

woensdag 15 maart 2023

## De druk is van de ketel

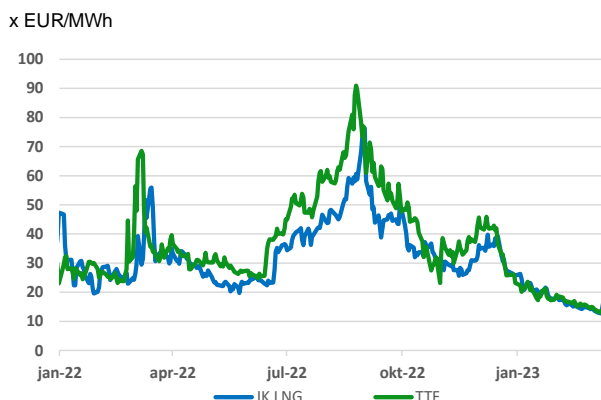
De winter startte aanvankelijk met een onrustig sentiment op de gasmarkt. Inmiddels blijkt dat de gasvoorraden een zeer gunstig uitgangspunt kennen na een relatief milde winter. Toch kunnen we bij het vullen van de gasopslagen voor de volgende winter in principe geen gebruik meer maken van Russisch pijpleidinggas en is het ook minder waarschijnlijk dat we makkelijk LNG-contracten uit China kunnen overkopen. Met al deze onzekerheden blijft een volatiel prijsverloop op de loer liggen. Verder heeft het omvallen van de Amerikaanse Silicon Valley Bank de olieprijs doen dalen, maar lijken prijsrisico's op de middellange termijn vooral opdrijvend uit te zullen pakken. Factoren als een verwachte groei van de Chinese vraag en een gebrek aan exploratie-investeringen op de middellange termijn dragen daaraan bij. Tot slot benoemen we kort de gezamenlijke gasaanbesteding van de EU, de monitoring van de ombouw van de laagcalorische gasmarkt en de goedkeuring van president Biden ten aanzien van olieboringen in Alaska.

## De winter goed doorgekomen; economische gevolgen zijn aanzienlijk

Europa heeft, met behulp van een milde winter, de eerste serieuze test van de weerbaarheid van onze energiemarkten onverwacht sterk doorstaan. Ruim een jaar na de Russische inval in Oekraïne is gebleken dat Europa de schok van het minder tot nagenoeg geen Russische gasimporten meer ontvangen relatief goed is doorgekomen. Fysieke tekorten zijn voorkomen, maar dit resultaat ging wel gepaard met hoge kosten. Direct, door hoge gas- en elektriciteitsprijzen, en indirect door hogere prijzen voor brandstoffen, boodschappen en andere goederen.

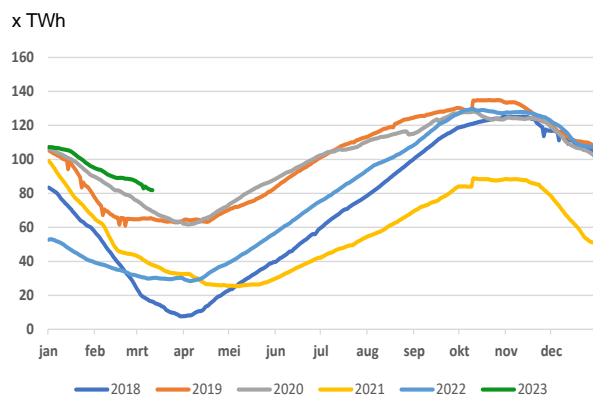
De, als gevolg hiervan, opgelopen inflatie leidt tot renteverhogingen, dat op zijn beurt weer verder doorwerkt in de economie. Deze week zijn er veel publicaties over inflatiecijfers in zowel de VS als in Europa. Als de inflatie opnieuw hoger is dan verwacht, neemt de kans op verdere rentestijgingen toe. Daarmee stijgt ook de kans op een recessie. Minder economische groei gaat gepaard met een lagere vraag naar energie. Centrale banken vooral kijken naar de kerninflatie (exclusief energie en voedselprijzen). Deze indirecte hoge kosten werken door in hogere looneisen, en daarmee in de kerninflatie. Deze week zal de ECB de rente daarom verder verhogen van 3% naar 3,5%. Volgende week (21/22 maart) is het de beurt weer aan de Federal Reserve in de VS.

### TTF gasprijzen verder gedaald



Bron: Refinitiv Eikon

### NL Gasvoorraden kennen gunstig uitgangspunt



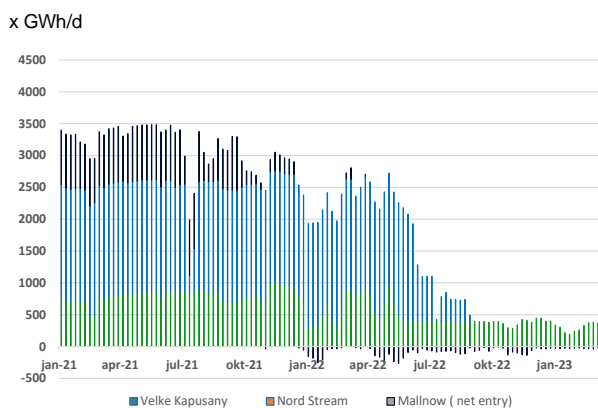
Bron: GIE

## Relatief gunstig uitgangspunt bij start 'vulseizoen' gasvoorraden

Het uitgangspunt bij de start van het nieuwe 'gas-vulseizoen' is relatief gunstig. De voorraden zijn historisch hoog voor de tijd van het jaar (zie rechter grafiek hierboven) wat mede leidt tot wat rust op

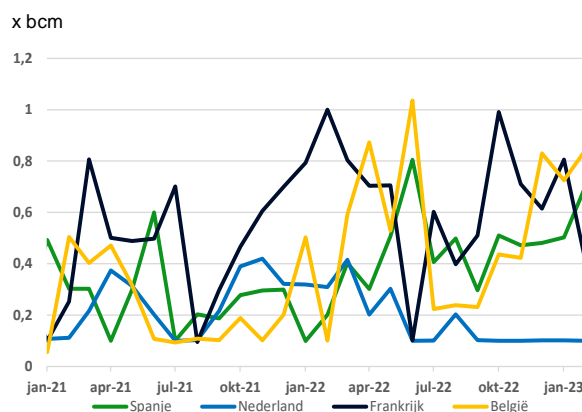
de gasmarkten (linker grafiek hierboven). Dit houdt in dat er minder gas hoeft te worden ingekocht gedurende de komende zomermaanden om de gasopslagen weer aan te vullen voor de volgende winter. Ook is de *Liquefied Natural Gas* (LNG) importcapaciteit in Europa sterk toegenomen. Toch zijn er nog wel wat beren op de weg. Het is namelijk nog niet gezegd dat we in Europa weer net zo makkelijk LNG kunnen inkopen als dat afgelopen jaar het geval was. Met name de doorverkoop van LNG-contracten door China is minder waarschijnlijk nu de Chinese economie weer langzaam maar zeker op stoom komt.

### Europese gasimport vanuit Rusland (pijpleiding)



Bron: Refinitiv Eikon

### Europese gasimport vanuit Rusland (LNG)



Bron: Refinitiv Eikon

Vanzelfsprekend komt er dit jaar ook veel minder pijpleidinggas uit Rusland. Iets dat een groot deel van 2022 nog wel het geval was. Als de huidige import van Russisch gas via pijpleidingen onveranderd blijft, kan dit optellen tot zo'n 20 miljard kubieke meter (bcm), oftewel ruim 500 GWh per dag (linker grafiek hierboven). Ter vergelijking, voor de inval in Oekraïne importeerde Europa ruim 150 bcm gas uit Rusland. Aangezien er nog geen sancties zijn opgelegd met betrekking tot Russische LNG importeerde Europa wel meer van dit LNG dan de jaren daarvoor (belangrijkste importeurs van LNG staan in de rechter grafiek hierboven). De import van Russische LNG nam toe van 15 bcm in 2021 tot 22 bcm in 2022.

Het streven is om volledig onafhankelijk te zijn van Russische energiebronnen in 2027. Toch pleitte EU Energie Commissaris Kadri Simson afgelopen week al voor een versnelde afbouw van de import van Russisch LNG. Simson moedigt landen aan om geen Russische LNG meer in te kopen en geen nieuwe contracten te tekenen zodra de bestaande contracten aflopen.

Het overgrote deel van de Europese LNG import komt uit de VS. Deze week kreeg Freeport LNG toestemming van de *Federal Energy Regulatory Commission* om de activiteiten (vloeibaar maken en exporteren van aardgas) volledig te hervatten. Vanaf juni 2022 lag de op een na grootste exportterminal van LNG stil na een explosie. De eerste twee productielijnen werden de afgelopen weken alweer opgestart, maar hadden tot nu toe nog geen positieve bijdrage geleverd aan de export van LNG. Nu kan ook de derde en laatste productielijn opnieuw in bedrijf worden genomen en is de verwachting dat de export van LNG naar Europa zal aantrekken. Freeport LNG heeft een productiecapaciteit van 15 miljoen ton LNG per jaar.

### Milde winter terug te zien in weersafhankelijke gasvraag

Ook bij gelijkblijvende vraag blijft de gasmarkt krap, en zullen we in Europa een relatief hoge prijs moeten betalen voor gas om opnieuw het contractueel beschikbare LNG onze kant op te krijgen. Daarnaast zijn er aan de vraagzijde ook diverse onzekerheden. Het prijsplafond kan leiden tot meer gasvraag aangezien de gemiddelde gasprijs in 2023 waarschijnlijk lager uit zal komen dan in het

**Wilt u meer 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](mailto:hans.vancleef@publiekezaken.eu) / 0031- 6 30 90 33 76

**Bart van der Pas** – [bart.vanderpas@publiekezaken.eu](mailto: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").