

ÍNDICE

SECCION DE PROSPECTIVA

Los Mercados Globales de Carbono: Impacto de la Crisis Financiera y Perspectivas Post-Kioto

Mensajes principales	2
I. Introducción	5
II. El Comercio Mundial de Activos de Carbono	6
III. Esquema Europeo de Reducción de Emisiones	10
IV. Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL)	14
V. Implementación Conjunta (IC)	20
VI. Comercio de Assigned Amount Units (AAUs)	21
VII. Esquema Regional de Reducción de Emisiones de Estados Unidos (RGGI)	21
VIII. Panorama General de las Negociaciones Climáticas.	22
IX. Mercados de Carbono hacia 2012.	25
X. Análisis de las Expectativas del Mercado	28

Sección de Prospectiva

Los Mercados Globales de Carbono: Impacto de la Crisis Financiera y Perspectivas Post-Kioto

Mensajes Principales

- El mercado global de carbono creció un 37% en términos de volumen en el primer trimestre de 2009 en comparación con el trimestre anterior para llegar a 1.927 millones de toneladas de dióxido de carbono equivalente (MtCO₂eq); esto representó un aumento de 128% respecto del mismo trimestre del año anterior. Sin embargo, en términos de valor financiero, el mercado se contrajo un 16% durante los tres primeros meses de este año para llegar a US\$ 28.000 millones (€20.000 millones) hacia finales del primer trimestre de 2009.
- Durante el primer trimestre de 2009 se reforzó aún más el peso relativo Esquema Europeo de Reducción de Emisiones (EU ETS) sobre el total del mercado de carbono, representando un increíble 84% del total en términos del valor financiero y un 78% en términos de volumen. El segundo segmento del mercado que le sigue en importancia es el mercado secundario de CERs dentro de los proyectos realizados bajo la modalidad de Mecanismos de Desarrollo Limpio (MDL) que representa el 9%; tanto en valor financiero como en volumen comercializado.
- En el transcurso de 2008, el conjunto de los segmentos del mercado mundial de carbono comercializó 4.900 MtCO₂eq lo cual significó un aumento del 83% respecto de las 2.700 MtCO₂eq comercializada en 2007. En cuanto a los valores financieros, en conjunto, el mercado mundial de carbono alcanzó un valor estimado de € 92.000 millones en 2008 (US\$ 125.000 millones). Debido a los precios promedios más altos en 2008, visto en su conjunto, el valor total de mercado es más del doble de los € 40.000 millones registrados en 2007.
- Los europeos continúan siendo los compradores más importantes de los mercados obligatorios de MDL e Implementación Conjunta (IC) con una participación, que en su conjunto, supera el 80% del volumen total comercializado. Los compradores privados son los más activos representando casi un 90% de los volúmenes adquiridos, y se concentran en la compra de CERs mediante contratos *forwards* o a futuro con proyectos de alta calidad.

- La mayoría de los estados del viejo continente están confiados en contar con la suficiente cantidad de permisos, *Assigned Amount Units* (AAU) para cubrir la brecha en la actual fase. La compra de CERs se realiza con el fin de cubrirse ante la alta falla en las entregas / *deliveries*. Otros gobiernos tales como el de Japón han basado su estrategia en la compra de permisos AAU; éstos representan el 70% del total de compras anunciadas y planificadas. El Gobierno ha adquirido 95 MtCO₂eq de las 100 MtCO₂eq que anunció que demandaría y es incierta la cantidad que comprará para cubrirse ante los riesgos de no entrega de proyectos MDL e IC.
- En cuanto al precio de los permisos y créditos de emisión, estos suelen seguir la misma tendencia donde los sCER (mercado secundario) cotizan aproximadamente a un 85% del valor de los permisos. En el caso de los créditos de emisión, estos alcanzaron su nivel mínimo de aproximadamente €8, a principios de Febrero de 2009 luego de haber superado su máximo histórico de €24 desde el inicio de la Fase II del Mercado Europeo. Aprovechando la baja de los precios de los créditos y permisos las empresas cerraron una gran cantidad de contratos forward hasta el 2012; incrementando así sensiblemente los volúmenes comercializados. En consecuencia, la mayoría de las empresas obligadas a reducir sus niveles de emisiones se encuentran cerca de cumplir con sus objetivos esperando realizar en el futuro transacciones que principalmente le permitan cubrir el *delivery failure* o fallas en los niveles de entrega de los proyectos.
- Para el conjunto de los segmentos del mercado de carbono espera un volumen agregado de 5,900 MtCO₂eq, lo que representaría un 20 por ciento de aumento en comparación con los 4,900 MtCO₂eq que cambiaron de manos en 2008. Sin embargo, sus pronósticos más conservadores eran en términos de valor financiero de esas operaciones, que como consecuencia de precios muy bajos, sumarían € 62.600 millones, que representa tan solo dos tercios del valor de € 92.400 millones registrados el año pasado.
- Este pronunciado descenso en 2009 se verá en proyectos de MDL e IC 2009, ya que en ambos se prevé un descenso de casi la mitad en términos de volumen. Los principales mercados de MDL e IC también se verán amenazados por el aumento de las ventas AAUs que, según las proyecciones, crecerán de 18 millones de toneladas en 2008 a 95 millones de toneladas en 2009.
- Las expectativas de largo plazo respecto del precio de los activos del Mercado Europeo de carbono ha continuado estable entre principios de 2008 y principios de 2009. Las respuestas mas frecuentes indican que dichos precios oscilarán en un rango de entre €35 y €50. Sin embargo,

existe una gran caída en las expectativas del precio de los permisos para el año 2010. Mientras que el año pasado, 2008, las expectativas de precio oscilaban entre €25 y €30, a principios de este año 2009 las expectativas de precios oscilan entre €15 y €20.

- En base a la información proporcionada a partir de una importante encuesta respecto de la evolución de los stocks de permisos y créditos en relación al máximo nivel de emisiones permitido por la Comisión Europea para la fase II surge que: (1) El porcentaje de empresas que necesita comprar Permisos de emisiones más allá de su límite máximo permitido cayó desde el 37% de las empresas al 31% entre principios de 2008 y 2009. (2) El porcentaje de empresas con exceso de permisos para vender aumentó desde 15% a 24%. Las expectativas que se forman a partir de esta información está en concordancia con la tendencia vendedora registrada en el mercado hacia fines de 2008 y principios de 2009; y su efecto el precio de los activos.
- En este momento el Precio de los permisos se encuentra excesivamente elevado en comparación con los fundamentos de mercado que señalan un exceso de oferta (o de stock de permisos en relación al máximo nivel permitido para emitir). Por lo tanto, se espera que en los próximos meses los precios disminuyan cuando las empresas e industrias retomen su posición vendedora; aunque se estima que en el más largo plazo los precios retornen a niveles más altos.
- En relación a la evolución del marco regulatorio e institucional, las principales conclusiones de una importante encuesta indican que: (1) No hay grandes expectativas entre los participantes del mercado de que las negociaciones en Copenhague en Diciembre de 2009 sobre Cambio Climático concluyan en un Acuerdo a Nivel Global entre el conjunto de países involucrados. (2) A principios del corriente año 2009, el 59% de los encuestados esperaban que se produzca un acuerdo mientras que a principios de 2008 este porcentaje representaba el 71% del mercado. (3) El 90% de los encuestados considera que Estados Unidos implementará su propio esquema de reducción de emisiones (*cap-and-trade*) para el año 2015.
- El interés principal del mercado estará centrado en la compra permisos dado que estos también serán validos para una posterior Fase III dejando así en un segundo plano el interés por los CERs. En el marco de las actuales negociaciones, el riesgo regulatorio de los CERs es más elevado que el de los permisos europeos. Esto ocurre a pesar de que el acuerdo alcanzado el 17 de diciembre de 2008 ha proporcionado certeza sobre el uso general de las CERs en el EU ETS hasta 2020.