

KARBON PİYASALARI RAPORU



SAYI 12: GÖNÜLLÜ KARBON PİYASALARINDA YAKIN GEÇMİŞ / GÜNCEL DÖNEM FİYAT ANALİZİ

1. Giriş

Başta yenilenebilir enerji projeleri olmak üzere, yerine kullanıldığı fosil yakıtlı alternatiflere göre daha düşük karbon emisyonuna neden olan veya emisyon oluşumunu engelleyen faaliyetler, küresel iklim değişikliğiyle mücadelede en önemli ve uygulanabilir çözüm yolları olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu tür faaliyetler, hayata geçirilmeden önce yatırımcı ya da proje sahibi nazarında ciddi finansal analizlere tabi tutulmaktadırlar. Çünkü bu tarz çözümlerin mümkün mertebe uzun ömürlü ve sürdürülebilir olmaları, sağladıkları faydaları da bir o kadar uzun süreye yayma anlamında önem taşır.

Karbon piyasaları, çevresel faydaları finansal değere dönüştürmenin yollarından biridir. Bu nedenle, söz konusu proje ya da faaliyetlerden ihraç edilen karbon kredilerinin satışı, sadece iklim değişikliğiyle mücadeleye katkı sunmakla kalmaz, aynı zamanda proje sahipleri için çok önemli bir gelir kalemi de oluşturur. Yenilenebilir enerji, atık yönetimi, enerji verimliliği, sürdürülebilir tarım vb. faaliyetler genellikle yüksek yatırım ve daha sonrasında işletme ve bakım maliyetleri gerektirdiğinden karbon kredisi gelirleri bu noktada projeleri ekonomik açıdan daha cazip ve altından kalkılabilir hale getirebilmektedir.

2. Karbon Kredilerinin Yakın Geçmişteki Fiyatlandırma Süreçleri

Bir önceki sayımızda işlenen “Gönüllü Karbon Piyasalarında Volatilité” konusunda da sıkça değindiğimiz üzere, karbon kredilerinin fiyat geçmişi Kyoto Protokolü ve beraberinde yavaş yavaş hayata geçirilmeye başlanan ilk CDM (*Clean Development Mechanism*) projelerine kadar dayanmaktadır. O dönem için CORSIA, CCP veya Paris Anlaşması Madde 6.2 – 6.4 gibi ilave kriterler yürürlükte olmadığından ötürü fiyatlandırma projenin kayıtlı olduğu standart (*Gold Standard, VERRA vb.*), proje türü (*yenilenebilir enerji, atık yönetimi, ormanlaştırma vb.*) ve projenin coğrafi konumu gibi çok temel parametreler etrafında şekillenmekte idi. Günümüz itibarıyla gelinen noktada aynı parametreler geçerliliğini korumakla birlikte projenin sağladığı çevresel ve sosyal faydalar ile yukarıda belirtmiş olduğumuz ilave kriterler de kredi fiyatlarının oluşumunda etkin bir rol oynamaktadır.

Bu ve benzeri “teknik” sayılabilecek parametrelerin yanında küresel anlamda sosyo-ekonomik etkilere sebep olan pandemi veya başta Avrupa olmak üzere jeopolitik gelişmelerden olan Ukrayna-Rusya savaşı gibi hadiseler de yine gönüllü karbon piyasaları üzerinde dolaylı da olsa ciddi etkiler bırakmıştır.

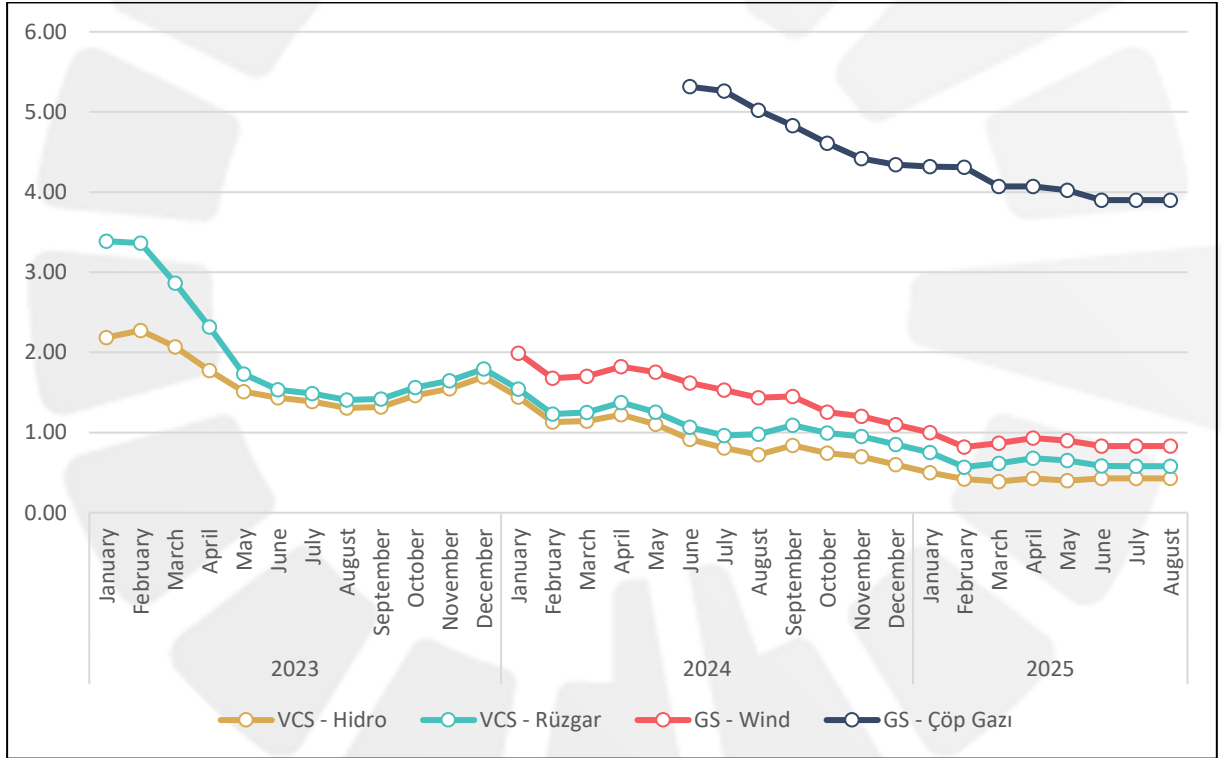
Bu noktada, Covid-19 pandemisi sonrasında gönüllü karbon piyasalarında meydana gelen ciddi dalgalanmaların sebeplerine değinmek gerekir.

- **Pandeminin İlk Etkisi – Ekonomik Yavaşlama ve Talep Düşüşü:** 2019 yılının sonlarında ortaya çıkan ve 2020’nin ilk çeyreği itibarıyla neredeyse tüm dünyaya yayılmış olan pandemi önlemleri kapsamında sosyal hayata ve iş hayatına ciddi kısıtlamalar getirilmiş, birçok şirket faaliyetlerini azaltmış, tedarik zincirleri sekteye uğramıştır. Bu durum, her ne kadar geçici de olsa emisyonlarda azalmaya ve karbon kredilerine olan talepte düşüşe neden olmuş dolayısıyla da fiyatlarda gerileme meydana gelmiştir.

- **Pandemi Sonrası Toparlanma – Kurumsal İklim Taahhütlerinde Artış:** 2021 yılının ortalarından itibaren dünya ekonomisi pandeminin getirdiği kısıtlamalardan nispeten de olsa kurtulmaya ve ivme kazanmaya başlamış, pandeminin başlangıcında faaliyetlerini asgariye indiren şirketler karbon nötr hedeflerini tekrardan konuşabilir hale gelmiştir. Gönüllü karbon kredilerine olan ilgi tekrardan yükselişe geçmiş ve 2021–2022 geçişinde fiyatlar çok keskin bir şekilde artmıştır.
- **Yatırımcı İlgisi ve Spekülatif Hareketler:** Pandemi sonrası dönemde karbon piyasaları, karbon nötr taahhütlerinden bağımsız olarak birtakım yatırım fonları ve kurumsal alıcılar için ticari bir emtia halini almış ve itfa yerine alım – satım maksatlı talep giderek yükselmiştir. Artan taleple birlikte sermaye akışı yatırımcıların iştahını iyice kabartmış ve fiyatlardaki yükseliş trendinin devam edeceği düşüncesiyle piyasadaki devamlı kredi satın alım furyası başlamıştır. Böylece fiyatlar iyiden iyiye artış göstermiştir.
- **Kalite Tartışmaları ve Şeffaflık Baskısı:** 2022’den sonra gönüllü piyasaların hızlı büyümesi beraberinde güven sorunu getirmiş, önceki sayılarımızda da yer yer değindiğimiz ve bazı karbon kredilerinin gerçek ek emisyon azaltımı sağlamadıklarına ele alan eleştiriler giderek yayılmıştır.
- **Düzenleyici Gelişmelerin Etkisi:** Pandemi sonrası dönemde Paris Anlaşması Madde 6 olmak üzere piyasa üzerinde etkisi olan mekanizmalar somutlaşmaya başlamış ve bu durum piyasalar üzerinde bir nevi regülasyon baskısı meydana getirmiştir. Bu durumun doğal bir sonucu olarak alıcılar gelecekte karşılarına çıkabilecek uyumlu (*compliance*) piyasalarla entegrasyon riskini dikkate alarak daha temkinli davranmaya başlamışlardır. Dolayısıyla fiyatlarda olası artış hareketleri sınırlanmıştır.

3. Fiyat Analizi

Raporumuzun bu sayısında, Covid-19 pandemisi sonrası karbon kredilerinin fiyat analizi Gold Standard ve VERRA standartları için belirli teknoloji türleri özelinde yapılmıştır. Teknoloji yani kredi türleri seçilirken söz konusu kredilere olan talep, itfa ya da transfer özelinde işlem hacmi gibi kriterler göz önünde bulundurulmuş ve en çok rağbet gören rüzgâr kredileri hem VERRA hem de Gold Standard özelinde hidroelektrik kredileri ise yalnızca VERRA özelinde analiz edilmiştir. Bunların yanı sıra bilhassa Core Carbon Principles etiketinin de etkisiyle yatırımcı tarafında tercih edilen çöp gazı (*landfill*) kredileri de yine Gold Standard özelinde çalışmaya eklenmiştir.



Grafik 1. Karbon Kredileri Fiyat Geçmişi (Kaynak: QCI – Quantum Carbon Intelligence)

4. Sonuç

2022 yılının başları itibarıyla Covid-19 pandemisinin etkilerinden yavaş yavaş kurtulmaya başlayan küresel ekonomi ve azalan piyasa baskısı ile meydana gelen yükseliş trendi kalıcı olamamış, özellikle kalite ve şeffaflık temelindeki eleştirilerden ciddi şekilde etkilenen gönüllü karbon piyasası grafikte yer alan fiyat hareketlerinden de görüleceği üzere 2023 yılı itibarıyla düşüş trendi etkin olmuştur.

Gelinen noktada düşüş trendi başlangıçtaki kadar keskin olmamakla birlikte geçerliliğini korumaktadır. Her ne kadar piyasada bu durumu tersine çevirecek gelişmeler yaşanıyor olsa da bu gelişmelerin henüz fiyat anlamında piyasaya yansımaları görülmemiştir. Emtia sahiplerinin bir kısmı yaşanan gelişmelerin günün sonunda piyasaya mutlaka etki edeceğini ve tekrardan yukarı yönlü hareketin başlayacağını düşünerek kredileri tutma eğiliminde olup bir diğer kısmı ise fiyatların daha da düşebileceği ve özellikle eski vintage kredilere olan talebin iyiden iyiye azalacağı düşüncesiyle satış pozisyonu almaktadır.

Bu noktada piyasanın farklı beklentiler arasında sıkıştığı, hem iyimser hem de temkinli yaklaşımların aynı anda varlığını sürdürdüğü görülse de atılacak adımların dikkatle değerlendirilmesi gerektiği kanaatindeyiz.

ST Climate olarak siz değerli paydaşlarımızın bu yönde atacağı adımlarda iş birliği yapmaktan memnuniyet duyacağımızı belirtmek ister, saygılarımızı sunarız.



www.stclimate.com