

Energie Monitor september

Nederlandse energiemarkt onder spanning

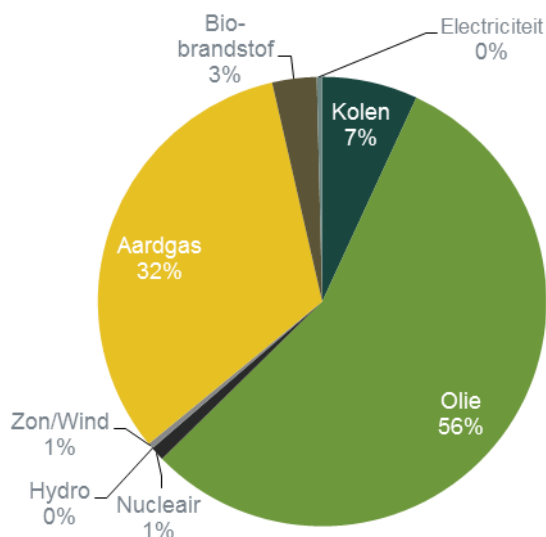
Economisch Bureau

3 september 2013

- **Verduurzaming van de nationale energiemix zet een belangrijke stap**
- **Electriciteitsprijzen voor de consument staan onder druk...**
- **... terwijl producenten juist voor grote investeringen staan in het kader van verduurzaming**
- **Hoge olieprijs raken het plafond in de loop van september**



Figuur 1: Energiemix Nederland (in %)



Bron: International Energy Administration (IEA) 2009, ABN AMRO Economisch Bureau

Figuur 2: Europese CO₂ emissierechten prijs



Bron: Thomson Reuters, ABN AMRO Economisch Bureau

In juli hebben maatschappelijke partijen, sociale partners, milieuorganisaties en het kabinet een belangrijke stap gezet richting verdere verduurzaming in Nederland door het tekenen van het Nationale Energieakkoord. In deze update gaan we in op de vraag hoe het Nationaal Energieakkoord zich verhoudt tot de energie-ontwikkelingen in Duitsland. Verder kijken we wat de impact is van de invoerheffingen op Chinese zonnepanelen en de benodigde investeringen voor de Nederlandse verduurzaming van de energiemix. Tot slot gaan we in op de wenselijke inhoud van een mogelijk internationaal Energieakkoord. In het tweede deel van deze Energiemonitor hebben we het over de recente olieprijs-ontwikkelingen en beantwoorden we de vraag waarom olieprijs na de zomer toch gaan dalen.

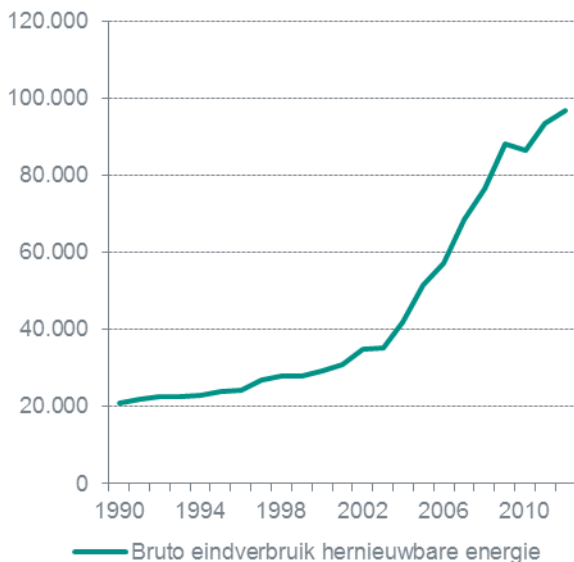
De Energiemix, een lastig vraagstuk

Hoewel de olieprijs zich nog steeds op een historisch hoog niveau bevindt, leiden de door ons verwachte lagere olie- en gasprijzen ook tot een mogelijk lagere energieprijzen voor de industrie en de consument. Ook de importen van goedkope (en soms zelfs gratis) energie uit Duitsland helpen mee om de inflatiedruk laag te houden (zie paragraaf 'Energiewende'). Dit is goed voor de economische ontwikkelingen waarbij aan de stijgende vraag kan worden voldaan zonder geconfronteerd te worden met stijgende prijzen. Immers, het kwetsbare herstel van de economie kan een hoge inflatie niet gebruiken. Dat een grotere vraag naar energie een positief effect op de economie kan hebben, zagen we het afgelopen voorjaar. De vraag naar gas zagen we dit voorjaar - toen de temperaturen ruim onder de normale gemiddelden bleven steken - aanzienlijk stijgen, wat leidde tot meer gasconsumptie voor verwarming. Dit leidde tot een positieve bijdrage van ongeveer 0.2% aan het Nederlandse Bruto Binnenlands Product (BBP) j-o-j.

Zoals gezegd is een lagere olieprijs goed voor de industrie en de consument. Echter, lagere energiekosten hebben ook een keerzijde. Immers, lagere prijzen kunnen leiden tot minder investeringen in alternatieve energie. De ontwikkeling van / en investeringen in hernieuwbare energie in het algemeen staan onder druk door de schaliegasrevolutie in de VS, de toename van het gebruik van kolen in combinatie met de lage CO₂ prijzen en de snelle groei van de vraag naar energie in opkomende economieën. Lagere energieprijzen verlagen de economische noodzaak voor verdere ontwikkeling van een brede energiemix. Een onderdeel van verdere verduurzaming van de energiemix is dan ook een aanzienlijke aanpassing van het Europese Systeem van Emissiehandel (ETS). Eén van de mogelijke aanpassingen is het creëren van schaarste door het minder uitgeven, of zelfs het terughalen, van emissierechten. Hogere CO₂ prijzen zijn nodig om de CO₂-reductiedoelstellingen van 2020 te behalen. In juli heeft de Europese Commissie een eerste stap gezet met het goedkeuren van een plan die het uitgeven van nieuwe emissierechten eenmalig zal doen uitstellen. Dit creëert tijd voor het vinden van een structurele oplossing. De impact op de

Figuur 3: Bruto eindverbruik hernieuwbare energie in Nederland

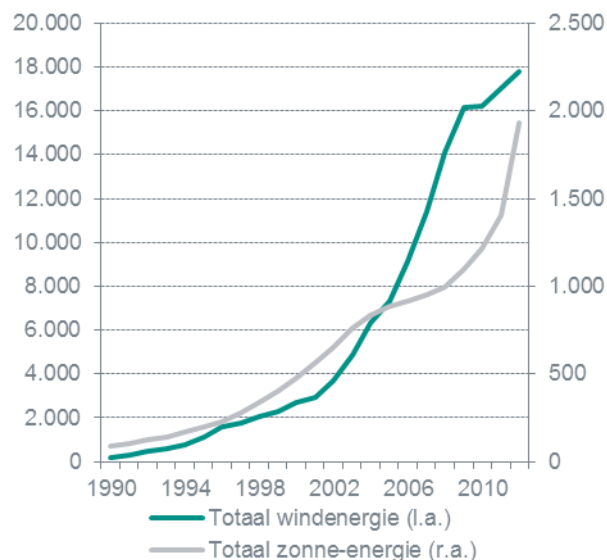
(in terajoule)



Bron: CBS Statline, ABN AMRO Economisch Bureau

Figuur 4: Totaal Nederlandse wind- en zonne-energie

(in terajoules)



Bron: CBS Statline, ABN AMRO Economisch Bureau

emissierechtenprijzen is echter vooralsnog beperkt.

Belangrijke eerste stap

Toch hebben maatschappelijke partijen, sociale partners, milieuorganisaties en het kabinet een belangrijke stap gezet richting verdere verduurzaming in Nederland. Door het Nationale akkoord is de eerste fase voor duurzame groei een feit. Volgens de Sociaal-Economische Raad (SER) vormt het akkoord een goede basis om een impuls te geven aan de verduurzaming en de economie. Een onderdeel van het akkoord is het uitstellen van de doelstelling voor 16% hernieuwbare energie van 2020 naar 2023, waarbij wel moet worden voldaan aan de Europese doelstelling van 14% hernieuwbare energie in 2020. Verder komt er een fonds om huiseigenaren door middel van een lening te helpen bij het nemen van energiebesparende maatregelen. Ook gaat Nederland sterk inzetten op windenergie op zee en op land. Hierdoor moet het totale aantal beschikbare megawatt aan windenergie stijgen van ongeveer 250MW nu naar 4450MW in 2023. Ook is het de bedoeling dat diverse kolencentrales dicht gaan.

De subsidieregeling Stimulering Duurzame Energieproductie (SDE+-regeling) blijft het belangrijkste stimuleringsinstrument dat helpt om de investeringen in grootschalige hernieuwbare opwekking te stimuleren. De SDE+ stimuleert de productie van duurzame energie en richt zich op bedrijven en (non-profit) instellingen. Voor de SDE+ 2013 is een budget van 3 miljard euro beschikbaar om projecten te ondersteunen. Voor consumenten was er een subsidieregeling zonnepanelen beschikbaar gesteld door het ministerie van Economische Zaken (voor 2012 en 2013 samen een budget van ruim 50 miljoen euro). Inmiddels zijn er echter meer aanvragen binnengekomen dan er subsidie beschikbaar is en worden nieuwe aanvragen niet meer in behandeling genomen. Het Nationale Energieakkoord, wat nog meer omvat dan de beschreven onderdelen, moet vijftienduizend banen creëren.

Zonne-energie gered? Of toch niet?

Nu de subsidie op zonne-energie voor de consument is gestopt en de kosten van geïmporteerde zonnepanelen stijgen, is de vraag of de enorme stijging van het aantal zonnepanelen gedurende de afgelopen drie jaar in hetzelfde tempo door zal zetten. Naast dat de consument dus geen prikkel meer krijgt in de vorm van subsidie is, door Europese regelgeving, ook de invoer van Chinese zonnepanelen duurder geworden. Hoewel een door de Europese Commissie opgelegde importheffing van 47% is voorkomen, betalen de Chinese exporteurs nu een minimumprijs van 56 eurocent per Wattpiek voor de eerste 7GWp. De naar schatting overige 8GWp aan geïmporteerde zonnepanelen zijn wel onderhevig aan een extra importheffing van 47%. Door deze afspraken zijn zonnepanelen voor de consument duurder geworden, maar is het een gunstige ontwikkeling voor Europese producenten van zonnepanelen. Het fiscale voordeel voor coöperaties en verenigingen van eigenaren voor energie die is opgewekt met zonnepanelen – zoals vastgesteld in het Energieakkoord – kunnen leiden tot nieuwe initiatieven die de vraag naar zonnepanelen op peil houden. Om een stijging van het percentage zonne-energie binnen de energiemix te laten voortzetten, zijn de terugverdientijd en het te behalen rendement uiteindelijk cruciaal. De komende jaren zullen daarom juist een verlaging van de kosten en een hoger rendement moeten worden gerealiseerd.

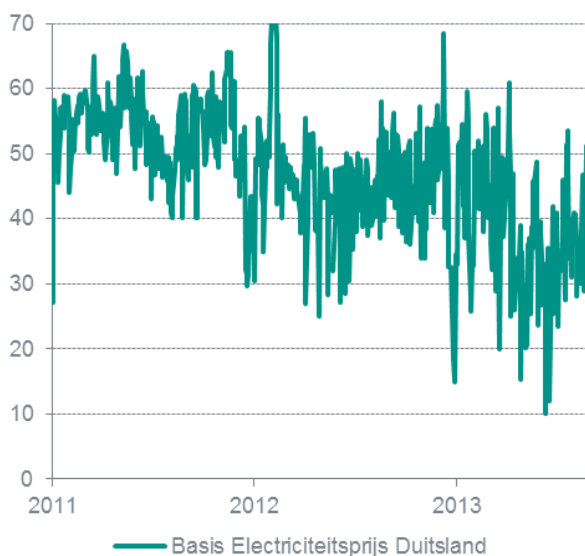
Die Deutsche Energiewende

De Energiewende, ofwel de transitie van de Duitse energiemix, heeft naast de vele positieve reacties, ook tot menig kritisch commentaar geleid. Dit laatste komt vooral door de stijging van de kosten van energie en het feit dat men nog steeds afhankelijk blijft van fossiele energie. In juli 2011 besloot het

Tabel 1: Duitse energiemix 2009 versus 2012 (in % van totaal)

	2009	2012
Kolen	22,2	24,6
Olie	34,7	33,3
Aardgas	21,7	21,0
Nucleair	11,0	8,0
Hernieuwbaar	8,8	11,7
Overig	1,6	1,4

Bron: Arbeitsgemeinschaft Energiebilanzen, ABN AMRO Economisch Bureau

Figuur 5: Basis Electriciteitsprijs Duitsland (in EUR/MWH)

Bron: Thomson Reuters, ABN AMRO Economisch Bureau

Duitse parlement tot een transformatie van de energiemix. De Duitse klimaatdoelstellingen bleven van kracht (ten opzichte van 1990 een CO₂-reductie van 40% in 2020 en 80% in 2050). Deze doelstellingen moeten echter gehaald worden zonder de bijdrage van kernenergie. Na de nucleaire ramp in Fukushima in Japan heeft Bondskanselier Merkel tot een directe sluiting van verschillende kerncentrales besloten. Mede door de hoge investeringen die nodig waren, en zijn, in de energiesector, is het de Duitse economie de afgelopen jaren flink voor de wind gegaan. Naast de energiedoelstellingen is de 'Energiewende' derhalve ook grotendeels industrie-gedreven.

Veel verdere investeringen in nieuwe windparken, zonne-energie en infrastructuur zijn nodig. Daarnaast blijft er een noodzaak voor back-up energieopwekking zoals kolen en/of gascentrales, vooral ook omdat wind- en zonne-energie moeilijk is op te slaan voor later gebruik. Back-up is dan niet alleen ten tijde van extremere weersomstandigheden nodig – of als het rendement op wind- en zonne-energie lager is –, maar ook als vervanging van de gesloten kerncentrales. Als gevolg van een aanzienlijke stijging in het gebruik van kolencentrales (door de sluiting van kerncentrales) is de CO₂-uitstoot de afgelopen twee jaar zelfs gestegen. Met de hoge gasprijzen in Europa en de sterk van subsidie afhankelijke hernieuwbare energiebronnen blijkt het verstoken van kolen het meest rendabel.

Toch blijven de risico's hoog en is de invloed niet alleen in Duitsland voelbaar. Dit leidt mede tot hoge volatiliteit van de elektriciteitsprijzen in Duitsland (figuur 5). Ook in Nederland voelen we de invloed van de Duitse energietransitie. Op sommige momenten kunnen de Duitsers het aanbod van met name windenergie niet kwijt. Daarom wordt het dan tegen gereduceerde tarieven (of soms zelfs gratis) geëxporteerd naar Nederland. Dit heeft tot gevolg dat onze eigen gas- en/of kolencentrales worden stilgelegd, waardoor de rendementen van deze centrales sterk onder druk staan. Toch moet ook hierin blijven worden geïnvesteerd omdat de energieleveringen vanuit Duitsland niet stabiel zijn. Met een benodigde volwaardige back-up capaciteit, de overschotten in Duitsland en de verdere voorgenomen stijging van ons eigen aanbod aan wind- en zonne-energie dreigt er een aanzienlijk energieoverschot voor de komende jaren. Dit zou de consumentenprijs voor elektriciteit onder druk moeten zetten, terwijl bedrijven en overheden juist staan voor grote investeringen in het kader van verduurzaming.

Een internationaal akkoord is wenselijk

Het nationale energieakkoord is een mooie stap richting verdere verduurzaming. Toch blijft het vooral een akkoord van lokale initiatieven, zo mogelijk gesteund door nationale subsidies. Het beleid kan daarom nog steeds per provincie of gemeente verschillen. Door verschillen in visie blijven individuele belangen domineren terwijl samenwerking in een breder verband nodig zal zijn om tot een goed gebalanceerde energiemix te komen. Zo'n mix is nodig om de CO₂ uitstoot reductie doelstellingen te halen, investeringen in nieuwe technologieën te stimuleren en aanbod van energie (maar geen overaanbod) te garanderen gedurende de transitiejaren richting een 100% duurzame energie-aanbod in 2050. Een te snelle wijziging in de energiemix kan immers leiden tot andere problemen zoals we momenteel zien in Duitsland.

De verduurzaming van de energiemix zal dus in een dusdanig tempo moeten worden ingevoerd dat energievoorziening gegarandeerd blijft, CO₂-reductiedoelstellingen worden behaald, en het ook betaalbaar blijft voor consument en industrie. Subsidies lijken hierbij een onmisbare schakel. Ook het stimuleren van verdere technologische ontwikkeling, en het gebruik van

Figuur 6: Brent en WTI olie in USD per vat



Bron: ABN AMRO Economisch Bureau, Thomson Reuters

Tabel 2: Olie- en gasprijsprognose ABN AMRO (olieprijzen in USD/vat, gasprijzen in USD/mmBtu)

Prijs	Q3 2013	Q4 2013	2013*	2014*	2015*
Brent	105	105	105	95	90
WTI	100	100	95	90	85
NG **	4,00	4,00	3,90	4,50	5,00

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

* jaargemiddelde ** Natural Gas Henry Hub
(zie de Quarterly Commodity Outlook voor een gedetailleerde uitleg over de langetermijnvoorspelling)

Tabel 3: Op- en neerwaarts potentieel olieprijs

Opwaarts potentieel	Escalatie van het geschil tussen Iran en het westen leidt tot een (militair) conflict wat ten koste gaat van productie in, en transport vanuit Midden Oosten
	Een nieuwe calamiteit verhoogt de angst met betrekking tot productie en de reserve capaciteit
Neerwaarts potentieel	Economisch herstel gaat sneller dan verwacht
	Onrust met betrekking tot de Europese schulden crisis houdt aan of wordt sterker (Griekenland, Spaanse en Italiaanse rentes, etc.)
	Economische cijfers vallen tegen (vooral US en China) wat de wereldgroei negatief beïnvloedt en de vraag naar olie zal doen afnemen
	Olieproductie is groter dan voorspeld of strategische reserves komen vrij; angst voor te lage reservecapaciteiten blijkt ongegrond

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

overgangsmaatregelen (opvang CO₂-uitstoot (CCS) en/of schaliegaswinning) moeten in deze afwegingen worden meegenomen. Uiteraard alleen indien dit economisch, ecologisch en sociaal verantwoord kan worden toegepast.

Zolang Europese leiders geen gezamenlijk belang vinden in het creëren van een wijdverspreide en breed gedragen energiemix zullen nationale overheden blijven focussen op hun eigen beleid. Maar aangezien energieprijzen in Europa aanzienlijk hoger zijn dan in Amerika – en dus een negatief effect hebben op de concurrentiepositie – zal het onderwerp zeker besproken worden tijdens de komende Europese top-ontmoetingen. Daarbij blijven we hoop houden op niet alleen een goedwerkend Nationaal Energieakkoord, maar ook een Internationaal Energieakkoord waarbij de ontwikkeling van een veilige, duurzame en concurrerende energievoorziening wordt gegarandeerd.

Olieprijs: tussen twee vuren

Olieprijzen zitten klem tussen twee belangrijke drijfveren. Aan de ene kant wordt de olieprijs hoog gehouden door de aanhoudende onrust in het Midden-Oosten. Zeker de mogelijkheid dat deze onrust zou kunnen overslaan naar de grote olieproducenten leidt tot een grotere risicopremie. De onrust in het Midden-Oosten is op meerdere fronten actief. In Egypte blijft de situatie zeer gespannen nadat het leger begin juli de Islamitische President Morsi afzette. Verder is in Syrië sprake van mogelijk ingrijpen door de internationale gemeenschap na vermeende gifgasaanvallen. Zowel Egypte als Syrië zijn geen grote olieproducenten maar worden wel nauw gevolgd uit angst voor overslaan van de onrust naar omliggende landen. In grotere olieproducerende landen, zoals Irak en Libië, is de olieproductie wel aanzienlijk verlaagd door aanslagen op pijpleidingen en productieplatformen. Deze lagere productie is echter tot op heden goed opgevangen door de productiestijgingen in vooral Non-OPEC landen (zoals VS en Canada). Tot slot drukt de productiedaling in Iran als gevolg van de door de VS en Europa opgelegde sancties nog op de totale reservecapaciteit. Ondanks deze onrust en gedaalde olieproductie in de Golfregio blijft het mondiaal productieoverschot vooralsnog in stand (IEA).

Aan de andere kant is er de onzekerheid met betrekking tot het monetaire stimuleringsbeleid van de Federal Reserve (Fed). Dit zorgt voor een plafond op de olieprijs. Als de Fed een dezer dagen zal aankondigen dat de stimuleringsmaatregelen die de Amerikaanse economie weer op gang hebben gebracht langzaam worden afgebouwd kan dat grote gevolgen hebben voor de prijzen van grondstoffen, inclusief olie en gas. Door het temperen van deze stimuleringsmaatregelen zal de US dollar sterker worden (wat druk geeft op grondstofprijzen) en zullen rentes gaan stijgen. Daarmee wordt het minder interessant om in grondstoffen te beleggen. De verwachting van ABN AMRO is dat de Fed deze tempering zal gaan aankondigen tijdens de vergadering van september.

Druk op olieprijs kan toenemen vanaf medio september

Op korte termijn zullen de onrusten in het Midden-Oosten de olieprijs hoog kunnen houden. Een test van de hoogste koers in afgelopen februari kan niet worden uitgesloten op de korte termijn. Echter, zolang de onrusten niet overslaan op grote olieproducenten, en daarmee de olieproductie in de Golf regio niet nog verder onder druk zetten, lijkt een verdere significante stijging van de olieprijs niet waarschijnlijk. De Fed aankondiging voor het afbouwen van stimuleringsmaatregelen zou de druk op de olieprijs zelfs kunnen laten toenemen. Onze verwachting is dan ook dat, mits de situatie in het Midden-Oosten gelijk blijft of zelfs minder kritiek wordt, de olieprijs in de loop van september zal gaan dalen. Onze lange termijn visie is onveranderd voor een lagere olieprijs in 2014 en 2015. Zie onze Q3 Quarterly Commodity Outlook voor meer details over onze lange termijn visie.

Group Economics | Commodity Research

Hans van Cleef
Sector Econoom Energie
tel: +31 (0) 20 343 4679
hans.van.cleef@nl.abnamro.com

Group Economics / Economisch Bureau**Commodity Research team**

Marijke Zewuster (Hoofd)	tel: +31 20 383 0518	marijke.zewuster@nl.abnamro.com
Hans van Cleef (Energie)	tel: +31 20 343 4679	hans.van.cleef@nl.abnamro.com
Casper Burgering (Ferro-/Basismetalen)	tel: +31 20 383 2693	casper.burgering@nl.abnamro.com
Georgette Boele (Edelmetalen)	tel: +31 20 629 7789	georgette.boele@nl.abnamro.com

© Copyright 2013 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de energiemarkt. 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 relatiemanager 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