

Dinsdag 20 januari 2026

Een roerig jaar voor het EU ETS

- **ETS-prijs:** De ETS-prijs daalde van een niveau van EUR 92/ton tot zo'n EUR 85/ton als gevolg van de risico's rond wederkerige handelstarieven tussen de VS en EU-lidstaten.
- **Frontloading:** De ten doel gestelde twintig miljard euro aan REPowerEU-financiering wordt naar verwachting de komende maanden opgehaald en maakt een einde aan frontloading-volumes.
- **ETS-voorstel fase 5:** De Europese Commissie zal komend jaar een voorstel publiceren voor het EU ETS vanaf 2031.
- **CBAM:** De ETS-grensheffing is per 1 januari van dit jaar (gedeeltelijk) in werking getreden, terwijl zowel interne als externe druk op het mechanisme blijft bestaan.
- **Elektriciteitsprijs:** De Nederlandse elektriciteitsprijs (baseload, actieve maandcontract) volgt de prijsbewegingen op de TTF-gasmarkt, waar een veelvoud aan factoren de laatste dagen tot forse prijsstijgingen leiden.

ETS-markt prijst risico op handelstarieven in

Het decembercontract van het *European Union Emissions Trading System* (EU ETS) noteert momenteel zo'n EUR 85/ton. Hiermee is de ETS-prijs ruim 7% gedaald sinds de slotkoers afgelopen vrijdag (EUR 92/ton). De prijsbeweging deze week is het gevolg van een (beperkte) winstnemingen op de excessieve long-posities. De prijsdaling kwam na de aankondiging van Amerikaanse importtarieven afgelopen weekend. Trump dreigde met importtarieven van 10% per 1 februari (en 25% per 1 juni) als reactie op de militaire oefening van een aantal NAVO-lidstaten op Groenland.

Wanneer die importtarieven werkelijkheid worden, zal de EU-export van industrieproducten naar de VS financieel minder aantrekkelijk worden. Daarmee zou de verwachte uitstoot en vraag naar emissierechten afnemen. Of de importtarieven daadwerkelijk in werking zullen treden is nog afwachten. Wel is duidelijk dat geopolitieke belangen en economische maatregelen en impact steeds meer met elkaar verweven raken.

ETS-prijs noteert EUR 85/ton



Bron: LSEG Eikon

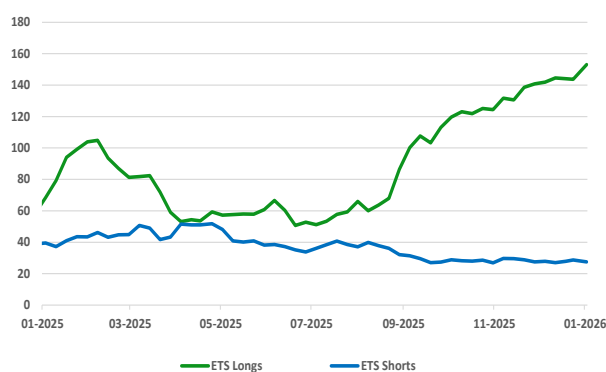
De opwaartse trend op de ETS-markt

De prijscorrectie als gevolg van de risico's rond handelstarieven gebeurt te midden de huidige opwaartse trend op de markt. Vorige week settelde de ETS-prijs voor het eerst sinds 2,5 jaar weer boven de EUR 90/ton. De opwaartse trend die tot dit prijsniveau heeft geleid is sinds september 2025 ingezet, maar zag met name na het doorbreken van het niveau van EUR 80/ton een aantal weken geleden een versnelling.

Deze trend hangt grotendeels samen met de activiteit van speculatieve marktdeelnemers. Op woensdag 14 januari werd uit het *Commitment of Traders* rapport duidelijk dat de netto positie van speculatieve beleggers was gestegen naar een recordniveau van ruim 125 miljoen ton. In die week daaraan voorafgaand werd eveneens de grootste uitbouw van de netto positie in vier maanden tijd gerealiseerd. Het is duidelijk dat het sentiment rond de ETS-markt de laatste maanden wordt gedomineerd door verwachtingen van een krappere marktevenwicht en oplopende prijzen.

ETS speculatief

X miljoen posities



Bron: LSEG Eikon

Einde frontloading van invloed op aanbod emissierechten

Dat sentiment is gestoeld op een aantal fundamentele drijfveren. Een daarvan heeft te maken met de REPowerEU-financiering. Na de inval van Rusland in Oekraïne besloot de Europese Commissie (EC) om ETS-rechten te *frontloaden*. Dit houdt in dat emissierechten eerder worden geveild dan oorspronkelijk gepland. Strikt genomen blijft het meerjarige aanbod van emissierechten daarmee gelijk, maar vindt er een verschuiving van aanbod in de tijd plaats. De EC wilde op deze manier kasmiddelen vrijmaken om beleid uit te rollen dat de EU sneller energie-onafhankelijk moest maken van Rusland.

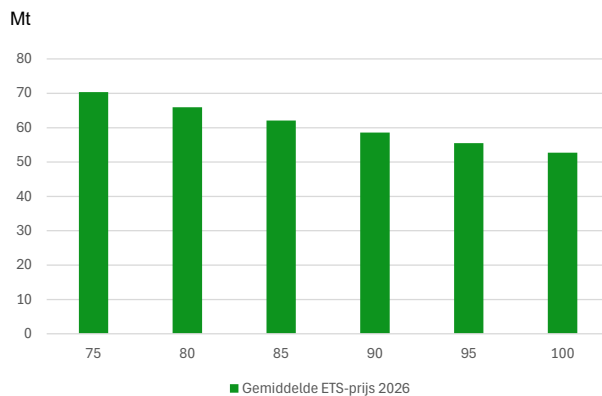
Zo werd vanaf 2023 tijdelijk een ruimere markt gecreëerd door verkoop van rechten in de periode 2027 – 2030 naar voren te halen. De EC had vooraf aangekondigd dat het hiermee een totaalbedrag van twintig miljard euro wilde ophalen. Inmiddels is duidelijk dat dit totaalbedrag ergens de komende maanden bereikt zal worden. Op dat moment wordt de *frontloading*, volgens plan, ook direct stopgezet. Wanneer dit moment is, is echter afhankelijk van de hoogte van de ETS-prijs.

Aanvankelijk zorgde het frontloaden voor een tijdelijk ruimer aanbod, met neerwaartse prijsdruk tot gevolg. Nu het benodigde financieringsdoel van twintig miljard in zicht komt, is de samenhang tussen het financieringsdoel en de ETS-prijs nadrukkelijk op de voorgrond gekomen. Immers, bij een hogere ETS-prijs zijn minder rechten nodig om de benodigde financiering op te halen en vice versa. Hier gaat een prijsopdrijvend effect van uit. Het opdrijven van de ETS-prijs, als gevolg van de uitbouw van de netto long-positie, leidt tot het sneller behalen van de benodigde REPowerEU-financiering. Kortom, een hogere prijs leidt tot een kleiner aanbod.

In de grafiek hieronder is weergegeven wat het frontloading-aanbod in 2026 is. Bij een gemiddelde ETS-prijs van EUR 75/ton, zullen er dit jaar zo'n 70 miljoen emissierechten extra worden aangeboden. In dat geval stopt de frontloading in juli van dit jaar. Bij een gemiddelde ETS-prijs van EUR 100/ton, is het frontload-aanbod dit jaar zo'n 50 miljoen emissierechten. In dat geval stopt de veiling van deze extra rechten rond april. Op een totaal aanbod van zo'n miljard rechten dit jaar, gaat het verschil om

enkele procenten. Echter, in verhouding tot de benodigde jaarlijkse cap-reductie – zo'n 90 Mton¹ – is het verschil significant.

Frontload-aanbod 2026



Bron: EcoLibrium

CBAM en benchmark-aanpassingen dragen bij aan opwaarts sentiment

Vanaf 1 januari 2026 is het *Carbon Border Adjustment Mechanism* (CBAM) in werking getreden (verderop meer hierover). De inwerkingtreding van dit mechanisme valt samen met een afbouw van de toekenning van gratis emissierechten aan de industrie. Daarnaast worden de EU-benchmarks, die eveneens relevant zijn voor de toekenning van gratis emissierechten, dit jaar aangescherpt. De publicatie van deze nieuwe benchmarks wordt in het eerste kwartaal van dit jaar verwacht.

Beide ontwikkelingen leiden ertoe dat industriebedrijven een groter deel van hun behoefte aan emissierechten via veilingen of de markt moeten afdekken. Dit leidt op jaarbasis niet tot een hogere structurele vraag naar emissierechten, aangezien het deel dat voorheen gratis werd toegekend nu moet worden aangekocht. Het is echter wel logisch dat bedrijven anticiperen op deze veranderingen door hun benodigde aankopen naar voren te halen en (gedeeltelijk) vooruit te hedgen. Daarmee is dit eveneens een factor die de afgelopen weken en maanden heeft bij kunnen dragen aan de opwaartse prijsdruk in de markt.

De herziening van het EU ETS in 2026

Met het ingaan van 2026, is de vierde fase van het EU ETS (2021 – 2030) over de helft van zijn levensduur. Voor de tweede helft van dit jaar staat een belangrijke herziening van het emissiehandelssysteem op de planning. De Europese Commissie publiceert, naar verluidt in juli, een voorstel dat handen en voeten moet geven aan het EU ETS in fase 5, vanaf 2031. Dit voorstel zal in lijn moeten zijn met het onlangs aangenomen EU-brede doel van 90% broeikasgasreductie in 2040.

Ook ontwikkelingen rond het draagvlak en eventuele aanpassingen aan ETS2 zijn in dat kader van belang. Vanaf 2028 gaat ETS2 gelden voor emissiereductie in met name de sectoren wegvervoer en gebouwde omgeving. EU ETS en ETS2 tellen beide op tot het gros van de benodigde emissiereductie onder het 90%-doel. Met andere woorden: de emissiereductie die wordt afgedwongen in het EU ETS, zorgt per saldo voor verlichting in ETS2 en vice versa.

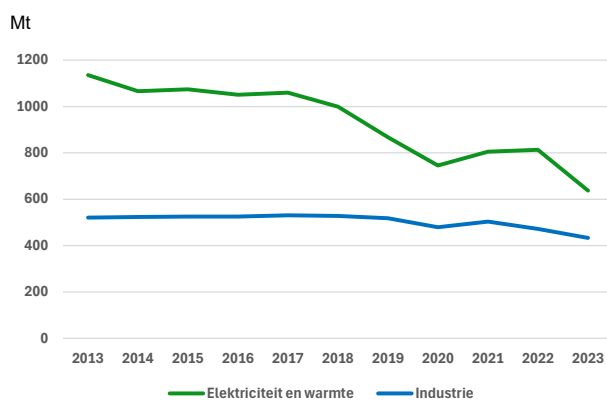
Tegelijkertijd met de herziening van het EU ETS, publiceert de Europese Commissie komend jaar een omvangrijk regelgevingspakket ten aanzien van *Carbon Capture and Storage* (CCS). Het feit dat deze twee beleidspakketten tegelijkertijd worden gepubliceerd is tekenend voor de samenhang van de twee

¹ Dit getal vertegenwoordigt de 'kale' lineaire reductiefactor, zonder MSR-annuleringen e.d.

typen klimaatbeleid. Die samenhang wordt duidelijk wanneer we naar de (historische) emissiereductie van het EU ETS kijken.

De totale uitstoot van het EU ETS valt grotendeels voor de rekening van de energiesector (elektriciteit en centrale warmte) en de (grote) industrie. De emissiereductie die het EU ETS tot op heden bewerkstelligd heeft – zo'n 50% t.o.v. 2005² – komt voornamelijk voort uit de energiesector. De groei van het productievermogen van hernieuwbare energie zoals zon en wind heeft hier de grootste rol in. Deze groei heeft geleid tot minder opwek van elektriciteit uit fossiele bronnen zoals steenkool en aardgas.

Emissiereductie vindt met name plaats in elektriciteitssector



Bron: European Union Transaction Log

Impact verduurzaming op ETS-prijs verschilt tussen Oost en West

Het is logisch dat de historische emissiereductie binnen het EU ETS voornamelijk heeft plaatsgevonden in de elektriciteitssector. De kosten hiervan zijn immers het laagst. Anders wordt dat als we naar de toekomst kijken. In West-Europese landen is het elektriciteitsverbruik op jaarbasis al voor zo'n 50% hernieuwbaar. Dezelfde vermogensuitbreidingen van zon en wind zorgen in deze landen over het algemeen voor kleinere emissiereducties dan voorheen.

Nieuw bij te bouwen zonnepanelen en windmolens zullen hernieuwbare energie leveren op hetzelfde moment als de huidige capaciteit. Door onvoldoende benutting van opslagmogelijkheden zorgt dat voor momenten van noodzakelijke afschaling (*curtailment*). Bovendien vermindert dat de business case van nieuwe projecten. Mede hierdoor zagen we het kabinet vorig jaar de doelstelling voor wind op zee naar beneden bijstellen.

In met name Oost-Europa zit het anders in elkaar. Daar hebben veel landen nog een grote afhankelijkheid van steen- of bruinkool in de elektriciteitsmix. Een toename van de productiecapaciteit van zon en wind aldaar, leidt in potentie tot een forse vermindering van de vraag naar emissierechten. Elektriciteitscentrales die op steenkool werken zijn grofweg twee keer zo emissie-intens als gascentrales. Kortom, de vergroening van elektriciteitsopwekking in Oost-Europa heeft een potentieel grote impact op de ETS-markt de komende jaren.

De impact van CCS de komende jaren

Bovenstaande grafiek laat zien dat de relevantie van de verduurzaming van de industrie voor de ETS-markt steeds verder toeneemt. Waar de emissies uit de energiesector in 2018 grofweg nog twee keer

² https://climate.ec.europa.eu/news-other-reads/news/eu-emissions-trading-system-has-reduced-emissions-sectors-covered-50-2005-2025-04-04_en

zo hoog waren als die van de industrie, zien we de uitstoot van beide sectoren snel naar elkaar toe bewegen. Daarmee verandert de aard van de vraag naar emissierechten op de ETS-markt. In tegenstelling tot emissies uit de energiesector, hangen industriële emissies over het algemeen minder samen met weerspatronen. Dat zou de impact van het weer op de ETS-markt – in ieder geval op jaarbasis – op termijn moeten verkleinen.

Tegelijkertijd zal de aandacht voor de vraagkant van de markt steeds meer verschuiven naar de realisatie van CCS-projecten. Het CCS-beleidspakket dat later dit jaar gepubliceerd zal worden, moet de sector helpen om de doelstelling van 50 Mton aan CO₂-reductie door afvang en opslag in 2030 te realiseren. De huidige lineaire reductiefactor van het EU ETS maakt een CO₂-reductie van zo'n 90 Mton per jaar noodzakelijk. Daarmee telt de doelstelling voor CCS op tot meer dan 50% van de benodigde CO₂-reductie in het EU ETS in 2030.

Bovendien kan de ontwikkeling van CCS-projecten een aanzienlijk meer abrupte marktimpact hebben dan de uitrol van zon- en windprojecten zoals we die de afgelopen jaren hebben gezien. De emissiereductie in de elektriciteitssector telt op uit een veelvoud aan projecten voor de opwek van hernieuwbare energie. Bij CCS gaat het veelal om enkele projecten op grote schaal die bovendien pas rendabel worden wanneer alle benodigde partijen een positieve *Final Investment Decision* (FID) kunnen nemen. Zo moet Aramis uiteindelijk capaciteit bieden ter grootte van ruim 20 Mton uitstoot per jaar. Het wel of niet doorgaan van één CCS-project zoals Aramis heeft daarmee een relatief grote impact op de ETS-markt.

Kortom, we zien de factoren die de vraag naar emissierechten beïnvloeden de komende jaren langzaam veranderen. De uitrol van zon en wind in West-Europa heeft de afgelopen jaren een belangrijke rol gehad. De komende jaren zal de blik van de markt voor de verduurzaming in de elektriciteitssector meer en meer oostwaarts gericht zijn. Wat betreft de uitstoot van de industrie, is de blik gericht op de voortvarendheid van CCS. Beide ontwikkelingen kunnen weleens een hobbeliger pad kennen dan de uitrol van zon en wind in West-Europa de afgelopen jaren.

CBAM zal praktijktest ondergaan

Naast de verduurzaming van de energiesector, zal emissiereductie in de industrie de komende jaren een steeds nadrukkelijker rol spelen op de ETS-markt. De inwerkingtreding van CBAM per 1 januari van dit jaar is daarvoor exemplarisch. Deze CO₂-grensheffing moet ervoor zorgen dat de industrie binnen de EU – dat te maken heeft met hogere ETS-kosten – concurrerend blijft met industrie elders in de wereld. De vraag die de komende jaren beantwoord zal worden, is in hoeverre de uitwerking van CBAM aansluit bij de politieke intenties ervan.

Momenteel krijgt ETS-industrie een relatief groot deel van hun emissierechten gratis toegekend. Deze gratis toekenning waarborgt in belangrijke mate een gelijk speelveld tussen EU-industrie – die te maken heeft met ETS-kosten – en industrie daarbuiten. De politieke zorg hieromtrent is dat deze gratis toekenning industriebedrijven financieel onvoldoende prikkelt om emissies te reduceren. Zo is besloten om de gratis toekenning van emissierechten uit te faseren, zodat de voor verduurzaming benodigd veronderstelde financiële prikkel steeds meer gevoeld wordt.

Met het uitfasen van de toekenning van gratis emissierechten, zou ook een ongelijk speelveld ontstaan. EU-industrie wordt dan immers blootgesteld aan ETS-kosten, terwijl industrie buiten de EU die kosten niet, of in mindere mate heeft. Daarom is CBAM opgetuigd. Tegelijkertijd met de uitfasering van gratis emissierechten, wordt CBAM ingefaseerd. CBAM kan echter niet voorkomen dat er een ongelijk speelveld blijft bestaan voor de export van industriële producten naar landen buiten de Unie. Bovendien is de reikwijdte van CBAM beperkt, omdat het mechanisme voornamelijk industriële basisproducten omvat en geïmporteerde eindproducten veelal buiten beschouwing laat.

CBAM slaagt er dus niet in om het kostennadeel voor de export van industrieproducten uit de EU te compenseren. Dat onvermogen is met name een probleem voor sectoren en bedrijven die in

meerdere mate afhankelijk zijn van export, zoals de chemische sector en de staalindustrie. Deze sectoren wachten dan ook nog steeds op beleid dat hiervoor een oplossing moet bieden.

CBAM in geopolitiek opzicht

Bovenstaande eigenschappen van het mechanisme zijn bekend en hebben al geleid tot kritiek binnen de EU. Maar ook partijen buiten de EU zijn niet te spreken over het mechanisme. CBAM is een de facto importheffing die de export van niet-EU-landen naar de EU raakt. Zo heeft het Chinese ministerie van Handel CBAM op donderdag 1 januari als oneerlijk bestempeld en heeft het aangekondigd dat het tegenmaatregelen zal nemen.

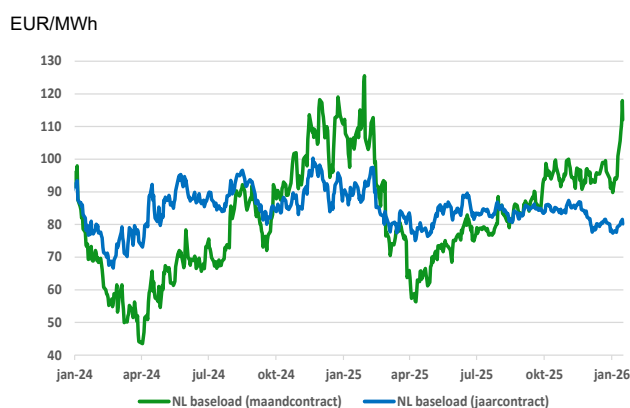
Hoewel de Chinese tegenmaatregelen op dit moment nog onzeker zijn, komen ze in een tijd met een kwakkelende Europese industrie. Bovendien dreigen er ook weer beperkende handelsmaatregelen vanuit de VS. Tegelijkertijd heeft de Europese Commissie zich, in de geest van het Draghi-rapport, een beleidspad voorgenomen dat de zorgen van de industrie moet beantwoorden.

De vraag is dan ook of de CBAM-soep zo heet wordt gegeten als die nu wordt opgediend. De gefaseerde invoering van CBAM biedt industrie en politiek in ieder geval tijd om die soep in de tussentijd af te laten koelen. In Q1 of Q2 van dit jaar wordt bijvoorbeeld al een EC-voorstel verwacht dat de reikwijdte van CBAM naar *downstream* goederen moet vergroten. Kortom, de inwerkintreding van CBAM markeert een nieuwe fase van het EU ETS, waarbij de industrie in meerdere mate wordt blootgesteld aan kosten. Toch zal er tijdens de duur van die nieuwe fase nog altijd aan het beleid worden bijgeschaafd.

Elektriciteitsprijs stijgt in navolging van gasprijs

Het actieve maandcontract van de Nederlandse elektriciteitsprijs (baseload) handelt rond EUR 110/MWh. Daarmee is de prijs van het maandcontract ten opzichte van een maand geleden met zo'n 15%-procent gestegen. Deze ontwikkeling hangt grotendeels samen met de stijging van de gasprijzen op de TTF-markt. Op vrijdag 16 januari sloot het TTF-maandcontract op ruim EUR 37/MWh. Dat was ruim 30% hoger dan de slotprijs een week eerder.

Forse stijging maandcontract elektriciteitsprijs



Bron: LSEG Eikon

De forse prijsstijging op de TTF-markt de afgelopen week is het gevolg van een opeenstapeling van een aantal risicofactoren die tot uiting zijn gekomen. Allereerst kregen grote delen van Europa en Azië te maken met een koudegolf, terwijl de vulgraad van de EU-gasvoorraad slechts 50% bedroeg. Daarmee ligt de voorraad zo'n 15 procentpunt lager dan het 5-jarig gemiddelde.

Daarnaast heeft Frankrijk, ten minste tot en met 31 januari, te maken met de uitval van kerncentrale Flamanville. Deze centrale heeft een aandeel van 7% in de nucleaire capaciteit van het land. De uitval leidt dus tot een grotere druk op de gasvraag ten behoeve van elektriciteitsopwekking in West-Europa. Ook de geopolitieke onrust rond de situatie in Iran heeft de risicopremie op de prijs van aardgas doen verhogen.

Tot slot zagen we dat de markt in grote mate short-posities had aangenomen. Ofwel, de laatste weken en maanden werd er in grote mate gespeculeerd op prijsdalingen op de markt. Toen bovenstaande fundamentele prijsdrijvers opwaartse prijsdruk creëerde, was dat reden om short-posities te sluiten (en long-posities te openen). De sluiting van short-posities droeg zo extra bij aan het opwaarts momentum.

In het kort

De onderhandelingen voor de link van het EU en VK-ETS – Deze week beginnen de onderhandelingen tussen het Verenigd Koninkrijk en de Europese Commissie over de link tussen het Europese en Britse emissiehandelssysteem. Dit is het gevolg van een mandaat dat op 12 november door de Europese Raad is goedgekeurd. Wanneer de twee partijen hieruit komen wordt het VK ook uitgesloten van CBAM, wat voor het VK administratiekosten kan schelen. Vanwege deze kosten wilden de Britse industrieën een uitzondering voor de grensheffing, maar Brussel heeft besloten dat dit zal worden gegeven voordat de link rond is.

De Europese Commissie breidt de Indirecte Kostencompensatie (IKC) uit – Om weglekeffecten te voorkomen in de energie-intensieve sectoren breidt de EC de IKC uit met 20 nieuwe sectoren. Op deze manier wordt de vergoedingsintensiteit verhoogd van 75% naar 80%. De IKC vergoedt een deel van de extra elektriciteitskosten die bedrijven maken door EU ETS. Daarnaast moeten grote ontvangers van de vergoeding een deel van de vergoeding investeren in het verminderen van elektriciteitskosten.

Energieagenda

Organisatie/Platform	Datum	Evenement
US Supreme Court	21-1-2026	Vervolg rechtszaak Fed Gov. Lisa Cook
International Energy Agency (IEA)	21-1-2026	Publicatie <i>Oil Market Report</i> januari
International Energy Agency (IEA)	23-1-2026	Publicatie Gas Market Report - Q1 2026
Federal Reserve (FED)	28-1-2026	Rentevergadering VS
Europese Commissie	29-1-2026	Publicatie Concurrentiepakket
Europese Commissie	29-1-2026	Publicatie <i>Industrial Accelerator Act</i>
OPEC+ (V8 landen)	1-2-2026	V8-meeting
Europese Centrale Bank (ECB)	5-2-2026	Rentevergadering Eurozone
International Energy Agency (IEA)	12-2-2026	Publicatie <i>Oil Market Report</i> februari
OPEC	12-2-2026	Publicatie <i>Oil Market Report</i> februari
International Energy Agency (IEA)	19-2-2026	IEA Ministerial Meeting
Europese Commissie	10-3-2026	Publicatie <i>Energy Package</i>
Federal Reserve (FED)	18-3-2026	Rentevergadering VS
Europese Centrale Bank (ECB)	19-3-2026	Rentevergadering Eurozone
Federal Reserve (FED)	15-5-2026	Aflopen termijn Fed-voorzitter Powell
OPEC+	7-6-2026	Vergadering voor productiequota e.d.
Europese Commissie	jul-26	Publicatie voorstel EU ETS fase 5

Voor meer informatie over deze update, of over de andere diensten van EqoLibrium, kunt u contact opnemen met:

Hans van Cleef – hans.vancleef@eqolibrium.com / 0031- 6 30 90 33 76

Bart van der Pas – bart.vanderpas@eqolibrium.com / 0031 – 6 36 52 95 51

Fabian Steenbergen – fabian.steenbergen@eqolibrium.com / 0031 - 6 18 55 34 46

Marije Willigenburg – marije.willigenburg@eqolibrium.com / 0031 – 6 21 91 83 03

Guusje Schreurs – guusje.schreurs@eqolibrium.com / 0031 – 6 29 49 81 39

DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door EqoLibrium B.V. (Quo Mare B.V., Publieke Zaken Energy Research & Strategy). Dit document dient uitsluitend ter informatie en vormt geen aanbod van effecten aan het publiek, noch enig advies met betrekking tot de financiële markten, energiemarkten, het doen van beleggingen, kostenbeheer en/of zakelijke activiteiten, noch een uitnodiging tot deze handelingen. Financiële handelingen of transacties kunnen derhalve niet berusten op (de informatie in) dit document. EqoLibrium B.V., haar bestuurders noch haar werknemers geven enige verklaring of garantie, expliciet of impliciet, omtrent de nauwkeurigheid, volledigheid of juistheid van dit document en de bronnen die hierin worden vermeld en zij aanvaarden geen aansprakelijkheid voor enig verlies of schade, direct of indirect. De opvattingen en meningen in dit document kunnen op elk moment veranderen en EqoLibrium B.V. is niet verplicht de informatie in dit document na de datum ervan bij te werken. De visie van EqoLibrium B.V. komt tot stand onafhankelijk van de andere bedrijfsactiviteiten van EqoLibrium B.V.. Dit document mag niet worden verspreid aan personen in de Verenigde Staten of aan "US persons" zoals gedefinieerd in Regulation S van de United States Securities Act van 1933, zoals gewijzigd.

© Copyright EqoLibrium B.V. 2026. Alle rechten worden voorbehouden. Het is niet toegestaan dit document (geheel of gedeeltelijk) te kopiëren, te verspreiden of door te geven aan derden.