

УДК 620.9:621-192:338.27

Е.Ю.Несмачных (асп. каф. МЭО), В.Р.Окороков, д.э.н., проф.

ФОРМИРОВАНИЕ РЫНКА ФИНАНСОВЫХ КОНТРАКТОВ НА ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКОМ РЫНКЕ РФ

Основным институциональным результатом реформы электроэнергетики России должно стать возникновение конкурентного оптового рынка электроэнергии. Рынок электроэнергии чувствителен к ценовому риску по причине того, что цены на электроэнергию колеблются с большой амплитудой.

Причиной ценовой волатильности является неравномерный характер потребления электроэнергии, привязывающий режимы производства к графикам нагрузки конкретных потребителей. Практически это означает, что при хронологической неравномерности энергопотребления спрос на электроэнергию в каждый момент времени должен покрываться необходимым объемом и соответствующей мощностью.

Наряду с такой технологической особенностью энергоснабжения, как совпадение во времени процессов производства и потребления электроэнергии, немаловажное значение в формировании стоимости электроэнергии имеет пропускная способность электрической сети, препятствующая неограниченному перетоку электроэнергии. Постоянные высокие ценовые колебания негативно влияют на инвестиционную привлекательность объектов электроэнергетической отрасли и существенно повышают производственные риски.

Огромная роль ценового риска торговых операций в электроэнергетике и необходимость его снижения привели к тому, что применение производных финансовых инструментов, активно обращающихся на товарных рынках, постепенно стало неотъемлемой частью деятельности энергокомпаний, энергетических инвесторов и крупных потребителей, стремящихся застраховать свои риски от чрезмерно высокой волатильности цен.

Деривативы позволяют перенести ценовой риск одной стороны на другую, готовую его принять с целью извлечения прибыли в будущем. В частности, лицо, передающее свой риск, на некоторый предстоящий период приобретает ценовую определенность, однако теряет возможность получения дополнительных доходов в случае, если цены на рынке не оправдают тех ожиданий, с целью хеджирования которых заключался контракт. Аналогичная участь может постигнуть сторону, принимающую риск.

Стоимость финансового инструмента определяется ценой актива, составляющего его базу. В качестве согласовываемых условий выступают следующие характеристики контракта: срок исполнения, график поставки, возможность досрочного прекращения обязательств, размер выплачиваемой за это премии и т.д.

Поскольку сделка подлежит исполнению через определённый период времени то характер ее считается срочным, а операция осуществляется по поводу будущей цены актива.

Основная функция срочного рынка (площадки обращения срочных контрактов) заключается в максимально равномерном распределении рисков между всеми участниками с целью облегчить индивидуальную нагрузку конкретных контрагентов.

На сегодняшний день наибольшее распространение на энергетических рынках получили следующие типы энергоконтрактов: форварды, фьючерсы, опционы, свопы и др.

Разработка и развитие рынка финансовых контрактов включает множество вопросов как содержательного, так и технического характера. В связи с тем, что в России принята узловая модель рынка электроэнергии (узел расчетной модели – это составная часть расчетной модели, соответствующая соединениям электрических сетей, описанных в расчетной модели и местам присоединения к ним потребляющих и генерирующих объектов,

при этом каждый генерирующий объект, присоединенный к сетям высокого напряжения, описывается обособленно), вопрос выбора цены, сделки по которой имитируют финансовые контракты (так называемой референтной цены), является наиболее актуальным. Отметим, что референтных цен может быть несколько, и каждая из них определяет свой набор фьючерсов, имитирующий сделки купли-продажи именно по этой цене.

Оптимальный набор референтных цен, очевидно, должен удовлетворять следующим требованиям:

- полнота. Для эффективного хеджирования набор референтных цен должен позволять каждому участнику рынка выбрать из них ту, динамика которой взаимосвязана с динамикой цен в группе точек поставки-потребления (ГТП) этого участника;
- ограниченность количества. Чтобы поддерживать ликвидность контрактов, набор референтных цен не должен быть большим. При введении каждой дополнительной референтной цены, по сути, вводится еще один набор фьючерсов, построенных на этой референтной цене, что приводит к снижению ликвидности каждого из торгуемых контрактов. Поскольку указанные требования противоречат друг другу, оптимальный набор референтных цен должен быть выработан как результат балансирования между ними.

Итогом такого балансирования может стать набор из нескольких референтных цен, каждая из которых коррелирует с динамикой цен в узлах определенной географической зоны рынка. Фьючерсы, построенные на этой цене, могут использоваться участниками рынка с ГТП в этой географической зоне для хеджирования своих рисков.

С 15 июля 2004 г. началась публикация на сайте Некоммерческого партнерства «Администратор торговой системы оптового рынка электроэнергии Единой энергетической системы» базовых показателей стоимости электроэнергии на секторе свободной торговли оптового рынка электроэнергии – индексов, которые в дальнейшем могут быть использованы участниками рынка как ценовой ориентир для заключения финансовых контрактов. Данные индексы получили название «хаб» (Hub (*англ.*) – основа, центр внимания) – это фиксированный набор узлов расчетной модели, по которым определяется единый ценовой индекс – цена хаба, используемый на спот-рынке, балансирующем рынок и на рынке производных. При исполнении контракта финансовые расчеты производятся на основании цены электроэнергии в соответствующем хабе (цена базового актива). Но данные индексы можно использовать как ценовой ориентир только в той модели оптового рынка электроэнергии, где существует 100%-ый спот-рынок, и у участников торгов сектора свободной торговли нет возможности ориентироваться на цены регулируемого сектора при формировании заявок. К тому же, нельзя недооценивать присутствие влияния регулирующих инфраструктурных субъектов оптового рынка электроэнергии: системного оператора и Федеральной службы по тарифам. Действия данных субъектов есть воздействие со стороны регулирующих органов на цены, причем действия их непредсказуемые, поэтому вопрос прогнозирования цены на основе статистики остаётся открытым.

Итак, рынок производных на электроэнергию значительно превышает физический рынок; появляется возможность эффективно отслеживать тенденции изменения рыночной цены; часть рисков перераспределяется из энергетической отрасли в финансовый сектор.