

Elektriciteitsmonitor

Group Economics
Emerging Markets & Commodity
Research

28 mei 2019

Hogere elektriciteitsprijs vanaf 2020

Farah Abi Morshed

Energie-econoom

Tel.: +31 6 1095 2889

farah.abi.morshed@nl.abnamro.com

- Nederlandse groothandelsprijs elektriciteit stabiliseert komende twee kwartalen, daarna verwachten wij vanaf 2020 een stijging.
- De overstap van kolen naar gas voor het opwekken van energie komt mede door de daling van de gasprijs en de stijging van de CO₂-prijs.
- Door recordniveau gasvoorraden in Noordwest-Europa blijven gasprijzen laag tot eind 2019; vanaf 2020 verwachten wij stijgende prijzen.
- De kolenprijzen blijven onder druk door het hoge niveau van de gasimport in Europa, de hoge CO₂-prijs en hoger dan normale temperaturen.
- Het Europese emissiehandelssysteem (European Emission Trading System – EU ETS) kenmerkt zich tot nu toe door sterke volatiliteit als gevolg van de invoering van de Marktstabiliteitsreserve, de kans op een no-deal brexit en speculatieve handel.

De Nederlandse elektriciteitsprijs en de volatiele brandstof- en CO₂-markt

De Nederlandse basislast-elektriciteitsprijs (groothandelsprijs eerste maandcontract) bewoog in april tussen EUR 38/MWh en EUR 45/MWh. Het maandgemiddelde was EUR 42/MWh. De daling ten opzichte van de prijs van december (EUR 65,80 MWh) zette door. Ten opzichte van april 2018 was er sprake van een stijging van EUR 2/MWh (Figuur 1).

1. Nederlandse basislast elektriciteit 1-maands termijn



Bron: Bloomberg

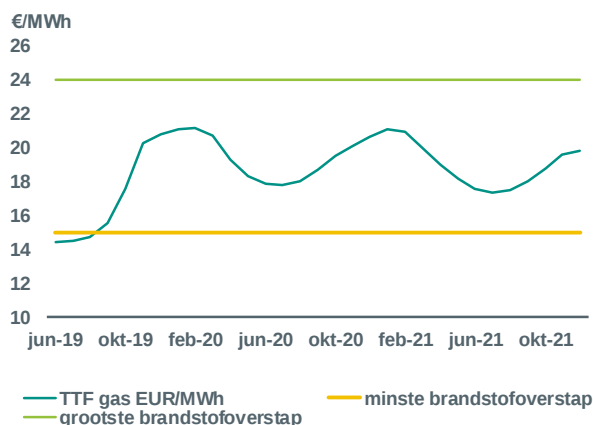
Lage gasprijen - onzekerheid dreigt en neergaande trend houdt aan

De aanvoer van gas naar Europa en de recordomvang van de voorraden in Noordwest-Europa (zie Figuur 3) hebben ervoor gezorgd dat de TTF-gasprijs daalde tot onder EUR 14/MWh. In de loop van april was de daling ruim 15%. De grote instroom van gas

komt na een zachte winter met een recordaanvoer van gas en vloeibaar aardgas via pijpleidingen uit Rusland. Hierdoor vertoont de termijncurve een contango, aangezien de prijzen voor de korte termijn lager zijn dan die voor de middellange termijn (zie Figuur 2).

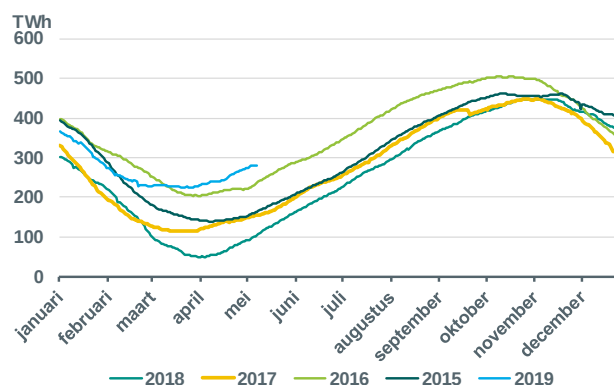
De ontwikkeling van de Europese gashub-prijzen wordt echter gedempt door de overstap van kolen naar gas in de Europese elektriciteitsmarkt. In de loop van de maand bewogen de TTF-gasprijzen zich tussen EUR 13,50 en EUR 16,80/MWh. Ze bleven daarmee binnen de bandbreedte waarin het voor elektriciteitsproducenten de moeite waard is om over te stappen. Dit komt vooral door de hogere emissieprijsen, waardoor gas prijstechnisch aantrekkelijker is dan kolen. Desalniettemin wordt het overaanbod van gas niet volledig geabsorbeerd door de overstap van kolen naar gas. Bovendien heeft de afgelopen twee maanden de toegenomen productie van duurzame energie een negatief effect gehad op het aandeel van gas in de energiemix.

2. TTF-termijncurve voor gas binnen de overstap-bandbreedte



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

3. Totale gasvoorraad in Noordwest Europa (BEL, NLD, FRA, DUI)



Bron: Thomson Reuters, ABN AMRO Group Economics

Wij verwachten dat de gasprijs de komende maanden relatief laag blijft door:

1. Een grotere aanvoer van gas en vloeibaar aardgas uit Rusland, de VS, Maleisië en Australië
2. Een vertraging van de vraag naar gas gedurende de zomer

De prijs van gas wordt vooral bepaald door het seizoen en door de temperatuur. De vraag naar koeling neemt in de zomer toe, wat het overaanbod wel iets beperkt, maar wij verwachten dat het overaanbod in Noordwest-Europa blijft bestaan.

De lage kolenprijs - geopolitiek in de lucht

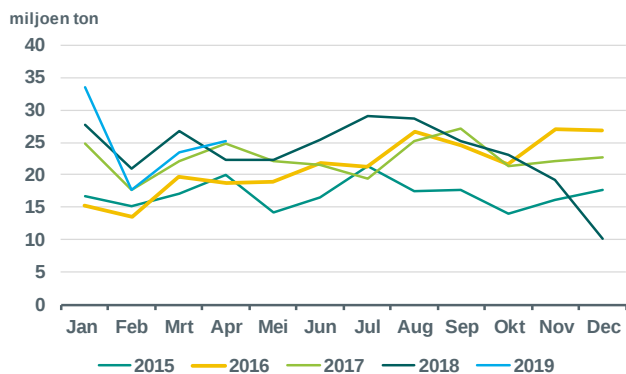
De kolenprijs is in de loop van april sterk gedaald als gevolg van:

1. Internationale geopolitieke spanningen
2. De lage gasprijs als gevolg van overaanbod van gas/vloeibaar aardgas
3. Een hogere temperatuur dan normaal
4. De uitbreiding van de havencapaciteit voor kolen in Rusland
5. Hogere EU ETS-prijzen

In onze publicatie [Electricity: A shift in power](#) valt te lezen dat de Aziatische kolenmarkt - en vooral de Chinese markt - de balans op wereldwijde kolenmarkt kan doen omslaan. Sinds begin 2019 hebben de Chinese inspanningen om de binnenlandse kolenproductie te stabiliseren, gezorgd voor een daling van de Chinese invoer, vooral vanuit Australië (zie Figuur 4). Daarnaast heeft de lage contractprijs voor Australische thermische kolen, die is overeengekomen met Japanse nutsbedrijven (Japan is de grootste afnemer van Australische thermische kolen), de Rotterdamse kolenprijs onder druk gezet. Hierdoor is de prijs met ruim 15% gedaald (zie Figuur 5). Deze daling van de kortetermijnprijs voor kolen heeft de contango van de Rotterdamse termijncurve voor kolen versterkt, doordat kortetermijncontracten lager geprijsd waren dan contracten verder op de curve. Sinds medio april en begin mei neemt de invoer door China weer toe en neemt de politieke spanning in de landen rond de Stille Oceaan af. Dit heeft tot gevolg dat de prijs van thermische kolen in Rotterdam weer is gestegen van USD 54/ton naar USD 60/ton.

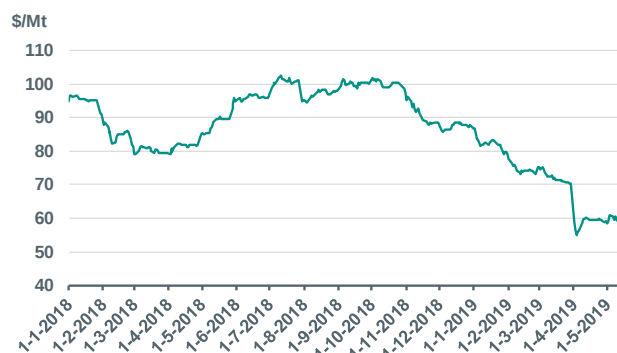
Wij verwachten dat de Rotterdamse kolenprijs deze zomer onder druk blijft staan door de aanhoudende invoer van gas in Europa, de hoge EU ETS-prijs (circa USD 25/Mt), hogere seizoenstemperaturen die de vraag naar kolen drukken en een grotere productie van windenergie. De toename van de invoer in China en India door de seizoensgebonden toename van de vraag naar koeling kan steun bieden aan de kolenprijs in de landen rond de Stille Oceaan en vervolgens ook rond het Atlantisch bassin, waardoor een bodem ontstaat op USD 60/ton.

4. Chinese invoer van kolen



Bron: Thomson Reuters, ABN AMRO Group Economics

5. Rotterdamse kolenprijs (1e maandcontract)



Bron: Thomson Reuters, ABN AMRO Group Economics

De sterke stijging van de EU ETS-prijs

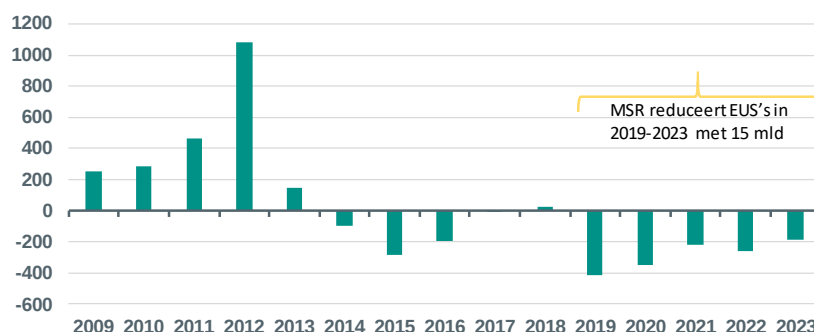
De CO₂-prijs is de hele maand april gestegen o.a. door de volgende factoren:

1. De Marktstabiliteitsreserve (MSR) die in januari van dit jaar is geïntroduceerd
2. De deadline van 30 april voor het inleveren van CO₂-emissierechten voor 2018 door ondernemingen
3. Financiële speculatie
4. Het uitstel van de brexit.

De MSR, die dit jaar is geïntroduceerd als instrument om het overaanbod van emissierechten aan te pakken en de EUA (European Union Allowances) buiten de veilingen te houden (zie Figuur 6), heeft ervoor gezorgd dat de EU ETS-prijs naar het hoogste niveau in 11 jaar is gestegen: USD 27,50/Mt. Daarnaast werd de prijsstijging gestimuleerd doordat ondernemingen zich haastten om voor de deadline van 30 april hun emissies voor 2018 te dekken.

Door het uitstel van de brexit nam in maart/april de angst voor dumping van emissierechten af. Dit heeft ook bijgedragen aan de prijsstijging van de EUA. Tot slot bleven ook de EU ETS hedges en speculatie van handelaren een opwaarts effect op de prijs uitoefenen. Wij verwachten dat de prijs in de komende twee kwartalen rond USD 25/Mt blijft bewegen.

6. Het jaarlijkse EU ETS-overschot/-tekort (in Mt)

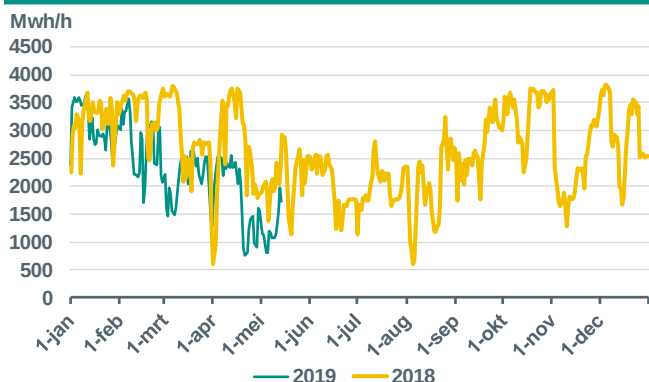


Bron: EU Commissies, Thomson Reuters

Nederlandse basislast-elektriciteitsprijs: lagere prijzen op korte termijn, maar een stijging vanaf 2020

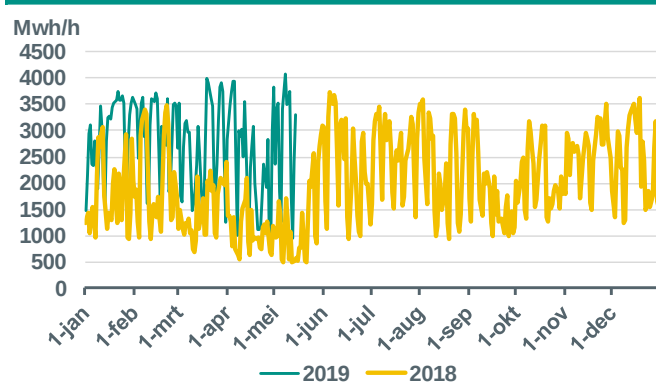
Sinds maart 2019 was de elektriciteitsproductie uit kolen in Nederland op jaarbasis lager, terwijl de elektriciteitsproductie uit gas groter was dan in dezelfde maanden van vorig jaar. Dit wijst op een verschuiving van kolen naar gas als voorkeursbrandstof (zie Figuur 7 en 8).

7. Elektriciteitsproductie uit kolen in NLD



Bron: Thomson Reuters, Economisch Bureau ABN AMRO

8. Elektriciteitsproductie uit gas in NLD



Bron: Thomson Reuters, Economisch Bureau ABN AMRO

Hoewel de vooruitzichten voor de gas- en kolenprijs voor dit jaar zwak zijn, lijkt de ETS-prijs de neerwaartse druk van gas en kolenprijs op de groothandelsprijs voor elektriciteit op korte termijn te compenseren. Wij verwachten daarom dat de prijs in de komende twee kwartalen stabiliseert rond EUR 43/MWh.

Op lange termijn - vanaf 2020 - loopt de Nederlandse basislast-elektriciteitsprijs waarschijnlijk geleidelijk op en blijft deze rond EUR 50/MWh bewegen dankzij

1. Een CO₂-prijs die zich beweegt rond een hoog niveau van USD 25/Mt doordat de markt voor CO₂-emissierechten krappert
2. Meer vraag naar gas bij een krappere aanbod (d.w.z. een hogere gasprijs vanaf 2020)
3. Steeds verder toenemende uitfasering van efficiënte kolencentrales
4. De toenemende behoefte aan flexibiliteit, waardoor stilgelegde Stoom- en Gasturbines (STEG) mogelijk weer in gebruik worden genomen.

De stijging zal geleidelijk vertragen als gevolg van de toenemende penetratie van subsidievrije duurzame energie die wordt geproduceerd in Nederland en omliggende landen.

Gemiddeld		Q2 19	Q3 19	Q4 19	2019	Q1 20	Q2 20	Q3 20	Q4 20	2020	2021
Nederlandse groothandelsprijs basislastelektriciteit	EUR/MWh	43	43	50	45	54	48	48	50	50	52

DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hier boven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.

U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directeurs, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.

Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiebeheerder of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.

© Copyright 2019 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").

Alle rechten voorbehouden