

EMISNÍ POVOLENKY

Závratný pád

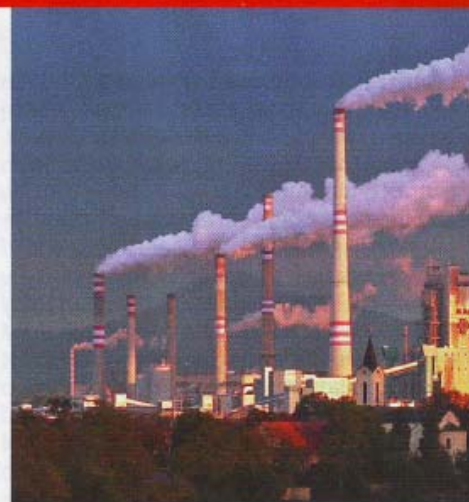
Dva roky před koncem zúčtovacího období se cena povolenky blíží nule

Naprostá většina států Evropské unie přestřelila své požadavky na počet emisních povolenek. Šokující pro to není jejich současný pád, kdy cena povolenky klesla na velice nízkou hodnotu 2,03 eura. Překvapením bylo spíše to, že obchod nezkolaboval hned, když Evropská komise zveřejnila skutečné emise jednotlivých států, a vyplynula tak najevo obrovská inflace povolenek. První pád ceny nastal už 2. května loňského roku, přímo z rekordní ceny 30 eur (18. 4. 2006). O tom, proč se po svém prvním pádu cena povolenky částečně vzpamatovala a skoro půl roku se držela kolem patnácti eur, tedy zhruba na polovině svého maxima, lze jen spekulovat.



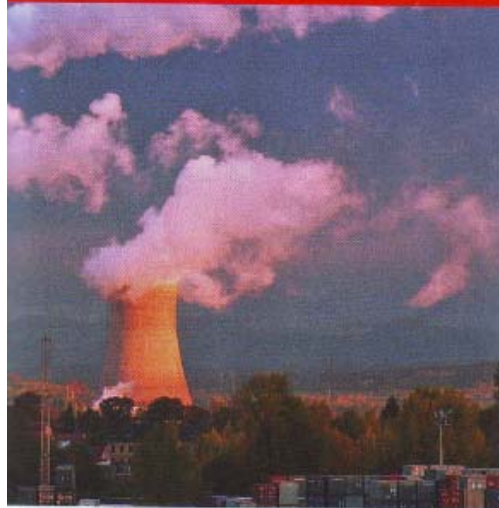
TEĚ PRODÁVAJÍ ZOUFALÍ OPOZDILCI. Šéf společnosti Pravda Capital Jan Pravda soudí, že cena povolenky se až do konce zúčtovacího období už nezvedne.

Slamník se vymstil. Podniky, které váhaly s prodejem povolenek i v bohatém týdnu do 24. dubna, projevily naprostý nedostatek odhadu. Kdo se neprobudil ani v dlouhém intervalu opětovného vzednutí alespoň na polovinu dřívějšího maxima a nechal si povolenky ve slamníku, prováhal všechno. Jan Pravda, hlava brokerské společnosti Pravda Capital, která má přímý přístup na spotovou povolenkovou burzu Povernext, už neočekává žádný další růst až do konce tohoto zúčtovacího období v prosinci 2007. Má pro to velice sofistikované vysvětlení: „Povolenka není akcie. Za akcií je nárok na cash-flow nebo na aktiva, může se ještě zvednout. Za povolenkou je jen právo vypouštět emise. Když



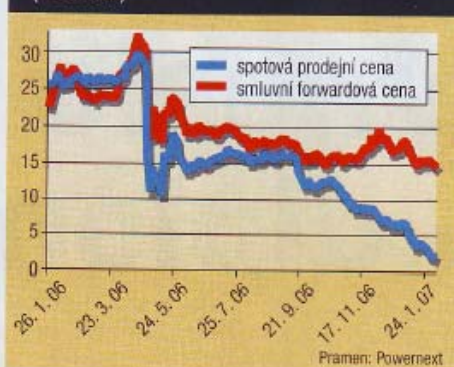
je toho práva moc, nemá žádné využití. Zbývají jen transakční náklady na prodej, a proto se cena bude nadále stabilizovat na pár desítkách eurocentů,“ říká Pravda. A uzavírá: „V první etapě ekologická měna devalvovala a nastala měnová krize. Dá se předpokládat, že to tak bude až do konce zúčtovacího období.“
Křišťálová koule. Dlužno připomenout, že společnost Pravda Capital právě takový vývoj předpokládala už loni 15. května, právě když se cena vzpamatovala z prvního šoku. I kdyby Evropská komise při schvalování národních alokačních plánů pro rok 2007 pořádně přitvr-

ENERGETIKA



Vývoj ceny povolenek

(v eurech)



dila, stále tu zůstanou obrovské přebytky povolenek za rok 2005, zdůraznil v publikované analýze Pravda. Později z toho učinil závěr, že nemá smysl hromadit povolenky na konec zúčtovacího období, jelikož nebudou k ničemu použitelné, a tím pádem ztratí jakoukoli hodnotu. Po 1. lednu 2008 pozbudou i oficiální platnost.

Jak ovšem prodávali klienti společnosti Pravda Capital? „Za své klienty jsme prodali dva miliony tun přebytečných emisí, tedy stejný počet povolenek. Ne každý klient byl tak pohotový, aby prodal za 30 eur, ale pod deset jsme jít nemuseli,“

shrnuje Pravda. „V českém národním alokačním plánu přebývalo každý rok asi deset milionů povolenek. Kdyby se je podařilo všechny včas realizovat a prodat za 30 eur, přistála by Čechům na stůl miliarda eur. A s třemi sty miliardami korun by se už dalo něco pořádit,“ myslí si Pravda.

I Daniel Domanovský ze společnosti Vertis předpokládá, že se povolenka do konce zúčtovacího období 31. 12. 2007 nezmátoří a že ještě klesne pod hodnotu jednoho eura. Eva Šnajdrová z londýnské firmy CarbonCapitalMarkets však opatrně připouští, že by koncem roku

mohly být potřebné nějaké povolenky na vyrovnání dlouhodobých kontraktů. Rozhodující bude podle ní opět květnové zveřejnění poměru skutečných emisí za loňský rok v poměru s vydanými povolenkami. Zima, která by mohla alespoň v centech trochu s povolenkami zahýbat, už asi nepříjde. „Nemám křišťálovou kouli,“ zdůrazňuje Šnajdrová.

Elektrická zákeřnost. Jak si však vysvětlit to dlouhé vyrovnané období mezi prvním šokovým a posledním pozvolným propadem ceny? Inflace povolenek byla zřejmá, už dávno měly padat na nulu, ale ony nic! Během obchodu s povolenkami začaly totiž velké elektrárenské společnosti zahrnovat cenu svých povolenek do prodejní ceny, přestože většinu z nich dostaly zdarma. U nezávislých ekonomů jim to prošlo, a s jídlem rostla chuť. Povolenka s nulovou hodnotou by byla k ničemu. A tak nastoupil intervenční nákup, aby cena zůstala. Analytici ze společnosti Pravda Capital si spočetali, že koupená povolenka nad deset eur přenesená na zákazníky přinese tisíciprocentní efekt. Shoda pádu povolenky s problémy, které v Německu nastaly s prodejem elektřiny, je více než nápadná.