

## De winter klopt op de deur



De Nederlandse economie blijft krimpen (Q3 -0,2%) terwijl de Europese economie groeit. Voor Nederland geldt dat er sprake is van een recessie. Dit is het



derde opeenvolgende kwartaal met krimp. In het eerste en tweede kwartaal daalde het bruto binnenlands product (bbp) met respectievelijk 0,5 en 0,4%. De boosdoener in Q3 zijn de dalende investeringen in vaste activa en een daling van de voorraadmutatie. Ook voor Q4 zijn de verwachtingen niet positief. Het consumentenvertrouwen is nog steeds laag en ook in de industrie is er nog geen zicht op herstel. Een economische crisis lijkt niet van toepassing te worden. De arbeidsmarkt is nog steeds krap. Daarnaast zijn er weinig faillissementen. In het geval van een aanstaande economische crisis zou dat een ander beeld opleveren. Europa als geheel presteerde beter. De gehele Europese Unie groeide met 0,1%. Het laat echter grote verschillen zien. België en Frankrijk groeide (respectievelijk 0,5 en 0,1%), maar Duitsland kromp: 0,1%. Een oorzaak van de daling in Nederland kan zijn dat ons land sneller wist te herstellen van de coronacrisis. Andere landen halen Nederland nu in. Er was ook weer inflatienieuws afgelopen week. De consumentenprijzen in de Verenigde Staten zijn met 3,2% toegenomen. Dat is minder dan de maand ervoor (3,7%). Met name de lagere brandstofprijzen hielpen mee aan de verlaging. Het meevallende cijfer geeft hoop. Wellicht is de Amerikaanse centrale bank nu klaar met het verhogen van de rente om de inflatie te bestrijden. In China wordt nu alles uit te kast getrokken om de kwakkelende vastgoedmarkt te helpen. Er wordt 128 miljard euro beschikbaar gesteld. Daarmee moet het mogelijk worden goedkopere leningen te verstrekken voor renovatie en betaalbare huisvestingsprogramma's. In China staan veel lege, onverkoopbare of nooit afgemaakte flats. Financiële problemen bij de grote vastgoedconcerns (Evergrande en Country Garden) zijn daarvan de oorzaak. De laatste informatie over de ontwikkeling van de consumentenprijzen waren niet goed en duiden op een lagere vraag. Dat wakkert de bezorgdheid over de tragere groei van de economie aan.

## HET WEER

Deze week zal de regen wat gaan verdwijnen. De temperaturen zullen verder gaan dalen er is grote kans op nachtvorst in de 2<sup>e</sup> helft van de week. De winter is dus in aantocht, maar voorlopig zal dat betekenen dat het weer zacht en nat zal zijn. De hoeveelheid regen is gebruikelijk in de maand december. Het is tenslotte de op één na natste maand van het jaar. Het lijkt er op dat de temperatuur boven het gemiddelde van 7 graden overdag gaat uitkomen. Ook voor de opvolgende wintermaanden lijkt de winter redelijk zacht te gaan worden.



## OLIE



De olieprijsen zijn afgelopen week gedaald. De week begon met ruim €82 per vat, piekte op dinsdag naar bijna €84 per vat, daalde vervolgens naar de laagste waarde deze week op donderdag: €77 per vat

en sloot de week op €80,59 per vat. Een rapport van OPEC gaf aan dat de vraag in zowel de Verenigde Staten als China niet verder zal dalen. Dat gaf uiteraard een impuls aan de olieprijsen. Daarbij kwam nog dat gespeculeerd werd op berichten van de Amerikaanse Federal Reserve over een mogelijk einde aan de renteverhogingen. Een toenemende productie van de OPEC leden in de maand oktober zorgde voor een bevestiging van de aangegeven toenemende vraag. De productie van ruwe olie steeg 80.000 vaten per dag (OPEC produceerde 27,9 miljoen vaten per dag). Maar later in de week kwam de harde waarheid boven drijven. De olieprijsen daalden met als reden de aanhoudende bezorgdheid over een verzwakende vraag en een stijging van de Amerikaanse ruwe olievoorraden: 3,6 miljoen vaten naar een totaal van 421,9 miljoen vaten. **Het laatste nieuws:** maandag (gisteren) stegen de olieprijsen weer omdat OPEC heeft aangegeven de productie mogelijk verder te beperken.

## KOLEN

De steenkoolprijzen blijven dalen. Deze week van €116,10 naar €112,05 per ton. De prijsontwikkeling volgt daarmee de commodity gas. Samengevat blijft een stijging van de vraag uit en blijft de aanvoer sterk. Er is wel een prijsopdrijvend effect. De prijzen voor aanvoer vanuit Zuid Afrika liggen hoger dan de Europese prijzen. Dat betekent dat Zuid Afrikaanse kolen niet naar Europa komen. Dat is op dit moment geen probleem omdat er voldoende kolen beschikbaar zijn en de vraag uitblijft. Op termijn kan dit wel een belangrijke factor gaan worden.

## GAS

De gasprijzen daalden over de hele linie, met uitzondering van de dagprijzen. Die zijn gestegen. De daling voor cal 2024 was meer dan voor de verderop gelegen jaren. Onder druk van een gezonde gasaanvoer, milde temperaturen en een hoge opwekking van duurzame energie, is de daling niet opvallend. Het lijkt er dan ook op dat de bewegingen aan de onderzijde van de curve plaatsvinden. Tekenend is dat de Europese gasvoorraden propvol zitten. Dat heeft een gevolg voor vloeibaar aardgas (LNG). De Spaanse netbeheerder heeft al aangegeven dat de aankomst van geplande LNG-ladingen niet meer verwerkt kunnen worden omdat de hervergassingstanks bijna volledig vol zijn. Aan de vraagzijde blijft het winderige weer voor een zwakke vraag vanuit de gasgestookte energieopwekking zorgen. Ter indicatie: gasgestookte elektriciteitscentrales in Duitsland draaien op minder dan 15% van de totale capaciteit. De temperaturen blijven mild, dus extra vraag vanuit die hoek ontbreekt ook. De hamvraag komende winter zal zijn wat de vraag naar aardgas vanuit de industriële gasverbruikers zal gaan worden. In hoeverre zal de vraagvernietiging die zichtbaar was toen de prijzen veel hoger waren tijdens de crisis van 2022 permanent zijn. Maandagochtend stegen de prijzen weer. Een door de Houthis gekaapt vrachtschip zorgt voor onrust. Uit een verklaring afgegeven door deze rebellengroep (die overigens niet officieel wordt gesteund door Iran) bleek dat alle schepen van Israël en Israëlische bedrijven hun doelwit zijn. En daarmee wordt angstvallig gekeken naar de brandstofleveringen vanuit het Midden-Oosten. Veel LNG tankers varen via de Rode Zee en het Suezkanaal naar Europa. Een gevolg kan zijn dat rederijen uit voorzorg de Rode Zee gaan mijden. En omvaren betekent meer reistijd en hogere kosten.

## POWER



De powerprijzen daalden ook de afgelopen week. De opwekking van windenergie is groten-deels bepalend voor de prijzen. Afgelopen week werd een piek

bereikt: de productie bereikte een piek van bijna 48 GW (74 % van de geïnstalleerde capaciteit). Richting het einde van de afgelopen week daalde de opwekking naar het seizoen normale niveau. De termijnprijzen daalden dus met de gasprijzen mee en de uurprijzen volgden het windaanbod. Het onderhoud van de Franse kernenergieopwekking blijft achter op schema, omdat het lopende onderhoud herhaaldelijk wordt verlengd. Dit blijft dus de onzekere factor de komende weken.

## EMISSIONS

Vanuit fundamenteel perspectief blijft de koolstofmarkt onder druk staan als gevolg van de zeer sterke opwekking van windenergie in Noord West Europa (de NWE-regio). De uitverkoop van deze week kan erop wijzen dat de decemberprijs binnenkort op het niveau van €75,00 per ton gaat komen. De week sloot op €76,55 per ton.



# OUTLOOK

## GAS

### VOLDOENDE GAS MAAR NIEUWE DREIGING DOOR KAPINGEN ?

De winter is in aantocht maar nog ver weg. De temperatuur zal iets gaan dalen en uitkomen op gemiddelde niveau. Het aanbod is en blijft ruim en de voorraden goed gevuld. Op LNG gebied dreigt zelfs een overschot. De temperaturen in Azië gaan weer terug naar gemiddeld dus die dreiging is even verdwenen. Een nieuwe beperkende factor kan de dreiging zijn die van de Rode Zee tot ons komt. Als kapingen van energie gerelateerde vaartuigen van toepassing worden ontstaat een nieuwe risicopremie. Vooralsnog lijkt het een rustige week op prijzengebied te gaan worden waarbij prijzen niet al te veel zullen bewegen. Cal24 baseload **daalde**: van 47,87 naar

46,56 €/MWh. De spotmarkt (TTF) handelt op 45,10 €/MWh. Op maandag 20 november noteerde de spotmarkt een prijs van 46,08 €/MWh.

## POWER

DALENDE      FUNDAMENTALS      NEMEN

### POWERPRIJZEN MEE

De wind zal de komende 2 weken meer dan gemiddeld aanwezig zijn. De opwek waterkracht blijft meer dan gemiddeld produceren. Alleen de beschikbaarheid in Frankrijk kan zorgwekkend zijn. Met de huidige weerforecast (temperatuur en wind) worden die zorgen naar de achterkant gedrongen. Cal24 baseload **daalde** van 113,90 naar 112,01 €/MWh. De spotmarkt (EPEX) handelde op 121,58 €/MWh. Op maandag 20 november 2023 noteerde de spotmarkt een prijs van 105,62 €/MWh.