы этого сегмента торговой площадки за истекший период уже можно сформулировать ответы на некоторые вопросы, обусловленные состоянием отрасли и перспективами дальнейших реформ: насколько необходимым срочный рынок энергетикам? Нужен ли он именно сегодня? Что получили компании от участия во фьючерсных торгах? Какие проблемы способен решить срочный рынок? Насколько актуален интерес к срочному рынку со стороны компаний реального сектора и финансовых игроков? Какие шаги со стороны регуляторов сделаны и планируются в целях развития срочного и товарного рынков в электроэнергетике? Попробуем разобраться.

Всем известно, что строительство здания начинается с закладки фундамента, от качества которого в будущем зависит надежность и срок эксплуатации этого здания. Если на стадии закладки допу-

стить ошибку, то появляется риск скорого разрушения здания. Точно так же можно сказать и о срочном рынке, где фундаментом является спот-рынок. Поэтому развитие срочного рынка напрямую зависит от процессов, происходящих на спот-рынке, и в частности от выбора его модели, роли государства на рынке, количества потребителей и производителей, степени конкуренции, механизмов ценообразования, уровня раскрытия информации и т. д.

ТЕХНОЛОГИЯ РАБОТЫ ТЕКУЩЕГО ОПТОВОГО РЫНКА И ПРИНЦИПЫ ЕГО ЦЕНООБРАЗОВАНИЯ

Сегодняшняя ситуация на оптовом спот-рынке вызывает много вопросов со стороны специалистов. Суть реформы, начатой в 2001 г., заключалась в разделении естественномонопольных

и потенциально конкурентных функций РАО «ЕЭС России». Вместо появления вертикально интегрированных компаний реформа предполагала создание структур, специализирующихся на отдельных видах деятельности, что позволило бы усилить госконтроль в естественномонопольных сферах, а конкурентные области сделать частными. Также было запланировано изменение модели рынка в части либерализации цен, т. е. переход от тарифа к свободному рыночному ценообразованию. В ходе исполнения основного этапа реорганизации РАО «ЕЭС России» и либерализации рынка должны были произойти полная ликвидация РАО «ЕЭС России» путем его разделения, а в отношении ценообразования — снижение объемов продаж электроэнергии по регулируемым государством ценам и переход к реализации большей ее части по рыночным ценам.

В итоге, спустя 11 лет, в структуре отрасли произошли незначительные изменения, и доля государства по-прежнему остается очень высокой: сетевые компании — более 75%; генерация — более 60%; энергосбытовые компании — менее 50% (рис. 1, 2).

Крупнейшие частные энергохолдинги, потребители (сбыты):

- Объединенная энергосбытовая компания;
- Энергострим;
- КЭС-холдинг.

По-прежнему идут процессы слияния и поглощения, выстраивания вертикали в отрасли, что угрожает состоянию конкурентной среды.

Модель ценообразования, существующую на сегодняшний день, также нельзя назвать рыночной, так как большая часть сегментов рынка зарегулирована ограничением цен.

Действующая модель оптового рынка электрической энергии и мощности (ОРЭМ) предполагает наличие нескольких площадок:

1. *Рынок регулируемых договоров* — торговля электрической энергией (мощностью) по регулируемым ценам (тарифам, устанавливаемым ФСТ) на основании регулируемых договоров купли-продажи электрической энергии и мощности.

2. *Регулируемый рынок мощности* — торговля мощностью по регулируемым ценам, определяемым по результатам конкурентного отбора ценовых заявок на продажу мощности.

3. *Нерегулируемый рынок на сутки вперед (РСВ)* — торговля электрической энергией по свободным (нерегулируемым) ценам, определяемым путем конкурентного отбора ценовых заявок покупателей и поставщиков, осуществляемого за сутки до начала поставки — оптовый спот-рынок.

4. *Нерегулируемый балансирующий рынок (отклонения)* — торговля электрической энергией по свободным (нерегулируемым) ценам, определяемым путем конкурентного отбора заявок поставщиков и участников с регулируемым потреблением.

Из перечисленных рынков конкурентным по праву можно считать только рынок на сутки вперед (РСВ). Однако его доля в общем ценообразовании для конечного потребителя составляет примерно 30%, остальная часть складывается из тарифов.

Из-за высокой волатильности (рис. 3) тарифное ценообразование может показаться весьма привлекательным, так как риски колебания цены будут

Рисунок 1. КРУПНЕЙШИЕ ВЛАДЕЛЬЦЫ РОССИЙСКОЙ ГЕНЕРАЦИИ

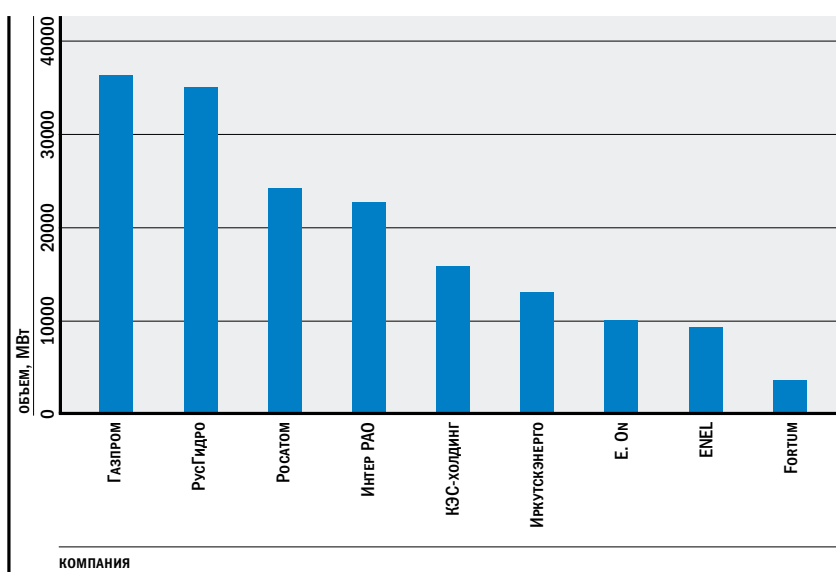
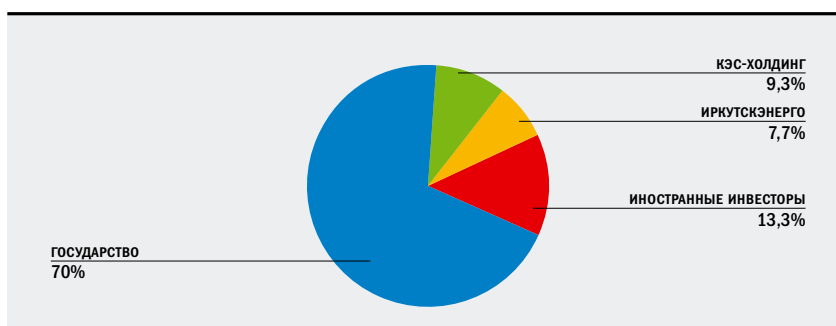


Рисунок 2. КОНТРОЛЬ АКТИВОВ



Источник: Учебный центр НП «Совет Рынка».

Срочный рынок фьючерсов дает возможность потребителю реально участвовать в ценообразовании на электроэнергию, расходуемую на собственные нужды. Это особенно актуально в периоды сезонного роста цен.

сведены к нулю. Такая модель оправдана целью фиксации установленного уровня цен. Но установить единый справедливый тариф для всех нельзя, а это значит, что часть компаний на рынке будет иметь постоянное преимущество. Поэтому данная модель ценообразования может быть применена только в краткосрочной перспективе, иначе возникнет резкое расхождение видов генерации по доходности и, как следствие, исчезнет экономический смысл инвестирования в обновление/поддержание «старой» мощности. При этом следует учитывать, что невозможно совместить на равноправных

условиях интересы частного бизнеса и государственного (особенно если госкомпании выступают продавцами электроэнергии), рыночного механизма и ограничений по ценам.

Сегодня многие эксперты оценивают результаты преобразований, связанных с внедрением рыночной модели, методы ее реализации и социально-экономические последствия. Оценки даются разные, вместе с тем эксперты единодушны в следующем:

- свободный рынок электроэнергии и мощности в России фактически не создан; существующая модель не является

современным конкурентным и саморегулируемым рынком;

- все сегменты рынка разрознены;
- отсутствует долгосрочное планирование производственной деятельности;
- конкуренции за конечного потребителя нет;
- основные фонды генерирующих компаний отрасли стареют;
- решаются только локальные финансовые задачи в интересах отдельных групп субъектов.

Общий итог: управление отраслью осуществляется в «ручном» режиме.

ЧТО ПРЕДПРИНИМАЕТСЯ

В настоящее время существует несколько обсуждаемых моделей дальнейшего развития рынка электрической энергии и мощности. Основная модель — формирование рынка прямых договоров как основного механизма торговли электроэнергией.

Основные цели:

- развитие конкуренции на оптовом и розничном рынках;
- повышение инвестиционной привлекательности за счет продажи электроэнергии и мощности по рыночным ценам;
- сохранение надежности;
- снижение финансовой нагрузки на потребителей за счет оплаты только реально востребованной электроэнергии и мощности.

Участники сами должны договориться о цене в рыночных условиях, чтобы ее справедливость не вызвала сомнений. При этом государство должно лишь обеспечивать конкуренцию и осуществлять контроль.

Опыт участников европейских рынков электрической энергии показывает, что большинство объемов электроэнергии зафиксировано на несколько лет вперед, это позволяет им более точно планировать свою производственную деятельность.

Данная модель доказала свою эффективность на локальных европейских рынках (рис. 4).

Преимущества, которые она дает участникам с целью применения инструментов срочного рынка, очевидны:

- возможность заключения свободных договоров на конкурентных биржевых торгах. Основным инструментом — поставочный фьючерсный/форвардный договор. Биржевые торги обеспечат рыночное ценообразование и гарантии расчетов;

- усиление роли инструментов хеджирования — расчетных контрактов.

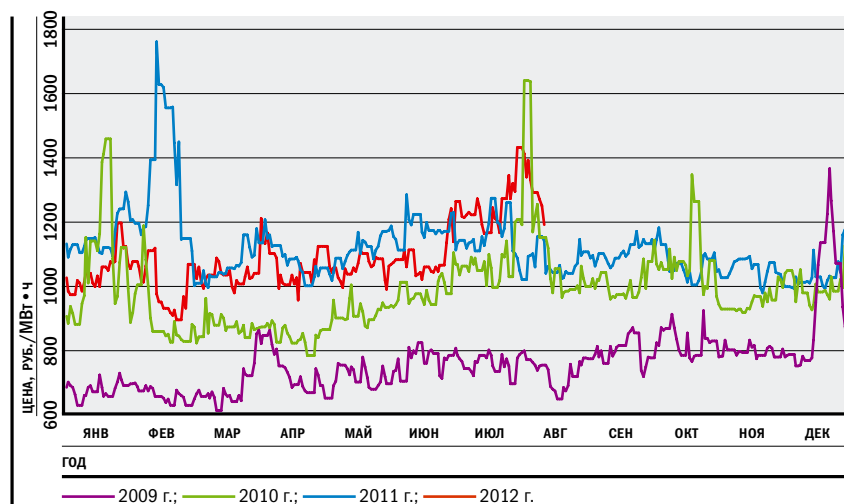
Срочный сегмент энергетического рынка — важная составная часть рынка электроэнергии, поскольку позволяет более четко планировать энергопотребление и соответствующие расходы. Рынок фьючерсных и опционных энергетических контрактов служит инструментом для нивелирования ценовых рисков на рынке электроэнергии и мощности, связанных с волатильностью цен.

Не станем подробно рассматривать причины резких ценовых скачков — они в большинстве случаев стандартны (величина спроса, температура наружного воздуха, ремонты и аварийные остановки генерирующего оборудования, запирающие сечения, сложности с поставкой топлива и т. д.), хотя и в некоторых случаях трудно прогнозируемы. Это не является особенностью российского рынка — так ведут себя все аналогичные зарубежные рынки в силу специфики электроэнергии как товара и факторов, влияющих на ценообразование. К чему это приводит?

На развитых энергетических рынках всплески цен обычно не вызывают проблем у участников, поскольку существует такой инструмент, как фьючерсные контракты, с помощью которых ценовые риски хеджируются в долгосрочном и среднесрочном горизонтах. Иначе говоря, любые ценовые колебания не вносят существенных корректив в производственную деятельность субъектов, ведь стоимость электроэнергии зафиксирована заранее путем заключения фьючерсных контрактов, предусматривающих, в том числе, резервирование финансовых средств на покрытие ценовых всплесков.

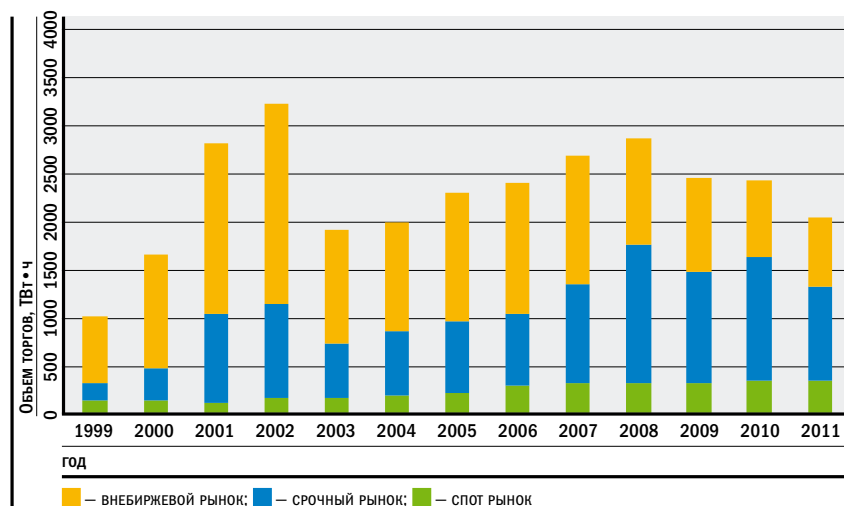
Падение цен болезненно сказывается на работе российских генерирующих компаний: при увеличении стоимости электроэнергии проблема становится социальной и потребители начинают жаловаться, государству приходится вмешиваться и запускать нерыночный механизм регулирования. Полностью избежать негативных последствий ценовой волатильности на нашем рынке в обо-

Рисунок 3. ДИНАМИКА ВОЛАТИЛЬНОСТИ ЦЕН НА ЭЛЕКТРОЭНЕРГИЮ



Источник: ОАО «Мосэнергобиржа», расчеты автора.

Рисунок 4. ОБЪЕМ ТОРГОВ ПО РАЗЛИЧНЫМ ИНСТРУМЕНТАМ НА РЫНКЕ NORDPOOL



Источник: NordPool, расчеты автора.

зримой перспективе не удастся — слишком влиятельны сезонные факторы (динамика энергопотребления, ремонт) и удорожание топлива.

Сегодня сбытовые компании транслируют большую часть ценовых рисков на конечного потребителя. Он может выступать в роли пассивного наблюдателя, продолжая работать в непрогнозируемых ценовых условиях, либо постарается прояснить ситуацию, заключив расчетный контракт. В последнем случае потребитель зафиксирует приемлемую для себя цену, и, если на оптовом рынке произойдет ценовой скачок, упомянутый финансовый инструмент обеспечит получение денежной компенсации. Срочный рынок фьючерсов дает возможность потребителю реально участвовать в ценообразовании на электроэнергию, расходуемую на собственные нужды. Это особенно актуально в периоды сезонного роста цен.

Нельзя не отметить, что срочный рынок необычен, зачастую сложен для понимания и применения компаниями реального сектора экономики в различных ее отраслях и редко используется ими. Однако на сегодняшний день в России существует единственный сектор — электроэнергетика, где 56 компаний оптового рынка являются участниками и срочного рынка. Среди них: ОАО «Энел ОГК-5», ОАО «Межрегионэнергосбыт», ОАО «Фортум», ОАО «Пермэнергосбыт», ОАО «Ульяновскэнерго», ООО «РУСЭНЕРГОРЕСУРС», ООО «Русэнергосбыт», ОАО «Э.ОН Россия», ОАО «ТГК-2», ООО «Дизаж М», ОАО «Челябэнергосбыт», ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС», ОАО «РусГидро» и др.

Срочный рынок продолжает набирать обороты — его объем увеличивается, линейка инструментов расширяется, интерес со стороны реального сектора растет.

В настоящее время количество участников торгов (брокеров) — 15, из них ЗАО «ЭПК», ООО «ИНТЕР РАО Инвест», ЗАО «Межрегиональная энергосбытовая компания» и ООО «Энерготрейд» являются дочерними компаниями энергохолдингов и созданы специально для работы на срочном рынке.

В структуре оборота срочного рынка доля энергокомпаний занимает 40–50% (рис. 5, 6). В отличие от финансовых игроков, которые предпочитают спекуляцию, основная стратегия, используемая энергокомпаниями при торговле фьючерсными контрактами, — динамическое хеджирование.

Следует также отметить, что среди финансовых игроков есть достаточно крупные частные инвесторы.

За последний год линейка биржевых инструментов пополнилась новыми фью-

Рисунок 5. ДОЛЯ КЛИЕНТОВ — УЧАСТНИКОВ ТОРГОВ В ОБЩЕМ КОЛИЧЕСТВЕ СДЕЛОК В 2012 Г.*

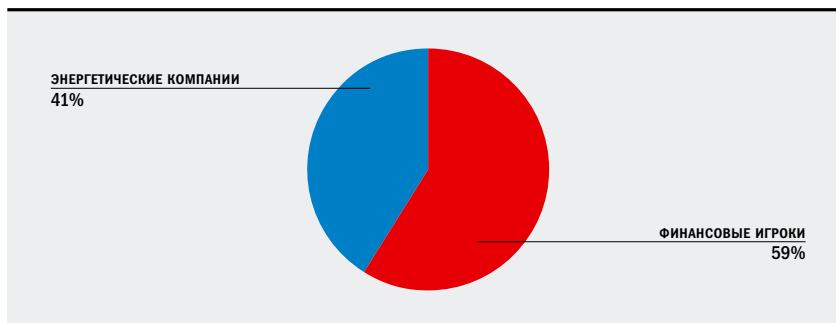
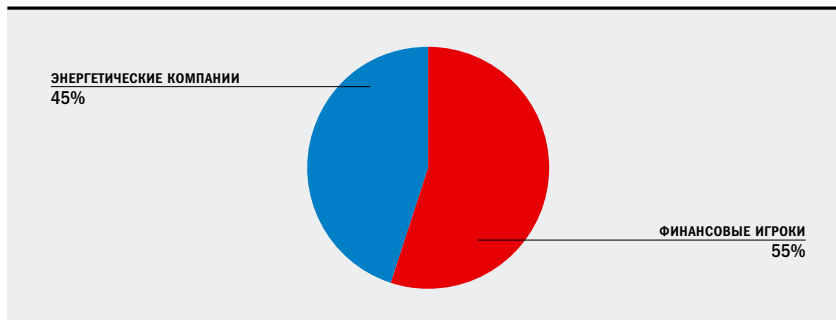


Рисунок 6. ДОЛЯ КЛИЕНТОВ — УЧАСТНИКОВ ТОРГОВ В ОБЩЕМ ОБЪЕМЕ СДЕЛОК В 2012 Г.*



* По данным с 1 мая 2012 г. по 31 июля 2012 г.
Источник: ОАО «Мосэнергобиржа», расчеты автора.

Рынок электроэнергетики, без сомнения, уже сейчас может стать локомотивом быстрого развития товарных рынков и в иных секторах экономики, прежде всего сырьевых.

черсными контрактами с периодом исполнения квартал и год на хаб «Урал» и хаб «Центр» с базовыми часами поставки. Контракты стали востребованы с первых дней торгов.

По месячным контрактам первой ценовой зоны с базовыми часами поставки по просьбе энергокомпаний был увеличен период обращения с 3 до 6 мес.

Также по всем контрактам первой ценовой зоны было введено «плавающее» гарантийное обеспечение (ГО). Это значит, что в период исполнения контракта действует более низкое ГО.

Дальнейшее становление отечественного спот-рынка электроэнергии, освоение всей линейки рыночных механизмов ценообразования позволит срочному рынку получить новый виток развития, кроме того, повысится ликвидность, появится возможность запуска новых инструментов и технологий, например опционов, контрактов на разницу цен между товарными активами,

межконтрактных спредов, применение технологии каскадирования (когда контракт с длинным периодом исполнения распадается на контракты с меньшими периодами исполнения: например, годовой — на квартальные, а квартальный — на месячные).

При развитии межгосударственной торговли электроэнергией участники получат возможность проведения арбитражных операций между российскими и зарубежными рынками электроэнергии, позволяющих извлечь прибыль за счет разницы цен на этих рынках. А при развитии товарного срочного рынка участники смогут проводить структурные сделки, используя помимо фьючерсов на электроэнергию также фьючерсы на газ, мазут, уголь, погоду. Рынок электроэнергетики, без сомнения, уже сейчас может стать локомотивом быстрого развития товарных рынков и в иных секторах экономики, прежде всего сырьевых. Нужно только его поддержать. ■