

„OBIECUJĄCE POSTĘPY”. TRANSFORMACJA UKRAIŃSKIEJ GIEŁDY ENERGETYCZNEJ [ANALIZA]

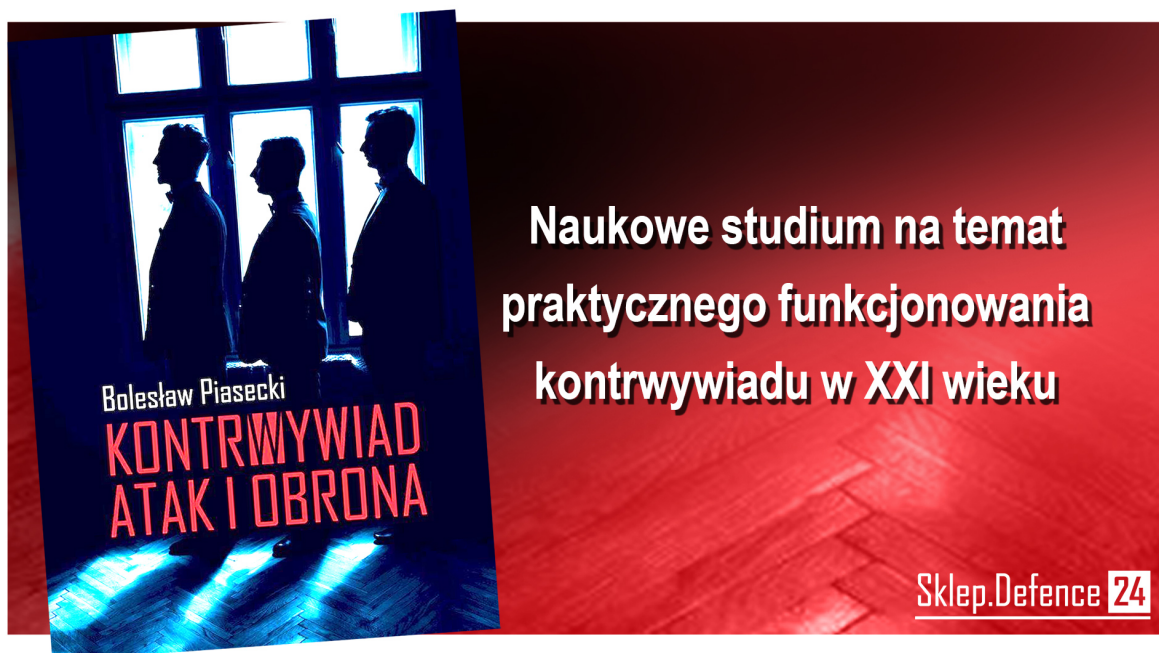
W ostatnich dwóch latach rola Ukraińskiej Giełdy Energetycznej uległa znaczącemu wzmocnieniu. Proces ten jest odzwierciedleniem początku transformacji rynków energetycznych. Dalsze losy giełdy energetycznej będą nadal wprost zależne od postępów w reformowaniu rynków energetycznych Ukrainy, przede wszystkim gazu ziemnego i energii elektrycznej.

Giełdowy przełom

Misją Ukraińskiej Giełdy Energetycznej (UGE) jest stworzenie wiarygodnego, przejrzystego i efektywnego mechanizmu dla handlu towarami energetycznymi. Obecnie UGE umożliwia handel ośmioma grupami towarów energetycznych: gazem ziemnym, LPG, produktami ropopochodnymi, ropą naftową i kondensatem gazowym, węglem, energią elektryczną, drewnem i nawozami.

Mimo, że UGE została utworzona jeszcze 15 marca 2010 roku, długo pozostawała na marginesie rynków energetycznych Ukrainy. Kluczowe surowce – gaz ziemny i energia elektryczna – były realizowane za pośrednictwem giełdy sporadycznie lub wcale. Dopiero w ostatnich latach, na skutek startu i pierwszych sukcesów reform rynków energii elektrycznej i gazu ziemnego, UGE przeżywa rozkwit aktywności.

Jeśli w 2019 roku na UGE zrealizowano towarów o łącznej wartości 58 mld UAH (2,5 razy więcej niż w 2018 roku), to w 2020 roku osiągnięto pułap 105 mld UAH, czyli prawie podwajając wynik sprzed roku. Głównymi motorami wzrostu transakcji na UGE były gaz ziemny i energia elektryczna.



Reklama

W latach 2017–2020 wolumeny gazu zrealizowanego na UGE wzrosły z 0,13 mld m³ do 2,51 mld m³. W ub.r. zanotowano ponad sześciokrotny wzrost względem 2019 roku, a gaz zrealizowany na UGE stanowił 8% krajowego zapotrzebowania.

Przy czym po upływie dwóch miesięcy 2021 roku dynamika jest nadal pozytywna. W wymiarze ilościowym w styczniu i lutym 2021 roku zrealizowano dwa i pół razy więcej gazu niż w analogicznych miesiącach 2020 roku. Wskazuje to jednoznacznie, że br. będzie okresem kolejnych postępów w handlu gazem na UGE. Znosi się, że w br. na giełdzie zostanie sprzedanych około 6 mld m³ gazu ziemnego, czyli około 20% całego rynku.

Start handlu energią elektryczną na giełdzie odbył się pod koniec czerwca 2019 roku wraz z inicjacją nowego modelu rynku. W 2019 roku zrealizowano na UGE 45 mln MWh energii elektrycznej, a w ubiegłym roku 97,5 mln MWh, co stanowiło około 66% całości energii wyprodukowanej i 83% skonsumowanej na Ukrainie. Należy jednak zaznaczyć, że te wskaźniki mogą być mylące, bo mimo formalnie giełdowych mechanizmów realizacji, konkurencja jest silnie krępowana.

Ostatnie dwa lata przyniosły przełom w działalności UGE, która dotąd pozostawała na marginesie rynków energetycznych. Bilans aktywności giełdowej w pierwszych miesiącach 2021 roku jednoznacznie wskazuje na dalszą dynamizację funkcjonowania UGE.

Seria bodźców rozwojowych

Tak dobre wyniki były z jednej strony rezultatem startu liberalizacji rynków gazu i energii elektrycznej, a z drugiej postępów w doskonaleniu warunków pracy UGE, które obserwowane są zwłaszcza w ciągu ostatniego roku. W październiku 2019 roku zapadła decyzja o wejściu UGE do stowarzyszenia giełd energetycznych Europex jako 29 członka. Pełnoprawne członkostwo w Europex UGE nabyła w lipcu 2020 roku. Oprócz tego, że jest to ważny sygnał budujący reputację UGE i rynków ukraińskich, nowy status ułatwi adaptację doświadczeń i rozwiązań normatywnych innych giełd na grunt ukraiński. Epizod ten zresztą symbolicznie otworzył worek z szeroką paletą aktywności UGE mającej pozytywny wpływ na rozwój giełdy.

Również w lipcu 2020 roku UGE uzyskała certyfikat systemu zarządzania jakością i certyfikat bezpieczeństwa informacyjnego ISO. W sierpniu 2020 roku podpisano czterostronne memorandum między ministerstwem energetyki, Sekretariatem Wspólnoty Energetycznej, EBOiR oraz UGE dotyczące rozwoju giełdy gazowej w ramach UGE.

Także w sierpniu 2020 roku weszły w życie zmiany do ustaw regulujących dokonywanie inwestycji i wprowadzających nowe instrumenty finansowe. Dla ukraińskich rynków energetycznych, w tym UGE, dokument ten był ważny, bo ujął w ramy prawne kilka kluczowych terminów dotyczących transakcji pochodnych na giełdzie (clearing, futures, opcja, forward i inne), które umacniają przejrzystość dla działalności giełdowej. UGE wykorzystywała dotąd wszystkie typy transakcji, ale były one nie do końca uregulowane prawnie, co odstraszało inwestorów. Ważnym niuanszem jest jednak, że ustawa dała rok na opracowanie aktów wykonawczych, które pozwolą w pełni skonsolidować możliwości zmian prawnych. Ich opracowaniem do końca czerwca 2021 roku ma zająć się Państwowa Komisja ds. Papierów Wartościowych i Rynków Giełdowych (regulator).

Symbolicznym, ale także pozytywnym sygnałem było zrealizowanie w październiku 2020 roku po raz pierwszy na UGE energii elektrycznej pochodzącej ze źródeł odnawialnych.

We wrześniu 2020 roku UGE dokonała postępów w zakresie uruchomienia gazowego rynku krótkoterminowego tworząc osobną platformę. Platforma oferuje dwa serwisy: regulowanie bilansów dobowych przez uczestników rynku i zadowolenie potrzeb Operatora GTS w zakresie bilansowania dobowego. Drugą ze składowych gazowego rynku krótkoterminowego – handel gazem na dobę naprzód – UGE uruchomiła pod koniec grudnia 2020 roku.

Ważnym dopełnieniem do tego było podpisanie przez prezydenta 21 stycznia 2021 roku ustawy nowelizującej ustawę „O zamówieniach publicznych dotyczących kupna gazu ziemnego”. To zwieńczenie procesu implementacji Rozporządzenia KE 312/2014 wprowadzającej kodeks sieciowy dotyczący bilansowania gazu. Znaczenie tego wydarzenia polega głównie na uzyskaniu zezwolenia przez Operatora GTS na kupno gazu na UGE dla celów bilansowania. Licencję na udział w transakcjach giełdowych operator uzyskał jeszcze w marcu 2020 roku, ale bez możliwości kupna surowca na cele bilansowania. Jest to mocny bodziec do rozwoju krótkoterminowego rynku giełdowego.

Kolejnym impulsem do rozwoju handlu gazem na giełdzie było podpisanie na początku lutego 2021 roku przez Ukrtransgaz (operator magazynów gazu) i UGE umowy, która upraszcza handel na UGE gazem znajdującym się w magazynach podziemnych. Zmiany wejdą w życie w dwóch etapach. W pierwszym pojawi się możliwość handlu gazem, który został oclony i przebywa w magazynach. Korzyść wynikająca na tym etapie polega przede wszystkim na tempie realizacji transakcji. Dotąd gaz z magazynów mógł być realizowany w ciągu co najmniej dwóch dni. Poczynając od połowy marca, dzięki ww. umowie, czas ten uległ redukcji do 3 godzin.

Drugi etap przewiduje otwarcie dostępu do gazu przebywającego w magazynach w tzw. trybie celnym (zwolnionym od opłat celnych) i/lub dostarczonym do przechowalni w trybie *short-haul* (po specjalnej taryfie oferowanej od niecałego roku przez Operatora GTS). Oznaczałoby to, że firmy nierezydenci przechowujący gaz w ukraińskich magazynach uzyskaliby możliwość jego sprzedaży na UGE. Według stanu na koniec marca, nie jest jasne, na jakich zasadach – szczegóły mechanizmu wciąż są opracowywane, a wstępny start usługi zaplanowany jest na koniec kwietnia br. Oprócz kolejnego bodźca rozwojowego dla UGE, ten krok to niewątpliwie postępek w komercjalizacji działalności operatora magazynów gazu i jego integracji z rynkiem europejskim. W opinii komitetu UGE Ołeksija Dubowskiego, to jest wyjście naprzeciw oczekiwaniom uczestników rynku, którzy wielokrotnie zgłaszali potrzebę udostępnienia towaru z magazynów do transakcji giełdowych.

Bilans ostatnich miesięcy w tworzeniu mechanizmów rynkowych dla funkcjonowania UGE

jest imponujący, zwłaszcza w zakresie handlu gazem. Jednocześnie nie należy ich oceniać jako wieńczących rozwój rynku i giełdy. W znacznej mierze pozostaje ona zakładniczką szerszych procesów na rynkach energetycznych - przede wszystkim gazu ziemnego i energii elektrycznej.

Wyzwania wciąż poważne

W przypadku energii elektrycznej wysokie wskaźniki ilościowe handlu giełdowego są mylące, a [mechanizmy rynkowe w znacznej mierze pozostają fasadowymi](#). Poziom konkurencji jest niski, znaczną część rynku zajmują tzw. specjalne obowiązki, a obowiązujące *price caps* krępują wolny handel. Warunkiem poprawy jakości handlu jest także trwałe rozwiązanie problem narastającego zadłużenia wywołanego złym mechanizmem obiegu kosztów. To samo dotyczy kwestii OZE, których problem w połowie ubiegłego roku co najwyżej „przygaszono”. Na te wszystkie bolączki nakładają się także trudności spowodowane deficytem mocy manewrujących, co musi być brane pod uwagę ze względów technologicznych dodatkowo deformując konkurencję. **Głębia wszystkich powyższych mankamentów rynku energii elektrycznej powoduje, że nie da się ich rozwiązać szybko, co oznacza, że jakość handlu energią elektryczną na UGE jeszcze jakiś czas pozostanie wypaczona. Zatem, giełdowy handel energią elektryczną ma szansę się rozwinąć dopiero po rozwiązaniu szeregu, ww. problemów.**

W przypadku rynku gazu ziemnego sytuacja jest nieco odmienna. Postępy w tworzeniu rynku na Ukrainie są znacznie okazalsze, a obecne problemy nie przybierają takiej skali, jak na rynku energii elektrycznej. Ponadto dynamika zmian wokół UGE w ostatnich miesiącach pokazuje, że właśnie dla giełdowego handlu gazem tworzone są coraz lepsze warunki. Zwiastuje to kolejny rok pozytywnej dynamiki obrotu gazem na UGE. Niemniej, są czynniki powodujące, że granice tego postępu są dość czytelnie zarysowane. Chodzi o dominującą pozycję na rynku Naftohazu, którego surowiec (zarówno wydobywany w kraju, jak i importowany) zajmował w ostatnich latach ok. 60% rynku. Sytuuje to państwowy koncern w uprzywilejowanej pozycji i rodzi uzasadnione pytanie o równe warunki do konkurencji.

Najlogiczniejszym rozwiązaniem powyższego problemu jest zastosowanie ukraińskiej wersji Programu Uwolnienia Gazu (*Gas Release Program*), który zobowiązałby uczestników rynku do realizacji określonego odsetka surowca na giełdzie. Wydaje się, że jest to ostatnia poważna przeszkoda do pełnej liberalizacji rynku gazu nad Dnieprem, co dałoby silny impuls do rozwoju handlu gazem na UGE. Zastosowanie takiego rozwiązania byłoby również okolicznością (jedną z wielu) mocno sprzyjającą tworzeniu na Ukrainie hubu gazowego, którego powstanie zapowiadają szeroko rozumiane ukraińskie czynniki gazowe. Potwierdzenie realistyczności ambicji Kijowa można odnaleźć w ocenach Sekretariatu Wspólnoty Energetycznej.

Wnioski

Mimo utworzenia UGE ponad dziesięć lat temu, do 2019 roku jej rola w handlu towarami energetycznymi była znikoma. Dopiero dwa ostatnie lata i początek br. przyniosły rozkwit aktywności handlu na giełdzie energetycznej.

Przesłankami otwierającymi drogę do pobudzenia aktywności na UGE był początek liberalizacji rynków gazu ziemnego i energii elektrycznej. Źródłem ożywienia giełdy było również podjęcie szeregu posunięć udrażniających funkcjonalność UGE, zwłaszcza w obrębie handlu gazem ziemnym. Dalsze sukcesy UGE są jednak wprost zależne od postępów w liberalizacji kluczowych rynków energetycznych Ukrainy - gazu ziemnego i energii elektrycznej.

W przypadku gazu ziemnego, jedyną poważną przeszkodą dla przypieczętowania handlu giełdowego i

otworzenia ostatniej fazy kreacji rynku jest podjęcie działań redukujących dominację Naftohazu. Takie rozwiązanie jest na wyciągnięcie ręki, ale kierownictwo Naftohazu nie wykazuje gotowości na podobny krok.

Zacznie trudniejsze będzie usprawnienie konkurencji i handlu na rynku energii elektrycznej. Mimo stosunkowo dużych ilości towaru realizowanego na UGE, na razie nie można mówić o prawdziwej konkurencji i przejrzystości. Problemy, którymi targany jest rynek energii elektrycznej, mają charakter zbyt fundamentalny, by można było je rozwiązać w krótkim czasie.