



Сергей Трофименко

генеральный директор ОАО «Мосэнерго биржа»

Срочный рынок в электроэнергетике — партнер государства

Прошло восемь месяцев с начала торгов на Мосэнергобирже фьючерсными контрактами на среднюю цену электроэнергии в хабах ценовых зон. По итогам работы этого сегмента торговой площадки за истекший период уже можно, на наш взгляд, попытаться сформулировать ответы на некоторые вопросы, актуализированные ходом реформы в отрасли: насколько необходим срочный рынок энергетикам? Нужен ли он именно сегодня? Что получили компании от участия во фьючерсных торгах? Ка-

кие социальные проблемы способен решить срочный рынок?

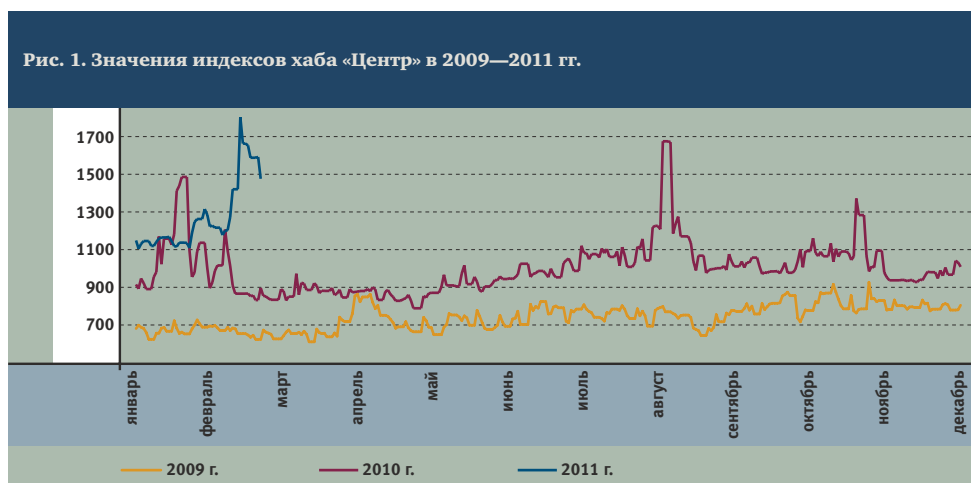
Обратим внимание на график движения цен на электроэнергию в хабе «Центр» в 2009—2011 гг. (рис. 1).

Как мы видим, с ежегодным увеличением объемов торгов по нерегулируемым ценам волатильность возрастает. Не станем подробно рассматривать причины резких ценовых скачков — они в большинстве случаев стандартны (температура наружного воздуха, аварийные остановы генерирующего оборудования, запи-

рание сечений, сложности с поставкой топлива и т. д.), хотя и трудно прогнозируемы. Это не особенность российского рынка — так ведут себя все аналогичные зарубежные рынки в силу специфики электроэнергетики как товара и факторов, влияющих на ценообразование. К чему это приводит? На развитых энергетических рынках всплески цен обычно не являются проблемой для 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 коррективов в производственную деятельность субъектов, ведь стоимость электроэнергии зафиксирована заранее путем заключения фьючерсных контрактов, предусматривающих, в том числе, резервирование финансовых средств на покрытие ценовых всплесков.

Что происходит у нас? Падение цен болезненно сказывается на работе генераторов, если же стоимость электроэнергии растет, то проблема становится социальной, потребите-

Рис. 1. Значения индексов хаба «Центр» в 2009—2011 гг.



ли начинают жаловаться — приходится вмешиваться государственным органам и запускать нерыночный механизм регулирования. Полностью избежать негативных последствий ценовой волатильности на нашем рынке в обозримой перспективе не удастся: слишком влиятельны сезонный фактор (динамика энергопотребления, ремонты) и удорожание топлива.

Что же делать? Возврат к тарифному регулированию — не выход. Как показывает предшествующий опыт, тариф не может быть справедливым одновременно для всех групп субъектов. Если мы стремимся к построению цивилизованного рынка, то оптимальным вариантом должно стать использование финансовых фьючерсов — контрактов, по которым цена фиксируется на определенный период. Это мировая практика.

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. Во втором 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. Например, для тех, кто оформил фьючерсный контракт на февраль 2011 г., стоимость электроэнергии оказалась в среднем на 100 руб./МВт·ч ниже уровней оптового рынка.

В данной связи хотелось бы подчеркнуть, что фьючерс не в состоянии каким-либо образом снизить либо повысить цену электроэнергии на рынке. Этот инструмент используется в целях определения предсказуемой и сбалансированной величины

цен для всех субъектов как оптового, так и розничного секторов.

Нужен ли срочный рынок именно сегодня? Без сомнения. Финансовый результат деятельности генерирующей компании зависит от колебаний оптовых цен. Грядет реформа розницы, монополизм гарантирующих поставщиков уйдет в прошлое, они вынуждены будут конкурировать за клиентов, предоставляя им более сбалансированные тарифы.

Поэтому рынок финансовых фьючерсных контрактов является абсолютно необходимым дополнением к оптовому рынку электроэнергии, в частности к его сегменту — РСВ.

Приступая к осуществлению этого проекта, мы разбили его на несколько этапов:

- 1) обучение персонала биржи и будущих участников (2008—2010 гг.);
- 2) торги минимальным набором контрактов по наиболее простой технологии (2010—2011 гг.);
- 3) торги полного цикла с использованием всех типов контрактов (с 2012 г.).

Основными задачами первых двух этапов стали: наработка навыков применения инструментов срочного рынка, начиная с фьючерса на среднюю цену электроэнергии; организация внутри компаний соответствующих корпоративных процедур; внедрение систем оценки и управления рыночными рисками; обучение правильному отражению срочных сделок в налоговом и финансовом учете. В настоящее время эти задачи успешно решены. Проведено несколько десятков семинаров и тренингов, активно прошли учебные торги.

В качестве базовой модели торгов была выбрана модель европейской энергетической биржи EEX, в рамках которой реализуются расчетные фьючерсы на среднюю цену электроэнергии, сложившуюся на оптовом рынке в месячном периоде поставки, а контракты свободно продаются в течение всего срока их исполнения (существенное преимущество для субъектов).

Кто участвует в торгах? На конец марта (рис. 2—3) договоры подписали около 50 компаний — субъектов ОРЭМ, из них 30 реально работают на торговой площадке. К сожалению, указанного количества участников недостаточно для обеспечения ликвидности. Поэтому очень важно привлечь в новый сегмент рынка и финансовых игроков — так называемых «спекулянтов». Эту задачу удалось в какой-то мере решить: с начала торгов на Мосэнергобирже аккредитовались 10 компаний-брокеров, из них 7 входят в топ-20 самых крупных по обороту на срочном рынке биржи РТС. Три брокера выполняют функции маркет-мейкеров, обеспечивая достаточно узкий спред между ценой заявок на покупку и продажу.

Ключевыми препятствиями для увеличения численности финансовых игроков можно назвать сложность процедуры ценообразования на рынке электроэнергии, отсутствие

Рис. 2. Доли клиентов участников торгов в общем количестве сделок

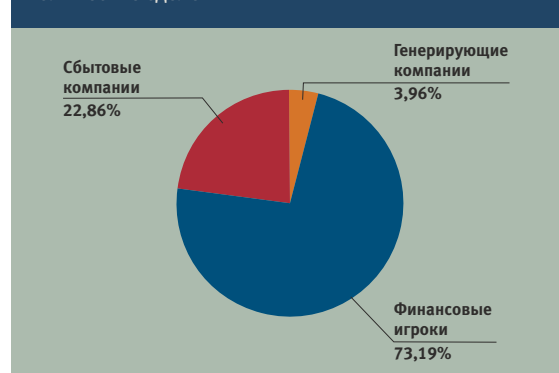
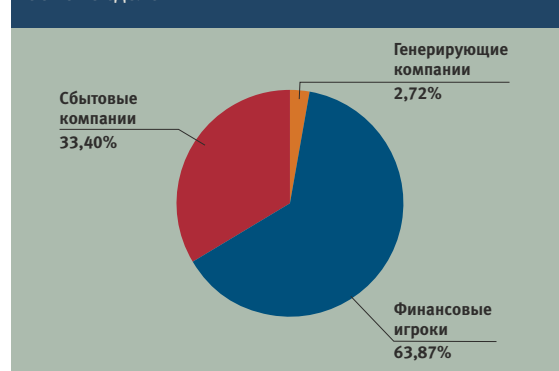


Рис. 3. Доли клиентов участников торгов в общем объеме сделок



общепринятых моделей прогнозирования цены, разрозненность информации о факторах, влияющих на ценовую динамику.

Несмотря на ряд этих трудностей можно констатировать, что срочный рынок в электроэнергетике состоялся. Образно говоря, он пока является больше «магазином шаговой доступности», чем полноценным рынком, так как на данный момент не завершена организация полного технологического цикла торгов, не введены в оборот долгосрочные контракты, объемы реализации невелики. Но они растут (рис. 4—5).

В ближайшей перспективе — внедрение полного торгового цикла с вводом в обращение квартальных и годовых контрактов в соответствии с технологией каскадирования (рис. 6). В чем ее смысл?

После выполнения ежедневных расчетов в последний торговый день года держатели годовых контрактов получают месячные фьючерсы на сле-

дующие 3 месяца (с января по март), а также 3 квартальных фьючерса — со II по IV квартал года поставки. В совокупности все контракты входят в поставочный период годового фьючерса. Аналогично каскадируется и квартальный контракт — с разбивкой по месяцам. Такая технология позволит участникам рынка, заключившим годовые/квартальные контракты, корректировать их условия с помощью более коротких инструментов, учитывающих сезонные факторы, что делает цену сбалансированной.

Все вышесказанное касается экономической деятельности субъектов рынка электроэнергии и финансовых игроков. Однако в работе срочного рынка есть и социальный аспект. Чтобы не допустить непрогнозируемых ценовых скачков, не подкрепленных экономическими факторами, государство осуществляет регулирование цен на электроэнергию. Вместе с тем оно заинтересовано в формировании ценовых уровней на

рыночной основе. Отсутствие страхования ценовых рисков в отрасли приводит к тому, что в случае непредвиденных природных катаклизмов, крупных аварий на ведущих энергообъектах, иных событий, способствующих резкому всплеску цен на электроэнергию, государственным органам приходится вмешиваться в ценообразование для сглаживания социальной напряженности. В тех странах, где развит биржевой сегмент фьючерсных контрактов, участники рынка и потребители более защищены, поскольку подобные проблемы решаются рыночными методами.


Таким образом, в функционал срочного рынка заложено не только получение (фиксация) прибыли субъектами отрасли (хотя и этот аспект является немаловажным), но и реальная возможность стабилизации цен на электроэнергию. Поэтому не будет преувеличением сказать, что срочный рынок в электроэнергетике стал партнером государства уже сегодня. 

Рис. 4. Динамика торгов

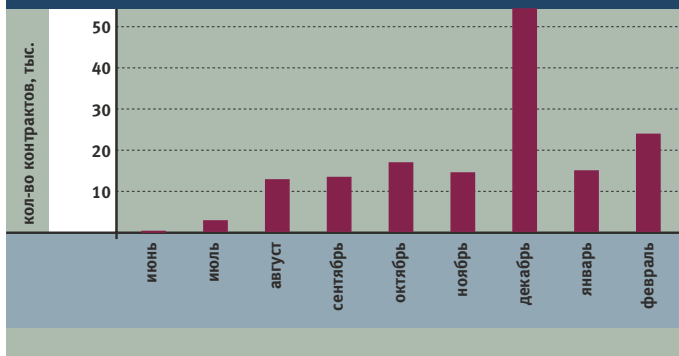


Рис. 5. Объем исполненных позиций

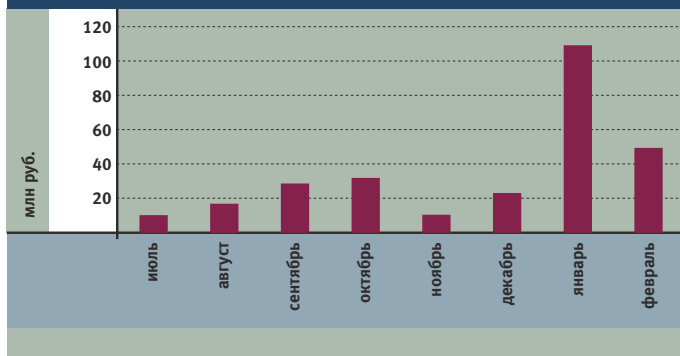


Рис. 6. Технология каскадирования контрактов

