

Sustainaweekly

Het isolatieprogramma van de Nederlandse regering schiet tekort

- ▶ **Economie thema:** Een belangrijk deel van de emissiereductiedoelstelling van de Nederlandse regering moet worden gehaald uit de gebouwde omgeving. De regering zet onder meer in op woningisolatie en stelt hiervoor middelen beschikbaar. De beschikbare middelen zijn echter slechts een fractie van de totale isolatiekosten. Bovendien kan de reductiedoelstelling voor 2030 niet alleen met isolatie worden gehaald..
- ▶ **ESG in cijfers:** In een vast onderdeel van onze *Weekly* presenteren we enkele grafieken met de belangrijkste indicatoren voor ESG-financiering en de energietransitie.

In de SustainaWeekly van deze week beoordelen we het Nationaal Isolatieprogramma van de Nederlandse overheid. Aangezien de gebouwde omgeving verantwoordelijk is voor 15% van de totale uitstoot, is beleid om de transitie van deze sector te stimuleren belangrijk. Het isoleren van woningen is een goede eerste stap op weg naar duurzaamheid, maar ook het overschakelen op hernieuwbare energiebronnen en gedragsveranderingen zijn cruciaal. Wij concluderen dat de beschikbare middelen slechts een fractie zijn van de totale isolatiekosten.

Veel leesplezier en, zoals altijd, laat het ons weten als je feedback hebt!

Nick Kounis, Hoofd Financial Markets & Sustainability Research | nick.kounis@nl.abnamro.com

Het isolatieprogramma van de Nederlandse regering schiet tekort

Georgette Boele – Senior Economist Sustainability Research | georgette.boele@nl.abnamro.com

Casper Burgering – Economic Transition Economist | casper.burgering@nl.abnamro.com

Philip Bokeloh – Senior Economist Netherlands | philip.bokeloh@nl.abnamro.com

- **De regering heeft als doelstelling de emissie van broeikasgassen in Nederland te verlagen**
- **De totale uitstoot, die in 2021 168 mton bedroeg, moet in 2030 zijn gedaald naar 100 mton**
- **Een belangrijk deel van de emissiedoelstelling komt van de gebouwde omgeving**
- **De uitstoot daarvan moet dalen van 25 mton in 2021 naar 10 mton in 2030 en nihil in 2050**
- **De overheid zet onder andere in op woningisolatie en maakt hier de nodige middelen voor vrij**
- **De beschikbare middelen zijn echter slechts een fractie van de totale isolatiekosten**
- **Bovendien is de 2030-reductiedoelstelling niet te halen met alleen isolatie**

Inleiding

Nederland heeft afgesproken de emissie van broeikasgassen te verlagen. De doelstelling is dat de Nederlandse emissies in 2030 tenminste 55% lager liggen dan in 1990. Dit betekent dat de uitstoot moet dalen van 168 mton in 2021 naar 100 mton in 2030. In haar beleid gaat de overheid zelfs uit van een daling van 60% naar 88 mton. Een deel van de reductie moet komen van de gebouwde omgeving, die verantwoordelijk is voor 15% van de totale emissies. Met name woningen staan bij beleidsmakers in de belangstelling. Particuliere huishoudens, waarvan woningen een significant aandeel hebben, nemen meer dan 70% van de uitstoot van de gebouwde omgeving voor hun rekening (CBS). Dit betreft Isolatie van woningen is een goede eerste stap bij verduurzaming, temeer omdat andere verduurzamingsmaatregelen weinig zin hebben zonder woningisolatie.

Verduurzamen gebouwde omgeving Nederland

In de gebouwde omgeving moet de uitstoot terug van 25 mton in 2021 naar 10 mton (CBS) in 2030. Voor 2050 is klimaatneutraal het doel. Om daar te komen zijn er op hoofdlijnen vijf routes:

- Elektrificatie (door o.a. elektrische of hybride warmtepompen, warmtepompboilers, elektrische boilers, airconditioning, elektrisch koken)
- Energie-efficiency (door o.a. digitalisering, slimme verlichting, apparaten en regelsystemen)
- Gedragsveranderingen (door o.a. educatie en bewustwording, andere consumptiepatronen en aanpassen gewoontegedrag)
- Hernieuwbare energie (door o.a. bio-energie, zonnepanelen, benutten van restwarmte)
- Gebouwenisolatie (door o.a. dak-, gevel-, vloerisolatie en dubbele beglazing)

Een ketenaanpak kan de transitie naar een klimaatneutrale gebouwde omgeving op weg helpen. Dit betekent een meer sectorbrede transformatie gedurende de hele levenscyclus van de gebouwde omgeving, waarbij eigenaren van de gebouwen, producenten van bouwmaterialen, installateurs, energiebedrijven en gemeenten intensief samenwerken en afstemmen. De overheid moet in deze ketenaanpak het smeermiddel zijn. Dit betekent dat zij zich committeren aan: duidelijke en transparante bouwcodes en energiestandaarden die voor langere tijd gelden, korte procedures rondom vergunningsverlening en voldoende financiële prikkels om het klimaatneutrale doel voor iedere eigenaar, gebruiker en bewoner bereikbaar te maken. Het Nationale Isolatie Programma (NIP) past in deze aanpak.

Het Nationale Isolatie Programma

Het NIP is een stimulans voor woningeigenaren om werk te maken van het verduurzamen van de woning. Iedereen die gaat verduurzamen krijgt op de een of andere manier te maken met dit programma. Het doel van het NIP is om met name de slecht geïsoleerde woningen versneld te isoleren in de periode tot en met 2030.

Binnen het NIP zijn vijf actielijnen voor de verduurzaming van de gebouwde omgeving. Deze hebben betrekking op:

- Een gebiedsgerichte aanpak warmtetransitie
- De verduurzaming van individuele woningen
- De verduurzaming van de utiliteitsbouw
- Gebruik van duurzame bronnen en infrastructuur

- En het bevorderen van innovatie en uitvoeringscapaciteit in de bouw

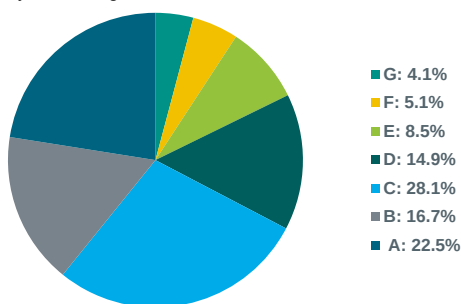
Isolatie loopt als rode draad door de programma's van het NIP. De ongeveer 4 miljard euro aan middelen die de overheid hier in totaal voor heeft gereserveerd komen vanuit de Prinsjesdagbegroting 2021 (514 miljoen euro), het coalitieakkoord (3,35 miljard euro), de regeling Investeringsubsidie voor duurzame energie en energiebesparing (ISDE) en 62,5 miljoen euro vanuit het klimaatfonds als extra investering voor het versnellen van de lokale aanpak NIP. Tot slot stelt het kabinet in 2023 en 2024 in totaal 300 miljoen euro beschikbaar voor het NIP om de kwetsbare huishoudens te ondersteunen bij het nemen van energiebesparende maatregelen.

Huidige woningvoorraad

Om te beoordelen hoe de middelen die het Rijk via het NIP vrijspeelt voor woningisolatie zich verhouden tot de totale investeringslasten, is het noodzakelijk zicht te hebben op de energetische kwaliteit van de woningvoorraad. Nederland telt volgens het CBS in totaal 8,1 miljoen woningen. Daarvan waren op 1 januari 2020 3,8 miljoen voorzien van een geldig energielabel. Het energielabel geeft aan hoe de woning scoort op het gebied van isolatie, wat voor installaties er gebruikt worden, of er een aardgasaansluiting is, wat warmtebehoefte is in de wintermaanden en hoe groot het aandeel hernieuwbare energie is. Hoe hoger het label, hoe lager het energieverbruik en hoe lager de emissies. In onderstaand figuur is te zien dat de meeste woningen energielabel C hebben.

Energielabel woningen 1 januari 2020

in % van 3,8 miljoen woningen



Bron: RVO

Mogelijke resultaten van het huidige beleid

De overheid heeft als doelstelling 2,5 miljoen woningen te isoleren. De nadruk ligt daarbij op de slecht geïsoleerde woningen met energielabel E, F en G. Naar schatting vallen er ongeveer 1,5 miljoen woningen in deze categorie. De kosten van verduurzaming daarvan zijn beduidend hoger dan bij woningen met een hoog energielabel. Zo kost een G-label woning naar een A-label woning verbeteren gemiddeld 32.500 euro, terwijl dat bij een C-label-woning ongeveer 13.000 euro is. Woningen met E, F en G naar label A verduurzamen vergt in totaal zo'n 35 miljard euro en zal naar schatting een CO₂-reductie opleveren van circa 1.5 mton, slechts een fractie van de totale opgave.

De gehele woningvoorraad naar label A verduurzamen komt op een investering van 100 miljard euro en leidt tot een CO₂-reductie van 5 mton, nog altijd onvoldoende om de reductiedoelstelling in 2030 te halen. Daarvoor zijn verdere aanpassingen naar A++ en hoger nodig. Volgens het [Economisch Instituut voor de Bouw](#) kost het 235 miljard euro om de woningvoorraad bijna energieneutraal te maken (BENG). Dat is gemiddeld 30.000 euro per woning (235 miljard gedeeld door de totale woningvoorraad), maar de variatie in kosten tussen woningen is groot, want de uiteindelijke lasten hangen sterk af van het gekozen alternatief voor gas. Hier komt bij dat de sterke vraag naar woningverduurzaming in combinatie met het gebrek aan vaklieden en materiaal tot forse prijsfluctuaties kan leiden.

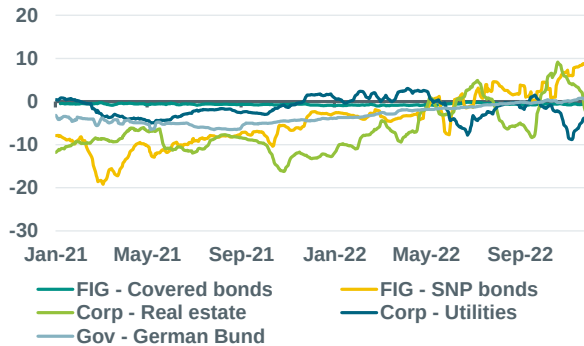
Conclusie

Isolatie is een belangrijke en noodzakelijke stap bij verduurzaming van de gebouwde omgeving. Maar het is onvoldoende om de emissiedoelstelling te behalen. De bedragen die de overheid ter beschikking stelt, zijn slechts een fractie van de totale kosten. Per saldo vormen lagere energielasten de belangrijkste financiële prikkel voor woningeigenaren om hun woning te verduurzamen.

ESG in cijfers

ABN AMRO Secondary Greenium Indicator

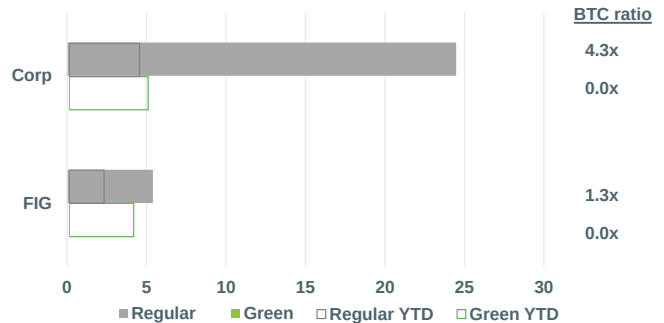
Delta (green I-spread – regular I-spread)



Note: Secondary Greenium indicator for Corp and FIG considers at least five pairs of bonds from the same issuer and same maturity year (except for Corp real estate, where only 3 pairs were identified). German Bund takes into account the 2030s and 2031s green and regular bonds. Delta refers to the 5-day moving average between green and regular I-spread. Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

ABN AMRO Weekly Primary Greenium Indicator

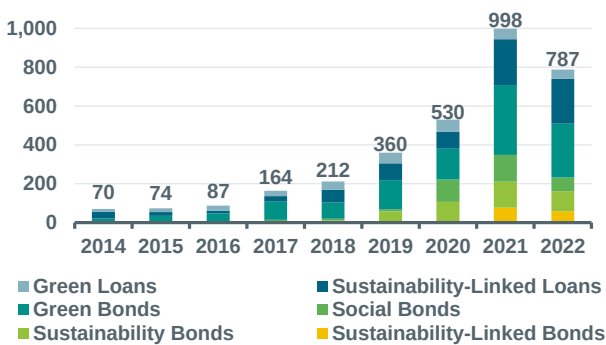
NIP in bps



Note: Data until 2-12-22. BTC = Bid-to-cover orderbook ratio. Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Sustainable debt market overview

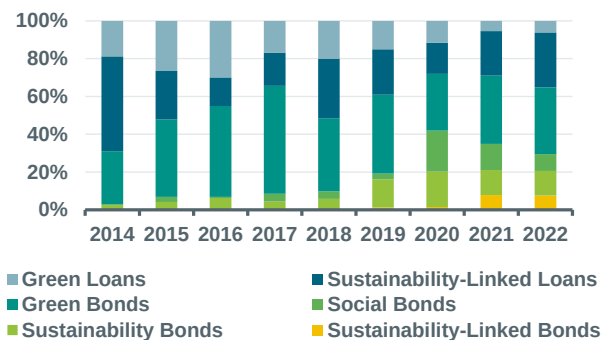
EUR bn



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Breakdown of sustainable debt by type

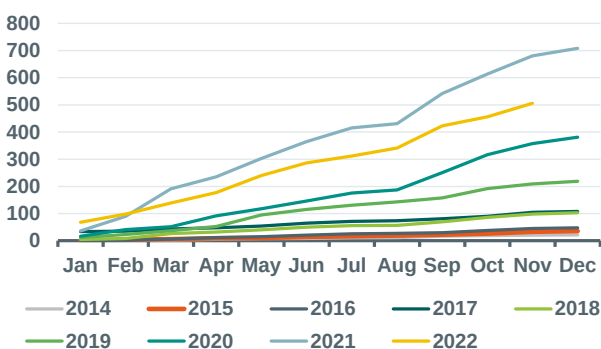
% of total



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

YTD ESG bond issuance

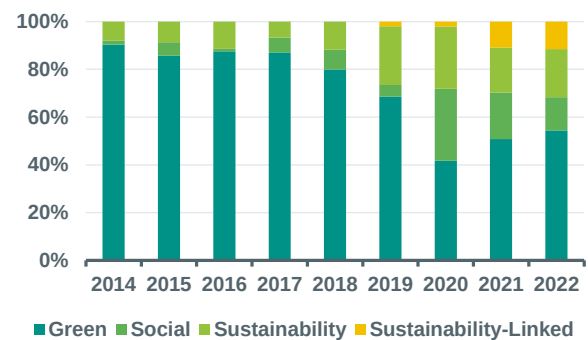
EUR bn (cumulative)



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Breakdown of ESG bond issuance by type

% of total

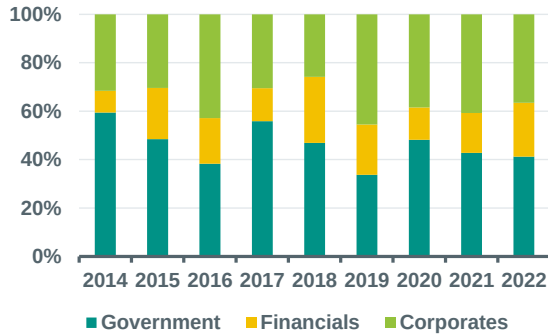


Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Figures hereby presented take into account only issuances larger than EUR 250m and in the following currencies: EUR, USD and GBP.

Breakdown of ESG bond issuance by sector

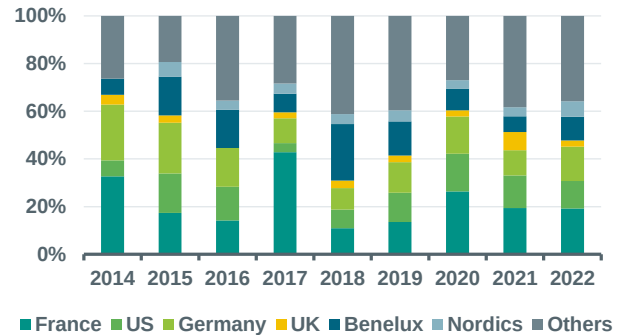
% of total



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Breakdown of ESG bond issuance by country

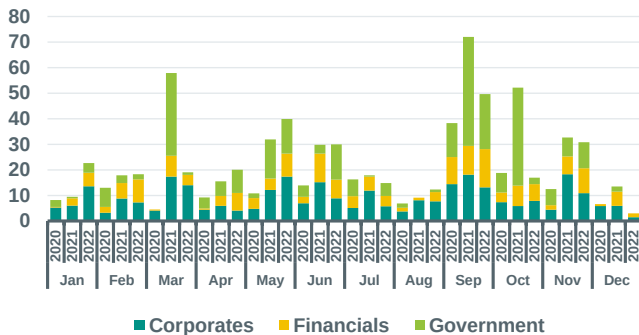
% of total



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Monthly Green Bonds issuance by sector

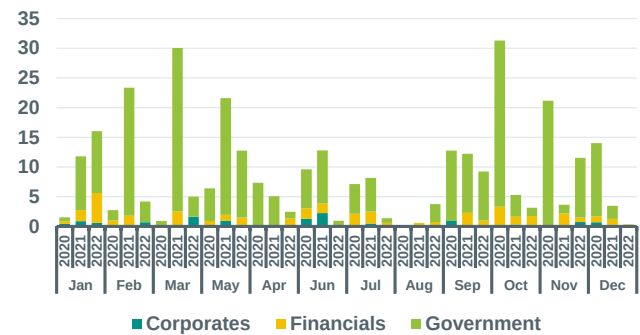
EUR bn



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Monthly Social Bonds issuance by sector

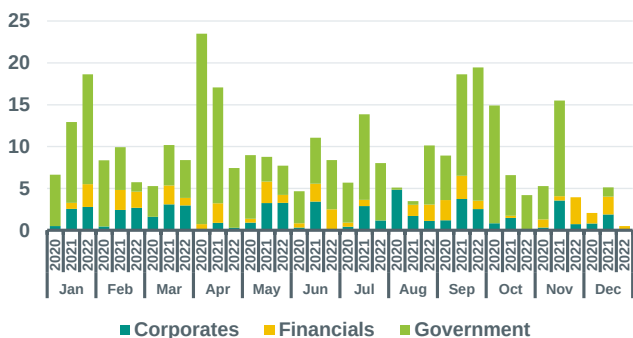
EUR bn



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Monthly Sustainability Bonds issuance by sector

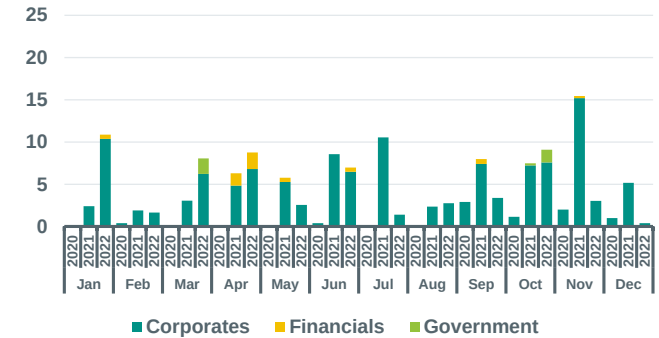
EUR bn



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Monthly Sust.-Linked Bonds issuance by sector

EUR bn



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Figures hereby presented take into account only issuances larger than EUR 250m and in the following currencies: EUR, USD and GBP.

Carbon contract current prices (EU Allowance)

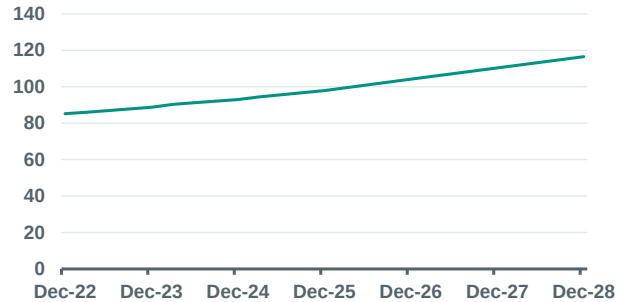
EUR/MT



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Carbon contract future prices (EU Allowance)

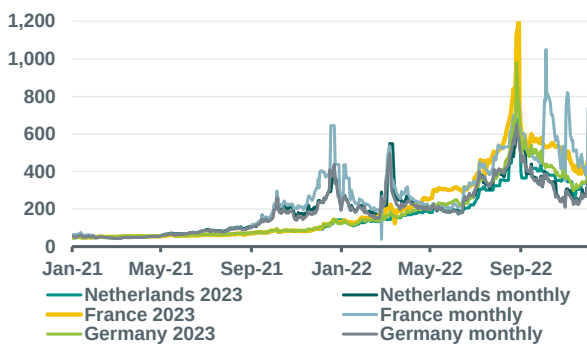
EUR/MT



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Electricity power prices (monthly & cal+1 contracts)

EUR/MWh

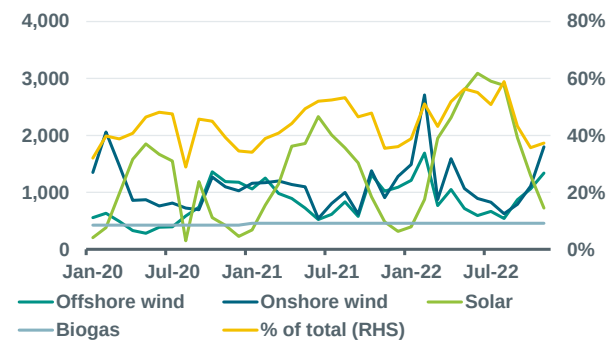


Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics. Note: 2023 contracts refer to cal+1

Electricity generation from renewable sources (NL)

GW

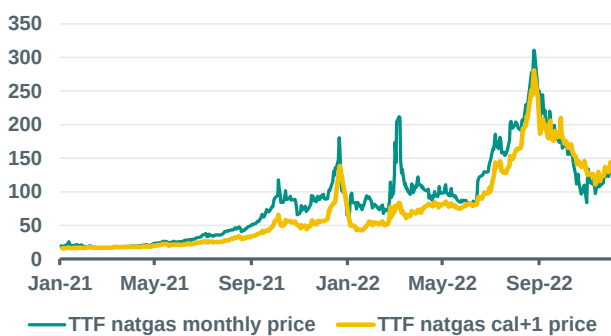
% of total



Source: Energieopwek (Klimaat-akkoord), ABN AMRO Group Economics

TTF Natgas prices

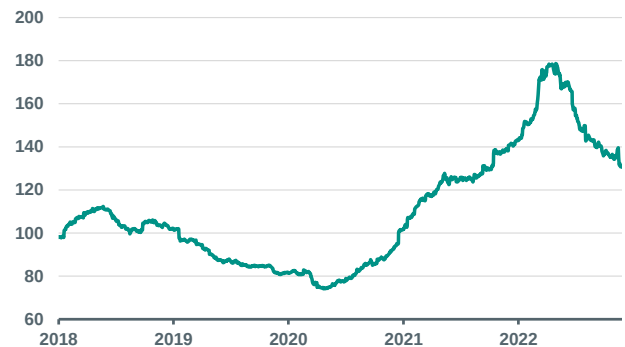
EUR/MWh



Source: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Transition Commodities Price Index

Index (Jan. 2018=100)



Note: Average price trend of 'transition' commodities, such as: corn, sugar, aluminium, copper, nickel, zinc, cobalt, lead, lithium, manganese, gallium, indium, tellurium, steel, steel scrap, chromium, vanadium, molybdenum, silver and titanium. Source: Refinitiv, ABN AMRO Group Economics

DISCLAIMER

ABN AMRO Bank
Gustav Mahlerlaan 10 (visiting address)
P.O. Box 283
1000 EA Amsterdam
The Netherlands

This material has been generated and produced by a Fixed Income Strategist ("Strategists"). Strategists prepare and produce trade commentary, trade ideas, and other analysis to support the Fixed Income sales and trading desks. The information in these reports has been obtained or derived from public available sources; ABN AMRO Bank NV makes no representations as to its accuracy or completeness. The analysis of the Strategists is subject to change and subsequent analysis may be inconsistent with information previously provided to you. Strategists are not part of any department conducting 'Investment Research' and do not have a direct reporting line to the Head of Fixed Income Trading or the Head of Fixed Income Sales. The view of the Strategists may differ (materially) from the views of the Fixed Income Trading and sales desks or from the view of the Departments conducting 'Investment Research' or other divisions

This marketing communication has been prepared by ABN AMRO Bank N.V. or an affiliated company ('ABN AMRO') and for the purposes of Directive 2004/39/EC has not been prepared in accordance with the legal and regulatory requirements designed to promote the independence of research. As such regulatory restrictions on ABN AMRO dealing in any financial instruments mentioned in this marketing communication at any time before it is distributed to you do not apply.

This marketing communication is for your private information only and does not constitute an analysis of all potentially material issues nor does it constitute an offer to buy or sell any investment. Prior to entering into any transaction with ABN AMRO, you should consider the relevance of the information contained herein to your decision given your own investment objectives, experience, financial and operational resources and any other relevant circumstances. Views expressed herein are not intended to be and should not be viewed as advice or as a recommendation. You should take independent advice on issues that are of concern to you.

Neither ABN AMRO nor other persons shall be liable for any direct, indirect, special, incidental, consequential, punitive or exemplary damages, including lost profits arising in any way from the information contained in this communication.

Any views or opinions expressed herein might conflict with investment research produced by ABN AMRO.

ABN AMRO and its affiliated companies may from time to time have long or short positions in, buy or sell (on a principal basis or otherwise), make markets in the securities or derivatives of, and provide or have provided, investment banking, commercial banking or other services to any company or issuer named herein.

Any price(s) or value(s) are provided as of the date or time indicated and no representation is made that any trade can be executed at these prices or values. In addition, ABN AMRO has no obligation to update any information contained herein.

This marketing communication is not intended for distribution to retail clients under any circumstances.

This presentation is not intended for distribution to, or use by any person or entity in any jurisdiction where such distribution or use would be contrary to local law or regulation. In particular, this presentation must not be distributed to any person in the United States or to or for the account of any "US persons" as defined in Regulation S of the United States Securities Act of 1933, as amended.

CONFLICTS OF INTEREST/ DISCLOSURES

This report contains the views, opinions and recommendations of ABN AMRO (AA) strategists. Strategists routinely consult with AA sales and trading desk personnel regarding market information including, but not limited to, pricing, spread levels and trading activity of a specific fixed income security or financial instrument, sector or other asset class. AA is a primary dealer for the Dutch state and is a recognized dealer for the German state. To the extent that this report contains trade ideas based on macro views of economic market conditions or relative value, it may differ from the fundamental credit opinions and recommendations contained in credit sector or company research reports and from the views and opinions of other departments of AA and its affiliates. Trading desks may trade, or have traded, as principal on the basis of the research analyst(s) views and reports. In addition, strategists receive compensation based, in part, on the quality and accuracy of their analysis, client feedback, trading desk and firm revenues and competitive factors. As a general matter, AA and/or its affiliates normally make a market and trade as principal in securities discussed in marketing communications.

ABN AMRO is authorised by De Nederlandsche Bank and regulated by the Financial Services Authority; regulated by the AFM for the conduct of business in the Netherlands and the Financial Services Authority for the conduct of UK business.

Copyright 2022 ABN AMRO. All rights reserved. This communication is for the use of intended recipients only and the contents may not be reproduced, redistributed, or copied in whole or in part for any purpose without ABN AMRO's prior express consent.