

# ESG & Economie

## CO2-prijs gaat uiteindelijk weer stijgen om klimaatdoelen te halen

Casper Burgering – Senior Economist Sustainability | [casper.burgering@nl.abnamro.com](mailto:casper.burgering@nl.abnamro.com)

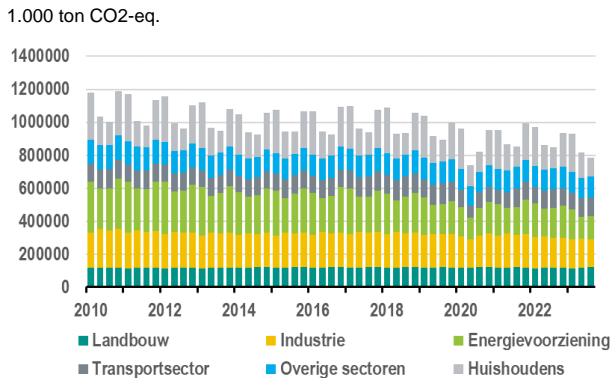
- ▶ **Het EU-ETS-systeem is mondiaal de grootste in zijn soort en blijft voor de Europese Commissie (EC) het belangrijkste instrument om het bedrijfsleven te verduurzamen**
- ▶ **In Nederland vallen ongeveer 350 bedrijven verplicht onder EU-ETS en hebben gezamenlijk een aandeel van 44% in de totale broeikasgasemissies**
- ▶ **Economische activiteit en energieprijzen hebben een grote invloed op de CO2-prijstrend en houden de volatiliteit in de CO2-prijs hoog**
- ▶ **Het aantal gratis emissierechten voor EU-ETS-bedrijven zal de komende jaren afnemen en vanaf 2034 verleden tijd zijn, terwijl het aantal beschikbare rechten zal blijven afnemen**
- ▶ **Deze sterke krachten betekenen dat de CO2-prijs op middellange termijn nog steeds een opwaartse trend zal vertonen**
- ▶ **Door de aanscherpingen zal de rol van veilingen van emissierechten en de handel daarin op de financiële markt belangrijker worden**

In het emissiehandelssysteem van de EU (EU-ETS) moeten de grootste uitstoters van broeikasgassen in de sector energievoorziening en industrie in Europa betalen voor elke ton CO<sub>2</sub> die ze uitstoten. Het is de grootste koolstofmarkt ter wereld met een verhandelde waarde van ongeveer EUR 751 miljard in 2023. Het is een waardevol instrument van de Europese Commissie (EC) in de strijd tegen klimaatveranderingen en om verduurzaming in het bedrijfsleven te stimuleren. In deze analyse gaan we dieper in op het EU-ETS systeem en de beweeglijkheid van de CO<sub>2</sub>-prijs. Verder laten we zien wat de trend is in de emissies van broeikasgassen in Europa en Nederland van de grote uitstoters die onder het EU-ETS-regime vallen en op welke manier deze CO<sub>2</sub>-prijs hierin een rol heeft gespeelt.

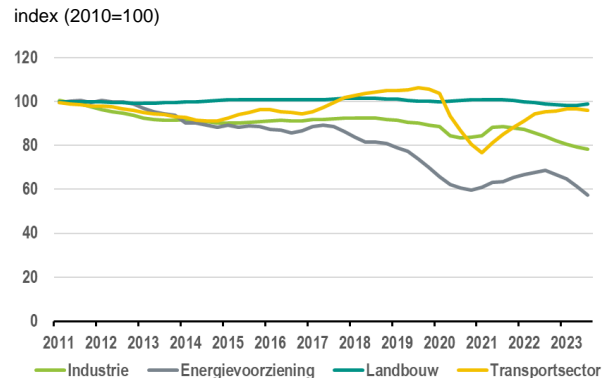
### Golfbewegingen in de Europese emissies van broeikasgassen

Binnen EU-ETS worden de uitstootrechten van broeikasgassen verhandeld. Hiermee kan de EU de uitstoot van broeikasgassen verminderen in een poging om de klimaatdoelstellingen richting 2030 en 2050 te realiseren. Zo beperkt de EU jaarlijks het aantal beschikbare vrije emissierechten. Dit geeft opwaartse druk op de veilingprijs voor een emissierecht, ook wel de CO<sub>2</sub>-prijs of de *European Union Allowance* (EUA) prijs genoemd. Zo wordt het investeren in duurzaamheid voor bedrijven aantrekkelijker en dalen de broeikasgasemissies. In Europa is er een duidelijke neerwaartse trend in de emissies van broeikasgassen te zien. In de eerste drie kwartalen van 2023 liggen de emissies van broeikasgassen 21% dan in dezelfde periode in 2010. Ten opzichte van vorig jaar lagen de broeikasgasemissies 7,1% lager, wat deels ook kwam door zwakkere economische activiteit in sectoren.

Terwijl in de agrarische sector en de transportsector de emissies van broeikasgassen slechts licht zijn afgenomen in de afgelopen 13 jaar – met respectievelijk 1% en 4% – zijn de emissies van broeikasgassen in de energievoorziening en industrie met respectievelijk 44% en 22% gedaald. Deze sectoren staan sinds de start onder het EU-ETS-bewind. Het laat onder meer zien dat het EU-ETS-systeem de EC helpt om haar klimaatdoelen te halen. Buiten de EU hebben China, Californië en Groot-Brittannië ook een functionerende koolstofmarkt. De verschillen tussen de verhandelingsystemen zijn echter groot. De komende tijd gaat de EC landen buiten de EU aanmoedigen om ook een emissieverhandelingsstelsel op te tuigen. Daarvoor wil de EC een taskforce inrichten die personeel kan inzetten voor de opbouw van een ETS-systeem.

**BKG emissies EU naar sector**

Bron: Emissieregistratie, ABN AMRO Economisch Bureau

**Trend sectoren met hoogste BKG emissies EU-27**

Bron: Eurostat, ABN AMRO Economisch Bureau

Sinds de invoering van het EU-ETS-systeem in 2005 is het driemaal herzien: in 2008, 2013 en 2021. De meeste van deze herzieningen waren bedoeld om het systeem restrictiever en effectiever te maken. Het onderliggende doel van EU-ETS is dat de bedrijven in de sectoren die onder het EU-ETS vallen hun emissies tegen 2030 met 62% moeten hebben verminderd ten opzichte van het niveau van 2005. Voor 2022 was dit 43%. Het aantal emissierechten binnen EU-ETS neemt daarmee sneller af en de CO<sub>2</sub>-prijs stijgt verder. Door dergelijke aanscherpingen van het EU-ETS-systeem neemt echter de bezorgdheid over koolstoflekkage toe. De kosten voor EU-fabrikanten nemen immers toe en daardoor verliezen zij concurrentievermogen ten opzichte van niet-EU producenten (die niet met een prijs op uitstoot te maken hebben). In theorie is het dan mogelijk dat EU-fabrikanten eerder besluiten om hun productiefaciliteiten te verhuizen naar regio's die buiten het EU-ETS-systeem vallen. De koolstof die eerst in Europa plaatsvindt verhuist (of lekt) in dit geval naar regio's buiten Europa en is de kans groot dat de hoeveelheid broeikasgasemissies per saldo niet of weinig verandert. Bovendien verhoogt koolstoflekkage de kans dat het aantal banen in Europa afneemt. Om het probleem van koolstoflekkage te verhelpen en een gelijk speelveld te creëren voor EU-producenten wordt de *Carbon Border Adjustment Mechanism* (CBAM) geleidelijk ingevoerd. Momenteel zit CBAM nog in de overgangsfase van drie jaar (vanaf 1 januari 2023) met een rapportageverplichting voor importeurs. Vanaf 1 januari 2026 moeten importeurs daadwerkelijk CBAM-certificaten gaan kopen, waarvan de prijs gelieerd is aan de CO<sub>2</sub>-prijs. Voor meer achtergrond over EU-ETS, zie [hier](#).

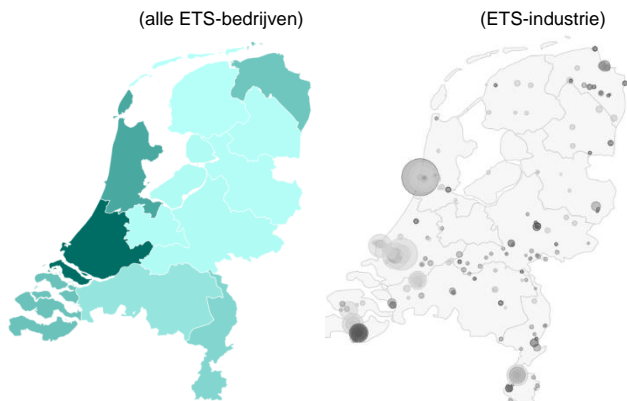
**Broeikasgasemissies en EU-ETS in Nederland**

Volgens de Nederlandse Emissieautoriteit (NEA) is het EU-ETS-systeem mondiaal de grootste in zijn soort. In totaal vallen ongeveer 10.000 Europese bedrijven onder het systeem. Gezamenlijk zijn zij verantwoordelijk voor zo'n 45% van de CO<sub>2</sub>-uitstoot in de EU. In Nederland vallen ongeveer 350 bedrijven verplicht onder het EU-ETS. Deze bedrijven hebben een aandeel van 44% in het totaal en zijn vooral actief in de energievoorziening (zoals elektriciteit- en warmteproductie), energie-intensieve industriële sectoren (zoals chemie, olieraffinage, voedselproductie en metaalsector) en de intra-EU commerciële luchtvaart. Vanaf 2025 en 2027 wordt het EU-ETS 2 geleidelijk ingevoerd. Dit is een nieuw afzonderlijk 'cap and trade'-systeem dat betrekking heeft op emissies van het wegvervoer, de gebouwde omgeving en industriële sectoren die niet onder EU-ETS vallen. Meer over het EU-ETS 2 systeem is [hier](#) te vinden.

Het merendeel van de Nederlandse EU-ETS bedrijven (56%) komt uit de industrie (voornamelijk chemische industrie, olie-industrie en de basismetalaalindustrie), gevolgd door bedrijven actief in de energievoorziening (43%). Deze bedrijven opereren verspreid over heel Nederland, maar de concentratie is vooral aan de westkust van Nederland en in Noord-Brabant, Limburg en Groningen.

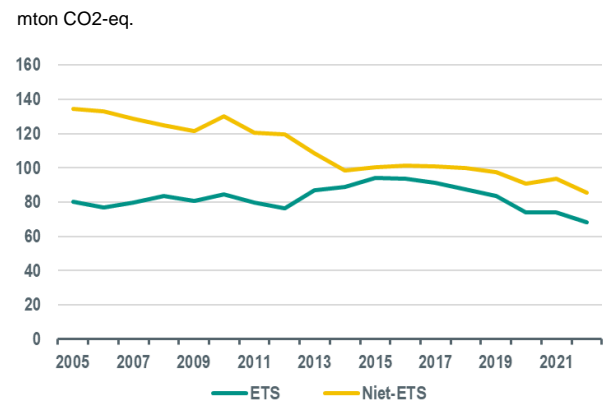
Vanaf het begin van EU-ETS valt 63% van de broeikasgasemissies het Nederlandse bedrijfsleven niet onder het EU-ETS-regime en 37% wel. Vanaf 2005 nemen de niet-ETS broeikasemissies gestaag af. Dit komt niet alleen doordat steeds meer bedrijven zijn gaan verduurzamen, maar vooral ook doordat meer bedrijven en installaties worden toegevoegd aan het EU-ETS-systeem tussen 2005 en 2022. Het is deels om deze reden dat tussen 2005 en 2012 de broeikasgasemissies van EU-ETS-bedrijven stabiel blijven en daarna tot aan 2015 toenemen. Na 2015 nemen de broeikasgasemissies jaarlijks af.

### Spreiding Nederlandse EU-ETS bedrijven



Bron: Emissieregistratie, PBL/TNO, ABN AMRO Economisch Bureau  
 Noot: hoe donkerder de kleur, hoe hoger de hoeveelheid BKG-emissies (= linker figuur); cirkels vertegenwoordigen EU-ETS bedrijven; grootte van de cirkel is hoeveelheid BKG-emissies (= rechter figuur)

### Nederlandse emissies EU-ETS bedrijven (totaal)



Bron: Emissieregistratie

### Trend in de CO2-prijs

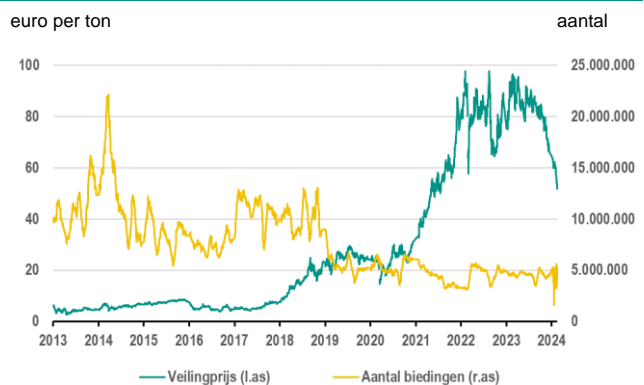
In de periode 2005-2007 waren de emissierechten zo overvloedig uitgedeeld, wat de CO2-prijs extreem laag hield. Vanaf 2008 tot aan 2012 werden steeds meer bedrijven en installaties toegevoegd aan EU-ETS. Bovendien werd ook de uitstoot van stikstof onderdeel van het EU-ETS-systeem. De CO2-prijs kwam in die periode weer tot leven.

### EU-ETS veilingprijs (CO2-prijs) en jaargemiddelden



Bron: LSEG (Refinitiv), ABN AMRO Economisch Bureau

### EU-ETS veilingprijs vs. aantal biedingen



Bron: LSEG (Refinitiv), EEX, ABN AMRO Economisch Bureau

Van 2012 tot en met 2017 blijft de CO2-prijs relatief laag en schommelt hij jaarlijks rond het langetermijngemiddelde van bij EUR 8 per ton. In deze periode was er een overschot aan emissierechten, met name door een aantal jaren met matige economische activiteit. Omdat emissierechten bewaard kunnen worden, had dit ook effect in de jaren na de zwakkere economische periodes. Het EU-ETS-systeem kreeg kritiek te verduren, omdat een dusdanig lage prijs over een langere periode het bedrijfsleven onvoldoende zou motiveren om de broeikasgassen te verminderen. Het totaal aantal biedingen ligt sinds 2021 structureel lager ten opzichte van de periode 2013-2020. De relatief hoge CO2-prijs na 2021 voor de emissierechten, enkele hervormingen in het EU-ETS-systeem die van invloed waren op het totale aanbod van emissierechten en de impact van de verduurzamingsinitiatieven bij bedrijven heeft hier invloed gehad op het aantal biedingen. En ondanks de snelle daling in de prijs sinds begin dit jaar, blijft het aantal biedingen op emissierechten in de EU voorsnog relatief laag en bereikt op 24 januari dit jaar zelfs een laagterecord in ruim 10 jaar.

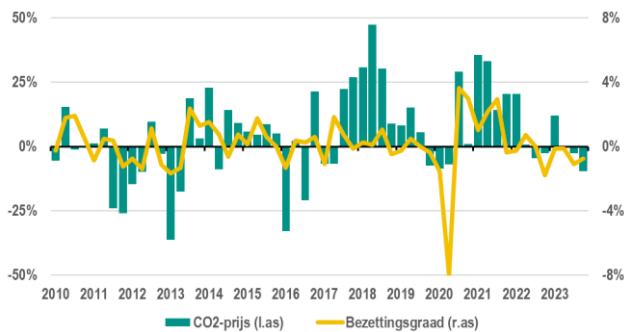
Verskillende studies laten zien dat economische activiteit en de energieprijzen (zoals olie en aardgas) de handel in koolstofemissierechten flink kunnen beïnvloeden (zie beide figuren op de volgende pagina). Een relatief zwakke economie heeft een lagere CO2-prijs tot gevolg omdat de bedrijfsactiviteit op een lager niveau zit. Zo neemt bijvoorbeeld in een neergaande economie de bezettingsgraad in de industrie af, waardoor minder emissierechten nodig zijn en daalt het aantal EU-ETS-biedingen.

Ook de energieprijzen hebben invloed op de CO2-prijs. Door een hogere olie- en gasprijzen neemt de vraag naar olie en energie af. Dit zorgt voor minder uitstoot van broeikasgassen waardoor er vervolgens minder emissierechten nodig zijn. Dit

zorgt ervoor dat de CO<sub>2</sub>-prijs daalt. Maar het is niet alleen de vraag vanuit de industrie die van invloed is op het totaal aantal biedingen naar emissierechten in het EU-ETS-systeem. Door bijvoorbeeld minder vraag naar energie – vanuit het bedrijfsleven en huishoudens – zal de vraag naar nieuwe emissierechten van bedrijven uit de energievoorziening ook lager uitkomen. Zo hebben besparingen op gasverbruik of een gemiddeld hogere temperatuur tot gevolg dat de vraag naar gas daalt en er dus minder emissierechten nodig zijn. Het effect van hogere of lagere energieprijzen werkt echter nooit één-op-één door in de CO<sub>2</sub>-prijs. Dit komt omdat naast economische activiteit en energieprijzen er ook nog andere factoren – zoals marktspeculatie, de introductie van baanbrekende emissiereductietechnologieën, een vermindering van emissierechten – invloed op de CO<sub>2</sub>-prijs kan hebben.

### CO<sub>2</sub>-prijs vs. bezettingsgraad industrie

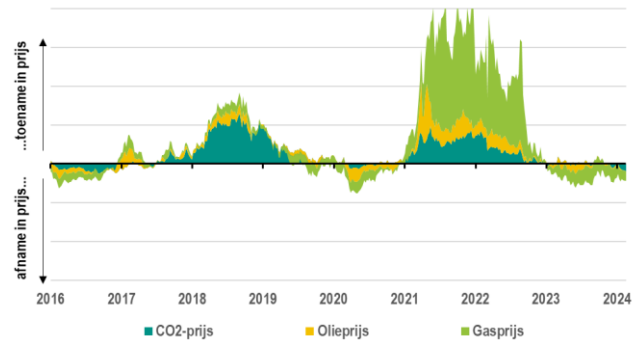
% op jaarbasis



Bron: LSEG (Refinitiv), ABN AMRO Economisch Bureau

### CO<sub>2</sub>-prijs vs. energieprijzen

toename-afname in prijzen (obv % j.o.j.)



Bron: LSEG (Refinitiv), ABN AMRO Economisch Bureau

In de komende jaren blijft het EU-ETS-systeem en het niveau van de CO<sub>2</sub>-prijs een krachtig instrument voor de EC om verduurzaming verder te stimuleren. Het aantal gratis emissierechten neemt geleidelijk af en is vanaf 2034 verleden tijd, parallel met de geleidelijke invoering van CBAM. Tegelijkertijd zal ook het aantal beschikbare emissierechten zal verder verminderen door enerzijds het plafond versneld te verlagen en door een aantal rechten uit de markt te nemen. Met dergelijke aanpassingen in EU-ETS, zal de rol van veilingen van emissierechten en de handel daarin op de financiële markt belangrijker worden. Daarmee is de prijsdip van nu slechts een tijdelijk fenomeen en deze zal met de aanpassingen in het aantal emissierechten in de komende jaren weer gaan toenemen. Zie ook onze visie op de CO<sub>2</sub> prijs [hier](#). Door het grote aantal CO<sub>2</sub>-prijsbeïnvloedende factoren blijft de beweeglijkheid echter hoog.

## DISCLAIMER

Dit document is opgesteld door ABN AMRO. Het is uitsluitend bedoeld om financiële en algemene informatie over economie en duurzaamheid te verstrekken. De informatie in dit document is strikt vertrouwelijk en wordt uitsluitend ter informatie verstrekt. Het mag niet (geheel of gedeeltelijk) worden gereproduceerd, gedistribueerd of doorgegeven aan derden of worden gebruikt voor andere doeleinden dan hierboven vermeld. Dit document is informatief van aard en vormt geen aanbod van effecten aan het publiek, noch een uitnodiging tot het doen van een dergelijk aanbod.

Er mag voor geen enkel doel worden vertrouwd op de informatie, meningen, voorspellingen en veronderstellingen in het document of op de volledigheid, nauwkeurigheid of billijkheid ervan. Er wordt door of namens ABN AMRO, haar directeuren, functionarissen, agenten, gelieerde ondernemingen, groepsmaatschappijen of werknemers geen verklaring of garantie, expliciet of impliciet, gegeven met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document en er wordt geen aansprakelijkheid aanvaard voor enig verlies dat direct of indirect voortvloeit uit het gebruik van dergelijke informatie. De opvattingen en meningen in dit document kunnen op enig moment wijzigen en ABN AMRO is niet verplicht om de informatie in dit document na de datum van dit document te actualiseren.

Voordat u in een product van ABN AMRO Bank N.V. belegt, dient u informatie in te winnen over de verschillende financiële en andere risico's en mogelijke beperkingen waarmee u en uw beleggingsactiviteiten te maken kunnen krijgen op grond van toepasselijke wet- en regelgeving. Als u na het lezen van dit document overweegt om in een product te beleggen, wordt u geadviseerd om een dergelijke belegging te bespreken met uw relatiebeheerder of persoonlijke adviseur en na te gaan of het betreffende product - gezien de risico's - past binnen uw beleggingsactiviteiten. De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor om wijzigingen aan te brengen in dit materiaal.

© Copyright 2024 ABN AMRO Bank N.V. en gelieerde bedrijven ("ABN AMRO")