

LICHT OP ENERGIE

Oktober 2016 – Hellemans Consultancy

Economie	<i>Centrale Banken en bankensector domineren het nieuws</i>
Grondstoffen	<i>Olieprijs net onder hoogste niveau van dit jaar door OPEC voornemen. Prijsopleving kolenprijs verrast.</i>
Aardgas	<i>Prijs weer net boven het voortschrijdend jaargemiddelde.</i>
Elektriciteit	<i>1 year ahead prijs op niveau vorig jaar november.</i>
Weer	<i>Temperaturen terug naar gemiddeld waarden.</i>
Verwachting	<i>Uitval en ingelast onderhoud Franse en Belgische kerncentrales zorgen voor onzekerheid en hogere premies.</i>

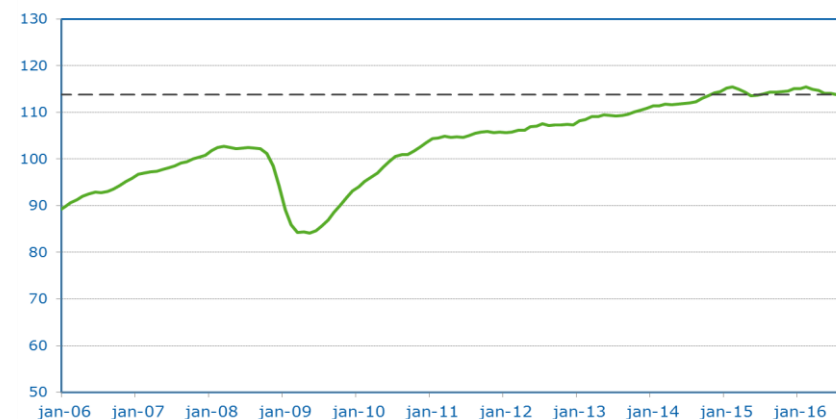
Economie

De centrale banken blijven het economisch nieuws domineren. In de VS neemt de kans op een renteverhoging in december toe. De stijgende inflatie en lage werkloosheid rechtvaardigen een normalisatie van het monetaire beleid. Bovendien vond in december 2015 de eerste verhoging in jaren plaats. Mocht er dit jaar geen renteverhoging volgen dan kan er twijfel ontstaan over hoe en in welk tempo de FED het beleid wil normaliseren alsook hoe de Amerikaanse economie er nu werkelijk voor staat. Wat een terechte vraag is aangezien de economische groei dit jaar op het laagste niveau in jaren lijkt uit te komen. Dit lijkt erop te duiden dat de expansiefase van de conjunctuurcyclus in de VS op zijn einde loop. Dit beeld wordt bevestigd door het stijgende begrotingstekort. Daarbij lijkt de FED bij vorige rentebesluiten steeds meer rekening te hebben gehouden met de financiële markten en de situatie in opkomende economieën. Wat voor de FED wederom een argument kan zijn niet te verhogen.

De wereldhandelsmonitor laat zien dat voor het eerst sinds 2009 het wereldhandelsvolume op jaarbasis niet groeit [zie figuur 1]. Dit uit zich onder meer in lage scheepsvrachttarieven en de precaire situatie bij veel rederijen. Na een rustige zomer verlegt men in Europa de blik opnieuw naar de bankensector. Met name in Italië en Duitsland verkeren banken in grote moeilijkheden. Duitsland dat zich verzette tegen een bail-out voor wankele banken in Italië ziet zich nu zelf geconfronteerd met een bank, volgens het IMF meest

stysteemgevaarlijke bank ter wereld, die mogelijk gered moet worden. Andere uitdagingen voor de EU en de ECB zijn de op handen zijnde Brexit en een referendum in Italië dat lijkt te worden gekaapt door een partij die van de Euro af wil en de huidige regering ten val kan brengen. Ondanks de neerwaartse risico's heeft het consumentenvertrouwen in Nederland het hoogste niveau sinds augustus 2007 bereikt en daalt de werkloosheid gestaag.

Fig. 1- Wereldhandelsvolume 2006-2016, CPB wereldhandelsmonitor.

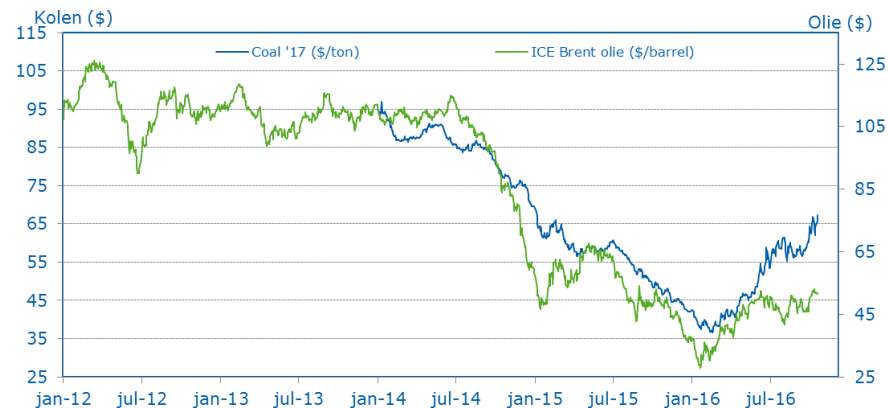


Grondstoffen

De OPEC leden zijn vorige maand in Algiers overeengekomen een productieplafond in te stellen. Vraag is nu welke leden hoeveel minder gaan produceren. Dit is nog een hele opgave gegeven de uiteenlopende belangen binnen OPEC. Zo betwist Irak de productiestatistiek die bij de OPEC vergaderingen worden gehanteerd en willen landen als Libië, Nigeria en Iran eerst oude productieniveaus evenaren. Dit zou betekenen dat met name de golfstaten hun olieproductie moeten terugschroeven. Het idee is dat door de productiebeperking de overcapaciteit wordt gereduceerd en een hogere olieprijs tot stand komt. Rusland heeft aangegeven zich aan te sluiten bij een productiebevrozing

zodra de OPEC tot een definitief akkoord komt. Waarop de CEO van de grootste Russische olieproducent, Rosneft, en verklaard OPEC tegenstander heeft aangegeven zich niet gebonden te voelen aan eventuele afspraken met de OPEC. De vraag is bovendien wat een relatief kleine productiebeperking uithaalt gegeven de historisch hoge olieproductie. Zeker gezien flexibiliteit van de schalieolieproducenten in de VS. Door kostenbesparingen en innovatie zijn zij in staat bij steeds lagere olieprijsen winstgevend te opereren. Met de huidige prijzen van rond de 50 dollar per vat neemt het aantal (nieuwe) boorputten in de VS al weken achterelkaar toe. Een productiebeperking door de OPEC eventueel aangevuld met Rusland zal dan ook een beperkt effect hebben op de prijzen, aangezien schalieolieproducenten in het ontstane gat zullen springen.

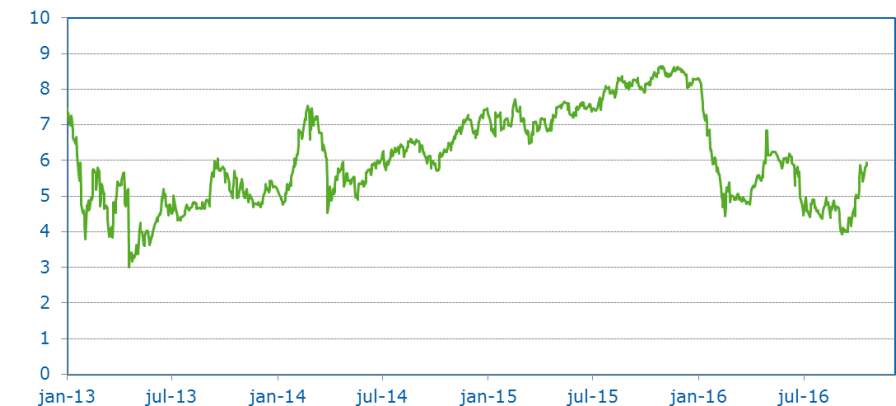
Fig. 2 – Prijsontwikkeling kolen ARA (Amsterdam, Rotterdam, Antwerpen) en olie



Nadat de kolenprijs in augustus stabiliseerde en zelfs op momenten ruim 10% onder de piek van juli noteerde heeft de kolenprijs op de ARA hub het hoogste niveau van dit jaar bereikt. Door nieuwe overstromingen in Australië en Indonesië, problemen met kerncentrales in België en Frankrijk en onduidelijkheid over de productiebeperkingen in China noteert de kolenprijs nu net onder de 70 dollar per ton kolen geleverd op de ARA hub. De sterke opleving van de kolenprijs was voor de meeste

marktpartijen een verrassing. Mocht China de teugels laten vieren en de problemen met de centrales in Frankrijk meevallen dan is in de komende maanden een stabilisatie of neerwaartse correctie van de prijzen mogelijk.

Fig. 3 – Prijsontwikkeling Co2 emissierechten, dec 2016 contract in euro per ton

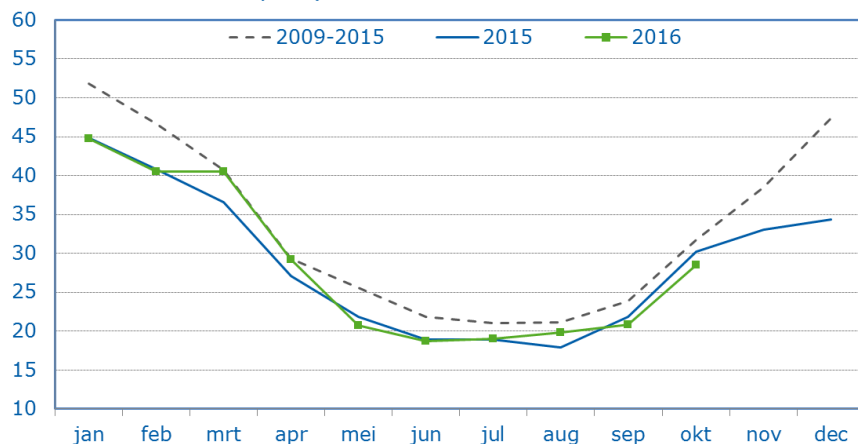


De prijs voor CO2 emissierechten beweegt de afgelopen maand parallel aan de kolenprijs. Door de onzekerheid over de Franse kerncentrales wordt er komende winter mogelijk een groter beroep gedaan op kolencentrales en neemt de vraag naar emissierechten toe.

Aardgas

Na een daling van de aardgas prijs met ca. een euro is de prijs in de afgelopen maand weer met ruim een euro gestegen naar een niveau van 16,6 EUR per MWh voor het Cal-17 jaarcontract. Door het langer dan verwachte onderhoud aan de Noorse gassystemen was de export van Noors gas naar het Europese vasteland wekenlang meer dan gehalveerd. Gegeven de verminderde aanvoer van gas, de abrupte overgang van het warme weer in september naar relatief koud en windstil weer in oktober, de berichten over de Franse kerncentrales en de gestegen olieprijs lijkt de prijsstijging nog mee te vallen.

Fig. 4 – Ontwikkeling verbruik aardgas Nederland. Oktober 2016 geëxtrapoleerd vanaf 18 oktober (TWh)



Bron: GTS

Zowel in september als in oktober ligt het Nederlandse gasverbruik onder de gemiddelde waarden. Voor september is dit gezien de relatief hoge temperaturen begrijpelijk. Voor oktober is het relatief koude weer vooralsnog niet af te lezen aan de verbruikscijfers. Isolatiemaatregelen en grootschalige renovatie en vervanging van (corporatie-)woningen zal steeds meer een stempel drukken op de vraag naar gas voor verwarmingsdoeleinden.

De ontwikkeling van de gasprijs zal in de komende maanden sterk correleren met de temperatuur en weersverwachtingen alsook met nieuws over de beschikbare nucleaire capaciteit in België en Frankrijk deze winter. Beide factoren laten zich moeilijk voorspellen. Al kan terugkijkende gesteld worden dat de seizoensweersverwachting voor september tot en met november redelijk is bewaarheid, met vier van zes weken hoger dan gemiddelde temperaturen en twee weken lager dan gemiddelde temperaturen. Wel zal het weer in oktober en november een groter gewicht uitoefenen op de prijsvorming komende winter.

Fig. 5 – Prijsontwikkeling TTF aardgas Cal-17 (EUR/MWh)

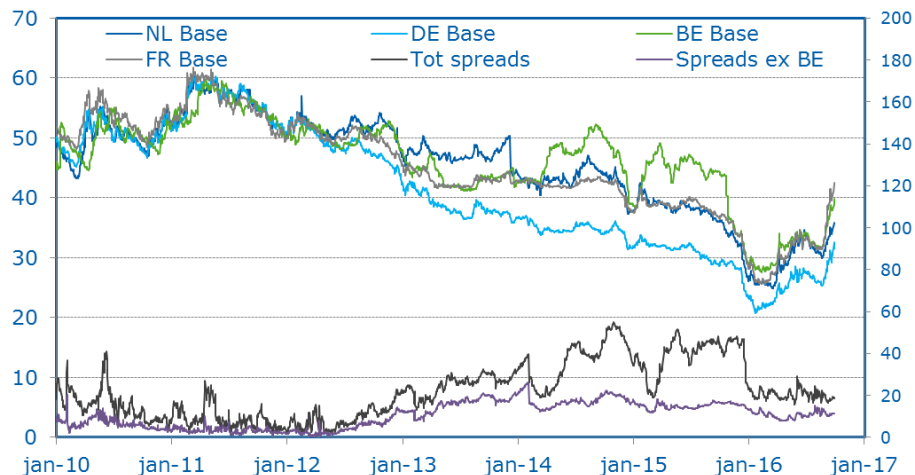


Elektriciteit

ASN, de instantie die in Frankrijk toezicht houdt op de kerncentrales heeft in juni bekend gemaakt dat in de leidingen van een koelingssysteem van een centrale te hoge koolstofwaarden zijn gevonden. Naar aanleiding van deze vondst worden alle centrales met dit type leidingen stilgelegd voor onderzoek. In Frankrijk is de elektriciteitsvraag sterk seizoensafhankelijk. Anders dan in Nederland wordt daar verwarmd met elektriciteit en niet met aardgas. De ontstane onzekerheid lijkt te worden verergerd door de gebrekkige communicatie. Het recente bericht dat gepland onderhoud van vijf centrales naar voren wordt gehaald stelt de markt niet gerust.

In België, waar men al langer kamp met storingen in verouderde centrales en waar weinig reservecapaciteit beschikbaar is, werd de herstart van de Tihange 3 centrale opnieuw uitgesteld. Gevolg is dat deze week de prijzen niet alleen in België en Frankrijk zijn gestegen maar ook in Nederland. Dit effect loopt via twee kanalen, door de fysieke koppeling van de NW Europese elektriciteitsmarkten als ook via de kolen, gas en CO2 prijzen. Verwachting is wel dat het merendeel van de centrales in België weer voor de winter wordt opgestart, waardoor de Belgische en Nederlandse prijzen mogelijk wat steun verliezen.

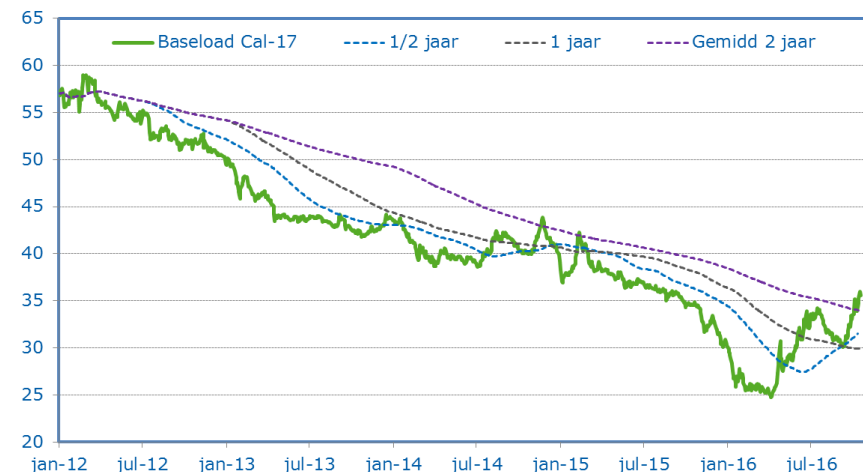
Fig. 6 – Prijs elektra België, Duitsland, Frankrijk, Nederland (linker Y-as) en de totale spreads vier landen en de totale spreads ex België (EUR/ MWh)



De prijsontwikkeling in België, Duitsland en Frankrijk laten eenzelfde patroon zien. Interessant daarbij is wel om te kijken naar de ontwikkeling van prijsverschillen tussen de vier markten. Worden de spreads tussen de verschillende landen gesommeerd dan wordt duidelijk dat deze vanaf 2012 toeneemt. Ook neemt de grilligheid van de gesommeerde prijsverschillen toe. Dit is grotendeels te herleiden tot het functioneren van de Belgische kerncentrales.

Zonder de spread van België is het patroon minder grillig, maar laat deze nog altijd een stijgende trend zien. Door de *Energiewende* in Duitsland zijn de prijzen op de termijnmarkt in Duitsland sneller gedaald dan in omliggende landen, met grotere spreads tot gevolg. Dit jaar lijkt dit effect minder sterk dan in 2013-2015. Het is goed mogelijk dat de integratie van de verschillende elektriciteitsmarkten in NW Europa de prijsverschillen verkleinen.

Fig. 6 – Prijsontwikkeling elektriciteit Cal-17 (EUR/MWh)



Verwachting

De elektriciteitsprijzen hebben dit jaar niet eerder zo hoog genoteerd. De prijsbewegingen zijn zowel in percentages als in absolute termen uitzonderlijk. Met het aflopen van de inkoopperiode voor het jaarproduct en de start van het winterseizoen verwachten we niet dat de volatiliteit komende maand zal afnemen. Voor de gasprijs lijkt dat dit jaar wat anders te liggen. De gasprijzen voor de lange termijncontracten tonen zich relatief onaangedaan. Wat pleit voor een neerwaartse correctie is dat bij grote onzekerheid (Franse centrales en de kolenprijs) de ingeprijsde risicopremie eerder naar boven dan naar beneden wordt afgerond. Meer zekerheid kan dan ook bij een minder gewenste uitkomst tot stabilisatie of zelfs een lichte correctie leiden.

Heeft u vragen, dan kunt u zich richten tot:
 Hellemans Consultancy B.V.
 Chris Guth en Michiel de Voogt, analisten
 Telefoon: 030 - 22 55 011

Hellemans Consultancy B.V.

Hellemans Consultancy B.V. heeft zich gespecialiseerd in het begeleiden van en adviseren bij de inkoop van energie. Zij bestaat uit een team van meer dan 30 professionals en is een betrouwbare en onafhankelijke partij, die inmiddels al meer dan 15 jaar actief is op de energiemarkt. Met krachtige adviezen over de inkoop van elektriciteit en aardgas, factuurcontrole, rendement studies en energiemanagement functioneert zij voor de zakelijke markt als een vuurtoren in de nationale en internationale energiemarkt. Een betrouwbaar en blijvend oriëntatiepunt waarop de energiekoers voor de komende jaren kan worden bepaald.

Licht op energie is een uitgave van Hellemans Consultancy B.V. Hierin vindt u algemene informatie en achtergronden ten aanzien van de marktontwikkelingen voor elektriciteit en aardgas, zowel van de afgelopen periode als van de komende periode. Op dit document is de disclaimer van Hellemans Consultancy B.V. van toepassing.

<http://www.hellemansconsultancy.nl/disclaimer/>