

18 juli 2019

Elektriciteitsprijzen fluctueren sterk

Farah Abi Morshed

Energie-econoom

Tel.: +31 6 1095 2889

farah.abi.morshed@nl.abnamro.com

- De prijzen van kolen staan onder druk, niet alleen door afnemend belang op grond van milieuaspecten...
- ... want ook de prijzen van emissierechten en fossiele brandstoffen oefenen op korte termijn evenveel neerwaartse druk uit
- De Europese gasprijs bereikte het laagste niveau in 10 jaar, mede door de grote instroom van vloeibaar aardgas ...
- ...maar de abrupte stijging van de gasprijs medio juli kwam voor vrijwel iedereen als een verrassing
- Prijs van emissierechten blijft volatiel en is nog steeds van invloed op de elektriciteitsprijs

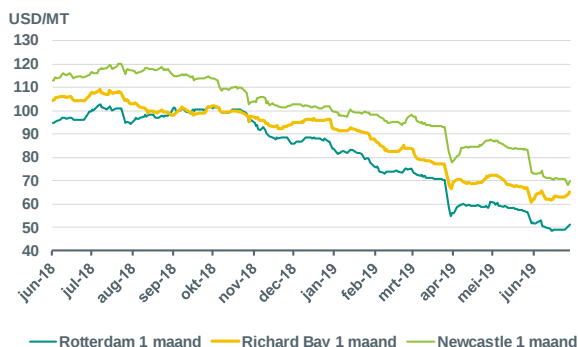
Kolenprijs verliest terrein

De prijs van (thermische) kolen is sinds juli 2018 gehalveerd en daalt op maandbasis nog steeds. Op korte termijn daalde de Rotterdamse kolenprijs (maandcontract) in juni van USD 58/MT naar USD 50/MT. De prijs op basis van het Newcastle termijncontract vertoonde een vergelijkbare daling, van USD 85/MT naar USD 71/MT (figuur 1). Zorgen omtrent het milieu en de hoge prijs van emissierechten waren de belangrijkste redenen die de prijs van thermische kolen onder druk hebben gezet. De omvangrijke kolenvoorraden in Europa en de afnemende Chinese invoer ([zie onze eerdere publicatie](#)) hadden eveneens een neerwaarts effect op de kolenprijs. Daarnaast heeft de lage gasprijs gezorgd voor een krimp van het marktaandeel van kolen en heeft het geleid tot een afname van het belang van kolen in de rangorde¹. Ook de hoge productie van wind- en zonne-energie (Duitsland produceerde 12TWH meer dan in het voorgaande jaar) heeft bijgedragen aan de verdringing van kolen in de rangorde.

Het verloop van de forward-, of termijncurve voor kolen (figuur 2) en de nog steeds toenemende elektriciteitsvraag in Europa kunnen erop wijzen dat kolen een comeback gaan maken, temeer omdat de gasprijs sinds medio juli weer oploopt. We zien nu echter dat de kolenprijs ook stijgt (+10% sinds eind juni) en dat de EU-ETS-prijs eveneens in de lift zit (~EUR 29/MT). Dit laatste kan de het gebruik van kolen op korte termijn onder druk zetten.

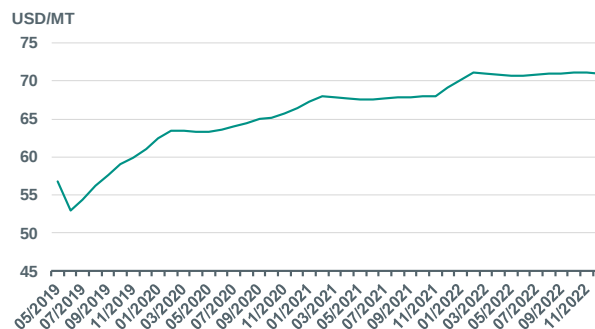
¹ Rangorde, ook wel merit order genoemd: De volgorde waarin centrales bijdragen aan de elektriciteitsmarkt.

1. Maandcontracten kolen



Bron: Bloomberg, Economisch Bureau ABN AMRO

2. Rotterdam kolen-termijncontract okt. 2019

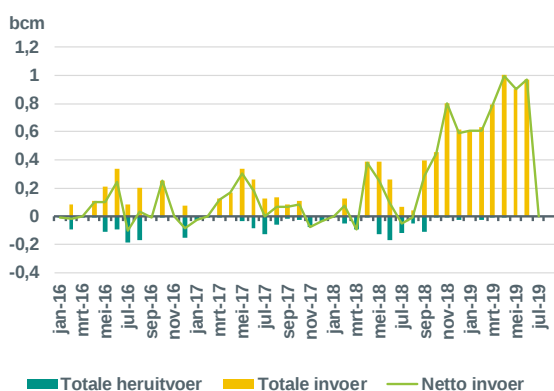


Bron: Bloomberg, Economisch Bureau ABN AMRO

Gasprijs in juni naar laagste niveau in 10 jaar

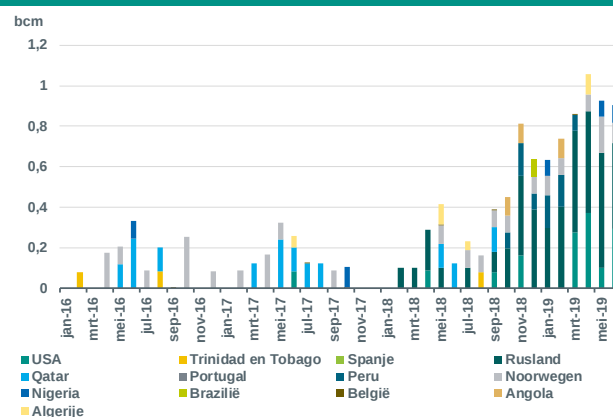
In de loop van juni deden de aanhoudende instroom van gas in Europa (via pijpleidingen) en een hoge opslag in noordwest Europa de TTF-gasprijs dalen tot onder EUR10/MWh. Een andere factor die bijdroeg aan de daling van de gasprijs was de hoeveelheid vloeibaar aardgas (*Liquefied Natural Gas* - LNG) die aanlandde in Europa. Als we kijken naar de netto invoer van LNG in Nederland, zien we dat de totale instroom in 2019 hoger is dan in de voorgaande twee jaar (zie figuur 3) en dat het grootste deel van de invoer afkomstig is uit Rusland, de VS en Noorwegen (figuur 4). De TTF-prijs daalde in juni tot rond de USD 4/mmbtu. Deze prijs wordt gezien als een keerpunt voor de LNG-uitvoer uit de VS, omdat de winstgevendheid op dit niveau in gevaar kan komen. De leveringsprijs voor LNG uit de VS bedraagt rond USD 3/mmbtu en de kosten van transport naar Europa variëren tussen USD 0,6 en USD 0,9/mmbtu. Bij de huidige prijs van TTF heeft LNG uit de VS nog steeds een invloed op de Europese gasprijs.

3. Maandelijks netto LNG-invoer in NL



Bron: Thomson Reuters, ABN AMRO Group Economics

4. Bruto LNG-invoer in NL per regio

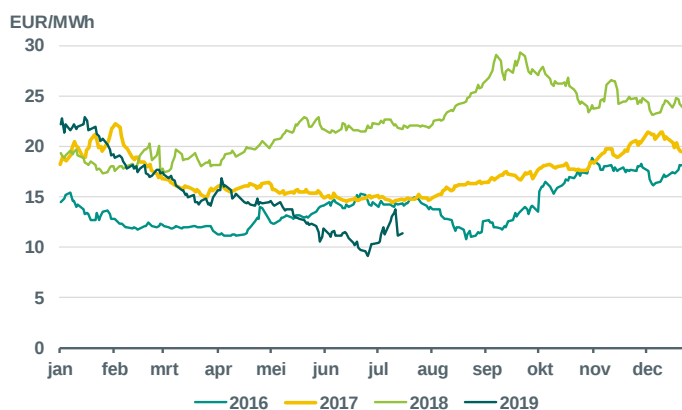


Bron: Thomson Reuters, ABN AMRO Group Economics

...maar abrupte prijsstijging in juli versterkt volatiliteit gasprijs

Sinds de tweede week van juli is de TTF-gasprijs plotseling gestegen, van ~EUR 10/MWh naar EUR 13,8/MWh (figuur 5) voordat de prijs weer daalde. De geplande en niet-geplande productiestops die de instroom van gas uit Noorwegen en Rusland beperken, hebben mede gezorgd voor opwaartse druk op de gasprijs. De stijging van de kolenprijs (10% stijging voor de Newcastle-index sinds eind juni) en het oplopen van de prijs van EU-ETS naar een niveau boven EUR 29/MT drijven de vraag naar gas op. We zien dat hierdoor steun ontstaat voor de gasprijs. Door de gunstige prijs ten opzichte van kolen houdt de overstap van kolen naar gas aan en neemt de vraag naar gas derhalve toe. Daarnaast zorgen het toegenomen percentage duurzame energie in Europa en de noodzaak voor backup-capaciteit om de onvoorspelbaarheid van het aanbod van duurzame energie op te vangen ervoor dat gas interessanter wordt. Daarbij moeten we ook niet vergeten dat marktspeculatie medeverantwoordelijk kan zijn voor abrupte prijsbewegingen van de TTF-gasprijs.

5. TTF-gas maandcontract

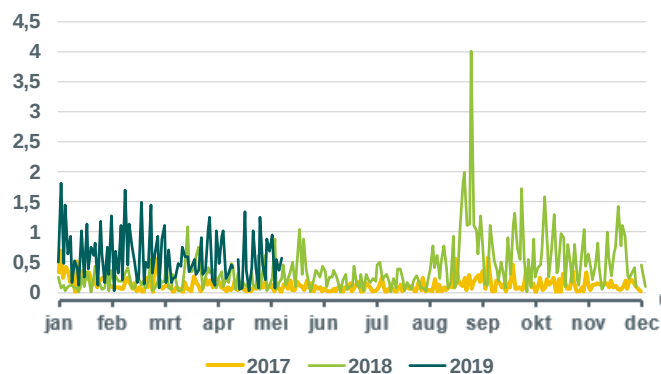


Bron: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

EU ETS nog steeds van invloed op groothandelsprijs voor elektriciteit

In de loop van de tweede helft van juni deden de lagere productie van duurzame energie en een hittegolf de vraag naar thermische kolen toenemen. Hierdoor steeg de vraag naar EU ETS emissierechten. De prijsstijging van de EU ETS prijs zette door tot een niveau van EUR 29/MT. De EU ETS-prijs is nog steeds volatiel als gevolg van de sterkere/zwakkere prijzen voor fossiele brandstoffen, de geveilde volumes die op de markt komen, speculatief gedrag en - indirect - het weerbericht. In figuur 6 is zichtbaar dat de volatiliteit (bandbreedte) in 2019 groter is dan in voorgaande jaren, maar kleiner dan in het najaar van vorig jaar. Dit komt doordat de volatiliteit een piek vertoonde in de tweede helft van 2018.

6. Bandbreedte EU ETS-prijs



Bron: Thomson Reuters, ABN AMRO Group Economics

Tot eind juni leek de hogere EU ETS-prijs de neerwaartse druk van de kolen- en gasprijs op de groothandelsprijs voor elektriciteit te compenseren. Dat is waarom de elektriciteitsprijs zich in het tweede kwartaal van 2019 rond EUR 40/MWh bleef bewegen (figuur 7). Sinds juli oefent de EU ETS prijs, als gevolg van de stijging van de kolen- en gasprijs, extra opwaartse druk uit en we verwachten dat de elektriciteitsprijs hierdoor in de loop van het jaar zal stijgen tot boven de EUR 45/MWh. Wij handhaven de volgende prognose voor de Nederlandse elektriciteitsprijs ([zie vorige publicatie](#)).

7. Nederlandse basislastelektriciteit 1-maands termijn



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

Average		Q3 19	Q4 19	2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	2020	2021
Nederlandse groothandelsprijs basislastelektriciteit	EUR/MWh	43	50	45	54	48	46	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 relatiemanager 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