



Markaðir með losunarheimildir eflast – verð hafa hækkað mikið

Í lok febrúar sendu íslensk stjórnvöld frá sér uppfærð markmið ríkisins í loftslagsmálum til Sameinuðu þjóðanna. Nýju markmiðin fela í sér verulega aukinn samdrátt losunar gróðurhúsalofttegunda, um 55% eða meira, til ársins 2030, miðað við árið 1990. Fyrri markmið var 40% minnkun. Ísland stendur að sameiginlegu markmiði með aðildarríkjum ESB og Noregi í þessum efnum.

Ísland skuldar miklar heimildir

Áður hefur verið fjallað um það í *Hagsjá* að Íslendingar séu langt frá því að standa við skuldbindingar vegna Kyotó-bókunarinnar og nefndar hafa verið tölur um að það muni vanta u.þ.b. 4.000 kílótonn af kolefnisígildum til að dæmið gangi upp. Erfitt er að segja hversu mikið kaup á heimildum mun kosta okkur, en sú tala mun væntanlega hlaupa á milljörðum. Nokkur óvissa hefur ríkt um hvort kaupa þurfi ETS-einingar á markaði til að jafna þessa skuld eða hvort hægt sé að nota svokallaðar CER-einingar sem til þessa hafa verið mun ódýrari.

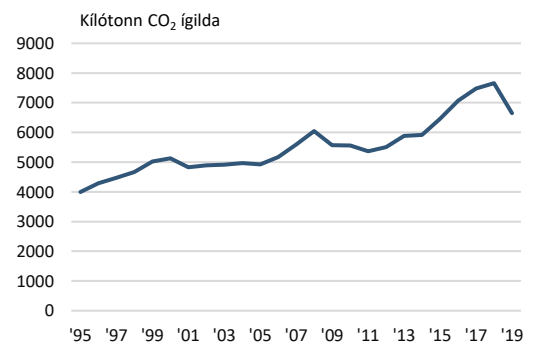
Mikil verðhækkun losunarheimilda – aukin virkni markaða

Verð á losunarheimildum hefur hækkað mikið á síðustu mánuðum, og er þá átt við ETS-einingar á markaði í Evrópu. Hækkunin var 60% frá nóvember 2019 fram í miðjan febrúar og nú um miðjan mars var verðið á hverju tonni CO₂ jafngildiseininga komið í tæpar 43 evrur, sem er hæsta gildi til þessa.

Á síðasta ári náðu markaðir með losunarheimildir hæsta virði frá upphafi þegar þeir fóru upp í 229 milljarða evra, sem var fimmföldun á virði frá 2017. ETS kerfi Evrópusambandsins stendur fyrir nálægt 90% af heildarvirði markaða og þessari aukningu.

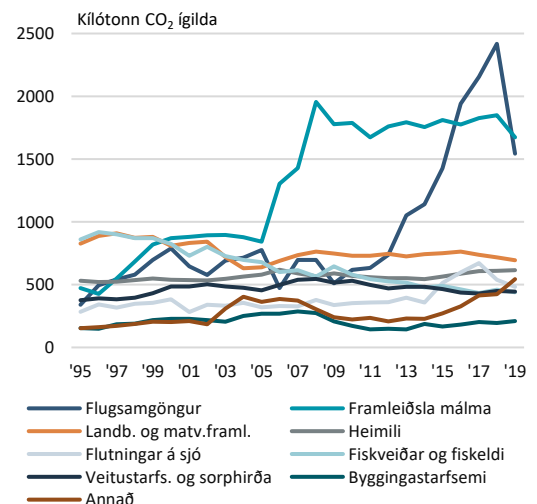
Markaðir með losunarheimildir eru nokkuð virkir núorðið. Í fyrra skiptu heimildir að virði 1 m. evra um hendur á hverjum degi og mikið var um valrétti og framvirka samninga. Markaðir með losunarheimildir eru því orðnir hluti af hefðbundnum fjármálamörkuðum heimsins þar sem hundruð fjármálafyrirtækja taka virkan þátt.

Losun gróðurhúsalofttegunda frá
hagkerfi Íslands - alls



Heimild: Hagstofa Íslands

Losun gróðurhúsalofttegunda frá
hagkerfi Íslands



Heimild: Hagstofa Íslands



Sérstakur markaður

Þetta er þó enn nokkuð skráttinn markaður. Framkvæmdastjórn ESB setur losunarheimildir á uppboð daglega og stjórnar þannig hámarki heimilda sem eru í umferð. Það eru svo pólitísk markmið ESB um minnkun losunar sem stjórna heildarmyndinni.

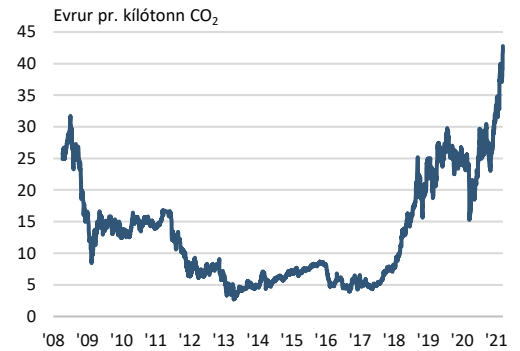
Eftirspurnin kemur aðallega úr þremur áttum. Í fyrsta lagi frá orkuverum sem þurfa að kaupa heimildir til þess að jafna upp eigin losun, en þau eru einnig farin að kaupa auknar heimildir til þess að verja sig gegn mögulegum hækkunum. Í öðru lagi kemur eftirspurnin frá iðnfyrirtækjum, aðallega í stóriðju, t.d. stál- og álframleiðslu. Mörg þessara fyrirtækja fá reyndar ókeypis heimildir frá ESB til að varna því að ETS-kerfið hvetji ekki framleiðendur til að flytja framleiðslu af svæðinu. Í þriðja lagi er um að ræða aukna eftirspurn frá fjármálafyrirtækjum, t.d. stórum bönkum og vogunarsjóðum. Fjármálafyrirtæki hafa ekki mikil bein not fyrir heimildir, en eru í leit að hagnaði, bæði með því að stunda viðskipti fyrir önnur fyrirtæki eða stunda spákaupmennsku á framvirkum mörkuðum.

Bæði framboðs- og eftirspurnarhlið skiptir máli

Nýlegar verðhækkanir eiga sér bæði skýringar á framboðs- og eftirspurnarhlið. Kerfisbreytingar innan ESB frestuðu uppboðum í janúar sem leiddi til þess að minna kom inn á markað af nýjum heimildum. Því til viðbótar ákváðu leiðtogar ESB um miðjan desember að skerpa markmið um minnkun losunar, sbr. umfjöllun hér að ofan. Minnkun á losun felur í sér lægra hámark og þar með færri losunarheimildir sem aftur leiðir til verðhækkana.

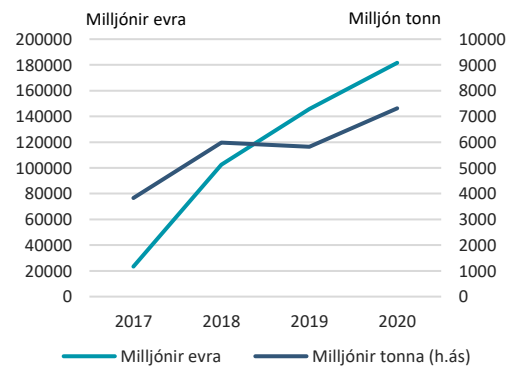
Væntingar um herra verð losunarheimilda gætu hafa ýtt við iðnfyrirtækjum að byrja strax á þessu ári að verja sig fyrir mögulegum hækkunum. Það hefur væntanlega haft áhrif á verðið upp á við og við það bættist óvenjulega kaldur vetur sem krafðist meiri orkunotkunar til húshitunar. Spákaupmennska hefur væntanlega einnig ýtt undir verðhækkanir með því að hækka framvirk verð. Um þessar mundir eru um 230 fjárfestingarsjóðir með framvirka samninga tengda losunarheimildum, aukning frá 140 sjóðum árið 2019.

Verð á losunarheimildum á ETS-markaðnum



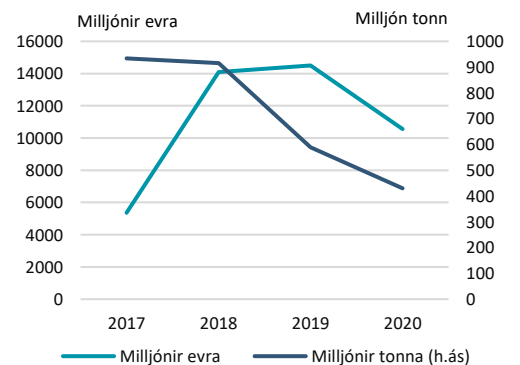
Heimild: Quandl.

Heimildir seldar á markaði ETS



Heimild: Refinitiv.com

Heimildir boðnar upp af ESB



Heimild: Refinitiv.com



Mun verðið bara hækka úr þessu?

Skýringin á auknum áhuga fjárfesta á þessum markaði er að þróunin áfram virðist nokkuð augljós. Margir reikna með því að nýtt markmið ESB um 55% minnkun losunar feli í sér að heimildum verði fækkað og að verðið hækki í samræmi við það, hugsanlega upp í 80 evrur á tonnið. Horfurnar fyrir fjárfesta virðast því vera góðar.

Losunarheimildir hafa ýmsa kosti

Losunarheimildir eru ekki einungis hagstæðar til þess að kaupa og geyma. Það hefur komið í ljós að verð losunarheimilda er að miklu leyti ótengt verði ýmissa annarra eigna sem fjárfestar hafa í söfnum sínum og eru þær því hentugar til áhættudreifingar. Þær eru einnig hentugar sem vörn gegn verðbólgu þar sem verð á heimildum hefur almennt þróast með svipuðum hætti og almennt verðlag.

Aukin þátttaka fjármálafyrirtækja hefur haft áhrif á hvernig þessir markaðir þróast. Áður urðu áhrif á markaðina fyrst og fremst í kringum fundi framkvæmdastjórnar ESB. Nú eru aðrar hagtölur farnar að skipta meira máli, t.d. nýjar upplýsingar um þróun hagvaxtar. Sumir eru á því að aukin spákaupmennska muni auka sveiflur en aðrir líta meira til þess að greiðsluflæði aukist. Flestir eru sammála um að flæði á mörkuðum eigi eftir að aukast. Markaðir með losunarheimildir eiga þannig einungis eftir að eflast.

Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsmönnum Hagfræðideildar Landsbankans hf. (hagfraedideild@landsbankinn.is) og byggist á aðgengilegum opinberum upplýsingum á þeim tíma sem greiningin var unnin. Mat á þeim upplýsingum endurspeglar skoðanir starfsmanna Hagfræðideildar Landsbankans á þeim degi þegar greiningin er dagsett, en þær geta breyst án fyrirvara.

Landsbankinn hf. og starfsfólk hans taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram, enda eru þær ekki veittar sem persónuleg ráðgjöf fyrir einstök viðskipti.

Bent skal á að Landsbankinn hf. getur á hverjum tíma haft beinna eða óbeinna hagsmuna að gæta, ýmist sjálfur, dótturfélög hans eða fyrir hönd viðskiptamanna, s.s. sem fjárfestir, lánardrottinn eða þjónustuaðili. Greiningar eru engu að síður unnar sjálfstætt af Hagfræðideild Landsbankans og innan Landsbankans eru í gildi reglur um aðskilnað starfssviða sem eru aðgengilegar á vef bankans.