

Elektriciteitsmonitor

Hans van Cleef, Sr. Energie-econoom

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

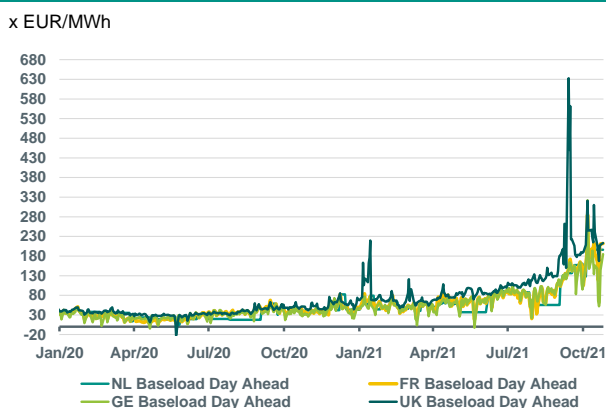
Stroom stoot omhoog

- ▶ **Elektriciteitsprijzen stijgen sterk, mede door hogere prijzen voor gas, steenkool en CO2-rechten**
- ▶ **Effecten sijpelen ook door in de prijzen voor levering in 2023 en 2024**
- ▶ **Stijging van EU ETS lijkt te stabiliseren**
- ▶ **Europese Commissie onderzoekt het beperken van marktspeculatie in CO2-rechten**

Stijging elektriciteitsprijzen gevoed door vele factoren

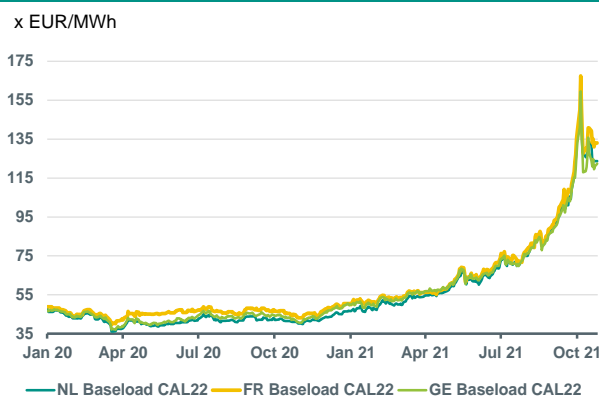
Bijna alle drijfveren die van invloed zijn op de elektriciteitsprijzen zorgen op dit moment voor opwaartse prijsdruk. De prijzen van aardgas staan op recordhoogtes. De prijs van steenkool heeft het hoogste punt bereikt sinds 2008. Verder schommelt de prijs van EU ETS (*Emission Trading Scheme* / CO2-rechten) nog steeds rond de EUR 60/ton, een niveau dat slechts 10% onder het record van EUR 65,77/ton van 28 september. Als we daarbij optellen dat de opbrengst van windenergie dit jaar tegenviel, - en daarmee voor meer vraag naar fossiele brandstoffen zorgde -, dan is de sterke stijging van de elektriciteitsprijs goed te verklaren.

Elektriciteit: Day-ahead prijzen stijgen flink



Bron: Bloomberg

Elektriciteitsprijzen CAL22



Bron: Bloomberg

Op de linker grafiek zien we de *day-ahead* prijzen (prijzen voor levering op de volgende dag) voor de belangrijkste noordwest Europese landen. Opvallend is niet alleen de stijgende trend van de afgelopen maanden, maar ook de enorme stijging van de volatiliteit ten opzichte van de periode hiervoor. De beschikbaarheid van duurzame energie is in belangrijke mate een drijfveer voor verhoogde prijsbeweeglijkheid. De verwachting was, en is, dan ook dat naarmate het percentage duurzame energie stijgt, ook de prijsvolatiliteit hoger zal blijven. Minder verwacht was het feit dat nu ook de

sterk schommelende marktprijzen voor fossiele brandstoffen, zoals steenkool en gas, en CO₂-rechten soms bepalende factoren blijken te zijn. Op de rechter grafiek zien we de prijsontwikkeling van de elektriciteit met levering in kalenderjaar 2022 (CAL22). Hierbij valt op dat de prijsontwikkelingen in Nederland, Frankrijk en Duitsland nagenoeg gelijk zijn. Dit is opvallend omdat de elektriciteitsmix van deze landen nogal verschillen. Nederland draait voor een groot deel op aardgas, Frankrijk op kernenergie en Duitsland op steenkool. Door de steeds groter wordende interconnectie-capaciteit tussen deze landen (infrastructuur dat het mogelijk maakt om stroom te importeren of te exporteren), zien we dat de prijzen ook steeds verder naar elkaar toe bewegen. Daarna geldt uiteraard voor al deze landen dat de ontwikkeling van de EU ETS prijzen gelijk zijn.

Korte termijn stress ook vertaald naar contracten met levering ná 2022

Uit de forward curve (zie linkerfiguur hieronder) valt af te lezen dat de grootste onzekerheid vooral ligt in de komende maanden. De vraag of er voldoende gas in Europa beschikbaar is om de winter door te komen, de huidige verhoogde vraag naar steenkool, en de doorwerking hiervan op andere energieprijzen, vertaalt zich vooral in prijsstijgingen voor de contracten met levering tussen november van dit jaar en maart 2022. Voor de contracten met levering daarna liggen de prijzen aanzienlijk lager. Evengoed liggen ook die prijsniveaus een factor 2-3 hoger dan vorig jaar.

Toch stijgen niet alleen de prijzen voor levering van elektriciteit in de komende maanden. Voor levering in kalenderjaar 2022 liggen de prijzen, ondanks de recente daling, nog steeds zo'n drie keer hoger dan een jaar geleden (zie rechterfiguur hieronder). Veel analisten in de markt gaan ervan uit dat deze stijgingen het gevolg zijn van toevallige samenloop van diverse omstandigheden. Daarom is het des te opvallender dat ook de elektriciteitsprijzen met levering in 2023 en 2024 ook stijgingen laten zien tussen de 60% en 120% ten opzichte van oktober 2020.

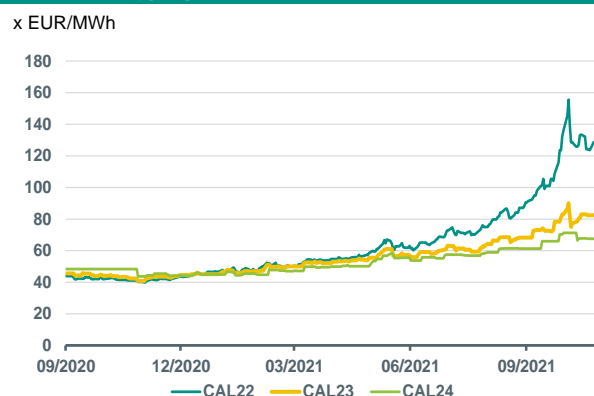
Ook wij verwachten dat de gasprijzen ook in 2022 hoger zullen zijn, omdat de kans groot is dat de voorraden aan het eind van de winter deze keer wel heel erg leeg kunnen zijn. Daarnaast zijn we ook volgend jaar nog in concurrentie met landen in Azië om beschikbaar gas en steenkool naar Europa te kunnen krijgen. Daarom kunnen prijzen best langer relatief hoog zijn. Dat deze effecten zullen doorwerken in 2023 en nog later is nu moeilijk te voorspellen, maar zullen – in normale omstandigheden – minder waarschijnlijk zijn.

Forward curve NL baseload (maandcontracten)



Bron: Bloomberg

Grootste stijging voor 2022, maar ook effect daarna



Bron: Bloomberg

De EU ETS prijs lijkt te stabiliseren

Voorafgaand aan de Klimaattop in Glasgow (31-10 tot 12-11), lijkt het alsof partijen winst nemen op hun (speculatieve) posities in EU ETS / CO₂-rechten. De stijging van het gebruik van steenkoolcentrales ten opzichte van gascentrales zorgt juist meer vraag naar EU ETS rechten en zou de prijs verder moeten opdrijven. Dat is niet vreemd aangezien een

steenkolcentrale meer CO₂ uitstoot dan een gasgestookte centrale. Toch is de prijs de laatste weken gestabiliseerd en blijkt de afgelopen weken zelfs iets te dalen. Dit zou te maken kunnen hebben met het vertrouwen in de 'Fit-for-55' plannen en de houdbaarheid of noodzakelijkheid daarvan nu andere landen ook hun klimaatplannen bekend maken. Op de rechter grafiek valt dan ook te zien dat het aantal openstaande long posities (speculeren op prijsstijgingen) de laatste weken weer zijn afgenomen. Dit is een van de redenen voor de recente prijsdaling.

CO₂-prijzen stabiliseren

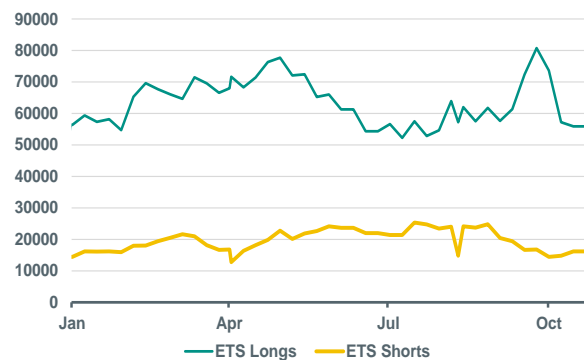
x EUR/ton



Bron: Bloomberg

Minder speculatie op verdere prijsstijging

x EUR/MWh



Bron: Bloomberg

Maatregelen om marktspeculatie tegen te gaan?

De Europese leiders hebben steun gegeven aan het plan van de Europese Commissie om te onderzoeken of er verdere regelgeving nodig is om het speculeren in de EU ETS rechten te beperken. Deze oproep volgde op klachten van onder andere Polen, Denemarken en Spanje. Deze landen zijn van mening dat marktspeculatie een te groot effect heeft op het prijsverloop van de emissierechten. Hierdoor neemt prijsvolatiliteit sterk toe en kunnen prijzen heel snel stijgen en dalen. De angst bestaat in deze landen dat een té snelle prijsstijging de energietransitie remt en het voor bedrijven onnodig – zo niet onmogelijk – duur maakt om de transitie te financieren. Andere landen vrezen juist een te snelle ingreep om de prijsstijging af te remmen – bijvoorbeeld door het vrijgeven van meer emissierechten – en daarmee het beleidsinstrument te verzwakken. Rond 15 november wordt een eerste rapport over dit thema verwacht van de *European Securities and Markets Authority* (ESMA).

Ook wordt er gekeken naar een verandering van de koppeling tussen gas- en elektriciteitsmarkten om leveringszekerheid en betaalbaarheid te waarborgen en tegelijkertijd de transitie naar een duurzame energiemix te bevorderen. Volgens Montel News komt de Europese Commissie naar verwachting voor het eind van het jaar met voorstellen waarbij gekeken wordt naar versnelling van de verduurzaming van de energiemix, gasopslag, gezamenlijke gasinkopen en andere leveringszekerheidsproblemen.

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 relatie manager 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")