

**Изменение условий хеджирования рисков для компаний  
энергетического сектора под влиянием реформ  
регулирующих финансовых рынков в США и ЕС.**

**Падо Д. А.  
НИУ ВШЭ**

**Москва, ИМЭМО РАН, 29 апреля 2016**

**Конференция «Трансформация мировой энергетики: рыночные механизмы и государственная политика»**

# Цель реформирования – уменьшение системного риска

- Стимулирование перетока сделок с внебиржевыми товарными деривативами на регулируемые платформы, ужесточение требований по левириджу и гарантирующему капиталу
- Возможность отслеживать очаги возникновения кризиса за счет сбора большего количества статистики по транзакциям

## Данные меры затрагивают сферу хеджирования рисков компаниями энергетического сектора

Для хеджирования рисков используются в основном сырьевые деривативы – биржевые и внебиржевые

Новая структура рынка:

- Изменяет карту рисков компании
- Повышает издержки



# Новые меры оказывают прямой и косвенный (по большей части) эффект на хеджирование рисков с помощью энергетических деривативов

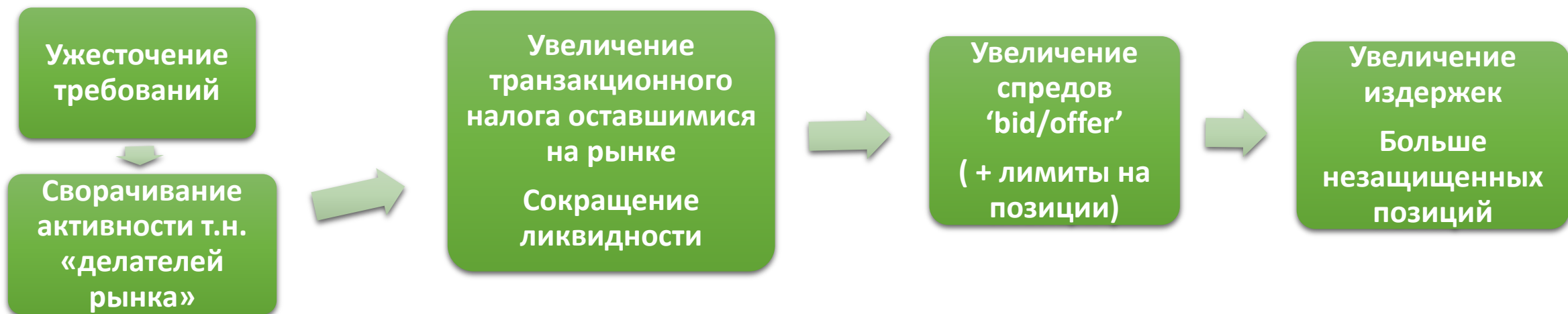
## *Непосредственный эффект – повышение издержек*

- *Новые обязательства по отчетности*
- *Обеспечение нестандартизированных деривативов, не попадающих под обязательный клиринг, более высокими внос-гарантиями и регуляторным капиталом*
- *Повышение внос-гарантий на стандартизированные деривативы, клиринг которых осуществляют центральные контрагенты*

## *Косвенный эффект – истощение ликвидности рынка*

- *Лимиты на число открытых позиций*
- *Сужение категории брокеров, попадающих под поправку об исключении по виду деятельности*

В результате рыночная активность концентрируется в сегменте и без того ликвидных бумаг, а менее ликвидные остаются за бортом

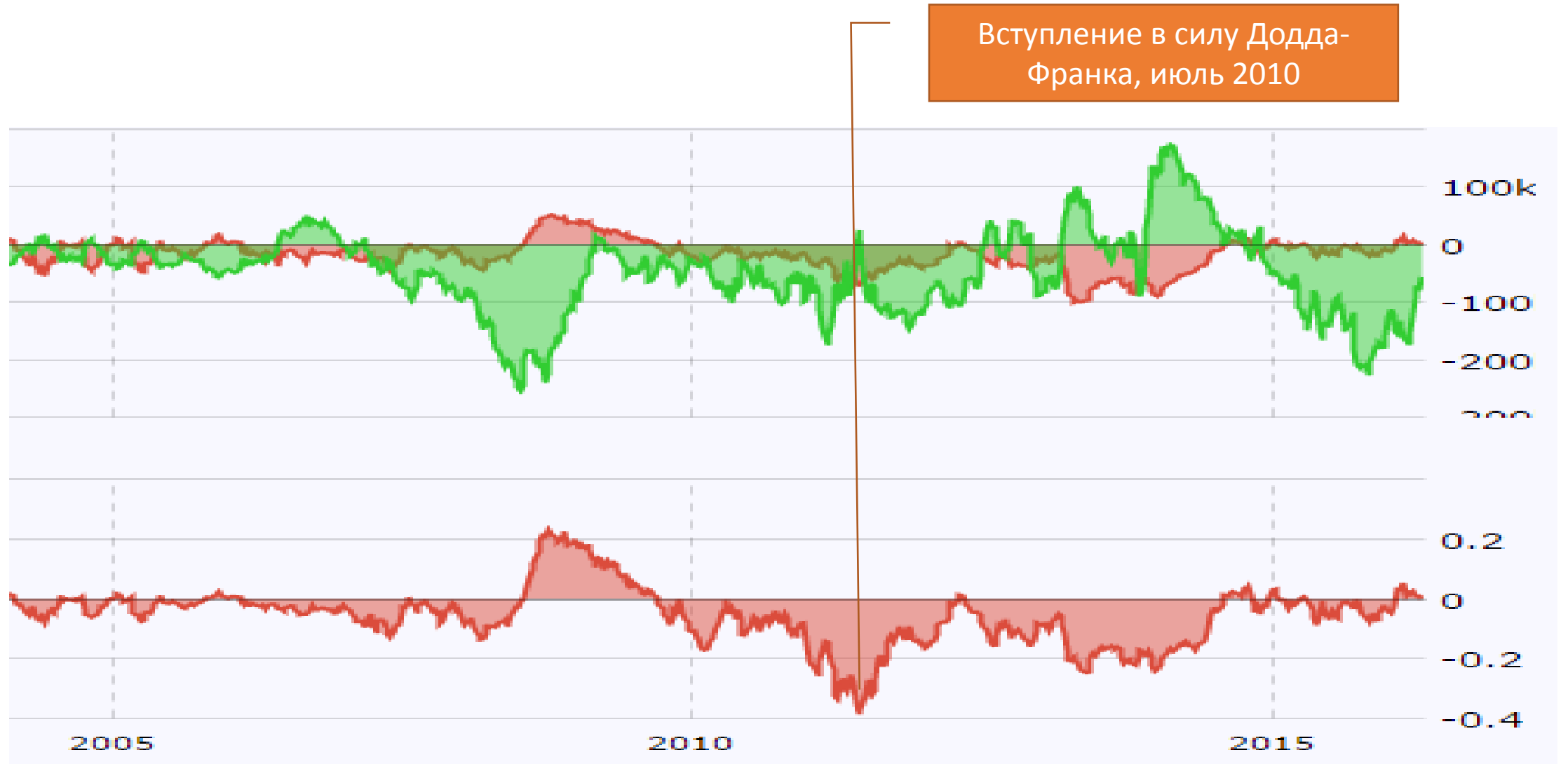


- **2010-2013 гг.:** Barclays, Morgan Stanley, Credit Suisse, Deutsche Bank, JP Morgan покинули рынок сырьевых деривативов либо сильно ограничили свою деятельность
- Рынок покинуло большое количество трейдеров

От истощения ликвидности пострадали компании хеджирующие свои риски газовыми и электрическими деривативами

- Сланцевые нефтегазовые компании США - высокие требования по капиталу увеличили количество открытых позиций в среднем на 10%
- Электрогенерирующие компании США и ЕС – в силу специфического рискованного профиля они пользовались кастомизированными деривативами, предоставлявшимися крупными банками

# NYMEX Natural Gas COT Report



# Что дальше

Работа регуляторов США и ЕС по оптимизации пакетов мер

Адаптация рынка

В настоящее время ведутся переговоры представителей индустрии и регуляторов в ЕС по поводу:

- изменения порядка получения прав на ослабление требований по взносо-гарантиям для компаний, заключающих сделки с целью хеджирования
- Конфликта между требованиями и наложения требований друг на друга
- Отмены требования лимитов по открытым позициям

# Что дальше

Работа регуляторов США и ЕС по оптимизации пакетов мер

Адаптация рынка

- Переток активности по торговле газом и электроэнергией на электронные торговые площадки и новые виды платформ, обеспечивающие недостающую ликвидность
- Контракты с встроенными опционами, предусматривающие риски спроса и предложения или ценовые шоки
- Перенос компаниями своей торговой активности на азиатские рынки

**СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!**