

12 september 2018

Energieprijzen in de lift

Hans van Cleef
 Sr. Energie Econoom
 Tel: 020 343 4679
 hans.van.cleef@nl.abnamro.com



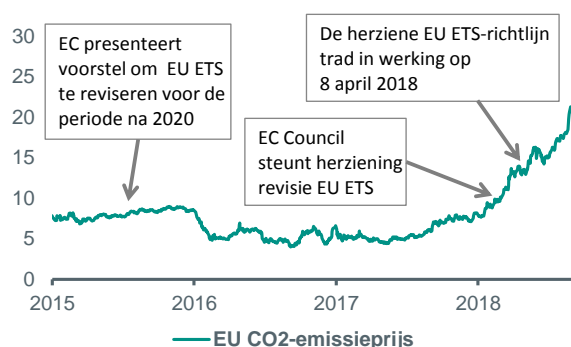
- **Prijs CO₂-emissierechten stijgt boven EUR 25/ton**
- **Ook prijzen van gas, kolen - en daarmee elektriciteitsprijzen - nemen toe**
- **De consument krijgt volgend jaar een hogere energierekening**

Prijs CO₂-emissierechten schiet door het dak

Gedurende de afgelopen weken is de prijs van CO₂-emissierechten gestegen van nog geen acht euro per ton aan het begin van het jaar tot meer dan 25 euro. Dit is een stijging van meer dan 200%. Als gevolg van een herziening van het Europese *Emissions Trading System* (EU ETS) wordt het overaanbod aan emissierechten per 1 januari 2019 versneld uit de markt genomen onder de *Market Stability Reserve* (MSR)-wetgeving. Als gevolg van deze op handen zijnde besluitvorming vond de koers van deze emissierechten al steun, maar zeker na het daadwerkelijke besluit op 8 april is de prijsstijging in een stroomversnelling terecht gekomen (zie grafiek). Het lijkt alsof bedrijven die onder het ETS vallen steeds meer anticiperen op een prijsstijging en daarom hun toekomstige CO₂-uitstoot versneld proberen te hedgen. Het valt niet uit te sluiten dat een deel van de prijsstijging te verklaren valt door marktspeculatie, en dat mede daarom een tijdelijke neerwaartse correctie mogelijk is. Maar gezien het beleid van de Europese Commissie verwachten wij dat de opgaande prijstrend de komende jaren zal aanhouden.

EU ETS CO₂-emissierechten

x EUR/ton



Bron: Bloomberg

Het EU ETS is het middel waarmee de Europese Unie haar ambitie en - sinds het ondertekenen van het Klimaatakkoord in Parijs - haar plicht wil realiseren om CO₂-emissies als gevolg van menselijk handelen terug te dringen. Het systeem werkt

volgens het zogenaamde *cap-and-trade* mechanisme. Er wordt een steeds kleinere hoeveelheid emissierechten uitgegeven die vrij verhandeld mag worden. Vanaf 2021 zal er ieder jaar 2,2% minder rechten op de markt komen. Het idee daarachter is dat bedrijven die minder snel kunnen verduurzamen, tegen een steeds hogere prijs rechten moeten opkopen en daarmee zichzelf uit de markt zullen prijzen. Een kolencentrale stoot bijvoorbeeld veel meer CO₂ uit dan een gascentrale, en al helemaal ten opzichte van een windpark. Naast het feit dat kolen duurder zijn, zal een kolencentrale tegen een steeds hogere prijs emissierechten moeten opkopen om te kunnen blijven opereren. Dit zullen ze doen tot het moment dat het te duur wordt omdat andere energiebronnen als gevolg van marktwerking voorrang zullen krijgen in de zogenaamde '*merit-order*'¹.

Het EU ETS geldt voor de energie-intensieve sectoren zoals bijvoorbeeld olieraffinaderijen, staalbewerkers, producenten van cement, glas, papier, en de civiele luchtvaart. Dit zijn zo'n 11.000 elektriciteitscentrales en industriële fabrieken in de 28 landen van de EU plus IJsland, Liechtenstein en Noorwegen. Daarnaast vallen ook luchtvaartactiviteiten binnen deze landen onder de regeling. In totaal valt zo'n 45% van de totale broeikasgasemissies in deze landen onder het EU ETS. De besluitvorming van afgelopen zomer heeft betrekking op de periode 2021-2030 en zal nog meer steun geven aan de ambitie van de Europese Commissie om de uitstoot van broeikasgassen terug te dringen.

Een veel gemaakte vergissing is dat men een hoge prijs voor het EU ETS als doel stelt. Het EU ETS is en blijft een middel om uitstoot van broeikasgassen te reduceren. In de ultieme situatie is de prijs zelfs nul; er zal dan immers geen vraag naar CO₂-emissierechten meer nodig zijn omdat alles dan al is verduurzaamd. Een (dreiging van een) hogere prijs helpt de verduurzaming van de intensieve industrie, maar kan desalniettemin nooit het doel zijn.

TTF gasprijs

x EUR/MWh, 1e contract



Bron: Bloomberg

¹ Een merit-order is een gerangschikte lijst van beschikbare energiebronnen waarmee op basis van de stijgende prijs de benodigde hoeveelheid energie worden gegenereerd.

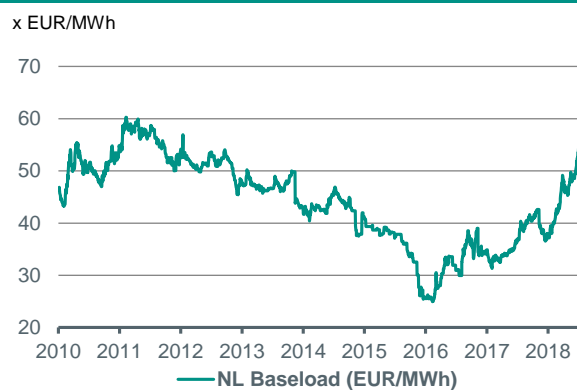
Ook andere energieprijzen zitten flink in de lift

Naast de prijs van CO₂-emissierechten zitten ook andere energieprijzen – en in het verlengde daarvan de elektriciteitsprijs – in de lift. Zo is bijvoorbeeld de prijs van gas in Europa flink gestegen. De prijsstijging was mede het gevolg van seizoenvraag naar elektriciteit als gevolg van de warme zomer (airco's) en inmiddels neemt de vraag naar gas ten behoeve van verwarming ook weer toe. Tot slot is de prijs van gas aanzienlijk gestegen in de afgelopen weken door een stijgende vraag voor het vullen van de gasopslag voor de winter. Voor het opwekken van elektriciteit wordt deze gasprijsstijging gesteund door de hogere prijs van CO₂-emissierechten. Ook bij kolen –nog steeds een belangrijk deel van onze elektriciteitsmix – zet de stijgende prijstrend door als gevolg van een aanhoudend groeiende vraag en het positieve sentiment op de energiemarkten.

De prijs voor elektriciteit gaat daardoor ook hard omhoog

De prijs voor elektriciteit (*baseload*, kalenderjaar 2019) is gestegen tot EUR 63/MWh. Ter vergelijking, in de eerste helft van 2016 was de prijs nog EUR 25/MWh en in februari van dit jaar minder dan EUR 37/MWh. De hoge prijs voor CO₂-rechten en de hogere gas- en kolenprijs zorgen voor steun voor de elektriciteitsprijzen. Ook de prijs van kalenderjaren die verder in de toekomst liggen, zijn aanzienlijk gestegen. Naast de hogere grondstofprijzen zien we ook een grotere buitenlandse vraag naar elektriciteit. Bijvoorbeeld export naar België. Mede door het uitvallen van kerncentrales in België als gevolg van technische aspecten zoals groot onderhoud en een gebrek aan koelwater (door de lage waterstand in de rivieren) bij kerncentrales is deze toegenomen vraag naar Nederlandse elektriciteit een prijsopdrijvende factor.

Elektriciteitsprijs Nederland (*baseload*)



Bron: Bloomberg

De consument zal dit gaan merken

De energierekening van een gemiddeld Nederlands huishouden zal volgend jaar stijgen. Dit heeft diverse oorzaken. Zoals hierboven beschreven zal de grondstofprijs voor gas en elektriciteit toenemen. Het is uiteraard nog niet mogelijk om te zeggen met hoeveel precies. Indien je de prijs niet voor een langere periode hebt vastgezet, zal dit terugkomen op de energierekening. Naast hogere grondstofprijzen zullen ook de belastingen verder toenemen. De Opslag voor Duurzame Energiebronnen zal

voor huishoudens gaan stijgen met EUR 133 per jaar in 2019 en zal oplopen tot zo'n EUR 230 in 2023. Dit is nodig om de subsidie voor duurzame energieprojecten (SDE+) te kunnen financieren. De andere helft van de financieringslast komt bij het bedrijfsleven te liggen. Deze lastenverzwaring is het gevolg van afspraken uit het energieakkoord van 2013. De extra lasten als gevolg van het aanstaande Klimaatakkoord zijn hierin niet meegenomen.

Tabel 1: Ramingen olie- en gasprijzen ABN AMRO

Eind van de periode		10-sep-18	dec-18	mrt-19	jun-19	sep-19	dec-19	mrt-20	jun-20	sep-20	dec-20
Brent	USD/bbl	77,74	75	80	90	85	85	85	80	80	77
WTI	USD/bbl	67,70	70	75	83	78	76	76	73	70	68
Natural Gas (HH)	USD/mmBtu	2,81	2,75	3,00	3,00	2,75	3,00	3,25	3,00	3,25	3,50
TTF	EUR/MWh	29,13	20,00	20,00	19,00	22,00	24,00	25,00	23,00	24,00	25,00

Gemiddelde		Q4 18	2018	Q1 19	Q2 19	Q3 19	Q4 19	2019	Q1 20	Q2 20	Q3 20	Q4 20	2020
Brent	USD/bbl	73	73	78	85	88	85	85	85	83	80	79	82
WTI	USD/bbl	68	67	73	79	81	77	78	76	75	72	69	73
Natural Gas (HH)	USD/mmBtu	2,75	2,70	3,00	3,00	3,00	3,00	2,90	3,25	3,25	3,25	3,50	3,30
TTF	EUR/MWh	19,00	19,00	20,00	20,00	21,00	23,00	21,00	25,00	24,00	24,00	26,00	25,00

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