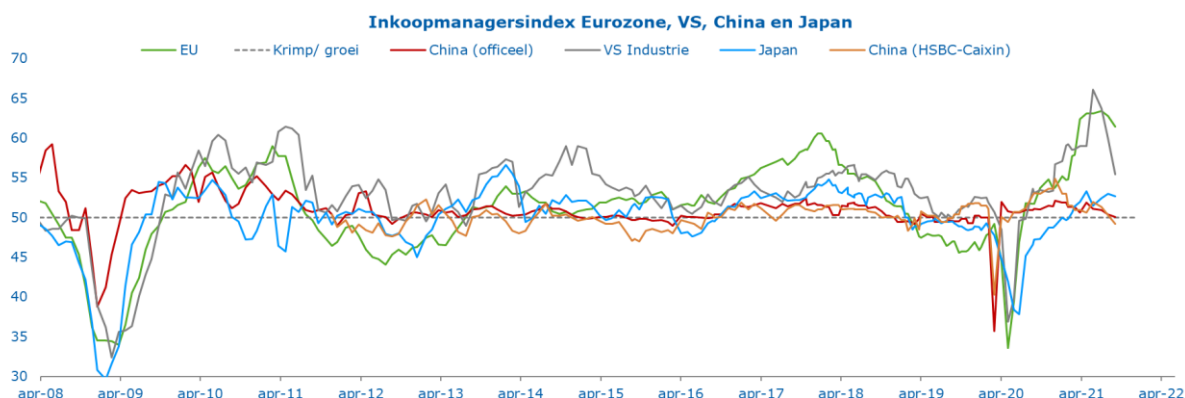


Inflatie Eurozone naar 3 procent & groeivertraging industrie

- In de Eurozone zijn de consumentenprijzen in augustus op jaarbasis 3 procent gestegen, hoger dan de verwachte 2,7 procent en hoger dan het cijfer van vorige maand (2,2 procent). Gerekend zonder voedingsmiddelen en energie kwam de prijsinflatie uit op 1,6 procent. De producentenprijzen stijgen al langer en ook de laatste cijfers duiden op een verdere stijging. De industrie heeft te maken met problemen in de aanvoerketens, een krappe arbeidsmarkt en hoge grondstoffenprijzen. Verwachting is dat ook deze laatste prijsstijgingen voor tenminste een deel worden doorbelast in eindproducten.
- In China is de samenstelde inkoopmanagersindex uitgekomen op niveau van 48,9. Met name de groei in de Chinese dienstensector lijkt tot stilstand te zijn gekomen. De indexen voor de industrie zijn gemiddeld net onder de 50 uitgekomen. Het niveau van 50 geeft het verschil weer tussen toenemende en afnemende economische activiteit. De vertraging is te herleiden tot overstromingen, nieuwe corona maatregelen, het afvlakken inhaalgroei, verstoringen wereldwijde transportketens, emissiebeleid en het aan banden leggen van kredietverlening.
- Waar in China de inkoopmanagersindexen op nulgroei dan wel lichte krimp wijzen staan de Europese en Amerikaanse cijfers nog ruim boven de 50 punten. Echter met name in de VS zijn de inkoopmanagers in augustus een stuk minder enthousiast in vergelijking met de maanden daarvoor.

Verwachting: ook komende periode zullen inflatiecijfers en berichten over de pandemie en de daaruit voortvloeiende beleidsreacties bepalend zijn voor het sentiment en de vraagontwikkeling op de energiemarkten.

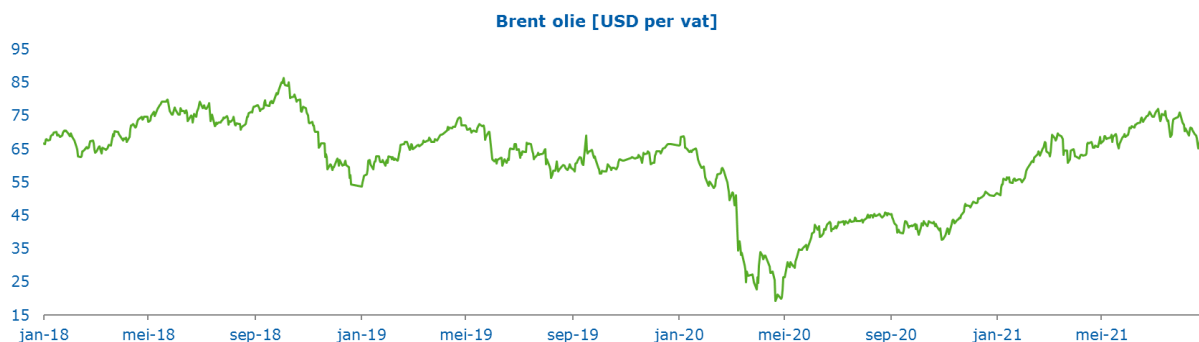


Lagere pieken en dalen voor de Brent olieprijs

Na de gestage prijsstijging van het tweede kwartaal lijkt de olieprijs nu in een meer neerwaarts patroon te zitten, waarbij de opeenvolgende pieken en dalen telkens wat lager uitkomen. Nieuwe reis- en contactbeperkingen om de verspreiding van de Delta variant tegen te gaan maakte een eind aan de gestage opmars van de olieprijs. Recent heeft de EU de VS weer van de 'white list' afgehaald met het advies aan de lidstaten om reizigers vanuit de VS niet zonder meer toe te laten vanwege het hoge aantal besmettingen in de VS.

Ondanks de opmars van de Delta variant lijken de OPEC landen de gestage uitbreiding van de olieproductie toch door te zetten. Dit betekent dat er in september 400.000 extra vaten olie per dag op de markt.

Verwachting: gezien de ontwikkelingen rondom de pandemie en het einde van het vakantie seizoen lijkt de kans op een zijwaarts of dalend prijsverloop groter dan de kans dat de olieprijs de niveaus van 2018 zullen evenaren.

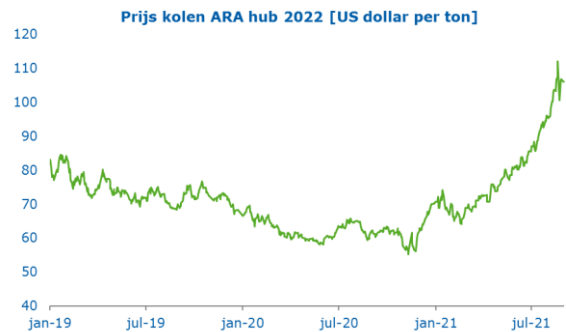
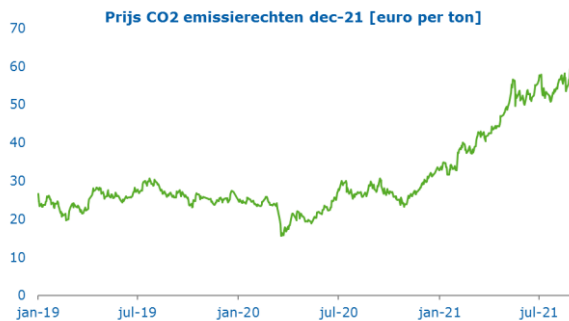


Prijzen voor kolen en CO2-emissierechten op en rond recordniveaus

Na bereiken van het hoogste niveau in 9 jaar tijd op 20 augustus noteert de kolenprijs nu ca. 6 dollar lager op 106 dollar per ton. Door de hoge gasprijzen neemt de vraag naar bruin- en steenkool weer toe voor de opwek van elektriciteit. Ondanks de grote vraag bereikten de kolenvoorraden in de havens van Antwerpen, Rotterdam en Amsterdam het hoogste niveau in 11 weken tijd. Marktvorsers verwachten in Azië, met de overgang naar een minder warm seizoen en afnemende groei in de industrie, dat de vraag naar kolen wat zal afnemen. In China probeert men het stroomgebruik en de CO2-uitstoot te beperken door onder meer de zeer energie-intensieve aluminium industrie aan banden te leggen. Tegelijkertijd is er in Europa door de zeer hoge gasprijzen

meer vraag naar CO2-emissierechten doordat stroomproducten weer een groter beroep doen op kolen voor de opwek van elektriciteit, met nieuwe prijsrecords op de Europese CO2-markt tot gevolg.

Verwachting: prijzen voor kolen en emissierechten noteren op en rond recordniveaus. Verdere prijsstijgingen zijn niet uit te sluiten. Tegelijkertijd is het de vraag of de termijnmarktprijzen nog wel in verhouding staan tot de fysieke vraag aanbod verhouding komend jaar.



Grote onzekerheid rondom Russische gasexport

- De korte termijn prijzen voor aardgas noteren op absolute recordstanden van rond de 50 euro per MWh. Ook de prijzen voor bijvoorbeeld Cal-22 noteren op het hoogste niveau sinds 2008.
- De onzekerheid over met name de aanvoer van LNG en Russisch gas de komende maanden is groot. Het is niet duidelijk of Rusland nu een noodzaak wil creëren voor de snelle ingebruikname van de controversiële Nord Stream 2 pijpleiding of dat het kampt met productieproblemen en daarom niet maximaal gebruik maakt van de bestaande transportcapaciteit. Tezamen met de hogere CO2-prijzen verklaart dit waarom de gasprijzen nu zoveel verder zijn gestegen dan in 2018 toen de uitputting van de gasbergingen vergelijkbaar was met de lage vullingsgraden van dit moment. In augustus 2018 noteerde de korte termijn prijzen 10 tot 20 euro per MWh lager dan nu.

Verwachting: de kans op een significante prijscorrectie lijkt op korte termijn klein. Al laat de kortstondige correctie na een bericht over mogelijke exportvolumes vanuit Rusland zien dat het tij ook snel kan keren. Anderzijds kunnen nieuwe tegenvallers zoals ongepland onderhoud in deze gespannen markt ook tot een nieuwe prijsrally leiden.

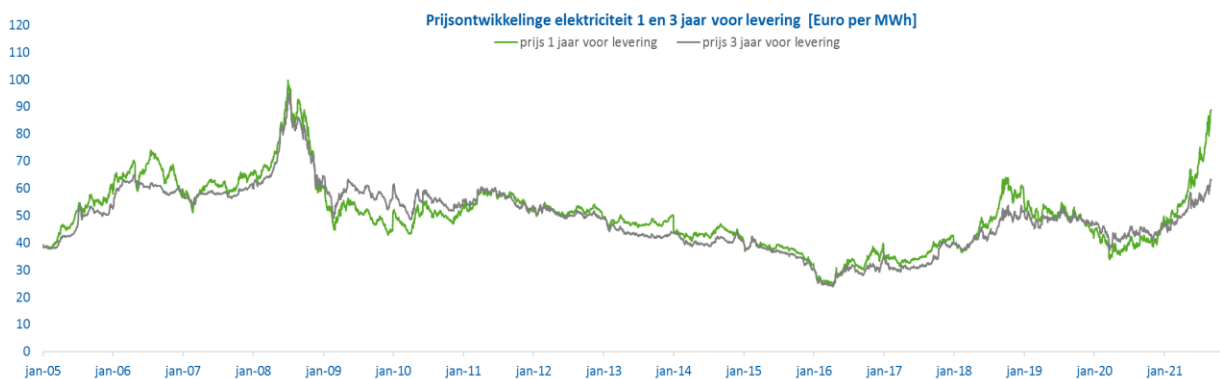


Elektriciteit: procentueel groter dan in 2008

- De prijs voor levering van elektriciteit in 2022 heeft nog niet het niveau van 2008 gehaald*, toen de prijs voor 2009 even rond de 100 euro per MWh schommelde, maar uitgedrukt in percentages is de prijsstijging op jaarbasis inmiddels wel groter dan in 2008. Gegeven de enorme prijsstijging en prijsvolatiliteit is een evenaring van het prijsrecord uit 2008 even goed voor te stellen als de correctie die daarop volgde. De grote prijschommelingen laten zien dat er veel onzekerheid is over de toekomstige vraag aanbod situatie. Dit kan leiden tot uitschieters naar boven zoals nu of tot uitschieters naar beneden zoals vorig jaar.
- Belangrijk verschil met 2008 is wel dat in 2008 tijdens de opgaande fase men er rekening mee hield dat de vraag aanbod verhouding meer structureel veranderd was. Ofwel structureel meer vraag naar grondstoffen resulterend in hogere prijzen. Dit is ook af te leiden uit de prijzen voor levering van elektriciteit 1 of 3 jaar vooruit, die in 2008 grofweg op hetzelfde prijsniveau noteerden. Afgaande op de huidige prijsstructuur op de termijnmarkt bevindt de markt zich nu in een toestand van *backwardation* waarbij de korte termijn prijzen hoger noteren dan de prijzen voor levering verder vooruit. Dit is te zien in onderstaande grafiek waarbij op dit moment de prijs voor levering in 2024 20 tot 30 euro per MWh lager noteert dan voor levering in 2022. Ofwel men verwacht na 2022 een minder krappe marktsituatie dan in 2022.

Verwachting: Pas zodra meer duidelijk is over de gastoevoer vanuit Rusland komend half jaar is er met meer zekerheid te zeggen of de prijzen op dit moment over- of ondergewaardeerd zijn.

**Prijzen zijn niet gecorrigeerd voor inflatie. Gecorrigeerd voor het prijspeil van 2008 liggen de prijzen voor 2022 nu rond de 75 i.p.v. 88 euro per MWh. Dit betekent dat indien de prijs voor Cal-22 rond de 117 euro per MWh noteert vergelijkbaar zijn met de piek in 2008*



VERWACHTING: spanning neemt verder toe

Waar de prijsniveaus van 2008 nog ver weg leken komen die nu toch dichterbij. De hoge prijsnoteringen zijn onder andere het resultaat van extreem weer, lege gasbergingen, hoge CO₂-prijzen, inhaalvraag, ruim fiscaal en monetair in reactie op de pandemie. Recent lijkt de onzekerheid ten aanzien van de Russische gasexport naar Europa steeds zwaarder op de prijsvorming te wegen. Dit bleek bijvoorbeeld na een bericht over de mogelijke exportvolumes via de Nord Stream 2 pijpleiding toen de prijs kortstondig met bijna 10 procent onderuit ging. Verder is het de vraag in hoeverre er net als in 2008 sprake is van een zelfversterkende marktdynamiek waarbij het de vraag is of de fundamenten niet net als in 2008 steeds meer uit beeld beginnen te raken en de ene prijsstijging de andere uitlokt. Echter zolang er niet meer zekerheid ontstaat over de toekomstige gasexporten van Rusland lijkt de kans op significant lagere prijzen nihil. Verder naar het einde van het jaar toe wordt het spannend of de gasbergingen op een acceptabel vullingsniveau kunnen worden gebracht voordat de eerste serieuze kou zich aandient. Als derde blijven de ontwikkelingen rondom de pandemie en dan met name de beperkingen en de steunmaatregelen bepalend voor de vraag naar energie en het sentiment. Door deze onzekerheden (weer, pandemie, Russisch gas) zijn zelfs tijdelijk hogere prijsniveau niet uit te sluiten en dient, afhankelijk van de reeds ingenomen posities, een stapsgewijze uitbreiding van de gefixeerde percentages over de resterende inkoopperiode te worden overwogen.

Heeft u vragen, dan kunt u zich richten tot:
Hellemans Consultancy B.V.
Jordi in den Eng & Michiel de Voogt
Telefoon: 030 - 22 55 012

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 32 professionals en is een betrouwbare en onafhankelijke partij, die inmiddels al meer dan 20 jaar actief is op de energiemarkt. Met adviezen over de inkoop van elektriciteit en aardgas, factuurcontrole, energietransitie, 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.

HC Marktupdate 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/>

