

Elektriciteitsmonitor

Hans van Cleef, Sr. Energie-econoom

Tel.: 020 343 46 79 / hans.van.cleef@nl.abnamro.com

CO2-prijs stuwt elektriciteitsprijs omhoog

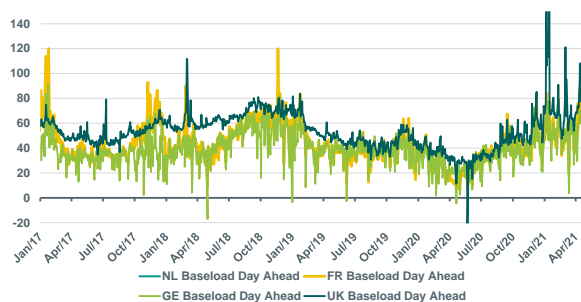
- ▶ **Prijzen elektriciteit zijn relatief hoog**
- ▶ **EU ETS bereikt een recordhoogte... opnieuw**
- ▶ **Hoge prijzen kolen en CO2-uitstoot gaan ten koste van de winstgevendheid kolencentrales**
- ▶ **Gasprijzen hoog door stevige vraag en lage voorraden**

Elektriciteitsprijzen hoog door EU ETS en grondstofprijzen

Gedurende de eerste maanden van het jaar is de opwaartse prijstrend van elektriciteitsprijzen in noordwest Europa doorgezet. De combinatie van aanhoudend stijgende grondstofprijzen en een recordprijs voor EU ETS rechten lagen hieraan ten grondslag. Daarnaast neemt de vraag naar elektriciteit toe, naarmate de economieën meer en meer uit de lockdown komen. Normaal gesproken zou de prijs van elektriciteit rond deze tijd van het jaar gaan dalen. Meer opwek uit duurzame energie en minder verbruik fossiele brandstoffen – voor het verwarmen van huizen en opwek van elektriciteit – zorgen in de lente en zomer voor lagere prijzen. Vooralsnog blijft dit jaar het seizoenpatroon uit.

Elektriciteit: Day-ahead prijzen stijgen flink

x EUR/MWh



Bron: Bloomberg

Elektriciteitsprijzen CAL22

x EUR/MWh



Bron: Bloomberg

EU ETS breekt door de EUR 48/ton

De prijs van CO₂-rechten die verhandeld worden via het EU *Emission-Trading-Scheme* (ETS) heeft inmiddels een recordhoogte bereikt van EUR 48,30/ton. Daarmee komt de, bijna lineaire, stijging van de EU ETS prijs al op 50% in 2021. In eerste instantie liep de markt vooruit op de aanpassing van de Europese doelstellingen voor wat betreft de CO₂-reductiedoelen voor 2030. Maar ook na het bereiken van een akkoord bleef de prijs oplopen. Een reden is het

aankopen van emissierechten door bedrijven om aan hun compliance-verplichtingen voor 2020 te voldoen. Deze termijn loopt op 30 april af.

Een andere reden is het anticiperen van de markt op de nieuwe klimaatdoelen. Een scherper doel voor 2030 zal ertoe leiden dat het aantal beschikbare emissierechten versneld zal worden teruggebracht om deze doelen te halen. Grotere schaarste moet leiden tot snellere actie om te verduurzamen, en anders tot een hogere CO2-prijs. Marktspeculatie op het laatste aspect deed de prijs dus vast vooruitlopen op grotere schaarste aan emissierechten.

Het Europese CO2-reductiedoel lag op 40% reductie ten opzichte van 1990. Het voorstel was om deze CO2-reductie te verhogen naar 55%. Uiteindelijk is op 21 april door de Europese Commissie (EC) een akkoord bereikt. De emissies zullen in 2030 met 52,8% gedaald moeten zijn ten opzichte van het niveau in 1990. Daarnaast moet er een grotere hoeveelheid CO2 worden opgenomen door natuurlijke CO2-opslagreservoirs (*sinks*) zoals bodem, bossen en oceanen waardoor de totale netto reductie op 56,6% uitkomt. Daarnaast is het proces in gang gezet om een 2040 doel te formuleren, en is er afgesproken dat er na 2050 enkel negatieve emissies mogen zijn in Europa. En dat terwijl juist deze week de executive director Fatih Birol van het Internationaal Energieagentschap (IEA) aangaf dat de CO2-uitstoot in 2021 waarschijnlijk de grootste jaarlijkse stijging van de CO2-uitstoot laat zien sinds 2010, net na de financiële crisis. Ondanks alle hoop dat de maatregelen ter bestrijding van het coronavirus een blijvend effect op het energieverbruik zouden hebben, blijkt het moeilijk om veranderingen door te voeren en tegelijk de economische groei te herstellen. Met name het gebruik van kolen in Azië weegt hier zwaar in mee.

EU ETS prijs breekt record na record

x EUR/ton



Bron: Bloomberg

Te snelle stijging?

Het doel van het EU ETS is om CO2-uitstoot terug te dringen en daarmee de temperatuurstijging te maximaliseren op twee, en indien mogelijk bij anderhalve graden. Een (dreiging van een) hogere prijs voor CO2-uitstoot moet een extra stimulans zijn voor bedrijven om de CO2-uitstoot sneller terug te dringen. Op dit moment stijgt de prijs van emissierechten echter dusdanig snel dat landen als Polen en Denemarken om actie hebben gevraagd. Zij vinden dat de rol van marktspeculanten op de prijs van emissierechten te groot is geworden en leidt tot een onnodig hoge volatiliteit en een te snelle prijsstijging. Bloomberg New Energy Finance (BNEF) verhoogde onlangs haar verwachtingen ten aanzien van de toekomstige CO2-prijs met bijna 40%. Volgens BNEF zou de prijs kunnen oplopen tot EUR 108/ton in 2030. De marktverwachting – inclusief die van [ABN AMRO](#) – ligt met een gemiddelde prijs tot 2030 van zo'n EUR 50/ton, oplopend tot bijna EUR 80/ton in 2030 flink lager.

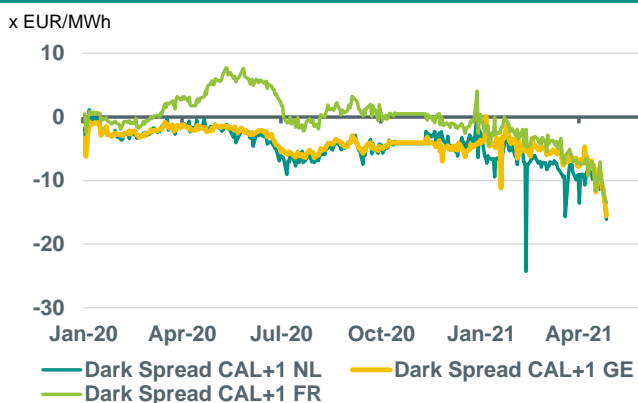
Polen en Denemarken hebben geen probleem met een gematigde stijging van de ETS-prijs als gevolg van de door de EC gecreëerde schaarste om uiteindelijk in 2050 CO2-neutraal te zijn. Maar door de marktspeculatie loopt de prijs dusdanig snel op, dat het de investeringen in verduurzaming schaadt. Investerings die, vanzelfsprekend, soms jaren nodig hebben om geïmplementeerd, en daarmee rendabel te worden. Polen en Denemarken roepen daarom de EC op om marktspeculatie tegen te gaan. De verwachting is dat de EC in juni met voorstellen komt om het EU ETS aan te passen aan de nieuwe doelstellingen voor CO2-uitstoot in 2030.

Op hete kolen

De prijs van kolen volgt over het algemeen de trend bij aardgas. Toch verschilt het sterk per regio of de grondstof nu wel, of juist niet in trek is. In Azië zien we een grote groei van de vraag naar energie. Kolen spelen een belangrijke rol in de opwek van elektriciteit. Alleen in China al zien we dat de groei van de vraag naar kolen bijna volledig de afname van het gebruik van kolen elders in de wereld compenseert.

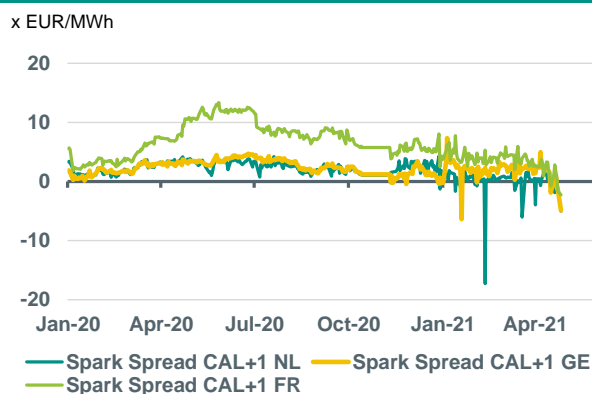
Hier in Europa is het beeld genuanceerder. In het verleden zou een hoge prijs voor aardgas normaal gesproken leiden tot meer vraag naar kolen. Maar aangezien de CO2-prijs ook sterk is gestegen en de groei van de vraag deels gecompenseerd wordt door een stijgend aanbod van duurzame energie, blijft deze *gas-to-coal* draai vooralsnog achterwege. Sterker, als we naar de winstgevendheid van kolencentrales (*dark spread*) komt deze steeds verder onder druk te liggen. Daarmee neemt de marktdruk op kolencentrales enorm toe, nog los van de politieke druk.

Dark spread dieper in het rood



Bron: Bloomberg

Ook spark spread draait naar negatief



Bron: Bloomberg

Gasvoorraden laag na lange winter

Toch zien we op de bovenstaande rechter figuur dat ook de winstgevendheid van gascentrales (*spark spread*) inmiddels negatief is. Ook bij gascentrales drukt de hoge CO2-prijs op het rendement. Daarnaast is de aardgasprijs relatief hoog. De gasprijs heeft een hoge correlatie met het weer. Dat is niet zo vreemd, immers, als het erg koud is dan gebruiken we meer gas om onze huizen te verwarmen. Daarnaast zien we ook zomers' steeds meer vraag naar elektriciteit – waarvan het grootste deel nog steeds wordt opgewekt in gascentrales – om airconditioners te laten draaien als het extra warm is.

Na de koude winter waren de voorraden al lager dan tijdens de voorgaande twee winters. Maar door de relatief koude periode tijdens de eerste helft van april nam de vraag naar aardgas voor verwarmen opnieuw toe. Hierdoor namen de voorraden verder af. Door het lagere voorraadniveau en de latere start van de opbouw, zal de vraag naar gas langer aanhouden. Wij verwachten dat de gasprijzen daarom langer hoog zullen blijven voordat de daling als gevolg van lagere seizoensvraag inzet. Tijdens de afgelopen weken is de aanvoer van LNG richting Europa de afgelopen weken aanzienlijk geweest. Nu India steeds meer in een lockdown terechtkomt en de vraag naar LNG vanuit Azië tijdelijk zou kunnen

afnemen, valt druk op de LNG prijs niet uit te sluiten waardoor het interessant kan worden om de Europese invoer van LNG verder op te hogen.

Gasprijsramingen iets verhoogd

Als gevolg van de koude weersomstandigheden en daarmee samenhangend de hogere vraag naar aardgas, is het prijsherstel dat we voor de tweede helft van het jaar hadden voorzien reeds een feit. Hoewel de prijs iets kan dalen op het moment dat de voorraden weer zijn aangevuld, zal de prijs gemiddeld genomen toch iets hoger komen te liggen in 2021. Daarom hebben we – zoals vorige week al beschreven in onze [Energie-monitor](#) – onze ramingen voor zowel de TTF-gasprijs (kalenderjaar +1) en Henry Hub (*future* voor levering komende maand) opwaarts bijgesteld. Voor TTF verwachten wij nu een gemiddelde prijs van EUR 17/MWh in 2021 (dat was EUR 15/MWh). De raming voor de gemiddelde prijs van Henry Hub in 2021 is verhoogd van USD 2,40/mmBtu naar 2,60/mmBtu.

Gasrijzen stijgen door hoge vraag en lage voorraden

x EUR/MWh



Bron: Bloomberg

In de VS blijft de Henry Hub gasprijs ook relatief hoog

x USD/mmBtu



Bron: Bloomberg

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 directeuren, 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.

Alle rechten voorbehouden © Copyright 2021 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO")