

Elektriciteitsmonitor

Hans van Cleef, Sr. Energie-econoom

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

Elektriciteitsprijzen schieten door het dak

- ▶ **Gas prijzen hoog door lage voorraden, beperkte aanvoer en hoge vraag**
- ▶ **EU ETS wordt herzien; prijzen bereiken nieuwe recordhoogtes**
- ▶ **Elektriciteitsprijzen in Europa stijgen naar hoogste punt in jaren**

Elektriciteitsprijzen hoog door EU ETS en grondstofprijzen

De Title Transfer Facility (TTF) aardgasprijzen zijn de afgelopen tijd weer sterk gestegen. Als gevolg van de onzekerheden ten aanzien van het aanbod stegen de prijzen tot het hoogste punt in meer dan dertien jaar. De stijging was alleen al meer dan 25% in de maand juni. Het voorraadniveau was al laag na de relatief strenge winter en het koude voorjaar. Vanaf de maanden april/mei worden de voorraden normaal gesproken weer aangevuld. Maar dit jaar hadden we te maken met een periode van erg warm weer (dus extra vraag naar elektriciteit ten behoeve van koeling) in combinatie met relatief weinig wind (dus meer afhankelijkheid van gas in plaats van duurzame energie).

Daarnaast zijn de voorraden in andere delen van de wereld ook lager dan normaal, dus het beschikbare aanbod LNG gaat naar de hoogste bidder, voornamelijk in Azië (o.a. China, India, Taiwan en Zuid-Korea). De prijs van JK LNG (Japan-Korea LNG) ligt in Azië zo'n EUR 4/MWh hoger dan de TTF maandprijs (gelijk aan USD 1,10/mmBtu). Ook de prijs van EU ETS (CO2-emissierechten) is de afgelopen maanden sterk opgelopen en zorgt voor opwaartse prijsdruk.

Gas prijzen blijven hoog voor tijd van het jaar

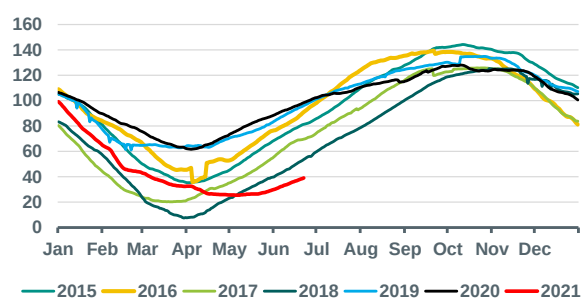
x EUR/MWh



Bron: Bloomberg

Gasvoorraden Nederland

x 1.000 TWh



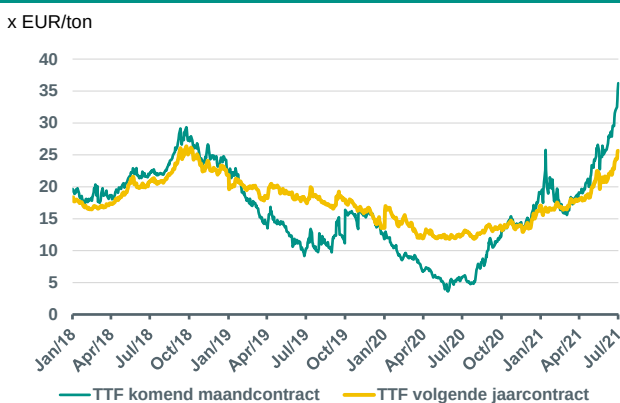
Bron: Gas Infrastructure Europe

De onzekerheid of de voorraden op tijd weer voldoende kunnen worden gevuld voor het komende winterseizoen, draagt bij aan het sentiment rondom de huidige schaarste waardoor prijzen nog verder stijgen. En waar we in het verleden nog

altijd konden terugvallen op de gasproductie in Groningen, zal dat nu vooral moeten komen van de import. De Europese gasvoorraden lopen nu in de pas met de ontwikkeling in de jaren 2015, 2017 en 2018. In Nederland daarentegen zijn we al langere tijd niet op het huidige lage voorraadniveau geweest in deze tijd van het jaar.

Vooralsnog blijft Gazprom terughoudend in het opvoeren van gasexporten naar noordwest Europa via Oekraïne. Daarnaast zijn er onderbrekingen bij de export van gas vanuit Noorwegen en werkzaamheden bij LNG import-terminals in Europa. In vergelijking met 2018 exporteert Rusland aanzienlijk minder gas naar Europa. Volgens S&P Platts zijn de totale exporten vanuit Rusland naar Europa in twee jaar tijd met 26,5 miljard kubieke meter (bcm) afgenomen. Tijdens de afgelopen twee winters heeft Europa 43 bcm uit de voorraden gehaald om aan de vraag te voldoen. Aanstaaende winter is er naar verwachting zo'n 68 bcm nodig. Ook voor de maand juli heeft Rusland geen extra capaciteit geboekt om gas via de pijpleidingen in Oekraïne te verhogen. Geruchten suggereren dat de Russen deze langzame afname van de exporten, en het daarmee bijdragen aan tekorten ten tijde van extra vraag, expres aanhouden om druk te zetten op het afronden van de NordStream II pijpleiding tussen Rusland en Duitsland. En dat net nu de politieke partij van de Groenen in Duitsland hebben aangegeven dat als zij de verkiezingen winnen in september, zij het afronden van de pijpleiding zullen blokkeren.

TTF gascontracten: maand versus volgend kalenderjaar



Bron: Bloomberg

Vanwege deze mogelijke tekorten zijn handelaren aan het hedgen geslagen, en dat zorgt er mede voor dat er nu al opwaartse prijsdruk is. Toch is het prijsverschil per contract erg groot. Het actieve TTF maandcontract handelt momenteel op zo'n EUR 31,65/MWh. Ter vergelijking, dit was begin maart – net na de winter – nog ongeveer EUR 15,50/MWh. Het contract voor het volgende kalenderjaar (CAL22) staat nu op EUR 23,65/MWh (begin maart op EUR 16,50/MWh). De prijsfluctuaties in het maandcontract zijn dus veel groter dan in het jaarcontract. Of het maandcontract weer snel zal dalen is sterk afhankelijk van de weersomstandigheden (vraag naar gas ten behoeve van opwekking elektriciteit én warmte/koeling) en het aanbod van gas in de vorm van LNG of via pijpleidingen. Toch daalde het maandcontract op dinsdag 6 juli al met bijna 10% op basis van winstnemingen en signalen van minder LNG import door China.

EU ETS breekt opnieuw records

Op 14 juli zal de Europese Commissie (EC) haar plannen bekend maken hoe zij de aangescherpte klimaatdoelen voor 2030 denkt te gaan halen. Onder de noemer 'Fit for 55' zal de EC het hele pakket bekendmaken. In de al uitgelekte plannen staan er serieuze veranderingen voor het EU ETS op de agenda. Om de CO₂-uitstoot niet met 40% maar met 55% te laten dalen in 2030 moet het aantal beschikbare emissierechten op de markt versneld worden afgebouwd. In de eerste plaats zal dat bereikt worden door de verlagingfactor te verhogen. Dit is nu nog een afname van 1,74% aan

beschikbare rechten per jaar, maar zou wel eens verhoogd kunnen worden naar 2,5-3% per jaar. Daarnaast wordt er gesproken over een eenmalige verlaging van het totaal aantal beschikbare rechten.

Ook zou de maritieme sector worden toegevoegd aan het bestaande EU ETS, en zouden de sectoren wegtransport en gebouwde omgeving hun eigen emissie handelssysteem moeten krijgen. Hierover liggen niet alle lidstaten al op een lijn. Tot slot zal er een *Carbon Border Adjustment Mechanism* (CBAM), oftewel een grensbelasting, worden aangekondigd. De EU grensheffing moet de concurrentiepositie van bedrijven binnen de EU beschermen tegenover bedrijven buiten de EU die met minder strenge klimaatregelgeving te maken hebben.

Op 1 juli bereikte de EU Emission Trading Scheme (ETS) prijs een nieuw recordhoogte van EUR 58,64/ton. De verwachtingen ten aanzien van de aanpassingen van het EU ETS mechanisme door de Europese Commissie zorgen voor optimisme en marktspeculatie. Daarnaast stijgt de vraag naar emissierechten aangezien kolen- en gascentrales volop draaien om aan de elektriciteitsvraag te voldoen nu het relatief mild zomerweer is met niet al te veel zon en weinig wind.

Opvallend is dat, ondanks de recente prijsstijging, die niet direct terug valt te zien in de speculatieve posities. Hoewel het aantal posities speculerend op prijsstijgingen (*longs*) nog steeds historisch hoog is, is er recentelijk toch flink winst genomen na de stevige prijsstijging. Het aantal posities dat anticipeert op prijsdalingen (*shorts*) is daarnaast ook nog steeds relatief hoog. Dit biedt ruimte voor verdere winstnemingen op de *longs*. Een zogenaamde *buy-the-rumour-sell-the-fact* scenario (waarbij marktspeculatie dusdanig door is geschoten, dat het daadwerkelijke feit leidt tot winstnemingen) ligt op de loer. Toch vallen hogere EU ETS prijzen ook zeker niet uit te sluiten, afhankelijk van hoe stevig de ingrepen van de EC in het EU ETS zullen zijn.

EU ETS bereikt nieuwe recordhoogte

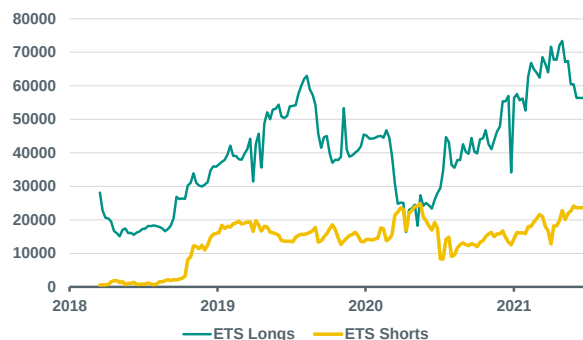
x EUR/tonne



Bron: Bloomberg

Speculatieve posities EU ETS

x aantal openstaande contracten



Bron: Bloomberg

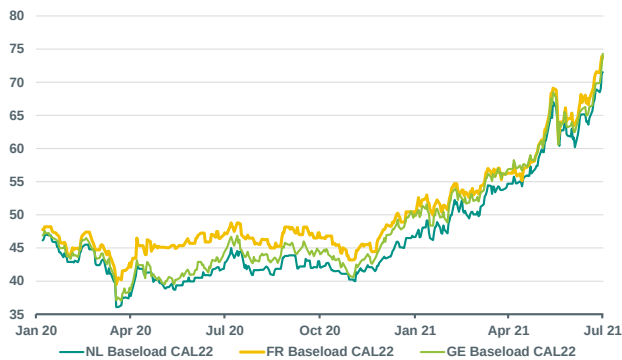
Elektriciteitsprijzen

In lijn met de hogere gasprijzen, de hoge steenkoolprijzen en de recordprijzen voor CO₂-emissierechten bereiken ook de Europese elektriciteitsprijzen het hoogste punt in jaren. De *day-aheadprijzen* bevinden zich op het hoogste punt in meer dan vier jaar. De stijging van de elektriciteitsprijzen leidt er zelfs toe dat de meest vervuilende kolengestookte elektriciteitscentrales opnieuw worden opgestart. Hoewel de *dark-spread* (rentabiliteit van kolengestookte centrales) voor veel kolencentrales nog steeds negatief is, starten kolencentrales vaker op om aan de elektriciteitsvraag te voldoen. In de maand juni bleek de opbrengst van duurzame energie tegen te vallen en door de hoge gasprijzen zijn gascentrales minder concurrerend ten opzichte van kolencentrales dan voorheen. De stijging van de gasprijzen was immers sneller dan de stijging van de kolenprijzen.

Opvallend is dat de prijsstijgingen voor het volgende kalenderjaar (CAL22) voor verschillende landen hetzelfde patroon vertonen. De prijzen in Nederland, Frankrijk en Duitsland volgen precies hetzelfde patroon ondanks de verschillen in de elektriciteitsmix.

Base load prijzen CAL 22 stijgen snel

x EUR/MWh



Bron: Bloomberg

Wij verwachten dat de schaarste op de gasmarkt de komende weken niet zal worden opgelost. Weersomstandigheden en importvolumes zullen bepalend zijn voor de voorraadvorming en daarmee voor de prijs van TTF en National Balancing Point (NBP). Mild weer en hoge opbrengsten uit hernieuwbare energiebronnen kunnen helpen. Aangezien ook op korte termijn geen daling van de steenkoolprijs wordt verwacht, zal dit geen drukkend effect op de prijzen hebben. Het is mogelijk dat de aankondiging van de nieuwe EU ETS-maatregelen enige prijsbewegingen zal veroorzaken en dat de elektriciteitsprijs wat zal dalen wanneer de gasvoorraden verder worden aangevuld. Maar al met al lijkt een snelle daling van de elektriciteitsprijs niet waarschijnlijk. Iets dat dit jaar en volgend jaar een directe impact zal hebben op de energierekening van huishoudens en bedrijven.

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 directieuren, 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")