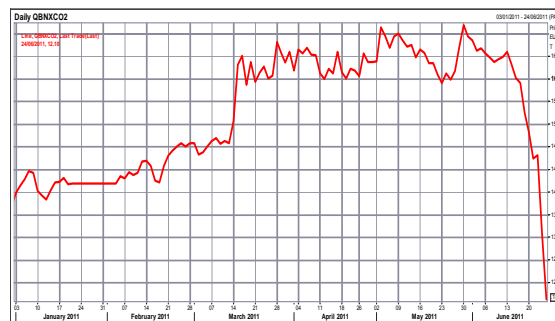


- Zakupimy dla Państwa CO2 na giełdzie
- Sprzedamy Państwa CO2 na giełdzie
- Doradzimy przy zawieraniu umów Forward
- Dokonamy dla Państwa wymiany EUA/CER/ERU; CER/CER
- Zarządzamy certyfikatami EUA i CER



EUA-Spot cena 01.2011 – 06.2011 Źródło: Bluenext

2011-05 News-emisje CO2

Informacje z praktyki w handlu emisjami

Wydanie z 27.06.2011

Pękła bańka spekulacji CO2-Nadmiar EUA doprowadził do gwałtownego spadku ceny-Prognozy banków, jak zwykle bez wartości

Stało się dokładnie tak, jak to na seminarium w Katowicach w dniu 17.06.2011 oraz już przed rokiem w **News-Emisje 05-2010**, Emissionshändler.com® przepowiadał:

Rankiem 23.06.2011, kiedy to prawie wszyscy znaczący uczestnicy niemieckiego rynku jeszcze albo przewracali się w łóżkach, albo snuli plany rodzinnego wypadu w dniu święta Bożego Ciała, na rynku CO2 pękła „bańka cenowa”, która uprzednio z dnia na dzień stawała się coraz większa.

Niektórzy spekulanci oraz wtajemniczeni postanowili wykorzystać dzień święta do tego, aby w porę na londyńskiej giełdzie CO2 wycofać się z rynku, zanim to ewentualne bankructwo nieuporządkowanej Grecji wprowadzi rynek w turbulencje, względnie zanim EUA z lat 2013- 2020 pojawią się na rynku na aukcji -Early.

Duża nadwyżka EUA przeznaczona do sprzedaży w grudniu 2011, która nagle pojawiła się na rynku, świadczy wyraźnie o tym, że istnieje znacząca ilość niepotrzebnych certyfikatów zakupionych w celach spekulacyjnych, co z kolei powodowało utrzymanie się wysokiej ceny.

Tylko dla niektórych, obiektywnych fachowców jest od ponad roku jasnym, że do roku 2020 ETS wyda nadwyżkę co najmniej 1,4 miliarda EUA (Emissionshändler.com® kilkakrotnie wskazywał na to w **News-emisje** oraz w relacjach dotyczących cen). W skutek powyższego oraz niektórych innych wydarzeń- na temat których będziemy pisać w bieżącym **News-emisje** DEC11 (cena Forward na grudzień 2011) spadła do piątku wieczora do 12,00 Euro, czyli o 20% w ciągu 2 dni. W momencie zamknięcia paryskiej giełdy Bluenext EUA w

transakcji Spot można było sprzedać za cenę 11,68 Euro/t, co oznacza spadek o 22% w ciągu 2 dni. Łączne straty w okresie maj/czerwiec wynoszą około 35% w stosunku do rozwoju ceny DEC11 z 18,18 do nie więcej jak 11,85 Euro/t !

Rola banków i spekulantów

Z punktu widzenia Emissionshändler.com® od początków handlu emisjami pewnym fenomenem jest zachowanie handlowców, spekulantów oraz dużej liczby operatorów instalacji (posiadających potencjał sprzedaży), którzy opierają się na obietnicach banków oraz analityków przepowiadających wzrost cen EUA, kiedy za każdym razem prognozy te się nie sprawdzają. Można było zakładać, że niezależna analiza Komisji UE z maja 2011, prognozująca nadmiar certyfikatów do roku 2020 na 1,6- 2,0 miliarda ton EUA, wprowadzi na rynek realizm. Jak zwykle jednak zawierzono prognozom tzw. „analityków” i banków, przepowiadających rosnące ceny. Jest to tym bardziej zaskakujące, że znanym z przeszłości jest fakt, że banki bardziej profitują przy rosnących cenach i klientach zainteresowanych kupnem, jak przy cenach spadających. Znanym jest przykład, kiedy to jeden z dużych niemieckich banków, w pierwszym okresie rozliczeniowym, prognozował na koniec roku 2007 cenę w wysokości 50 Euro, a która w rzeczywistości wynosiła 1 Eurocent.

Dalsze dowody na systematyczną metodykę „upiększania” cen znaleźć można aktualnie we wszystkich fachowych mediach. Ze względu na termin zakończenia redagowania Print- Medien oraz online-fachowego czasopisma (np. Dow Jones TradeNews Emission), w piątek 23.06.2011 można było przeczytać, że istnieje przekonanie, iż jedyną szansą na wsparcie



rynku jest zakup certyfikatów przez dostawców prądu elektrycznego.

Cytat z wypowiedzi jednego z analityków „czynnikiem wspierającym będą ci dostawcy, którzy poprzez niskie ceny mogą poprawić swoją marżę”, oprócz tego niska cena końcowa w roku 2010 wynosząca 12,92 Euro/t stanowi wsparcie techniczne. „w ciągu następnych dni rynek powinien poruszać się na boki. Rozpiętość cenowa pomiędzy 12,92 EUR/t i 13 EUR/t jest przy tym bardzo pomocna”

Kolejny, znaczący specjalista od spraw rynku w jednym z niemieckich banków uważa, że pomocna dla rynku może być już cena 13,50 Euro. „Jako, że spread na rynku od czwartkowego południa (23.06.2011) się poprawił, a poziom ceny w wysokości 13,50 Euro/t dla umów DEC11 wydaje się umocniony, odpowiedź mogłaby brzmieć: w chwili obecnej obserwujemy stan najniższy. Po tak mocnym spadku cen musi nastąpić poprawa, jako że dla wielu spekulantów i inwestorów obowiązuje zasada: Kupować, gdy grzmią armaty.”

Opearatorzy oraz nie poinformowani spekulanci, którzy posłuchaliby tych porad z pewnością zanotowaliby dalsze wysokie straty, jako że cena w piątek późnym popołudniem wynosiła już 12,50 Euro i dalej mocno spadała do 12 Euro. Uważana za pewnik bariera cenowa w wysokości 12,92 w ciągu kilku sekund została w wyniku spadku cen przełamana.

Taki sposób wpływania na opinię jest po raz kolejny dowodem na to, że zainteresowane kręgi zawsze i w każdej sytuacji znajdą argumenty, aby raczej zapewniać o wzroście ceny, a nie spojrzeć w oczy rzeczywistości, którą jest nadmiar EUA w ETS oraz działania UE zmierzające do zwiększenia wydajności energetycznej oraz do zwiększenia udziału energii odnawialnej.

Nadmiar certyfikatów. Kryzys długów oraz aukcja Early

Rozwój cen w ciągu ostatnich 3 dni giełdowych jest tym bardziej zaskakujący, że nie ma on (jeszcze)- jak się wydaje- nic wspólnego z kryzysem długów UE, w szczególności z ewentualnym bankructwem Grecji. W ostatnich tygodniach kluczowym wydaje się fakt, że ogłoszona została aukcja Early, tzn. wcześniejsza aukcja certyfikatów EUA okresu rozliczeniowego 2013- 2020, która ma mieć miejsce już w latach 2011 i 2012 oraz ewentualna światowa wyprzedaż krajowych rezerw gazu ziemnego. Wydarzenia te nie są jednak w swoich skutkach odpowiedzialne za to, czy w europejskim systemie handlu emisjami znajduje się lub też nie, więcej czy mniej EUA. Ukazuje to jednak w sposób wyraźny, że wcześniejsze przeniesienie 300- 500 milionów EUA3 do bieżącego okresu, niektórym

udziałowcom rynku otwarło oczy na to, jak ogromne ilości nadmiernych certyfikatów nagromadziło się w międzyczasie w okresie 2008- 2020.

Z powyższego powodu oraz z powodu zagrożenia dalszym spadkiem cen, jak również dlatego, że kryzys zadłużenia w osiągniętej cenie na poziomie 12- 12,50 z pewnością nie został jeszcze uwzględniony, Emissionshändler.com® zajmuje się po raz kolejny, w numerze 5-2011 News- emisje, aktualnymi wydarzeniami na giełdach oraz oczywiście rzeczywistymi powodami nadmiaru certyfikatów w UE (patrz kapitel w poniższej części tego New-emisje). Tutaj pozwolimy sobie zacytować znaczne części- niedokończone i w oryginale (pisane kursywą) – z naszego News- emisje 05-2010.

Rozwój cen od Fokushimy do 31 maja 2011

Po tym jak 11.03.2011 poprzez trzęsienie ziemi, Tsunami oraz po spowodowanej tym katastrofie jądrowej niebezpieczeństwo związane z energią atomową stało się wyraźniejsze oraz do przewidzenia stało się zredukowanie energii atomowej w Niemczech, cena EUA DEC11 po raz pierwszy mocno wzrosła do ca. 17,70 Euro/t (kurs z zamknięcia z 30.05.2011).

DEC11 waha się po „wyjściu z energii atomowej“ pomiędzy



17,40 i 16,20 Euro/t

Kolejnych 10 tygodni stało w centrum zainteresowania spekulantów, którzy próbowali już tak czy tak za wysoki poziom cenowy 17 Euro dla DEC11 (na rynku Spot za ok. 0,40 Euro/t mniej) wywindować do 20 Euro/t. Działania te się nie powiodły, a ceny EUA spadały co raz bardziej, ponownie do wysokości 16,50.

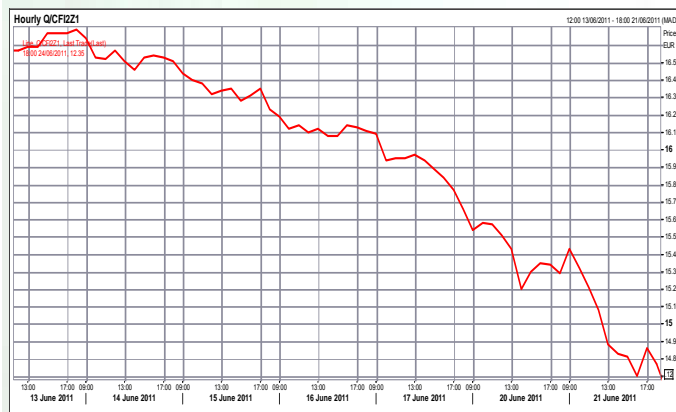
Ostatnio, z powodu oficjalnego wystąpienia Niemiec z produkcji energii atomowej, cena EUA DEC11 osiągnęła na krótko, w dniu 31 maja 2011 wysokość **18,18 Euro/t**, a EUA-Spot **16,95 Euro/t**.



Początek spadku cen w dniu 31.05.2011

Pojawienie się w końcu maja 2011 wiadomości o planie Komisji UE odnośnie licytacji EUA3, która ma mieć miejsce już w roku 2011 i w związku z którą już w bieżącym okresie na rynek wpłynie 500 milionów certyfikatów, miało wpływ na kształtowanie się ceny w pierwszych dniach czerwca, kiedy to jasnym się stało, jak bardzo ten plan jest już konkretny.

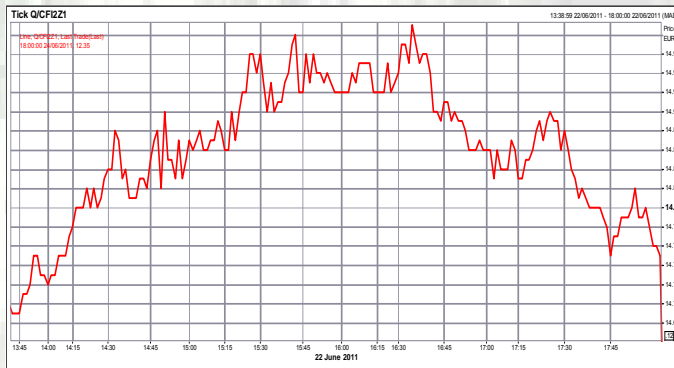
Od 13 czerwca krążyć zaczęły pogłoski na temat konkretnych planów odnośnie podniesienia wydajności energii w obrębie UE, co z kolei pośrednio dotyczyć będzie instalacji biorących udział w handlu emisjami w UE, które w następstwie dostarczać będą mniej prądu oraz ciepła. Uwolnione w ten sposób certyfikaty spowodują dalszy wzrost nadmiaru certyfikatów w ETS (patrz również rozdział „nadmiar certyfikatów w UE”.



DEC11 14.6.-21.6.2011 : W ciągu 7 dni strata 11,5%

Tak rozpoczął się w dniu 31.05.2011 powolny zwrot ceny w ciągu 9 dni z 18,18 na 16,70 Euro/t i potem w dniu 14.06.2011 początek mocnego spadku cen z 16,70 na 14,70 wydawał się początkowo nie zaskoczyć rynku swoją intensywnością, pomimo że spadek ten w ciągu 7 dni giełdowych wynosił 12,0%, a w ciągu 16 dni giełdowych od 31.05.2011- 21.06.2011 równe 19,2% (z 18,18 na 14,70 Euro/t) wierzono, że jest to tylko tymczasowe osłabienie.

Wielu uczestników rynku prawie do końca wierzyło w teorię tymczasowego osłabienia być może dlatego, że w dniu 22.06.2011. cena DEC11 zaczęła się podnosić ze swego najniższego poziomu 14,69 osiągając granicę 15 Euro (14,99 Euro/t o godzinie 16.35). W tym momencie większość uczestników rynku, przede wszystkim w Polsce i Niemczech wybierała się po skończonej pracy do domu na przedłużony weekend.

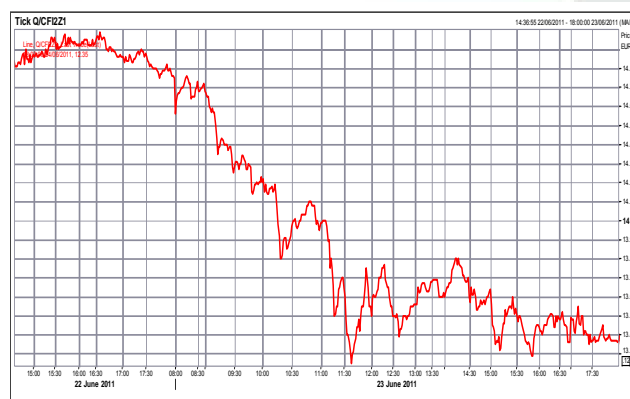


Lekki wzrost ceny w dniu 22.06.2011 uspokoił niektórych uczestników rynku

O godzinie 16.35 rozpoczęła się pierwsza, większa fala sprzedaży kontraktów DEC11 na londyńskiej giełdzie. Do momentu zamknięcia giełdy o godzinie 18.00 cena spadła do 14,70 Euro/t. Cena EUA- Spot na paryskiej Bluenext wynosiła 14,50 Euro/t.

23.06.11: Katastrofa cenowa nabiera biegu

Niezależnie od niewielkiego wzrostu o 30 centów, spekulanci oraz wtajemniczeni przyjęli spadek ceny pomiędzy 31.05. i 21.06.2011 za okazję, aby sprzedać wysoką nadwyżkę średnio- lub długookresowo nagromadzonych certyfikatów i ostatecznie wycofać się z rynku. Wykorzystali oni do tego (celowo lub nie) dzień 23.06.2011, czyli dzień świąteczny w Polsce i częściowo również w Niemczech do tego, aby rozpoczynając o 8.45 w dniu 23 czerwca w Londynie wprowadzać na rynek większe ilości kontraktów DEC11.

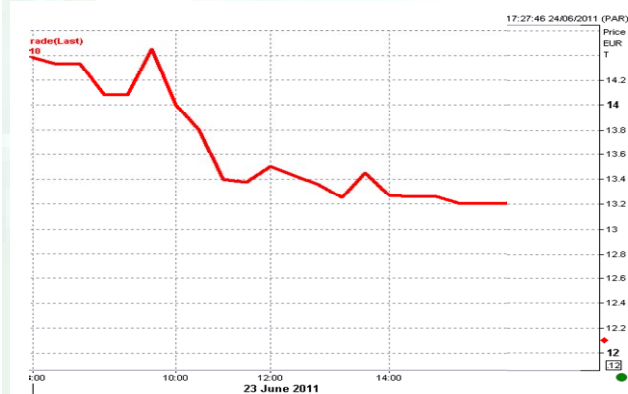


DEC11 23.06.2011 od 08.45 spadek z 14,70 na 13,36 strata dzienna 9,2%

W pierwszej fali sprzedaży od godziny 8.45 do 11.45 cena w ciągu 3 godzin spadła z 14,70 na 13,24 aby następnie zacząć się poruszać poziomo oraz po osiągnięciu wartości 13,36 wycofać się z handlu- dzienna strata 9,2%



Na rynku spot ten katastrofalny dzień też nie wyglądał o wiele lepiej; strata dzienna na paryskiej Bluenext wynosił pełne 8,5%.



EUA-Spot 23.06.11: spadek ceny z 14,42 na 13,20 Euro/t

W rzeczywistości uczestnicy rynku gotowi do sprzedaży na rynku spot nie mieli tego popołudnia żadnej szansy, aby pozbyć się swoich zasobów za cenę zbliżoną do 13 Euro.

Wiadomym jest, że w planowanej sprzedaży decydującą rolę odgrywa nie ostatnia, oficjalna cena (Last 13,20), lecz oferta zakupu jednego z uczestników rynku (Bid 12,85).

| Name | Trd | Last | Pct.Chng | Net.Chng | Bid | Ask |
|--------|--------------|---------|----------|----------|-------|-------|
| BNXCO2 | BNX CO2 PH2 | + 13.20 | 9.71 % | 1.42 | 12.05 | 13.50 |
| BNXCER | BNX CER SPOT | + 10.40 | -5.95 % | -0.66 | 10.44 | 10.58 |

| TrdVol | Net.Chng | % Chng | Bid Size | Ask Size |
|--------|----------|---------|----------|----------|
| 5 | -1.42 | -9.71 % | 1 | 20 |

| High | Moves | Open | Low | Volume | Limit Up | Limit Dn |
|-------|-------|-------|-------|--------|----------|----------|
| 14.45 | 21 | 14.38 | 12.85 | 318 | /// | /// |

| Time | Prev. Sess | Open | Bid/Ask | Lat Size |
|---------|------------|-------|---------|------------|
| 23JUN11 | Open | 14.40 | 14.60 | 1000 TONNE |
| 22JUN11 | Prev. Sess | 14.56 | 14.64 | /// |

EUA-Spot 23.06.11 o 16.30h

Niektórzy z uczestników rynku na pewno pomyśleli w tym momencie, że poziom ceny w wysokości 12,85 Euro/t jest na rynku spot nierealny, jako że odpowiadałby on tego dnia spadkowi ceny o 11%, w związku z czym należałoby dokonać sprzedaży. Kolejny dzień na giełdzie pokazał, że był to dopiero początek dalszego spadku ceny.

24.06.2011: Horror cenowy trwa nadal

W poświęteczny piątek 24.06.2011, do tej pory nie poinformowani uczestnicy rynku w krajach o dużej intensywności CO2 takich jak Polska, czy Niemcy, mogli na wydarzenia mające miejsce od środy wieczora zareagować jedynie bezradnością. Niektórzy z nich przy

cenie 13,35 Euro/t gotowi byliby przystąpić do kupna, jako że do tego momentu spadek ceny w odniesieniu do 31 maja 2011 wynosił już 26,5% (13,35 na 18,18) a według opinii banków i analityków osiągnięty został najniższy z możliwych poziomów ceny.

Od otwarcia giełdy aż do godziny 15.45 DEC11 wahał się pomiędzy 13,35 i 13,60 Euro/t aby potem, o godzinie 15.45 (punktualnie przed rozpoczęciem weekendu) w ciągu 60 minut spaść do 11,85 Euro/t, dalsza strata o równe 13% w ciągu jednej godziny i całkowita strata o około 35% w porównaniu z 31.05.2011!



DEC11 strata w ciągu jednej godziny 13%

Na rynku spot paryskiej giełdy zrozpaczeni sprzedający próbowali znaleźć nabywców, jednak kupujący coraz częściej się wycofywali, wierni odwiecznej mądrości giełdowej: „nie chwytaj nigdy spadającego noża”. Był to też powód, dla którego EUA-Spot o godzinie 17.09 mogły być sprzedane już tylko za cenę 11,68!

| Name | Trd | Last | Pct.Chng | Net.Chng | Bid | Ask |
|--------|--------------|---------|----------|----------|-------|-------|
| BNXCO2 | BNX CO2 PH2 | + 12.00 | -0.5 % | -1.26 | 11.68 | 11.68 |
| BNXCER | BNX CER SPOT | + 10.40 | -0.48 % | -0.05 | 10.35 | 10.35 |

| TrdVol | Net.Chng | % Chng | Bid Size | Ask Size |
|--------|----------|---------|----------|----------|
| 5 | -1.26 | -0.50 % | 10 | 10 |

| High | Moves | Open | Low | Volume | Limit Up | Limit Dn |
|-------|-------|-------|-------|--------|----------|----------|
| 13.60 | 13 | 13.60 | 11.68 | 148 | /// | /// |

| Time | Prev. Sess | Open | Bid/Ask | Lat Size |
|---------|------------|-------|---------|------------|
| 24JUN11 | Open | 13.15 | 13.60 | 1000 TONNE |
| 23JUN11 | Prev. Sess | 13.10 | 13.27 | /// |

Ostatnia oferta zakupu wynosiła 11,68 Euro/t

Ostatni z potencjalnych kupujących na Bluenext przedstawił swoją ofertę w wysokości 11,68 Euro/t, po czym szybko się wycofał, aby nie zanotować jeszcze większych strat.

Również cena CER na giełdzie spot tych dniach „ześlizgnęła się do przepaści”, dwóch chętnych do zakupu oferowali na koniec już tylko 10,27 lub 10,35 Euro/t.



Spadek ceny CER i jego wpływ na spread (wymiana CO2)

Wiadomym jest, że (mocno upraszczając) głównym kryterium ceny EUA jest ilość certyfikatów znajdujących się na rynku w stosunku do ilości emitowanego CO2, czyli do ilości która w ciągu roku rozliczeniowego zwrócona musi być do krajowego rejestru. Cena CER oder ERU tworzona jest przede wszystkim na podstawie kosztów projektu dla którego zostały wydane, a dopiero później na podstawie popytu i podaży.

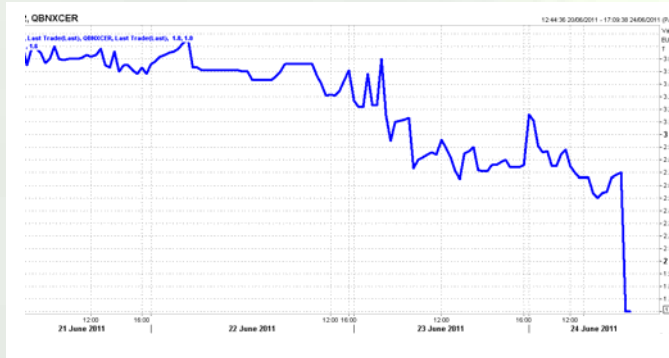
Jako że np. koszty projektu wykorzystującego siłę wiatru wynoszą do 12 Euro/CER, a koszty projektów HFC do 9 Euro/CER, oferować do sprzedaży w tym czysie za cenę 10 EURO/t będzie tylko taki oferent, który poniósł niskie koszty lub który koniecznie potrzebuje pieniędzy.

W konkretnym przypadku oznacza to, że przy poziomie ceny EUA 11- 13 Euro, różnica w cenie pomiędzy CER i EUA będzie coraz mniejsza, ponieważ cena CER nie może dowolnie dalej spadać, tak jak ma to miejsce w odniesieniu do EUA.

Teoretycznie można powiedzieć, że cena EUA na poziomie 7- 8 Euro jest ceną niższą od ceny CER (czyli spread jest negatywny). W praktyce, w każdym przypadku, powstać powinien spread w wysokości 10-20 centów, jako że ciągle istnieć musi jakaś zachęta dla kupującego, aby dokonał on zakupu CER.

Spadek cen EUA doprowadził w konsekwencji do spadku spread.

Okazuje się, że operatorzy instalacji, którzy wahali się czy dokonać wymiany jeszcze w połowie czerwca, kiedy to spread wynosił 3,85 i mieli nadzieję na jego wzrost do 4 Euro, niestety się przeliczyli. Spread spadł w ciągu 4 dni o równe 60% i wynosi już tylko 1,60 Euro/t.



Spadek Spot-Spread o 60%

Podsumowanie dotyczące spadku cen

Jako podsumowanie ostatnich dni na rynkach CO2 powiedzieć można, że ciągle może być gorzej, niż analitycy oraz udziałowcy rynku to sobie wyobrażają.

Zobaczymy jak rozwinie się sytuacja na rynku w poniedziałek 27.06.2011 oraz w kolejnych dniach i miesiącach. W każdym wypadku faktem jest, że większości operatorów oraz uczestników rynku ukazano, że bańka cenowa CO2 (spowodowana nadmiarem w UE) istnieje, która jednak zdaniem Emissionshändler.com® jeszcze nie do końca pękła. Już samo istnienie bańki cenowej jest powodem spadku cen, czynnikiem który wywoła jej pęknięcie może być cokolwiek, również coś co nie ma bezpośredniego związku z nadmiarem certyfikatów (patrz również kolejny rozdział).

Nadmiar certyfikatów w UE

Aktualny spadek ceny jest naturalną reakcją na istniejący nadmiar certyfikatów CER, ERU i EUA w obrębie systemu handlu emisjami w UE. Poprzez możliwość przeniesienia nadmiaru certyfikatów z roku 2012 do kolejnego okresu rozliczeniowego 2013- 2020, według obliczeń jednego ze studiów UE z maja 2010, do roku 2020 będzie miał miejsce wysoki nadmiar certyfikatów. Głównym powodem takiego stanu jest fakt, że w okresie 2008- 2020 z powodu kryzysu gospodarczego oraz z powodu wystarczająco dużej ilości przydziałów doszło do powstania niewielkiego nadmiaru, który został znacznie wzmocniony w wyniku dodatkowego wpływu do systemu do roku 2012 certyfikatów CER/ERU.

W dalszej części zamieścimy po raz kolejny fragmenty tekstu ukazujące, w jaki sposób widzieć należy powyższe zależności oraz mówiące o naszych, przeprowadzonych już przed rokiem w **News-emisje 05-2010** badaniach.

Wszystkie kolejne fragmenty tekstu pisane kursywą pochodzą z **News-emisje 05-2010**.

Z punktu widzenia Emissionshändler.com® nie należy się już zastanawiać nad tym, czy „bańka“ cenowa CO2 istnieje, czy też nie, lecz nad tym, kiedy ona pęknie.

Aktualne ceny spot EUA wynoszące ok. 15 Euro oraz oczekiwanie na cenę w wysokości 20- 40 Euro w roku 2012 z jednej strony, z drugiej strony realia związane z długami oraz obiektywne ilości CO2 w roku 2009 pozwalają z dużym prawdopodobieństwem oczekiwać rychłego, silnego spadku cen EUA.

Jeśli według naszych danych szacunkowych nadwyżka certyfikatów w roku 2009 wynosi co najmniej 1,6 mld. ton, a możliwe że nawet 2,0 mld. ton, przy czym nie uwzględniono faktu, że światowy kryzys długów spowoduje stagnację lub nawet dalszą, rosnącą recesję gospodarczą, to osiągnięcie aktualnie lub w przyszłości



ceny EUA wyższej niż 10 Euro/t dla klimatu oznaczać będzie sukces.

Emissionshändler.com® pisząc na ten temat ma świadomość, że niektórzy czytelnicy mają odmienne zdanie lub też, posiadając takie samo zdanie stawiają z powodu spekulacji lub innych interesów- na wzrost lub utrzymanie się cen.

W News-emisje 05-2010 po raz pierwszy poczyniliśmy próbę przedstawienia naszym Czytelnikom skutków Światowego kryzysu finansowego i gospodarczego oraz rozpoczynającego się kryzysu długów, łącznie z odpowiednimi analizami Komisji Unii Europejskiej oraz (niektórymi) własnymi obliczeniami

Emissionshändler.com® jest świadom tego, że wynikające z tego wnioski stanowią przeciwieństwo wszystkich dotychczasowych, publicznie znanych prognoz. Nie chcemy i nie możemy zamknąć się na fakt istnienia „banki” cenowej CO2. Czytelnikowi pozostawiamy decyzję, czy po analizie liczb oraz okoliczności towarzyszących podzieli nasze zdanie, czy też nie.

Skutki kryzysu finansowego i gospodarczego

Wpływ kryzysu finansowego i gospodarczego na gospodarkę Unii Europejskiej, na wielkość zapotrzebowania na certyfikaty CO2, a w związku z tym też na ich ceny bieżące i przyszłe nie są naturą rzeczy, widoczne natychmiast. Jest to spowodowane tym, że dane dotyczące ilości rzeczywiście wyemitowanego CO2 publikowane są dopiero w kwietniu roku następnego. Ponieważ przy szacowaniu ilości i cen pewną rolę odgrywa również dodatnie saldo CER oraz ERU, a dane dotyczące wielkości tego salda publikowane są dopiero w maju, stąd też dopiero wtedy można określić z dużym prawdopodobieństwem faktyczny zasób certyfikatów.

Spoglądając na rok 2009 mowa liczb jest wyraźna. W skutek kryzysu finansowego i gospodarczego spadek ilości emisji przyspieszył się, na podstawie roku 2008, do 11,6%. Już wcześniej, w latach 2005- 2008, krajom Unii Europejskiej udało się zredukować emisję o 7-10% w stosunku do poziomu emisji w roku 1990. Emisja wielkości 1,873 mld ton była tak niska, jak nigdy dotąd. W latach 2008 i 2009 razem wzięte, wielkość emisji wyniosła 3.974.810.172 tony, z czego 160.415.059.ton to CER/ERU. Wartość skumulowana to tylko 4,04%¹, co

¹ Skumulowana ilość 2008+2009 jest przez Emissionshändler.com® sprawdzona i zgodna z rzeczywistością. Wszystkie inne wyniki powstały w związku z błędną interpretacją tytułów oryginalnej europejskiej tabeli. W tym przypadku ilość zwrotu tylko dla roku 2009 wynosiłaby 4,1%, co nie jest zgodne z prawdą. W odpowiedniej tabeli europejskiej znajdują się tylko wartości skumulowane 2008+2009.

na pierwszy rzut oka odpowiada bardzo ograniczonemu wykorzystaniu wartości średniej Unii Europejskiej, która wynosi 15%. Nie należy jednak dać się wprowadzić w błąd. Prowadzący instalacje, przy czym głównie chodzi o większe zakłady, posiadające CO2 management lub dobrych, zewnętrznych doradców, nie dokonały jeszcze zwrotu certyfikatów CER i ERU lecz zatrzymały je na swoim koncie, wypożyczyły za dobrą cenę lub przekazały do podwójnej wymiany. Z własnego doświadczenia wiemy, że jest to obszar „szarej strefy”, gdzie w obrocie znajduje się duża, ciągle rosnąca ilość CER/ERU, których dokładna liczba znana będzie dopiero po wygaśnięciu odpowiednich kontraktów, najwcześniej w marcu 2013 roku. W gorszym przypadku dopiero w roku 2020 z racji tego, że odpowiednie produkty są oferowane i używane na podstawie umów dwustronnych. „Szara strefa” w scenariuszu na podstawie maksymalnej podaży (Projekt-Output), przy wykorzystaniu maksymalnej ilości wymiany, oszacowana może być „z grubsza” na osi czasu.

Niezależnie od opublikowanych w tym roku liczb, Komisja Unii Europejskiej zleciła przeprowadzenie badań wpływu kryzysu finansowego i gospodarczego na redukcję emisji o 20% (redukcję ilości CO2 o 20% w stosunku do roku 1990) oraz na ewentualną możliwość redukcji o 30%.

Wyniki tej analizy zostały w dniu 27 maja 2010 dyskretnie przedstawione opinii publicznej w angielskojęzycznym, 123- stronicowym dokumencie. W związku z tym, że w przeprowadzonym badaniu Komisji chodziło przede wszystkim o to, czy może zalecić podwyższenie redukcji emisji z 20% do 30%, pozostałe wyniki analizy zostały prawie przemilczane.

Możliwość przeniesienia certyfikatów z 2. do 3. okresu rozliczeniowego oraz z 3. do 4. (2021- 2028) powoduje osiągnięcia efektów odnośnie ilości i cen w terminie znacznie późniejszym, ocena wyników ubocznych przeprowadzonej analizy szczególnie się opłaca. W związku z tym w jednym z późniejszych rozdziałów spróbujemy sformułować kwintesencję analizy, przekładając ją na możliwe liczby i ceny, które według dzisiejszej opinii Komisji (koniec maja 2010), wystąpią w roku 2020.

Rozpoznawalny na pierwszy rzut oka scenariusz przewiduje, że w roku 2013 nadmiar certyfikatów wynosić będzie przynajmniej 2,3- 2,4 mld. Ilość ta zmniejszy się w roku 2020 tylko nieznacznie na 1,6- 2,0 mld certyfikatów (w zależności od przyjętego scenariusza). Prognozowana cena osiągnięta w roku 2020 poziom 16-16,50² Euro/t jeśli w tak zwanym

² w odniesieniu do wartości pieniądza w roku 2008



scenariuszu referencyjnym zachowane zostaną dotychczasowe cele polityczne Unii Europejskiej, w szczególności dotyczące wzrostu udziału energii odnawialnej do 20%. Poprzez redukcję w sposób tradycyjny produkowanej ilości energii zmniejszeniu ulegnie zapotrzebowanie na prawa do emisji. Na rok 2030 Komisja prognozuje tylko niewielki wzrost cen certyfikatów w wysokości 20 €.

Wartości te są na pierwszy rzut oka tak niskie, że oplaca się dokładniej im przyjrzeć, szczególnie wtedy jeśli ewentualnie chce się przedsięwziąć konieczne dyskontowanie na rok 2010, to otrzymamy wynik ceny spot na poziomie 10-13 Euro. Naturą rzeczy, przeprowadzone analizy oraz scenariusze cenowe nie uwzględniają kryzysu długów oraz ich późnych wpływów na gospodarkę Unii Europejskiej.

Chcąc oszacować, w jaki sposób kryzys długów wpłynie na gospodarkę europejską oraz jakie następstwa wynikną dla certyfikatów emisyjnych CO₂, należy zająć się bliżej historią powstania tego kryzysu, obecnych mechanizmów oraz różnych sposobów ich zwalczania w Europie i USA. W szczególności należy zrozumieć, że nie chodzi tylko o długi lecz częściowo również o kulturowe i systemowe różnice, które prawdopodobnie będą miały masywny wpływ na całą gospodarkę Unii Europejskiej.

Oczekiwany w roku 2020 nadmiar certyfikatów CO₂

Chcąc obliczyć dla roku 2020 ilość certyfikatów oraz ich nadmiar, uwzględnić należy następujące punkty:

- a) Ilość przyznanych do roku 2012 certyfikatów oraz ich stopniową redukcję od roku 2013 do roku 2020
- b) Ilość wydanych dodatkowo certyfikatów dla ruchu lotniczego oraz nowopowstałych instalacji
- c) Podaż CER/ERU na rynku w latach 2010 do 2020
- d) Rozwój emisji instalacji w latach 2010 do 2020
- e) Stopień wykorzystania uprawnień do emisji CER/ERU do roku 2012 oraz w latach 2013-2020
- f) Wyliczone nadwyżki EUA oraz CER/ERU do roku 2012 oraz ich wzrost po latach 2013-2020

Przy założeniu, że zachowany zostanie cel zredukowania emisji o 20%, można obliczyć dokładną ilość certyfikatów dla **punktów a) i b)**. Trudniej jest oszacować ilość redukcji emisji do roku 2020 dla punktu **c)**. Według UNFCCC będzie to już do roku 2012 ilość 2,9 mld oraz dodatkowe miliardy w 3. okresie rozliczeniowym. Jest to w każdym przypadku więcej, niż

2.558,5 miliona ton, które maksymalnie, dla całego okresu mogą zostać zwrócone.

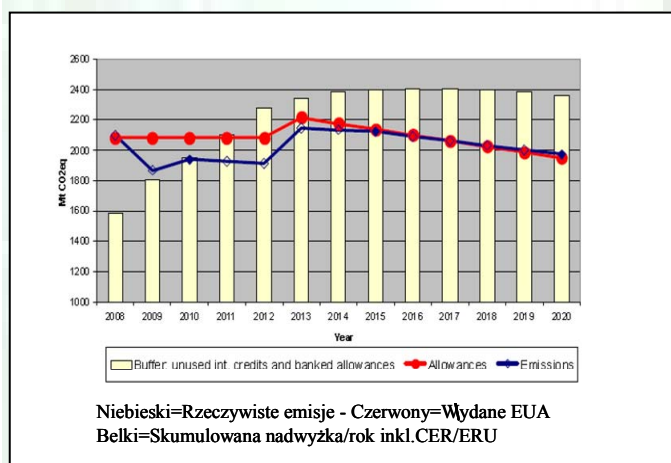
Przy szacowaniu rozwoju emisji do roku 2020, należy dla uproszczenia założyć, że w najbardziej sprzyjającej sytuacji pozostaną one niezmiennione, najprawdopodobniej jednak (również bez kryzysu długów) w dalszym ciągu będą się zmniejszały. W szczególności dlatego, że przepisy ustanowione przez Unię Europejską, zakładając wzrost udziału energii odnawialnej do 20% całkowitej produkcji, stawać się będą coraz bardziej zauważalne. W następstwie tego najważniejszą rolę w symulacji odgrywać będzie **punkt d)**.

Prawie całkowicie nieznaną jest **punkt e)** mówiący o wykorzystaniu uprawnień do emisji poprzez prowadzących instalacje w Europie. Naszym zdaniem ma on największy wpływ na szacowanie nadwyżek do roku 2020. Według szacunków Komisji Unii Europejskiej w całej Europie, w latach 2008-2020, zwróconych zostanie do odpowiednich urzędów państwowych 1,6 mld ton CER lub ERU.

Tutaj należy mieć poważne wątpliwości. Oficjalnie dozwolona ilość zwrotu poprzez wszystkich operatorów we wszystkich krajach, wynosi dla obecnego okresu 2,224 mld ton. Dochodzi do tego możliwy zwrot z tych państw, które poprzez nieznaczny wymianę w tym okresie pozostawiają swoim operatorom duży potencjał na okres następny. Przyjmując dozwoloną ilość średnią 15% dla całego okresu 2008-2020, powstaje dodatkowy, otwarty potencjał zwrotu w wysokości 334,5 milionów ton CER/ERU, czyli łącznie matematycznie możliwa ilość **2.558,5 milionów** jednostek redukcji emisji. W liczbach oznacza to, że Komisja w prawdzie dozwala 2,558,5 ton, lecz sama prognozuje tylko 1.600 milionów, co odpowiada tylko 62,5% wykorzystania. Liczba, którą z pewnością uznać należy za bardzo zaniżoną.

W celu zachowania kompletności wspomnieliśmy jeszcze **punkt f)**. Ten daje się obliczyć, jeśli zostały dokonane odpowiednie założenia dla punktów e) i d).

Dotąd jest pewnym, że do roku 2014 lub 2015 będziemy posiadać więcej przydziałów niż emisji. Wynikająca z tego nadmierna, skumulowana podaż niewykorzystanych EUA, CER i ERU wynosić będzie w roku 2020 pomiędzy 1,6 i 2,0 mld ton, w zależności od tego, czy udział energii odnawialnej w wysokości 20% zostanie zachowany, czy też nie.



Źródło: Pismo robocze UE z dnia 26.05.2010, dane pochodzą od Primes, Gains

Jeśli w wyniku kryzysu długów nastąpi dalszy spadek PNB w niektórych albo nawet we wszystkich gospodarkach narodowych UE (co w chwili obecnej uważać należy za bardzo możliwe) wielkość nadwyżki, i tak już dużej, jeszcze bardziej wzrośnie.

Przy takim scenariuszu osiągnięcie ceny wyższej niż 10 Euro jest mało prawdopodobne. Również sygnały cenowe bankowości od roku 2020 i następnym okresie rozliczeniowych nie są już w stanie uratować aktualnych cen EUA.

Wnioski końcowe: Redukcja długów i spadek cen EUA

Po uwzględnieniu liczb opublikowanych w odniesieniu do roku 2009 i biorąc pod uwagę zmniejszenie emisji CO₂ w Unii Europejskiej oraz przy zachowaniu celu Komisji UE o 20% redukcji emisji, stwierdzić można że w roku 2020 wystąpi nadwyżka o wartości skumulowanej 1,6 do 2,0 mld certyfikatów. Duże znaczenie odgrywają tutaj późne skutki kryzysu finansowego i gospodarczego oraz, postanowiony przez UE ciągły wzrost udziału energii odnawialnej w całkowitej produkcji. Przy panującej na dzień dzisiejszy sytuacji do roku 2013 następować będzie nadwyżka w wysokości 2,4 mld certyfikatów, która po roku 2013 ulegnie obniżeniu z racji zmniejszenia przydziału uprawnień.

Dodatkowo do roku 2020 nastąpi, trudny do oszacowania, zwrot jednostek redukcji emisji CER i ERU do urzędów w teoretycznej, maksymalnej wysokości 2,558,5 milionów ton.

Wypożyczanie oraz „podwójną wymię” CER/ERU sięgającą trzeciego okresu rozliczeniowego powodują dużą niepewność w określeniu, ile certyfikatorów EUA pozostanie niewykorzystanych. Prognozowana przez Komisję UE w dzisiejszej sytuacji cena w wysokości 16-20 Euro/tonę jest bardzo niepewna.

Niezależnie od skutków kryzysu finansowego i gospodarczego rozwinął się w krótkim czasie, od marca 2010, europejski kryzys długów, którego skutki mogą być poważne. W szczególności ze względu na to, że wielkość i zakres kryzysu w połączeniu z ukształtowaną przez dziesięciolecia „znormalizowaną” świadomością długu we wszystkich warstwach społecznych wszystkich krajów UE doprowadziły do punktu, gdzie podjęte być muszą zasadnicze decyzje o dużym znaczeniu. Kraje, które w UE stoją na granicy bankructwa będą wspierane, poprzez oszczędzanie zostaną zredukowane długi również wtedy, jeśli ceną będzie recesja gospodarcza. Skutki kryzysu finansowego i gospodarczego, jak również nieunikniony kryzys długów spowodują powstanie czynnika redukcji CO₂, który z całą pewnością oznaczać będzie dalsze zwiększenie nadmiaru certyfikatów do 2 mld w roku 2020. Przepuszczać należy, że przewidywana cena w wysokości poniżej 16 Euro w roku 2020, dyskontowana na rok 2010, jeszcze w tym roku doprowadzi do pęknięcia „bańki” cenowej.

Podsumowanie ogólnej sytuacji po katastrofie cenowej z 24.06.2011

Widzimy teraz, że bańka cenowa nie pękła już w roku 2010, lecz dopiero 12 miesięcy później, w czerwcu 2011. Godnym uwagi jest fakt, że realne czynniki mające wpływ na cenę, takie jak wystąpienie Niemiec z produkcji energii atomowej z roczną, dodatkową ilością 70 milionów ton CO₂ nie zdołało, nawet w najmniejszym stopniu, zapobiec tej katastrofie, a tylko-jeśli w ogóle- marginalnie ją zamortyzować. W przeciwnym wypadku byłby to na rynku w Europie nie tylko nadmiar w wysokości 250 milionów ton rocznie (2 miliardy/8 lat trzeciego okresu rozliczeniowego) lecz w wysokości 320 milionów ton rocznie.

Działanie wytycznej nr 28 UE dotyczącej energii odnawialnej (20- procentowy udział) oraz planowany wzrost efektywności energetycznej w UE spowoduje większą od planowanej redukcję emisji oraz wielkości produkcji prądu i ciepła. W każdym przypadku nastąpi to prawdopodobnie wcześniej, niż mogłaby to uczynić kwota aukcyjna dla EUA.

We wszystkich tych scenariuszach w dalszym ciągu nie został uwzględniony fakt, że również taki „niewielki” czynnik, jak kryzys zadłużenia” odgrywa pewną rolę. Oczywiście jest, że w następstwie kryzysu zadłużenia będzie miała miejsce recesja, która doprowadzi do dalszej redukcji emisji, przez co ponownie wzrośnie ilość nadmiernych certyfikatów w systemie.

Czy istnieją jeszcze poważni analitycy, specjaliści i politycy, którzy mogliby taki scenariusz do roku 2020 wykluczyć? Raczej wątpliwe. W takim przypadku cena EUA nie powinna wynosić 10, lecz raczej 5- 8 Euro/t.



Disclaimer

GEMB mbH nie ponosi ani wyraźnej, ani milczącej odpowiedzialności za dokładność oraz kompletność zamieszczonych informacji, jak również ich przydatności do konkretnych celów.

List dotyczący emisji wydany jest na stronie www.handel-emisjami.pl przez GEMB mbH i służy wyłącznie celom informacyjnym. Informacje w nim zawarte nie podlegają gwarancji ze względu na ich dokładność oraz kompletność. Decyzje kupna lub sprzedaży podjęte na podstawie zawartych w liście informacji zawarte są przez przedsiębiorcę dobrowolnie oraz bez oddziaływania osób trzecich.

Emissionshändler.com®

Członek Austriackiej Giełdy Energetycznej EXAA
częściowy udziałowiec APX (Amsterdam Power Exchange)
z EEX Leipzig (European Energy Exchange)
z Zarządem Niemieckiego Związku Handlu Emisjami
i Ochrony Klimatu www.bvek.de

GEMB mbH, Helmholtzstraße 2-9, Niemcy -10587 Berlin
Telefon: +49 30 – 897 25 954, Telefon: +49 30 – 398 8721-31
Telefax: +49 30 – 398 8721-29

Web: www.emissionshaendler.com, www.handel-emisjami.pl
Mail: nielepiec@handel-emisjami.pl, info@emissionshaendler.com