

Raport z rynku CO₂

Nr 29, sierpień 2014

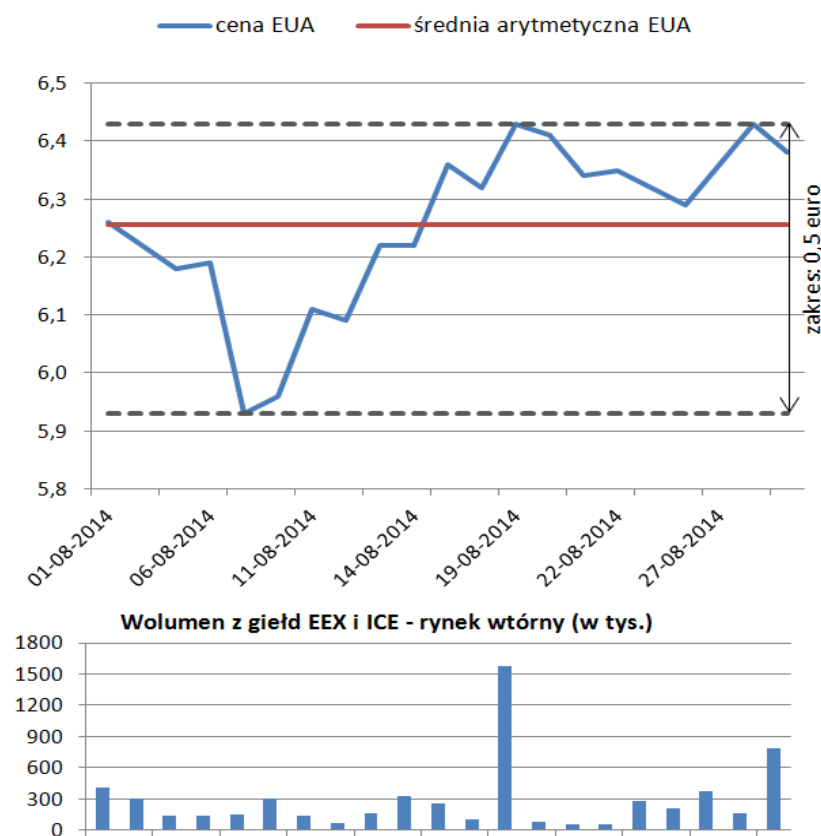
Analiza kształtowania się poziomu cen jednostek EUA i CER w sierpniu¹

Dzienne ceny zamknięcia transakcji uprawnieniami EUA na rynku spot (wykres 1) w sierpniu 2014 roku poruszały się w przedziale od 5,93 do 6,43 euro. Poziom minimum cenowego został wyznaczony w dniu 7 sierpnia, natomiast maksimum w dniu 19 i 28 sierpnia. Zakres zmienności cen uprawnień EUA w sierpniu wyniósł 7,78% cenowego maksimum miesiąca, co jest wynikiem zbliżonym do tego w lipcu.

Pierwszy tydzień sierpnia przyniósł nieoczekiwany spadek wartości uprawnień EUA o 5,27%. Większość analityków rynku spodziewała się, że sierpień rozpocznie się od wzrostów z uwagi na zmniejszenie podaży uprawnień na rynku pierwotnym (ze względu na okres wakacyjny w sierpniu wolumeny uprawnień EUA zredukowano o połowę²). Jednak strona popytowa nie

okazała się być tak aktywna jak oczekiwano. Niewątpliwie wpłynął na to okres wakacyjny i nieobecność na rynku części dużych inwestorów³. Należy pamiętać, że producenci energii elektrycznej są największymi kupcami uprawnień EUA na rynku dzięki czemu ich wpływ na cenę jest bardzo istotny. Mniejszą aktywność dużych graczy odzwierciedlały bardzo niskie obroty na rynku wtórnym giełd ICE i EEX (w porównaniu z pierwszym tygodniem lipca wolumen obrotów w pierwszym tygodniu sierpnia był 4-krotnie niższy).

Wykres 1. Dienne ceny zamknięcia transakcji uprawnieniami EUA oraz poziom wolumenu na rynku spot w sierpniu 2014 roku [w euro]



Źródło: Opracowanie własne KOBiZE na podstawie danych giełd ICE oraz EEX

¹ Opracowano na podstawie informacji prasowych m.in. serwisu Reuters Point Carbon i stron Komisji Europejskiej.

² Zgodnie z art. 8 ust. 5 rozporządzenia aukcyjnego w sierpniu każdego roku, z uwagi na niższe niż zazwyczaj zapotrzebowanie ze strony inwestorów, wolumen uprawnień sprzedawany na aukcjach zredukowany jest o połowę.

³ Carbon Market Europe, vol. 13, issue 28, 8 August 2014

Tabela 1. Przyczyny największych zmian cenowych na rynku uprawnień EUA w sierpniu 2014 roku

L.p	Data (od ceny zamknięcia „x” do ceny zamknięcia „y”)	% zmiana ceny w stosunku do dnia sprzed okresu	Prawdopodobna przyczyna wzrostu/spadku ceny EUA
1	1-7 sierpnia	-5,27%	<ul style="list-style-type: none"> Mniejsza aktywność dużych graczy na rynku z uwagi na okres wakacyjny; Uruchomienie opcji „stop-loss” na rynku terminowym; Bardzo niski poziom wolumenu obrotów na giełdzie ICE oraz EEX (większy wpływ pojedynczych transakcji na cenę).
2	7-19 sierpnia	+8,43%	<ul style="list-style-type: none"> Wzrost cen surowców energetycznych (brytyjski gaz, węgiel) i cen energii na rynku niemieckim; Niższa o połowę sprzedaż uprawnień na aukcjach pierwotnych (okres wakacyjny), a przez to wzrost popytu na uprawnienia (współczynnik popytu do podaży znajdował się średnio powyżej 8); Bardzo niski poziom wolumenu obrotów na giełdach ICE oraz EEX (większy wpływ na cenę).
3	19-26 sierpnia	-2,18%	<ul style="list-style-type: none"> Realizacja zysków przez inwestorów;
4	26 – 31 sierpnia	+1,43%	<ul style="list-style-type: none"> Wzrost popytu na rynku wtórnym wywołany wysokimi marżami na sprzedaży energii elektrycznej; Obawy o wstrzymanie tranzytu gazu z Rosji do Europy; Powrót dużych inwestorów na rynek wtórny.

Źródło: Opracowanie własne KOBiZE na podstawie informacji prasowych.

Dodatkowo z miesiąca na miesiąc zmniejsza się liczba podmiotów uczestnicząca w aukcjach. Zgodnie z informacjami publikowanymi przez Point Carbon w lipcu liczba oferentów spadła z 17 do 14⁴. Spadkowi cen uprawnień EUA na rynku kasowym mogło sprzyjać uruchomienie automatycznej sprzedaży części uprawnień w ramach tzw. zlecenia „stop-loss⁵, kiedy ceny znajdowały się poniżej 6 euro⁶.

⁴ Carbon Market Europe, vol. 13, issue 28, 8 August 2014

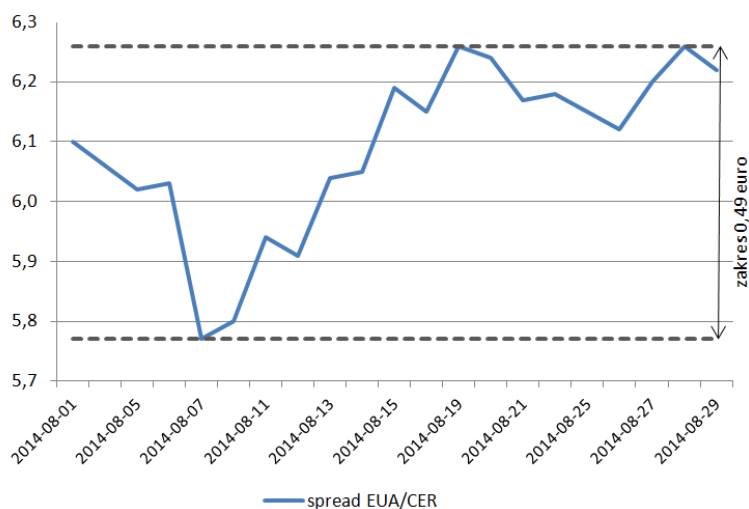
⁵ Cięcie strat, stałe zlecenie giełdowe automatycznej sprzedaży wskazanego papieru wartościowego, waluty lub towaru w momencie, gdy cena osiągnie określoną, niską wartość.

⁶ Carbon Market Daily, vol. 13, issue 150, 11 August 2014

Drugi tydzień sierpnia to wzrost wartości kursu uprawnień EUA i powrót na ścieżkę dominującego od końca marca 2014 trendu wzrostowego (wykres 3). Od 7 do 19 sierpnia cena uprawnień wzrosła z 5,93 do 6,43 euro (+8,43%). Najwidoczniej część inwestorów uznała, że poziom cen EUA poniżej 6 euro to odpowiedni moment do uzupełnienia portfela uprawnień. Wciąż jednak na rynku wtórnym odnotowywano niski poziom obrotów dzięki czemu łatwiej było wpłynąć inwestorom na cenę uprawnień⁷. Za to na rynku pierwotnym zwiększył się popyt na uprawnienia sprzedawane na aukcji. Współczynnik popytu do podaży wzrósł w tym przypadku powyżej 8.

⁷ Carbon Market Europe, vol. 13, issue 29, 15 August 2014

Wykres 2. Spread EUA/CER w sierpniu 2014 r. [w euro]



Źródło: Opracowanie własne KOBiZE na podstawie danych Reuters Point Carbon

Na umocnienie kursu uprawnień EUA mógł wpłynąć również wzrost cen surowców energetycznych (brytyjski gaz, węgiel) i cen energii na rynku niemieckim oraz niższy o połowę wolumen uprawnień sprzedawanych na aukcjach.

Na uwagę zasługuje fakt przekroczenia od dołu średniej arytmetycznej cen EUA z 21 transakcyjnych dni sierpnia - 6,26 euro (zaznaczona czerwoną linią na wykresie 1) oraz skokowy wzrost wolumenu obrotów w dniu 19 sierpnia (powyżej 1,5 mln).

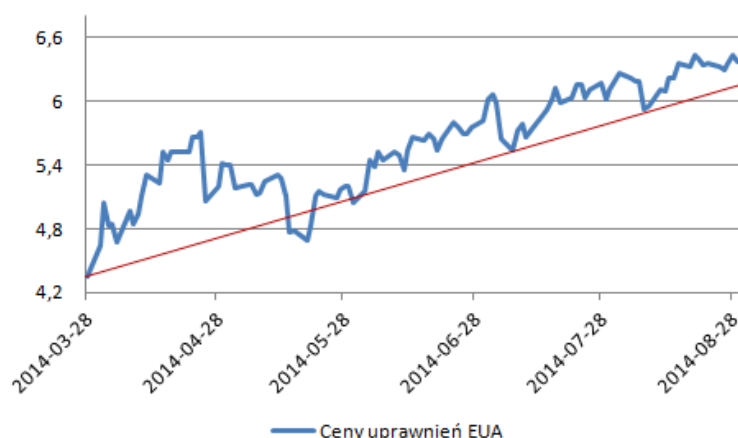
W ostatnim tygodniu sierpnia kurs uprawnień EUA znajdował się powyżej poziomu średniej arytmetycznej i nie przekroczył psychologicznej (zdaniem analityków) bariery 6,50 euro⁸. Utrzymywanie się wysokiego kursu uprawnień EUA w ostatnich dniach sierpnia można przypisać wysokim cenom energii elektrycznej, wzroście jej sprzedaży oraz konieczności zakupu uprawnień EUA jako kosztu wytworzenia energii⁹. Ostatni dzień sierpnia przyniósł znaczący wzrost wolumenu obrotów

uprawnień EUA na rynku wtórnym, co może sugerować, że większość inwestorów postanowiła powrócić na rynek.

Przez cały sierpień ceny jednostek CER poruszały się w granicach 0,16-0,18 euro nie tracąc w ciągu całego miesiąca. Poziom średniej arytmetycznej cen jednostek CER w sierpniu wyniósł 0,17 euro.

Najbardziej korzystnym momentem do zamiany uprawnień EUA na jednostki CER był 19 i 28 sierpnia. Wartość spreadu EUA/CER w tych dniach wyniosła 6,24 euro, co było efektem umocnienia się cen uprawnień EUA. Z kolei najmniej korzystnym dniem do wymiany walorów był 7 sierpnia, kiedy wartość spreadu wyniosła 5,77 euro. Podsumowując, uprawnienia EUA na rynku wtórnym spot w sierpniu zyskały na wartości prawie 2% (1,92%)¹⁰ i był to trzeci z rzędu miesiąc wzrostów.

Wykres 3. Notowania cen uprawnień EUA od 28 marca (miesiąca w którym wprowadzono backloading) do 28 sierpnia 2014 [w euro]



Źródło: Opracowanie własne KOBiZE na podstawie danych Reuters Point Carbon

⁸ Carbon Market Daily, vol. 13, issue 157, 21 August 2014

⁹ Carbon Market Europe, vol. 13, issue 31, 29 August 2014

¹⁰ Cena zamknięcia w dniu 29 sierpnia wyniosła 6,38 euro.

Tabela 2. Notowania cen kontraktów terminowych futures EUA z dnia 2 września 2014 r. [w euro]

Rodzaj kontraktu/prognoza cen EUA	Rok z okresu 2014-2020						
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ICE ECX EUA Futures December*	6,42	6,58	6,75	6,98	7,20	7,46	7,73
Średnia w całym okresie	7,02						

*z terminem zapadalności w grudniu danego roku.

Źródło : www.barchart.com

instrumentem bazowym są uprawnienia EUA, a wygaśnięcie kontraktów następuje w grudniu danego roku (2014-2020). Jednakże, wartość EUA w kontraktach terminowych powinno się traktować jako pewien przewidywany trend niż prognozę ceny sensu stricto.

W tabeli 2 zamieszczono informacje o wycenach grudniowych kontraktów terminowych EUA z najbardziej płynnego w tej chwili rynku uprawnień EUA (o najwyższym wolumenie transakcji) – giełdy ICE/ECX. Dane, o których mowa powyżej, zostały opublikowane w dniu 2 września 2014 roku. Biorąc pod uwagę fakt, że termin zapadalności kontraktów przypada na ostatni miesiąc każdego roku notowań, posłużono się okresem 2014-2020.

Średnia wycena kontraktów terminowych na uprawnienia EUA w kolejnych latach okresu 2014-2020 wzrosła w stosunku do poprzedniego miesiąca i wyniosła 7,02 euro.

Swoje prognozy dotyczące średniej ceny uprawnień EUA w 2015 r. zaktualizowali analitycy Point Carbon. Ich zdaniem w 2015 r. wyniesie ona 9 euro (zamiast 8,90 euro jak przewidywali ostatnio) ([link](#)). Z kolei analitycy ICIS Tschach uważają, że ceny uprawnień EUA już na starcie roku 2015 osiągną wynik dwucyfrowy. Jak podkreślają najistotniejszym czynnikiem, który do tego doprowadzi będzie

sukcesywne zmniejszanie wolumenów uprawnień sprzedawanych na aukcji na skutek realizacji backloadingu. Już w tej chwili efekty tego działania znajdują odzwierciedlenie w wyższych cenach (wykres 3). W kontekście mniejszych wolumenów sprzedawanych na aukcjach instalacje przemysłowe raczej nie będą skłonne do sprzedaży swoich nadwyżek, a popyt ze strony producentów energii elektrycznej pozostanie na stałym poziomie ([link](#)).

W odniesieniu do prognoz długoterminowych, Point Carbon przewiduje, że średnia cena uprawnień EUA w latach 2021-2030 wyniesie 23 euro. Jest to projekcja o 5 euro niższa niż ta przedstawiona przez tę instytucję w styczniu b.r. Jako powód zmiany prognozy, Point Carbon podaje prawdopodobieństwo zwiększenia celu efektywności energetycznej z 20 do 30% do 2030 r. ([link](#)).

Najważniejsze informacje z innych systemów ETS¹⁷

- **4 sierpnia** – Agencja informacyjna Xinhua, podając za Miejskim Biurem Ochrony Środowiska w Pekinie, informuje o rezygnacji z wykorzystania węgla w instalacjach w 6 głównych dzielnicach Pekinu do końca 2020 r. Ma to na celu redukcję zanieczyszczenia powietrza w

giełdowe, a właściwie dowolne wartości ekonomiczne, które można wyliczyć w sposób nie budzący wątpliwości.

¹⁷ Opracowano na podstawie informacji prasowych m.in. serwisu Reuters Point Carbon.

stolicy Chin, które stanowi bardzo duży problem w tym regionie.

- ▶ **14 sierpnia** – Rzeczniczka Ministerstwa Środowiska Korei Południowej potwierdza start południowokoreańskiego systemu handlu emisjami we wcześniej planowanym terminie – 1 stycznia 2015 r.
- ▶ **21 sierpnia** – Pilotażowy system handlu emisjami w Pekinie zostanie jeszcze w tym roku powiększony o 120 firm, w tym również z sektora transportu publicznego (koleje, metro i lotnisko w Pekinie).
- ▶ **25 sierpnia** – Chińska Rada Państwowa informuje o wprowadzeniu kontroli cen w planowanym krajowym systemie handlu uprawnieniami.
- ▶ **31 sierpnia** – Przedstawiciel chińskiej Narodowej Komisji Rozwoju i Reform (NDRC) na konferencji w Pekinie informuje o terminie uruchomienia ogólnokrajowego systemu handlu uprawnieniami planowanego na 2016 r. Część systemów regionalnych, które nie będą posiadać odpowiedniego zaplecza technicznego, będzie mogło dołączyć do systemu w późniejszym okresie.

Światowa podaż jednostek CER

Z danych publikowanych przez Sekretariat Konwencji Klimatycznej (UNFCCC)¹⁸ wynika, że do tej pory zarejestrowano w sumie 7554 projektów CDM (ang. *Clean Development Mechanism*), w tym 16 projektów w sierpniu.

Liczba jednostek CER wydanych do końca sierpnia 2014 r. to ok. 1 482 mln. W ciągu ostatniego miesiąca wydano ok. 8 mln jednostek CER. Wzrosła również liczba jednostek wydanych w związku z realizacją działań programowych CDM¹⁹, w sierpniu

¹⁸ www.unfccc.int

¹⁹ ang. *Programme of Activities (PoA)* – działania programowe obejmują realizację wielu pojedynczych projektów, które łączy wspólna procedura zatwierdzania, a dodawanie kolejnych projektów odbywa się bez konieczności ich nowego zatwierdzania, co prowadzi do

wydano ich ok. 12,8 tys., co zwiększyło całkowitą liczbę jednostek wydanych z tego tytułu do 806,6 tys. do końca sierpnia 2014 r.

Światowa podaż jednostek ERU

Z danych publikowanych przez Sekretariat Konwencji Klimatycznej dotyczących wydawanych jednostek ERU wynika, że w sumie do 31 lipca br. wydano ok. 853,9 mln ERU (w sierpniu nie wydano jednostek).

Informacje z rynku

- ▶ Instytut Ochrony Środowiska - Państwowy Instytut Badawczy został kolejną polską Jednostką Weryfikującą w systemie ETV. 22 sierpnia 2014 r. Instytut otrzymał akredytację do przeprowadzania weryfikacji w obszarach: materiały odpady i zasoby oraz technologie energetyczne. System weryfikacji technologii środowiskowych (ang. *Environmental Technology Verification – ETV*) to narzędzie rynkowe, którego zadaniem jest ułatwienie i przyspieszenie komercjalizacji innowacyjnych technologii środowiskowych. Pozwala on sprawdzić, czy parametry sprawności deklarowane przez dostawcę nowej technologii są zgodne z prawdą i poparte rzetelnymi badaniami. Weryfikacji dokonują wyspecjalizowane, niezależne Jednostki Weryfikujące. W Polsce pierwszą jednostką, która uzyskała akredytację w ramach Programu Pilotażowego EU ETV jest Instytut Technologiczno-Przyrodniczy (ITP) – oddział w Poznaniu. Więcej informacji oraz listę jednostek można znaleźć na stronie KE ([link](#)).
- ▶ Miasto Stołeczne Warszawa, Fundacja Instytut na rzecz Ekorozwoju, Unia Metropolii Polskich oraz Verband Region Stuttgart przystąpiły do realizacji projektu ADAPTCITY („Przygotowanie strategii adaptacji do zmian klimatu miasta metropolitalnego przy

obniżenia kosztów (więcej nt. CDM PoA: <http://cdm.unfccc.int/ProgrammeOfActivities/index.html>)

wykorzystaniu mapy klimatycznej i partycypacji społecznej"). Projekt ma na celu przygotowanie strategii adaptacji do zmian klimatu dla Warszawy. Będzie to pierwsza tego typu strategia w Polsce. ADAPTCITY stworzy dla Warszawy „mapę drogową”, która pozwoli zminimalizować skutki zmian klimatycznych we wszystkich obszarach funkcjonowania miasta i jego mieszkańców. Projekt jest uzupełnieniem działań prowadzonych na szczeblu rządowym w ramach „Strategicznego Planu Adaptacji” (SPA 2020), którego celem jest określenie działań, które należy podjąć do 2020 roku w obszarach najbardziej wrażliwych na zmiany klimatu. Rezultaty projektu ADAPTCITY, które powinny być m.in. wynikiem wdrażania strategii adaptacji do zmian klimatu, powinny redukować negatywny wpływ zmian klimatu na warunki życia w mieście. Metody działania w obliczu zmian klimatu wypracowane w Warszawie będą rozpowszechniane w największych miastach w Polsce. Działania w tym zakresie będzie prowadzić Unia Metropolii Polskich, która zorganizuje Klimatyczne Fora Metropolitalne. Projekt ADAPTCITY jest finansowany w ramach komponentu programu LIFE+ 2007-2013 i ma się zakończyć w grudniu 2019 roku.

- Z informacji publikowanych przez portal Pointcarbon²⁰ wynika, że Chiny uruchomią krajowy rynek CO₂ w 2016 r. Rząd jest na etapie finalizowania zasad, które będą regulowały rynek CO₂, który stanie się największym systemem handlu emisjami na świecie. Do tej pory w Chinach wdrożono siedem regionalnych projektów pilotażowych. Będzie to największy system w Azji i Pacyfiku, gdzie działają już systemy wprowadzone w Kazachstanie i Nowej Zelandii. Kolejnym państwem, które w 2015 r. wprowadzi system handlu będzie Południowa Korea.

²⁰ www.pointcarbon.com

Tabela 3. Kalendarium najważniejszych wydarzeń we wrześniu 2014 r.

Dzień	Wydarzenie
1,2 września	Spotkanie Komisji Przemysłu, Badań Naukowych i Energii Parlamentu Europejskiego
3 września	Spotkanie Komisji Ochrony Środowiska Naturalnego, Zdrowia Publicznego i Bezpieczeństwa Żywności Parlamentu Europejskiego
24,25 września	Spotkanie Komisji Ochrony Środowiska Naturalnego, Zdrowia Publicznego i Bezpieczeństwa Żywności Parlamentu Europejskiego
24,25 września	Spotkanie Komisji Przemysłu, Badań Naukowych i Energii Parlamentu Europejskiego
29,30 września	Spotkanie Komisji Ochrony Środowiska Naturalnego, Zdrowia Publicznego i Bezpieczeństwa Żywności Parlamentu Europejskiego
We wrześniu	<p>Terminy aukcji EUA i EUAA w UE*:</p> <ul style="list-style-type: none"> ⇒ Od 1 września, każdy poniedziałek, wtorek i czwartek: Aukcja Unijna <u>1,873 mln.</u> uprawnień EUA/aukcję (EEX) – start od 9:00 do 11:00 ⇒ 3 września: Aukcja Unijna <u>1,643 mln.</u> uprawnień EUAA/aukcję (EEX) – start od 9:00 do 11:00 ⇒ Od 5 września, każdy piątek: Krajowa Aukcja Niemiecka, <u>2,352 mln</u> uprawnień EUA (EEX) – start od 9:00 do 11:00 ⇒ 10, 24 września: Krajowa Aukcja Brytyjska, <u>2,515 mln</u> uprawnień EUA/aukcję (ICE) – start od 9:00 do 11:00

* na podstawie kalendarza aukcji giełd EEX i ICE/ECX, podane godziny zgodnie z czasem środkowoeuropejskim
 Źródło: Opracowanie własne KOBiZE

Niniejszy dokument może być używany, kopiowany i rozpowszechniany, w całości lub w części, wyłącznie w celach niekomercyjnych i z zachowaniem praw autorskich, w szczególności ze wskazaniem źródła ich pochodzenia.



Działalność KOBiZE jest finansowana ze środków
Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej

Kontakt:

Zespół Strategii, Analiz i Aukcji
Krajowy Ośrodek Bilansowania
i Zarządzania Emisjami

Instytut Ochrony Środowiska -
Państwowy Instytut Badawczy

ul. Chmielna 132/134
00-805 Warszawa

e-mail: raportCO2@kobize.pl