

## ***Oliemarkt steeds krapper, Gazprom boekt niet meer capaciteit***

De beurzen hebben een dipje gekend de afgelopen tijd, maar kijk je naar de koersen van vorige week dan is het weer ten goede gekeerd. Positieve cijfers over de Amerikaanse arbeidsmarkt waren de voornaamste reden. De aanvragen voor werkloosheidsuitkeringen staan daar op het laagste punt sinds het begin van de coronacrisis. Het maakt dat de markten in de VS en Europa weer bijna op het hoogste punt ooit staan. Neem de AEX, die staat ruwweg 25% hoger dan net voor de dip halverwege februari van vorig jaar. Wanneer er echt een correctie komt is natuurlijk niet te zeggen. Wel lijkt het erop dat de markt niet in dit tempo kan blijven stijgen zonder dat de markt gevoed blijft met “gratis” geld.

Kanttekening is wel dat de groei van de economie in China het afgelopen kwartaal is tegengevallen. Het was iets minder dan verwacht en veel minder dan de groei in het tweede kwartaal. Er zijn dan ook veel zorgen over China: over het vastgoedbedrijf Evergrande en de stijgende energieprijzen. Het zou wel eens een eerste indicatie kunnen zijn van een aanstaande pauze of correctie.

## **Olie en kolen**

Het Internationaal Energie Agentschap (IEA) ziet de oliemarkt steeds krapper worden. Ze verwachten dat de vraag per dag gaat stijgen op korte termijn en dat de toename naar de vraag ook volgend jaar blijft stijgen. Redenen: de economie herstelt en groeit, de steun van de economieën jaagt de markten op, de elektriciteitsproductie met olie neemt toe en gas en kolen zijn schaars en duur. Tegenover de stijgende vraag staat een krap aanbod, onder andere door het beleid van OPEC+. Maar zelfs als OPEC+ haar beleid wijzigt en de productiebeperkingen afbouwt, dan nog is het de vraag of de prijzen dalen. Wel kan op een bepaald moment de vraag afzwakken. De economie is immers bezig met het inhalen van een achterstand en er komt een moment dat die achterstand er niet meer is. De hogere energieprijzen kunnen ook een rem zetten op de groei. De prijs voor Brent olie sloot vrijdag net onder de 85 \$/bbl.

De Chinese kou joeg halverwege vorige week de kolenprijs omhoog. Nov-21 ging naar 242 \$/ton en Cal22 naar 152 \$/ton. De koudere periode lijkt daar nog even aan te houden. Bovendien zijn er logistieke problemen (met de binnenlandse productie) in China door forse regenval in de regio waar steenkool wordt gedolven. Sinds vrijdag is de prijs wel weer ietwat dalende, in lijn met de gasmarkt.

## **Gas**

Ondanks dat de spreads met Azië nog steeds in het voordeel zijn van Azië, zien we aan de voorkant van de markt (dus deze maand en de frontmaand) meer aanbod van LNG. Het zorgt voor een kleine verlichting op de markt. En wat niet uit storage hoeft door andere aanvoer of door een lagere vraag, is natuurlijk later weer beschikbaar.

## **Emissies**

Er was vorige week weinig beweging op de CO2-markt. Er zijn weinig bullish of bearish drivers en ook geen beleidsveranderingen. Je ziet dat op de korte termijn de prijs wat met de markt meebeweegt, met af en toe een fundamentele beweging door een toe- of afname van de wind, dan wel warmer of kouder weer. De CO2-prijs sloot gisteren op 58.56 €/ton, een fractie hoger dan een week geleden.

## **OUTLOOK**

### **Gas**

#### ***Licht bearish***

Op de prompt lijkt er nu even gas genoeg. Het GTS-systeem zat vorige week in elk geval elke dag aan de long kant. Tot en met komende donderdag is het ook warmer en daarna blijft het mild. Ook is er wat meer aanbod van LNG, wat voor verlichting zorgt.

Stond Nov-21 gisteren nog onder de 90 €/MWh, vanochtend was de opening - in aanloop naar de capaciteitsveiling waarbij capaciteit om gas te leveren via Oekraïne gekocht kon worden - hoger. Gazprom kocht niets extra's, net als deze maand. Dit leverde een forse stijging van de markt op waarbij Nov-21 tot boven 106 €/MWh ging. Daarna kreeg het warmere weer de overhand en begon de markt aan een daling. Of de markt nu gedaald of gestegen is, valt lastig te zeggen. Als je de laatste prijzen neemt dan is de markt gisteren iets gestegen. Als je de prijzen in het settlement window van de exchanges (17:00-17:15) neemt, dan is de markt gedaald. De volatiliteit maakt het lastig.

De achterkant van de curve was vorige week relatief rustig. Wat gisteren op de curve vooral opviel is een correctie vanaf Sum24. Ging de markt daar vrijdag nog tegen de richting van de voorkant omhoog, gisteren corrigeerde dat en ging het vanaf daar 0.65 €/MWh omlaag.

### **Power**

#### ***Licht bearish***

Was het de afgelopen periode telkens hetzelfde verhaal – geen wind, weinig zon en dus domineert de gasmarkt de spot – vanaf vandaag wordt er flink meer wind verwacht. In Duitsland worden er inmiddels voor morgen tot en met vrijdag getallen voor de base gehandeld die we al lang niet meer gezien hebben. Veel effect op de prijzen in Nederland heeft het alleen nog niet. De clearing van de markt vandaag was nog erg hoog. De laatste keren dat er meer dan gemiddeld veel wind was, werden de prijzen in ons land nog steeds bepaald door de gasmarkt. Dit omdat er relatief weinig windproductie is en bij veel wind het spot-algoritme weinig neerwaarts effect in Nederland sorteert. Wel wordt het wat warmer en dat zou uiteindelijk via de gasprijzen een wat bearish effect kunnen gaan geven.

De curve ging vrijdag omlaag met de gasmarkt en gisteren nog meer. Ook hier speelt natuurlijk weer het moment van quoten. We hebben de prijzen van ICE Endex genomen en zien de voorkant met 13 €/MWh aflopen op de frontmaanden, tot 9 €/MWh in Mar-22. Daarna is het verbazingwekkend rustig en daalde de markt gemiddeld met 1.25 €/MWh tot en met Win23. Opvallend aan de achterkant was vooral dat de markt juist omhoog ging vanaf Sum24, tegen de beweging van het gas in. Het lijkt er het meest op dat de daling van het gas in die periode er nog niet in zit.