

donderdag 9 februari 2023

Het loopt gesmeerd... voor nu

Als gevolg van de hoge gasvoorraden en het milde weer zijn de gasprijzen sterk gedaald ten opzichte van afgelopen zomer. Evengoed is de gasprijs nog drie keer hoger dan voor 2021. Het uitgangspunt voor de komende winter is relatief gunstig, maar er liggen ook flink wat risico's op de loer. Niet alleen de fysieke beschikbaarheid van LNG is een zorg – denk bijvoorbeeld aan de export van LNG uit de VS – ook de mogelijk toename van concurrentie uit Azië maakt dat het onzeker is of Europese voorraden tijdig op peil gebracht kunnen worden. De Chinese economische groei speelt hierin een cruciale rol. De oliepunten zijn de afgelopen maanden ook stevig gedaald. Ook hier spelen onzekerheden, vooral als gevolg van de boycot op export van Russische olie en olieproducten. Fysieke tekorten verwachten we niet in Noordwest-Europa, maar prijsstijgingen vallen niet uit te sluiten.

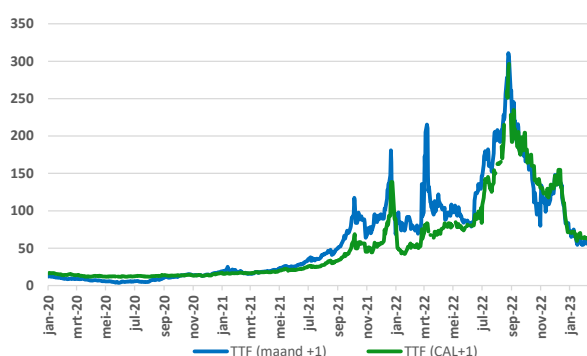
Gasprijzen lager door hoge voorraden en gunstig weer

Na de sterke daling van de gasprijzen in december, is de markt enigszins gekalmeerd. Op dit moment handelt het Title Transfer Facility (TTF) maandcontract rond de EUR 55/MWh. De tot nu toe milde winter – en dus meevallende vraag naar aardgas – in combinatie met de ruime voorraden bieden rust en zorgen op dit moment voor een lagere volatiliteit (beweeglijkheid) op de markt.

Het jaarcontract (kalenderjaar 2024) laat een vergelijkbaar patroon zien, en is met EUR 63/MWh terug op het niveau van februari 2022. Ondanks de sterke daling van de afgelopen maanden, is de huidige gasprijs nog steeds drie maal hoger in vergelijking met de periode voor de zomer van 2021, zoals te zien is in onderstaande grafiek.

TTF gasprijzen tijdelijk stabiel

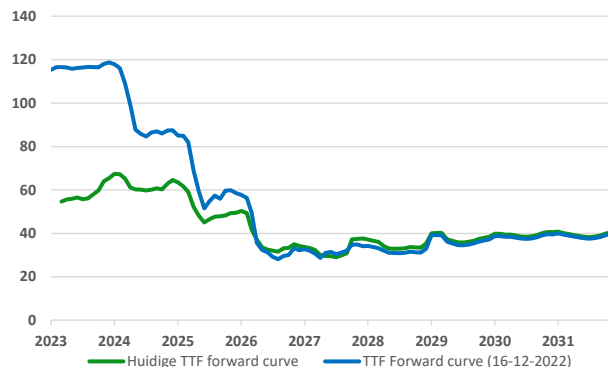
x EUR/MWh



Bron: Refinitiv Eikon

Forward curve: kalmte keert deels terug

x EUR/MWh



Bron: Refinitiv Eikon

Met zo'n 69% zijn de Europese gasvoorraden goed gevuld. Ook hier in Nederland staan de voorraden er goed voor met een vulgraad van ongeveer 66%. In Duitsland – waar er nog ongeveer twee keer zoveel gas ligt opgeslagen als in Nederland – doen ze het met 76% vulgraad zelfs nog iets beter. De laagste vulgraden zijn te vinden in het oosten van Europa. De hoge vulgraad zorgt ook voor rust op de markt voor levering van gas op de iets langere termijn. Belangrijk blijft om te beseffen dat ook bij volledig gevulde voorraden, nagenoeg alle landen tijdens de winter ook afhankelijk blijven van gasimporten.

Uit de bovenstaande *Forward Curve* (serie contracten met een huidige prijs voor gas met levering in de toekomst), blijkt dat niet alleen de prijs voor deze winter is gedaald, maar ook de prijs voor de komende winter. Dit is goed te verklaren doordat hoge voorraden nu betekenen dat er gedurende de

komende zomer minder gas hoeft te worden ingekocht om weer goed voorbereid de volgende winter in te gaan.

LNG importcapaciteit is niet hetzelfde als LNG import

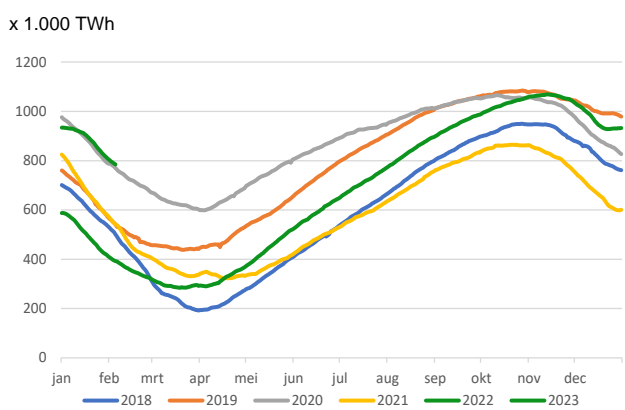
Zeer bewonderenswaardig is de snelheid waarmee de Europese LNG-importcapaciteit het afgelopen jaar is toegenomen. Niet alleen in Nederland (Rotterdam Gate-terminal en Eemshaven) is de capaciteit met drijvende LNG-importterminals uitgebreid in 2022, maar ook in bijvoorbeeld Duitsland is de capaciteit snel vergroot. Hierdoor kon een aanzienlijk deel van de Russische gasimporten vervangen worden door het vloeibaar gemaakte aardgas.

De voornaamste reden voor de huidige hoge voorraden is dan ook de aanhoudende sterke import van *Liquefied Natural Gas* (LNG) in Europa. De importen bereikten in januari het op een na hoogste niveau, namelijk 16,5 miljard kubieke meter (bcm). Dit volgde op de recordmaand december, waarin 18 bcm aan LNG werd geïmporteerd. De belangrijkste exporteurs van LNG naar Europa waren de VS, Qatar en... Rusland. Hiervan nam de VS met ruim 40% het overgrote deel voor zijn rekening, en was Rusland nog altijd goed voor zo'n 13% van het totaal.

Dat de importcapaciteit is toegenomen wil echter nog niet zeggen dat het LNG ook altijd beschikbaar blijft voor Europa. De twee belangrijkste redenen voor de aanvoer van veel LNG naar Europa zijn vooral de lagere vraag naar LNG vanuit Azië en de prijsvorming. Nagenoeg de helft van het LNG dat in het afgelopen jaar naar Europa is vervoerd, had eigenlijk China als bestemming. Maar vanwege de lockdowns, de economische afkoeling en het switchen naar andere energiebronnen, kon het LNG alsnog worden verkocht aan partijen in Europa. Ongeveer de helft van het LNG dat uiteindelijk door Europa werd geïmporteerd zou oorspronkelijk naar China gaan.

Daarnaast werd veel LNG dat nog niet contractueel was vastgelegd, en daardoor op de markt werd verhandeld, door Europese partijen opgekocht. Het bericht vanuit de Europese leiders dat de voorraden 'kost wat het kost' aangevuld zouden gaan worden, heeft een sterk prijsopdrijvend effect gehad. Hierdoor werd de prijs niet alleen onnodig hoog, maar konden andere LNG-importerende landen – met name in Azië – de prijs niet meer betalen en bleven zij met fysieke tekorten achter.

Gasvoorraden Europa op relatief hoog niveau



Bron: GIE

Resultaten uit het verleden bieden geen garanties

Nu de gasmarkt enigszins is gekalmeerd, en de prijzen zijn gedaald tot 'slechts' drie keer het niveau van voor 2021, kijken we vooruit naar de risico's voor het komende jaar. Het is goed om te beseffen dat het totale mondiale LNG-aanbod niet of nauwelijks stijgt in de komende jaren. Dat houdt in dat er een langjarige relatie moet worden aangegaan met de leverancier van LNG om te garanderen dat het

Wilt u graag verder lezen? Of wilt u meer informatie over deze update, of over de andere diensten van Publieke Zaken Energy Research & Strategy, dan kunt u contact opnemen met:

Hans van Cleef – hans.vancleef@publiekezaken.eu / 0031- 6 30 90 33 76

Bart van der Pas – bart.vanderpas@publiekezaken.eu / 0031–6 36 52 95 51

DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door Publieke Zaken Energy Research & Strategy (ERS). Het is uitsluitend bedoeld om financiële en algemene informatie te verstrekken over de energie- en financiële markten. Publieke Zaken ERS behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt u uitsluitend ter informatie verstrekt. Het is niet toegestaan dit document (geheel of gedeeltelijk) te kopiëren, te verspreiden of door te geven aan derden of het te gebruiken voor een ander doel dan hierboven vermeld. Dit document dient uitsluitend ter informatie en vormt geen aanbod van effecten aan het publiek, noch een advies met betrekking tot uw beleggingen, kostenbeheer of zakelijke activiteiten, noch een uitnodiging tot deze genoemde handelingen. De informatie en meningen in dit document zijn samengesteld of afkomstig van bronnen die betrouwbaar worden geacht, maar er wordt geen verklaring of garantie, expliciet of impliciet, gegeven met betrekking tot de nauwkeurigheid, volledigheid of juistheid ervan. Op de informatie in dit document mag door de ontvanger niet worden vertrouwd als gezaghebbend en zij mag niet in de plaats komen van het oordeel van de ontvanger. Alle meningen, voorspellingen of ramingen in dit document vormen een oordeel van Publieke Zaken ERS op de datum van dit document, en er kan geen garantie worden gegeven dat toekomstige resultaten of gebeurtenissen in overeenstemming zullen zijn met dergelijke meningen, voorspellingen of ramingen. U dient derhalve om geen enkele reden te vertrouwen op de informatie, meningen, schattingen en veronderstellingen in dit document of op de volledigheid, nauwkeurigheid of juistheid ervan. Er wordt door of namens Publieke Zaken ERS, haar bestuurders of werknemers geen enkele garantie, expliciet of impliciet, gegeven met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document en er wordt geen aansprakelijkheid aanvaard voor enig verlies, direct of indirect voortvloeiend uit het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen in dit document kunnen op elk moment veranderen en Publieke Zaken ERS is niet verplicht de informatie in dit document na de datum ervan bij te werken. Verder kunnen er vóór deze publicatie interne en externe publicaties zijn verschenen waarin strategieën tegenstrijdig kunnen zijn, afhankelijk van de marktomstandigheden ten tijde van elke publicatie. Publieke Zaken ERS behoudt zich het recht voor om wijzigingen aan te brengen in dit materiaal. De verspreiding van dit document in andere rechtsgebieden kan bij wet beperkt zijn en ontvangers van dit document dienen zich op de hoogte te stellen van dergelijke beperkingen en deze na te leven. Alle rechten voorbehouden.

© Copyright 2023 Publieke Zaken ERS en gelieerde ondernemingen ("Publieke Zaken").