

## Ταύροι στην Αγορά Δικαιωμάτων: Θα συγκρατήσει η Επιτροπή και το Ευρωκοινοβούλιο τους Ταυρομάχους από τον Βορρά;

Στο τεύχος της προηγούμενης χρονιάς του Greek Energy το αντίστοιχο άρθρο είχε τίτλο «Η Τιμή των Δικαιωμάτων Εκπομπών: Ο Ελέφαντας στο δωμάτιο των πωλήσεων» και το βασικό μήνυμά του ήταν η διαφαινόμενη αβεβαιότητα της τιμής των δικαιωμάτων εκπομπών και οι επιπτώσεις της.

Ενα χρόνο μετά, η αβεβαιότητα συνεχίζει να υπάρχει, καθώς και ο ελέφαντας στο δωμάτιο των πωλήσεων και μάλιστα ενισχυμένος. Όπως φαίνεται στο Σχήμα που ακολουθεί, η τιμή των δικαιωμάτων εκπομπών του Μηχανισμού Εμπορίας Δικαιωμάτων Εκπομπών (ETS) της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) τους τελευταίους μήνες διέγραψε μια εξωφρενικά ανοδική πορεία φτάνοντας στο τέλος του Μαΐου 2018 τα 16,3€/tCO<sub>2</sub> από τα 5-6€/tCO<sub>2</sub> μόλις τον Οκτώβριο του 2017, δηλαδή μια αύξηση 300% σε ένα εξάμηνο!



Τιμή σε € δικαιωμάτων εκπομπών (EUA, ήτοι ενός τόνου CO<sub>2</sub>) του ETS από τον Σεπτέμβριο του 2015 μέχρι σήμερα.

(<https://www.investing.com/commodities/carbon-emissions-advanced-chart>)

Βασικές αιτίες της αβεβαιότητας που χαρακτηρίζει την αγορά δικαιωμάτων εκπομπών, είναι η επιμονή της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (ΕΕΠ) να χρησιμοποιεί τιμές που φτάνουν τα 31,5€/tCO<sub>2</sub> το 2030 και τα 87€/tCO<sub>2</sub> το 2050 για τις μακροχρόνιες εκτιμήσεις της αναφορικά με την εξέλιξη του ενεργειακού τομέα, η επερχόμενη λειτουργία του Μηχανισμού Αποθέματος Σταθεροποίησης Αγοράς (Market Stability Reserve – MSR), η συνεχιζόμενη συζήτηση όσον αφορά τους στόχους της ΕΕ για την μείωση των

εκπομπών- την εξοικονόμηση ενέργειας- και την αξιοποίηση των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας (ΑΠΕ) το 2030, αλλά και η πρόοδος σε πολλές πτυχές της ενεργειακής τεχνολογίας τόσο των ΑΠΕ όσο και της αποθήκευσης ηλεκτρισμού αλλά και της ηλεκτροκίνησης.

Αξίζει εδώ να παρατεθούν μερικά στοιχεία για τις εκπομπές των επιχειρήσεων που εμπίπτουν στον ETS της ΕΕ ειδικά στην Ελλάδα. Στον Πίνακα που ακολουθεί δίνονται οι εκπομπές (σε τόνους CO<sub>2</sub>) του ETS για τα τελευταία 3 χρόνια (οι επαληθευμένες εκπομπές των μονάδων ETS του 2017 δημοσιεύτηκαν τον Μάιο του 2018, ενώ η τελευταία απογραφή των συνολικών εκπομπών της χώρας αναφέρεται στο 2016 και δημοσιεύτηκε τον Απρίλιο του 2018).

Καύσιμο	Αριθμός Μονάδων	2017		2016		2015	
		Δωρεάν δικαιώμ.	Επιβεβ. εκπομπές	Δωρεάν δικαιώμ.	Επιβεβ. εκπομπές	Δωρεάν δικαιώμ.	Επιβεβ. εκπομπές
Λιγνίτης	6	34,179	25,592,109	39,652	23,127,444	45,303	29,404,777
Φυσικό Αέριο	9	667,172	6,553,222	680,057	5,585,659	692,805	3,684,139
Πετρέλαιο	21	-21	3,660,999	-22	3,502,571	-22	3,484,773
Ηλεκτρισμός	36	701,330	35,806,330	719,687	32,215,674	738,086	36,573,689
Σύνολο ETS Χώρας	161	12,703,644	49,262,139	12,745,394	46,299,697	13,012,389	49,876,080
Σύνολο Ενέργειας Χώρας					66,827,000		71,025,000
Σύνολο Χώρας					91,695,000		95,715,000

Οι εκπομπές των ηλεκτροπαραγωγικών μονάδων κυμαίνονται διαχρονικά στο 70-73% των συνολικών εκπομπών των μονάδων ETS και στο 35-38% των συνολικών εκπομπών της χώρας, ενώ οι εκπομπές του ενεργειακού τομέα ανέρχονται σε 73-74% του συνόλου της χώρας.

Επειδή ο κλάδος της ηλεκτροπαραγωγής, εν αντιθέσει με άλλους κλάδους όπως τα διυλιστήρια, οι τσιμεντοβιομηχανίες και οι χαλυβουργίες, λαμβάνει ένα πολύ μικρό ποσοστό δωρεάν δικαιωμάτων (ca. 5%) είναι φανερό ότι επωμίζεται ένα σημαντικό κόστος για την αγορά δικαιωμάτων από την αγορά. Το κόστος αυτό προσπαθεί ο παραγωγός ηλεκτρικής ενέργειας να το μετακυλίσει (στο μεγαλύτερο δυνατό βαθμό) στους καταναλωτές, με αποτέλεσμα την αύξηση της τιμής της κιλοβαττώρας στον τελικό χρήστη.

Το 2017 η παραγωγή μίας μεγαβαττώρας (MWh) με λιγνίτη συνοδευόταν από εκπομπή 1.4 tCO<sub>2</sub>. Έτσι, η αύξηση της τιμής των δικαιωμάτων από €5 στα €15 έχει σαν αποτέλεσμα την αύξηση του κόστους παραγωγής της MWh των λιγνιτικών σταθμών κατά €14 (με αντίστοιχη αύξηση για την MWh των σταθμών ΦΑ κατά €5.9). Αυτό σε σύγκριση με τις τυπικές Οριακές Τιμές του Συστήματος που κυμαίνονται γύρω στα €40-50/MWh αναδεικνύεται σε μεγάλη επιβάρυνση και μεταφράζεται σε μία επιπλέον επιβάρυνση για την ΔΕΗ της τάξεως των €300Εκατ. ετησίως.

Ταυτόχρονα, η αύξηση αυτή αποφέρει και μεγαλύτερα ποσά στο Κράτος αφού τα έσοδα από τις δημοπρασίες των δικαιωμάτων που το 2017 έφτασαν πανευρωπαϊκά τα 950Εκατ, εκτιμάται ότι θα αυξηθούν κατά €9,4Δισ και αντίστοιχα και το μερίδιο της Ελλάδος. Τα ποσά αυτά πρέπει να δαπανηθούν κατά 50% τουλάχιστον για δράσεις αντιμετώπισης της κλιματικής αλλαγής, της μείωσης των εκπομπών και της βελτίωσης της ενεργειακής αποδοτικότητας. Η Ελλάδα έχει αποφασίσει να αξιοποιήσει το 60%

(που μελλοντικά θα αυξηθεί σε 65%) των εσόδων αυτών για την ενίσχυση του Ειδικού Λογαριασμού ΑΠΕ.

Το 2017 η Ελλάδα εισέπραξε €198Εκατ. από τις δημοπρατήσεις δικαιωμάτων ενώ με τις σημερινές τιμές θα εισέπρατε €530Εκατ. δηλαδή σχεδόν το τριπλάσιο. Ομως, το ίδιο έτος οι ελληνικές επιχειρήσεις κλήθηκαν να πληρώσουν συνολικά €204Εκατ. (με μέση τιμή δικαιωμάτων το 2017 €5.58/tCO<sub>2</sub>) εκ των οποίων τα €196Εκατ. από την ηλεκτροπαραγωγή αφού οι άλλοι κλάδοι καλύπτονται σχεδόν 100% από τα δωρεάν δικαιώματα που παίρνουν. Είναι προφανές ότι αν η αύξηση της τιμής δικαιωμάτων μετακυλισθεί στην τιμή της κιλοβατώρας του τελικού καταναλωτή, αυτός θα κληθεί με τις σημερινές τιμές να πληρώσει ένα έμμεσο πρόσθετο ποσό στο Κράτος της τάξεως των €200Εκατ. ετησίως (το 40% που δεν πάει στο Ειδικό Ταμείο ΑΠΕ).

Η χρήση του λιγνίτη πλέον πληρώνεται από όλους μας ακριβά και αν η τιμή των δικαιωμάτων συνεχίσει την ανοδική της πορεία ολοένα και ακριβότερα.

Θα συνεχίσει όμως να αυξάνεται η τιμή των δικαιωμάτων, ή μήπως επιστρέφει στα προηγούμενα επίπεδα των 5-6€/tCO<sub>2</sub>; Από την στιγμή που επιλέχθηκε η σημερινή δομή της Εμπορίας Δικαιωμάτων με βασικό επιχείρημα την πλέον συμφέρουσα τιμή μείωσης του κόστους μείωσης εκπομπών, με την αγορά να καθορίζει την τιμή δικαιωμάτων μέσω προσφοράς και ζήτησης, το εργαλείο που έχει η Πολιτεία στην διάθεσή της είναι ο προσδιορισμός των διαθέσιμων δικαιωμάτων. Η εμπειρία έδειξε ότι για πολιτικούς λόγους τα δικαιώματα που εκδόθηκαν μέχρι σήμερα ήταν πολύ περισσότερα της ζήτησης με αποτέλεσμα η τιμή τους να καταρεύσει και η ΕΕπ να εισηγείται συνεχείς διορθώσεις, η τελευταία των οποίων είναι ο Μηχανισμός Αποθέματος Σταθεροποίησης Αγοράς (Market Stability Reserve – MSR) ο οποίος θα ξεκινήσει την λειτουργία του την 1/1/2019. Ηδη στο MSR θα μεταφερθούν τα 900Εκατ δικαιώματα που παρακρατήθηκαν την περίοδο 2014-2016, αντί να δημοπρατηθούν μετά το 2019 όπως ήταν ο αρχικός προγραμματισμός. Το MSR θα απορροφά ή θα πουλάει δικαιώματα σε μια προσπάθεια να εξαλοφεται το πλεόνασμα δικαιωμάτων στην αγορά ώστε να αποφεύγονται μεγάλες διακυμάνσεις στην τιμή. Το MSR αρχής γενομένης από το 2019 και μέχρι το 2023, θα κατέχει 24% του πλεονάσματος της αγοράς, ποσοστό που θα μειωθεί στο 12% μετά το 2023 αν η αξιολόγηση της λειτουργίας του που θα γίνει το 2021 είναι θετική. Εδώ θα πρέπει να σημειωθεί ότι η ΕΕπ από το 2017 πλέον, είναι υποχρεωμένη να δημοσιεύει κάθε 15 Μαΐου το πλεόνασμα. Ετσι, σύμφωνα με την τελευταία δημοσίευση της 15 Μαΐου 2018, το πλεόνασμα στις 31 Δεκεμβρίου 2017 ήταν 1654Εκατ δικαιώματα μόνο κατά 40Εκατ μικρότερο του 2016. Το ποσό αυτό εξακολουθεί να είναι πολύ υψηλό αφού είναι περίπου ίσο με το ποσό των δικαιωμάτων που εκδίδονται ετησίως (1931Εκατ. το 2017) και δεν δικαιολογεί την πρόσφατη αύξηση της τιμής.

Μήπως η επικύμεινη έναρξη λειτουργίας του MSR την 1/1/2019 ήταν αυτή που ξεκίνησε την άνοδο της τιμής σαν μία ψήφος εμπιστοσύνης για την αναμενόμενη επιτυχία του να χαλιναγωγήσει την τιμή; Η μήπως ήταν η πρόοδος των ενδοκοινοτικών διαπραγματεύσεων για την δέσμευση της ΕΕ στα πλαίσια της Συμφωνίας των Παρισίων για 40% μείωση των εκπομπών το 2030 με βασικό εργαλείο το ETS που πλέον θα μειώνει τα δικαιώματα που εκδίδονται ετησίως κατά 2.2% από το ισχύον 1.7%;

Ταυτόχρονα όμως άλλοι παράλληλοι μηχανισμοί και κανονισμοί θα τείνουν να μειώσουν την ζήτηση, γεγονός που σε μία ελεύθερη αγορά θα πρέπει να οδηγήσει σε μείωση της τιμής. Ετσι οι άλλοι δύο στόχοι της ΕΕ για το 2030, ήτοι η υποχρεωτική αύξηση της χρήσης ΑΠΕ, και η βελτίωση της ενεργειακής αποδοτικότητας θα μειώσουν την καύση

και τις εκπομπές, μειώνοντας και την ζήτηση για δικαιώματα άρα και την τιμή των. Επίσης, η συνέχιση της παροχής δωρεάν δικαιωμάτων όπως συμφωνήθηκε πρόσφατα και για μετά το 2020 στην 4<sup>η</sup> Φάση του ETS θα τείνει να μειώσει την ζήτηση στις αγορές από τους τομείς εκτός ηλεκτροπαραγωγής.

Ενας πρόσθετος παράγοντας αβεβαιότητας είναι και το κανονιστικό ρίσκο αφού τα δικαιώματα είναι άυλα προϊόντα προερχόμενα από πολιτικές αποφάσεις και όχι από φυσική παραγωγή. Και αυτό συνδέεται άμεσα με το γεγονός ότι η Γερμανία και η Πολωνία εκπέμπουν πάνω από το 35% (25% και 10% αντίστοιχα) των εκπομπών του ETS της ΕΕ και θα πιέσουν να παραμείνουν οι τιμές χαμηλά.

Τέλος, η εμπειρία έχει δείξει ότι ο ορίζοντας προγραμματισμού των περισσότερων επιχειρήσεων είναι σχετικά κοντός και δεν υπερβαίνει τα 4-5 έτη και το ίδιο ισχύει για συμβόλαια παράδοσης (futures) τα οποία δεν υπερβαίνουν σήμερα το 2021. Η λεγόμενη αυτή μωπία των αγορών (market myopia) οδηγεί σε κινήσεις που συχνά δεν συμβαδίζουν με τα πραγματικά δεδομένα.

Ετσι αυτό που μπορεί να πει (ξανά) κανείς με βεβαιότητα είναι ότι η αβεβαιότητα θα συνεχιστεί, με αποτέλεσμα οι επιχειρήσεις και οι επενδυτές να εξακολουθούν να αντιμετωπίζουν σημαντικό απροσδιόριστο ρίσκο που αυξάνει το λειτουργικό κόστος τους. Και κάποιοι θα βγάλουν σημαντικά κέρδη από την αγορά χωρίς να συνεισφέρουν στην πραγματική οικονομία και την μείωση των εκπομπών ΑΦΘ με μικρό σχετικά κόστος, που ήταν και παραμένει ο μόνος λόγος δημιουργίας του ETS.

Δημήτρης Λάλας  
FACETS, ΑΕ  
30 Μαΐου 2018