

Steeds meer kleine deukjes laat de markt omhoog kruipen



Rente, een renteverlaging, inflatie en kerninflatie. De termen vliegen om de oren. Feitelijk gezien staat de ECB-rente op een hoog niveau, het hoogste sinds de start van de euro. En een hoge rente betekent minder bestedingen. De reden voor de hoge rente is de bestrijding van de inflatie. De inflatie daalt en daarom zou de rente omlaag gebracht kunnen worden. Maar daar is men nog huiverig voor. Reden is dat in overeenstemming met het monetair beleid de ECB het consumentenprijspeil in eurogebied op 2% wil houden. De werkelijke waarde in januari was 2,9%. Let wel: in oktober 2022 was dat nog 10,6%. Naast het algemene consumentenprijspeil wordt er ook gekeken naar de kerninflatie. Deze indicator, een boodschappenmandje van producten en diensten die consumenten gebruiken, alleen zijn daar de prijzen van energie en voeding uitgelaten. De reden daarvoor is dat die prijzen erg volatiel kunnen zijn en zo een scheef beeld op kunnen wekken. De ontwikkeling van de kerninflatie geeft een stabiel beeld van de werkelijke wereld van prijzen. De kerninflatie was in januari 3,3%, het laagste percentage in twee jaar tijd. Samengevat zal de ECB tevreden zijn met de ontwikkelingen, maar een renteverlaging op de korte termijn zit er hoogstwaarschijnlijk niet in. Dat beeld komt ook terug uit de Verenigde Staten. Ook de Federal Reserve wil meer bewijzen hebben dat de inflatie daadwerkelijk aan het afkoelen is. De rente bleef dan ook ongewijzigd. Ook in Nederland is een soortgelijk beeld zichtbaar. De algemene inflatie was in januari 3,2% en de kerninflatie was 3,5%. De kosten van de dagelijkse boodschappen, misschien wel de belangrijkste indicator voor de gemiddelde consument, stegen in januari met ruim 4%. De samenvatting is dat de renteverlaging er wel zal gaan komen, maar dat dit nog wel enkele maanden kan duren.



welijks laten zien maar de wind zal zeker aanwezig zijn.

OLIE

De ontwikkeling van de olie-prijzen heeft een volatiele week achter de rug. De prijzen voor ruwe olie begonnen de week op \$84,70 per vat, echter daalde sterk op donderdag om de week af te sluiten op \$77,41 per vat. De prijzen werden in het begin van de week hoog gehouden door de aanhoudende Houthis-aanvallen op schepen in de Rode Zee. Een verdere escalatie van het meest recente conflict in het Midden-Oosten lag in de lijn der verwachting. Omdat een volgende stap in het conflict niet gezet werd, zoals een directe aanval op olieproductie-infrastructuur, schoten de prijzen niet verder omhoog. De markt was even in verwarring toen het Saoedische staatsbedrijf Saudi Aramco liet weten het plan om tegen 2027 de olieproductie te verhogen heeft laten vervallen. De grootste olieproducent ter wereld wilde de olieproductie gaan opvoeren van 12 (9 miljoen productie en 3 miljoen reservecapaciteit) naar 13 miljoen vaten per dag.. Dat plan is nu van tafel vermoedelijk omdat de Saoedische overheid de gelden nodig heeft om de economie te diversifiëren. Zoals bekend wil men niet alleen maar afhankelijk zijn van olie-inkomsten. Maar veel prijsreactie gaf dit niet. Halverwege de week daalden de olieprijsen in geringe mate naar \$82,75 per vat. De zorgen over de trage economische groei in China waren daar de veroorzaker van. De scherpe daling kwam op donderdag toen berichten over onderhandelingen aangaande een staakt het vuren de markt bereikten. De geopolitieke risicopremie op ruwe olie werd minder. De daling kreeg steun toen OPEC+ donderdag besloot haar productiebeleid ongewijzigd te laten. In de tussentijd zijn de voorraden ruwe olie in de Verenigde Staten opnieuw gedaald met 2,5 miljoen vaten. De voorraad ruwe olie in de Strategic Petroleum Reserve (SPR) zijn met 0,9 miljoen vaten gestegen. De voorraden bedragen nu 366,4 miljoen vaten.



HET WEER

Komende week blijft de temperatuur nog boven gemiddeld. Daarna zal de temperaturen dalen naar de waarden die passen bij de maand februari. De middagtemperaturen zullen deze week liggen tussen 8 en 11 graden. De zon zal zich nau-



KOLEN

De kolenprijs daalde in geringe mate: van €95,27 naar €95,17 per ton. Gezien de koelere weersvoorzichten lijkt de vraag naar kolen wel toe te gaan nemen. Door het koude weer zal de voorraad gaan afnemen en zal die aangevuld moeten worden. Meer vraag naar kolen dus. India zal dit jaar nieuwe kolencentrales gaan exploiteren met een capaciteit van 13,9 GW. De vraag naar energie in India stijgt. De energieopwekking in India is in 2023 met 11,3% gestegen, het snelste tempo in vijf jaar.



GAS

De gasprijen blijven langzaam stijgen. De koude weersvoorspelling, problemen rondom het transport van LNG, de productie van minder LNG in de Verenigde Staten en het terugvallen van de Noorse productie zijn de oorzaken daarvan. Het zijn relatief kleine incidenten en gebeurtenissen, maar opgeteld vormt het een behoorlijk risico. Nog niet zo zeer voor de korte termijn. Met name de voorraden zijn zeer gezond. Het risico zit in de zomermaanden. Het prijzenbord geeft dit ook aan: hogere prijzen voor de zomermaanden dan voor de wintermaanden. De windenergie dempt de prijzen enigszins. Het transport van LNG blijft dus problematisch. De LNG-ladingen lopen vertragingen op omdat schepen kiezen voor de langere reisroute rond Kaap de Goede Hoop (in plaats van het Suezkanaal). Daarbij komt dat er meer concurrentie uit China komt en per saldo komen er in de maand februari minder LNG schepen naar Noordwest-Europa. Uiteindelijk is het risico dan dat de individuele elementen gaan samenvallen. Zoals koude weer waardoor meer vraag gaat ontstaan. Er komt dan minder LNG bij een stijgende vraag en dat zorgt voor stijgende prijzen. De Verenigde Staten zijn de grootste LNG-exporteur ter wereld geworden. Zij exporteerden vorig jaar 86,15 miljoen ton LNG; een stijging van 13% in 2022. De mondiale LNG-export steeg met ongeveer 3% op jaarbasis en bereikte 412,44 miljoen ton in 2023. Het overtreft daarmee de rivaliserende exportlanden Australië en Qatar. Freeport (LNG installatie in de Verenigde Staten) verscheepte vorig jaar 12,04 miljoen ton. En van juist op deze productielocatie is de aanvoer de komende 4 weken gedeeltelijk verstoord. De Verenigde Staten stuurden vorig jaar 65% van hun LNG-export naar Europa. Azië en Latijns-Amerika ontvingen vorig jaar respectievelijk 27%

en 7% van de Amerikaanse LNG-transporten. Australië produceerde 80,9 miljoen ton en Qatar 79,81 miljoen ton. Het gasverbruik van de Europese industrie blijft gematigd. De reden is dat prijzen op de gasmarkt erg volatiel zijn. Staal- en chemicaliënproducenten zijn daarom erg voorzichtig om de productie naar 100% te brengen.

POWER

De ontwikkelingen op de gasmarkt worden gevolgd door de powermarkt. De productie vanuit Frankrijk neemt iets toe en zit op ruim 46 GW die zal gaan oplopen richting 48 GW. De



Franse exploitant van kerncentrales heeft toestemming gekregen om cruciale veiligheidsupgrades voor de oudste kernreactoren uit te stellen. De reden hiervoor is dat de afgelopen jaren veel middelen voor onderhoud en reparaties zijn gebruikt en er nu prioriteiten gesteld moeten worden. Dat zal leiden tot meer opwekking en minder onderhoud. Stijgende windenergie zorgt ervoor dat de spotprijzen een dalende tendens vertonen. Nederland is koploper als het gaat om zonnepanelen. Geen enkel land in de wereld heeft per inwoner zoveel zonnepanelen als Nederland. In 2023 is 4,8 GWp geïnstalleerd waarmee het opgesteld vermogen eind vorig jaar uitkwam op ongeveer 24,4 GWp. Omgerekend is dat 3,5 zonnepanelen per inwoner. Onzekerheid is nu troef. De barrières zijn nu de onduidelijkheid over de salderingsregeling en het feit dat zonnepaneelbezitters minder gunstige voorwaarden krijgen bij het afsluiten van contracten.

EMISSIONS

De koolstofprijzen stabiliseerden de afgelopen week verder: van €61,57 naar €61,56 per ton. Op basis van de laatste Commitment of Traders gegevens zijn zowel de short- als de longposities van beleggingsfondsen de afgelopen week licht gestegen, wat heeft geleid tot vrijwel geen verandering in de netto shortposities. Milde temperaturen, een hoge opwekking van windenergie en een sterke week voor emissievelingen blijven de koolstofprijzen onder druk houden.



OUTLOOK

GAS

GASMARKT KRIIPT OMHOOG

De gasprijs kruipt langzaam omhoog. Dit is het gevolg van diverse gebeurtenissen. De belangrijkste en het meest in het oog springende is de verminderde LNG aanvoer. Die ontwikkeling zal door de markt ingeprijsd worden, maar wordt problematisch als er echt kouder weer aan gaat komen. Cal25 baseload **steeg**: 32,42 naar 33,14 €/MWh. De spotmarkt (TTF) handelt op 29,21 €/MWh. Op maandag 5 februari 2024 noteerde de spotmarkt een prijs van 28,60 €/MWh.

POWER

WIND NEEMT WEER TOE

Met een toenemend windaanbod zal de spotprijs gaan dalen. De termijnprijzen gaan de gasprijzen weer volgen. Door het ruime aanbod vanuit Frankrijk wordt ook op de powermarkt met argus-ogen gekeken naar de weersvoorzichten. Cal25 baseload **steeg** van 78,08 naar 79,69 €/MWh. De spotmarkt (EPEX) handelde op 70,50 €/MWh. Op maandag 5 februari 2024 noteerde de spotmarkt een prijs van 48,65 €/MWh.