VerDieping: Een tekort aan energie

Beschrijving

Prijzen voor aardgas en steenkool naar records

De energietransitie verloopt allesbehalve soepel. Gisteren gingen er in het Verenigd Koninkrijk twee energieleveranciers failliet en er volgen er meer. Dat allemaal als gevolg van de recordprijzen voor aardgas. Ook in continentaal Europa gaan de prijzen voor aardgas verticaal. Als gevolg van de energietransitie zijn bedrijven terughoudender geworden om te investeren in nieuwe capaciteit. Ook de relatie met Rusland is niet meer wat die geweest is en in Nederland wil men zelfs van het gas af. De gaskraan in Groningen blijft dicht. Toch liggen de oorzaken van het tekort aan aardgas grotendeels buiten Europa. Er wordt namelijk nauwelijks nog LNG (vloeibaar gemaakt aardgas) vervoerd naar Europa. De prijzen voor LNG zijn gestegen van 7 dollar per mmbtu (omgerekend ongeveer 30 m3 gas) naar 20 dollar mmbtu en ook dat is een nieuw record. De oorzaak voor het tekort aan gas ligt in China. In China is meer dan de helft van de elektriciteit afkomstig van met steenkool gestookte centrales, maar er is in China een tekort aan steenkool. Daardoor zijn de steenkolenprijzen in China gestegen naar het hoogste niveau ooit. Internationaal staan de prijzen voor steenkool op het hoogte niveau in 13 jaar en de top van 2008 is in zicht. Daarvoor zijn verschillende oorzaken. Allereerst importeert China geen steenkool meer uit AustraliÃ«. Reden is dat AustraliÃ« een onderzoek eist naar de oorsprong van Covid-19. Door hevige regen en een tekort aan personeel komen er ook minder kolen uit IndonesiÃ«. In Rusland zijn er problemen op het spoor waardoor er minder steenkool kan worden vervoerd en de onrust bij de Zuid-Afrikaanse kolenmijnen helpt ook niet echt.

Tekort aan LNG

Een andere belangrijke bron van elektriciteit in China is waterkracht, maar door de extreme droogte deze zomer in grote delen van China wordt daar ook minder geproduceerd. China probeert het tekort aan elektriciteit op te vangen door bijvoorbeeld de lichten op de snelwegen in de nacht uit te schakelen. Ook worden staalfabrieken stilgelegd, waardoor de prijzen voor ijzererts in korte tijd zijn gedaald. Tegelijkertijd koopt China ook veel LNG om met behulp van aardgas elektriciteit te produceren. China staat daarin niet alleen, ook BraziliÃ« heeft door droogte te maken met een tekort aan waterkracht en

koopt ook LNG op de wereldmarkt. Aan de zuidkust van de Verenigde Staten liggen veel van die LNG-terminals, maar het orkaanseizoen zorgt ervoor dat deze regelmatig worden gesloten.

Piek olie nog niet in zicht

En de wereld is nog niet eens volledig open als gevolg van de deltavariant van het Covid-19 virus. In de komende kwartalen zal de vraag naar energie alleen maar toenemen. Het opvallende is dat de sector energie vrijwel overal wordt onderwogen. De belangrijkste reden is dat er grote vraagtekens zijn over de toekomst. Bij de vorige piek in de olieprijs betekende Peak Oil dat er wellicht onvoldoende olie meer zou zijn, een herhaling van het rapport â??Grenzen aan de groeiâ?? van de Club van Rome. Nu weten we wel beter. De bewezen reserves zijn groter dan ooit, dankzij het breken van schaliegesteente en het horizontaal boren. Nu betekent Peak Oil dat een deel van olie in de grond zal blijven zitten. Gisteren kwam het bericht dat Royal Dutch Shell de Amerikaanse schalietak in het Permbekken verkocht heeft voor 9,5 miljard dollar. De reden is waarschijnlijk dat het bedrijf eerder dit jaar van de rechter te horen kreeg dat het de CO2-uitstoot met 45 procent moest terugdringen. Het klimaat schiet er niets mee op want ConocoPhilips gaat verder met de productie in wat waarschijnlijk het grootste olieveld ter wereld is. Dit olieveld met de aansprekende naam Wolfcamp produceert al sinds het einde van de Eerste Wereldoorlog en dankzij moderne winningstechnieken wordt het veld groter en groter. Waarschijnlijk zit er meer olie in de grond dan in het Ghawar-veld in Saoedi-ArabiÃ«. De opbrengst van de verkoop gaat naar de aandeelhouders. Op het moment dat de olieprijzen verder stijgen, terwijl de investeringen dalen, stijgt de kasstroom bij veel oliemaatschappijen fors. Dan zullen de zorgen over de verre toekomst plaats maken voor het rendement op korte termijn.

Bijzondere cyclus

Het bijzondere aan deze energiecyclus is dat hogere prijzen in onvoldoende mate zorgen voor meer aanbod. Er is sprake van een ongekende kapitaalsdiscipline bij de olieproducenten, een indirect gevolg van de energietransitie. Concurrenten op het gebied van alternatieve energie worden zwaar gesubsidieerd. Verder stimuleren steeds meer aandeelhouders van energiebedrijven om niet verder in fossiel te groeien, maar om over te schakelen op alternatieve energie. En als ze niet willen luisteren moeten ze maar voelen. Sommige institutionele beleggers verkopen (weliswaar rond het dieptepunt) hun posities in oliemaatschappijen.

Wonderlijke combinatie van lage waardering en stijgende winsten

Duurzame beleggers stuwen ook nog eens de waardering van de duurzame energieproducenten en ook uit oogpunt van de personeelsopties is dit het management van de oliemaatschappijen een doorn in het oog. Anders is er altijd nog wel de rechter en/of de overheid die het laatste zetje wel wil geven. Het gevolg is dat het gewicht van de sector energie in de wereldindex in lange tijd niet zo laag is geweest. Veel beleggers zijn onderwogen deze sector, maar door dalende kosten en oplopende opbrengsten stijgen de winsten nergens zo snel als in deze sector. Een wonderlijke combinatie. Bovendien lopen beleggers ook het risico dat wanneer oliemaatschappijen daadwerkelijk omschakelen richting alternatieve energie, alleen al daardoor de waardering fors kan stijgen. Nu maar hopen dat de productiviteit van alternatieve energie sterk stijgt, want ik zie overal zonnepanelen en windmolens, behalve in de statistieken en de vraag naar olie staat bijna weer op de pre-Corona top.