
24 сентября 2024 года

Без сомнений, эмиссия парниковых газов в результате человеческой деятельности вызывает негативные изменения климата. Поэтому ни одной стране не избежать перехода электроэнергетики на технологии с минимальным воздействием на окружающую среду. Прежде всего это касается эмиссии CO₂. В то время как ветровые и солнечные электростанции не обеспечивают стабильную генерацию электроэнергии, а хранение энергии или строительство маневренной электрогенерации – очень дорогостоящие способы решения этой нестабильности, такая энергетика не сможет помочь в «зеленом» переходе. Ключевым стабильным источником электроэнергии с минимальной эмиссией CO₂ может быть только атомная электроэнергетика. В долгосрочном плане Казахстану не обойтись без АЭС, особенно с учетом того, что по запасам урана мы на втором месте после Австралии и уже третий год выпускаем ядерное топливо.

Однако в текущем периоде развития электроэнергетики Казахстана такой «зеленый» переход не должен становиться главной целью правительства. В электроэнергетике страны существуют четыре фундаментальные проблемы, которые уже в текущем периоде отрицательно влияют на развитие экономики Казахстана: (1) в стране присутствует дефицит электроэнергии, и данный дефицит неравномерно распределен по регионам; (2) из-за большого износа угольных станций и электрических сетей обеспечение электроэнергией в стране не имеет должной надежности; (3) из-за низких тарифов на электричество бизнес в электроэнергетике нерентабельный, что критически снижает инвестиции в ремонт текущих и строительство новых мощностей и сетей; (4) государство не имеет дополнительных средств, чтобы вместо частного бизнеса финансировать инвестиции в электроэнергетике. К сожалению, эти проблемы остаются нерешенными уже почти двадцать лет, и на данный момент у государства нет четкой программы реформ по их решению. С другой стороны, времени в запасе у страны больше нет.

Отсутствие частных инвестиций – главная причина проблем электроэнергетики

Электроэнергетика только 3-4 года назад вышла на объемы выработки и потребления последних лет существования Казахской ССР. При этом в отрасли накопились глубокие проблемы, которые в первую очередь связаны с очень низким уровнем частных инвестиций. В последние 10–15 лет в электроэнергетике и теплоснабжении наблюдается дефицит средств на ремонт и обновление текущего оборудования и зданий, в то время как только государство инвестирует в строительство новых генерирующих и передающих мощностей. Поэтому в отрасли накопился и продолжает накапливаться очень высокий уровень износа основных средств, что уже приводит к кризисам на региональном и республиканском уровне. Одновременно с этим экономика Казахстана достаточно быстро растет, и уже сегодня проявляется дефицит как производства электроэнергии, так и пропускной способности электрической сети.

В будущем ситуация с таким дефицитом электричества может складываться еще более неблагоприятно. Правительство довольно оптимистично прогнозирует высокий рост экономики на ближайшее десятилетие, однако, чтобы поддержать этот рост, в стране может не хватить электричества и пропускной способности сети. При этом из стратегических документов правительства остается неясным ответ на главный вопрос – как профинансировать развитие электроэнергетики в Казахстане? В свою очередь вопрос финансирования можно разбить на два отдельных вопроса: (1) Как привлечь частные инвестиции в электроэнергетику? (2) Если частные инвестиции не придут, то как будет финансироваться увеличение мощностей электроэнергетики, учитывая большие проблемы с дефицитом госбюджета?

В марте 2023 года правительством утверждена «Концепция развития электроэнергетической отрасли Республики Казахстан на 2023–2029 годы». В Концепции нет обсуждений по трем важнейшим вопросам касательно развития электроэнергетики: (1) Сколько потребуется инвестиций в электроэнергетику для снижения износа основных средств и для устранения дефицита электроэнергии сейчас и в будущем? (2) Кем (государством и частным бизнесом) и как будут финансироваться эти инвестиции? (3) Насколько нужно поднять тариф на электроэнергию, чтобы привлечь частные инвестиции и обеспечить их окупаемость и рентабельность? Без ответов на эти вопросы Концепция, как стратегический документ по развитию электроэнергетики, во многом теряет свой смысл, представляя собой больше декларацию намерений правительства.

Почему частные инвестиции не идут в традиционную электроэнергетику?

На сегодня в Казахстане в электроэнергетике используется регулируемая модель тарифообразования, когда командно-административным способом устанавливаются тарифы без ориентированности на прибыльность и необходимые инвестиции в традиционной электроэнергетике. В результате тарифы на электричество являются одними из самых низких в мире и присутствует хроническое недофинансирование с очень низким уровнем инвестиционной привлекательности традиционной электроэнергетики. Это привело к большому износу и низким темпам модернизации энергетического оборудования и сетей.

Единственный сектор электроэнергетики, который имеет инвестиционную привлекательность в Казахстане – это возобновляемые источники энергии (ВИЭ) в виде солнечных и ветровых электростанций. Однако такая инвестиционная привлекательность нестабильных ВИЭ создается нерыночным путем в ущерб модернизации и развитию стабильной традиционной электроэнергетики. Для строительства новых ВИЭ государство гарантирует частным инвесторам долгосрочную покупку электричества по тарифам выше, чем они предоставляются потребителям Казахстана (физическим и юридическим лицам). При этом высокие тарифы ВИЭ субсидируются не за счет государства (государственного бюджета), а за счет очень низких тарифов угольных электростанций, которые также устанавливает государство. Таким образом, происходит кросс-субсидирование высоких тарифов ВИЭ за счет низких тарифов угольных электростанций. В результате вложения частных инвесторов в ВИЭ приносят прибыль, а любые инвестиции в традиционную электроэнергетику (особенно в угольную) приносят только убытки, из-за чего наблюдается быстрый износ и стагнация.

Также государство не получает какие-либо выплаты от частных инвесторов в солнечные и ветровые электростанции за существенную нестабильность, которую такие станции приносят в электрические сети страны. Чтобы устранить эту нестабильность, в электрических сетях необходимо строить накопители электроэнергии или маневренную газовую генерацию. Однако первоначальные инвестиции, а затем операционные тарифы на такие балансирующие услуги в электрических сетях крайне высоки. Но из-за низких тарифов частные инвесторы не хотят инвестировать в такие дорогие балансирующие мощности, а у государства нет средств на эти инвестиции.

Помимо того, что за счет доходов угольных электростанций субсидируются высокие тарифы ВИЭ, угольные станции также субсидируют обеспечение тепла в городских домах, которое предоставляется населению по низким тарифам. Такое дополнительное кросс-субсидирование теплоснабжения наносит двойной ущерб рентабельности в традиционной электроэнергетике Казахстана.

Надо взять паузу в «зеленом» переходе

По нашему мнению, на данный момент развития страны в приоритете правительства должно быть привлечение масштабных инвестиций в надежную традиционную, а не в нестабильную «зеленую» электроэнергетику (ветровые и солнечные станции). Иначе дефицит электроэнергии и

изношенность традиционной электроэнергетики будут тормозить развитие экономики Казахстана, в результате чего уровень благосостояния населения окажется под давлением.

Важное конкурентное преимущество экономики Казахстана – это то, что электричество производится в основном за счет угля, что является одним из самых дешевых способов производства электроэнергии. При этом запасов угля в стране более чем достаточно, чтобы сохранять это конкурентное преимущество еще несколько десятков лет.

Сейчас проводятся попытки перевести некоторые угольные электростанции на газ, однако в отличие от угля, на сегодня газа в Казахстане недостаточно, чтобы полностью покрыть быстрорастущие потребности внутри страны. Помимо этого, как мы отмечали в нашем [обзоре газовой отрасли РК](#), низкие регулируемые цены на газ на внутреннем рынке, как и в электроэнергетике, резко снижают инвестиционную привлекательность поиска новых газовых месторождений и строительства новых мощностей по переработке газа.

В середине апреля этого года министерства энергетики Казахстана и России подписали соглашение о строительстве трех угольных ТЭЦ в республике в городах Кокшетау, Семей и Усть-Каменогорск. Также в августе этого года между Казахстаном и Россией было подписано соглашение по гораздо более крупному инвестиционному проекту – «Расширение и реконструкция Экибастузской угольной ГРЭС-2 с установкой энергоблоков №3 и №4». Таким образом, несмотря на запланированный «зеленый» переход, на сегодня правительство решило увеличить угольную генерацию электроэнергии. По нашему мнению, это правильный подход на данном этапе развития экономики Казахстана.

За счет чего профинансируют новую угольную электрогенерацию?

Как отмечалось в прессе, финансирование указанных ранее проектов по строительству угольных электростанций в Казахстане с участием России предполагается за счет собственных средств в Казахстане и за счет кредитов, предоставляемых российскими финансовыми институтами. И хотя это не упоминалось, мы считаем, что такие кредиты из России могли быть согласованы только при наличии государственных гарантий возврата кредита со стороны правительства РК или при наличии квазигосударственных гарантий со стороны ФНБ «Самрук-Казына». Такое государственное гарантирование возврата российских кредитов означает, что при низких (нерентабельных) тарифах на электричество для угольных станций и при наличии кросс-субсидирования тарифов ВИЭ и обеспечения населения теплом, государство будет вынуждено возвращать эти кредиты за счет госбюджета или за счет средств «Самрук-Казына». То есть, это государство будет возвращать кредиты, выданные на строительство новых угольных генераций электричества.

В прошлом году в электроэнергетике вновь была запущена программа «Тариф в обмен на инвестиции», которая должна была привлечь частные инвестиции и кредиты без каких-либо гарантий возврата со стороны государства. Согласно программе, предполагается, что окончательный тариф на электричество будет сформирован исходя из принципа окупаемости и прибыльности для собственников бизнеса в электроэнергетике. Однако программа была выстроена так, что в ближайшие пять лет по ней вряд ли получится привлечь частное финансирование без государственных гарантий.

По нашим грубым расчетам для того, чтобы тарифы на электричество стали рентабельными, их необходимо поднимать более, чем в два раза. Однако во избежание социального недовольства, правительством было принято решение поднимать тарифы на электричество постепенно в течение пяти лет. Постепенное увеличение тарифов означает, что в этот пятилетний период они будут оставаться нерентабельными для бизнеса и при таких тарифах электроэнергетические компании будут не способны возвращать полученные кредиты. В таких условиях финансовые организации вряд ли будут предоставлять долгосрочные кредиты без государственных гарантий возврата. Более

того, по прошлому опыту, даже запланированное повышение тарифов на электричество может быть прекращено в любой момент, что вносит большую неопределённость в возврате долгосрочных кредитов в электроэнергетике страны.

Напомним, с 2009 по 2015 годы в Казахстане уже проводилась аналогичная программа «Тариф в обмен на инвестиции». Как отмечается в текущей «Концепции развития электроэнергетической отрасли Республики Казахстан на 2023–2029 годы», прошлая программа в итоге завершилась снижением и заморозкой тарифов на электричество. В результате до настоящего времени в электроэнергетике РК наблюдается хроническое недофинансирование и низкий уровень инвестиционной привлекательности, что привело к резкому износу основных фондов и низким темпам модернизации энергетического оборудования.

По нашему мнению, на сегодня у частных инвесторов и банков нет крепкой уверенности в том, что снижение и заморозка тарифов не повторится в новой программе «Тариф в обмен на инвестиции», из-за чего остаются высокие риски невозврата вложенных денег. Поэтому без государственной гарантии никто не готов вкладывать деньги в традиционную электроэнергетику.

Олигополии финансово-промышленных групп в электроэнергетике

Помимо государства в лице Самрук-Энерго значительная часть электрической отрасли в РК относится к «связанной», то есть относится к крупным финансово-промышленным холдингам с собственными генерирующими мощностями и с собственными эклектическими сетями, которые в основном производят электроэнергию для внутренних производственных нужд этих холдингов. Прежде всего это касается крупных металлургических компаний Казахстана.

Высокий уровень олигополии финансово-промышленных групп на рынке электроэнергии очень сильно мешает созданию рыночных отношений в этой отрасли и рыночному ценообразованию. В «Концепции развития электроэнергетической отрасли на 2023–2029 годы» тоже об этом упоминается, но нет рекомендаций о том, как решить эту проблему. Документ отмечает, что в настоящее время на рынке электроэнергии действуют несколько крупных субъектов (АО «Самрук-Энерго», ТОО «Евразийская Группа», АО «ЦАЭК», ТОО «Корпорация Казахмыс»), у которых в собственности находится значительная часть традиционных электростанций, энергопередающие и энергоснабжающие организации. При этом доступ сторонних субъектов к вырабатываемой вышеуказанными группами электроэнергии ограничен. Наблюдается доминирование ограниченного круга лиц, общая доля в установленной мощности которых превышает 75%. Оставшаяся доля в 25% приходится на собственников, владеющих более 30 энергопроизводящими организациями.

Наличие «связанной» генерации, а также «связанной» передачи и распределения электроэнергии имеет серьезные недостатки, поскольку ограничивает как равный доступ для потребителей, так и возможности других генерирующих компаний по расширению сбыта. В целом, отсутствие полной конкуренции в производстве электроэнергии во многом происходит из-за такой олигополии на рынке, что связано с высокой долей участия как со стороны государства, так и со стороны финансово-промышленных холдингов с собственными генерирующими мощностями и передающими сетями.

Интересно отметить, что, например, в России такая проблема олигополизации рынка была решена. В начале 2000-х Анатолий Чубайс (руководитель РАО ЕЭС в то время) смог осуществить реальные рыночные реформы в электроэнергетике России. Он поставил цель значительно увеличить объем частных инвестиций в отрасль и создать современный конкурентный рынок, что в итоге и было достигнуто. Благодаря этим реформам в России запрещено одновременно владеть и сетью, и энергосбытом, и генерацией, а значит сегодня там отсутствует олигополия со стороны финансово-промышленных холдингов.

Электроэнергетике нужны рыночные реформы

В «Концепции развития электроэнергетической отрасли Республики Казахстан на 2023–2029 годы», утвержденной в прошлом году, многое посвящено теме перехода электроэнергетики РК на рыночные отношения с целью сделать отрасль привлекательной для частных инвесторов. Однако меры, предлагаемые в документе, не сильно сочетаются с рыночными реформами. Например, цены на электроэнергию в развитых рыночных странах постоянно меняются, поскольку они напрямую зависят от баланса спроса и предложения электричества на рынке. Однако в соответствии с Концепцией цены на электроэнергию в Казахстане будут формироваться не балансом спроса и предложения, а госслужащими в соответствии с программой «Тариф в обмен на инвестиции». Выше уже были отмечены проблемы с данной программой.

Другим примером нерыночных подходов к реформам в электроэнергетике является создание государственного «единого закупщика» электроэнергии. Система единого закупщика работает почти уже год, но по [словам российских экспертов](#), которые проводили анализ реформ в электроэнергетике, «единый закупщик» в этом режиме работы не создаёт конкуренцию и не решает ни одной проблемы – ни дефицита электроэнергии, ни прозрачности, ни проблем с сетями. Это подтверждает и Всемирный Банк, отмечая, что механизм «единого закупщика» в Казахстане противоречит развитию рыночных отношений и конкуренции в этой отрасли.

По нашему мнению, важнейшей структурной реформой в электроэнергетике является переход от командно-административного тарифообразования на рыночные механизмы, основанные на спросе и предложении, согласно рекомендациям Всемирного Банка и ОЭСР. Если государство будет продолжать субсидировать тарифы на электричество, то это должно происходить прозрачно и только за счет государственного бюджета, но не прибыли компаний, работающих в производстве и передаче электроэнергии. Методы субсидирования тарифов на электричество должны быть построены таким способом, чтобы не нарушать рыночные механизмы в отрасли. Существуют много примеров, как это делать.

Также от государственного регулирования электроэнергетики надо переходить на рыночное саморегулирование самих участников рынка, как это принято в развитых странах. В электроэнергетике (да и во всей экономике) государство должно заниматься только защитой потребителей и защитой добросовестной конкуренции на рынке. А иначе снова появляется риск решения проблем за счет доходов профессиональных участников в этой инфраструктурной отрасли. В Концепции также отмечается важность саморегулирования и предлагается реформировать текущий Совет Рынка. Однако сам по себе Совет Рынка имеет немного смысла, поскольку в Казахстане нет рынка электроэнергии, а есть государственный «единый закупщик».

Международный опыт показывает, что электроэнергетика может почти целиком находиться в частных руках. Лишь отдельные функции, исполнение которых не сильно привлекает частных инвесторов, могут остаться за государством. Поэтому ключевая структурная реформа – это приватизация государственных бизнес-активов в электроэнергетике.

Также необходимо устранить монополию отдельных финансово-промышленных групп на региональном уровне. Нужно запретить, чтобы ключевые генерирующие станции и передающие сети находились в одних и тех же руках. Необходимо продумать механизмы, чтобы крупные генерирующие станции, принадлежащие финансово-промышленным группам, были вынуждены продавать электричество через централизованный рынок электроэнергии по рыночным ценам, а не напрямую по заниженным ценам внутри своей группы. Возможно, такой подход подымет себестоимость производства металлов в Казахстане, но выгоды от рыночных отношений будут гораздо выше выгод для отдельных бизнес-структур.

И наконец, необходимо перейти на внедрение ветровых и солнечных электростанций на основе рыночных механизмов. Если государство будет продолжать субсидировать внедрение «зеленой» энергетики, то это также должно происходить прозрачно и только за счет государственного бюджета, а не за счет прибыли компаний, работающих в традиционном производстве и передаче электроэнергии. В этом случае налогоплательщикам будет понятно, насколько тяжело бремя внедрения ВИЭ в Казахстане из-за того, что мы откладываем необходимые изменения.

Что касается строительства АЭС в Казахстане, то мы поддерживаем данную инициативу Главы государства и надеемся, что на референдуме будет принято положительное решение. Однако, по нашему мнению, до начала строительства необходимо провести радикальные и безвозвратные реформы в электроэнергетике, в рамках которых на проект АЭС будет возможным привлечь частные инвестиции без гарантий государства. Строительство АЭС — это очень дорогой и долгосрочный проект. Если АЭС будет в государственной собственности и финансирование данного проекта будет идти за счет государства (напрямую или под гарантию государства), то это означает расширение доли и роли государства в экономике, что противоречит недавнему Указу Главы государства о мерах по либерализации экономики Казахстана.

Мурат Темирханов – Советник председателя Правления

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 2024 АО «Halyk Finance» (далее - HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

© 2024 г., все права защищены.

Аналитический центр

Мадина Кабжалялова
Санжар Калдаров
Акбобек Ахмедьярова

+7 (727) 339 43 86

m.kabzhalyalova@halykfinance.kz

s.kaldarov@halykfinance.kz

a.akhmedyarova@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance