

DIE EUROPÄISCHE GAS-KRISE

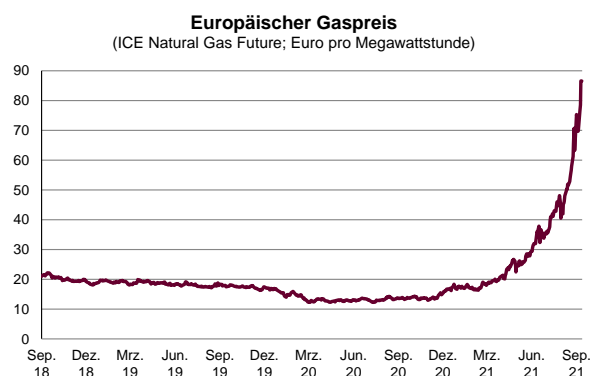
Die Preise für Erdgas steigen kräftig. Doch was sind die Gründe? Haben die Russen den Gashahn zugezogen? Oder ist die Klimapolitik schuld, die den CO₂-Preis verteuert hat? Bei genauerem Hinsehen zeigt sich eine Vielzahl von Ursachen. Die Auswirkungen der Krise können unangenehm werden: Steigende Gaspreise erhöhen nicht nur die Heizkosten, sondern treiben auch die Strompreise in die Höhe. Sollte der Preisanstieg nicht temporär bleiben, könnte dies Inflation und Wachstum in Europa negativ beeinflussen. Um dies zu verhindern, planen viele europäische Staaten bereits Stützungsmaßnahmen für Verbraucher und Energieunternehmen.

„Energieaufsichtsbehörde drängt Russland, die Gaslieferungen nach Europa zu erhöhen – Händler sagen, Moskau verknappt das Angebot“. So titelte die Financial Times am 22. September. Tatsächlich dominiert **Russland** mit einem Anteil von mehr als 43 Prozent die Gasimporte in die EU. Das russische Unternehmen Gazprom lieferte 2020 knapp 175 Mrd. Kubikmeter Gas nach Europa, davon rund 20 Prozent nach Deutschland.

Seit den Sommermonaten gehen die russischen Gaslieferungen nach Europa zurück. Die Erdgasmengen am westlichsten Punkt der Jamal-Pipeline – einer strategisch wichtigen 2.000 Kilometer langen Pipeline, die von Russland über Weißrussland und Polen nach Deutschland führt – sind nach Angaben des Branchendienstleisters ICIS Mitte August auf 20 Millionen Kubikmeter pro Tag gesunken. Dies ist nicht nur ein kräftiger Rückgang gegenüber Ende Juli, als die Liefermenge 49 Mio. Kubikmeter pro Tag betrug, sondern liegt auch deutlich unter der typischen Rate von 81 Mio. Kubikmetern pro Tag.

Dass technische Probleme hinter der Angebotsverknappung stehen – im August gab es einen Brand in einer Verarbeitungsanlage nahe der westsibirischen Stadt Nowy Urengoi – ist unwahrscheinlich. Gazprom produziert derzeit über dem Fünf-Jahres-Durchschnitt, bedient damit jedoch vor allem die steigende Inlandsnachfrage und bevorzugt beim Export Länder wie die Türkei gegenüber der EU. Dies hat zu Spekulationen geführt, dass die Einschränkung der europäischen Gaslieferungen **politisch motiviert** ist. Sie könnte eine Vergeltung für europäische Wirtschaftssanktionen sein oder die Akzeptanz der umstrittenen Nordstream 2-Pipeline zu erhöhen versuchen. Der Energie-Informationssdienst S&P Global Platts geht allerdings davon aus, dass sich die russischen Gaslieferungen nach Europa in den kommenden Wochen allmählich erholen werden und

erwartet, dass die Nord Stream-Lieferungen im Oktober anlaufen, da die jüngsten Erklärungen von Gazprom einen baldigen Start zu bestätigen scheinen.



Die Gaskrise in Europa ist jedoch nicht nur das Ergebnis eines zu knappen Angebots. Auch die **Nachfrage** spielt eine Rolle. Im ersten Quartal dieses Jahres ließ die höhere Heiznachfrage in Privathaushalten aufgrund des kalten Winters und der weit verbreiteten Heimarbeit die europäische Gasnachfrage um 7,6 Prozent steigen. Mit der zunehmenden Erholung der Konjunktur im zweiten Quartal hat sich die Gasnachfrage weiter erhöht. Dazu kommt der steigende CO₂-Preis. Verglichen mit Öl emittiert Gas bei der Verbrennung nur etwa halb so viel Kohlendioxid. Durch den Wechsel von Kohle zu Gas lassen sich also CO₂-Kosten sparen.

Die europäischen **Gasreserven** sind gering und wurden in den Sommermonaten nicht wieder aufgefüllt. Zum normalen Gasbedarf kommt als noch eine zusätzliche Nachfrage auf Grund der niedrigen Lagerbestände. Seit 2005 hat sich zudem die Preisbildung am europäischen Gasmarkt von der klassischen Ölindexierungsformel zu einem „Gas-zu-Gas“-Wettbewerb entwickelt, ähnlich wie auf dem US-Markt. Rund 80 Prozent des in Europa verbrauchten Erdgases wurde 2020 auf der Grundlage des Gas-zu-Gas-Wettbewerbs bepreist, nur die verbleibenden 20 Prozent waren noch an das Öl

indexiert. Die Gaspreise in Ostasien basieren dagegen weiterhin überwiegend auf der Ölindexierung. Dies macht den europäischen Gasmarkt zwar vergleichsweise flexibler, setzt Europa aber auch stärkeren Preisschwankungen aus.

Rund die Hälfte aller Deutschen heizt mit Erdgas, so dass der Preisanstieg direkt die Haushalte belastet. Zusätzlicher Druck kommt vom **Strompreis**. Denn obwohl Erdgas nur für etwa ein Fünftel der Stromproduktion in Europa verantwortlich ist, üben die höheren Gaspreise derzeit einen unverhältnismäßig starken Druck auf die Strompreise aus. Die Windenergie leidet unter den geringen Windgeschwindigkeiten im Sommer, während die Kohleverstromung auf Grund der stark angestiegenen CO₂-Preise wenig rentabel ist. Zusätzliche Nachfrage wird daher überwiegend durch die Gasverstromung bedient, so dass der Gaspreis momentan die Höhe des Strompreises bestimmt.

Erdgas ist ein wichtiger Rohstoff für die Herstellung von Stickstoffdüngemitteln wie Ammoniak, Harnstoff und Nitraten. Die explodierenden Erdgaspreise haben daher bereits zu Stilllegungen von Düngemittelfabriken geführt. Auch für viele Unternehmen in der Chemieindustrie ist Erdgas als Rohstoff und Brennstoff von essenzieller Bedeutung. Der Anstieg der Gas- und Energiepreise stellt daher ein Risiko für die Gesamtwirtschaft dar. Zum einen droht ein **inflationärer Impuls**, zum anderen kommt es zu einem **Kaufkraftverlust**. Auf Jahresbasis würde eine Verdoppelung der Großhandelsstrompreise bedeuten, dass die EU-Verbraucher bis zu 150 Mrd. Euro mehr für ihren Strom bezahlen.

Die europäischen Regierungen planen bereits **Milliardenhilfen für Haushalte und angeschlagene**

Versorger. Die italienische Regierung hat eine Milliarde Euro für direkte Interventionen auf dem Energiemarkt ausgegeben, um die Verbraucherpreise zu senken. Es könnten noch weitere 4,5 Mrd. Euro folgen. Spanien plant, den Verbrauchern Steuererleichterungen zu gewähren. Frankreich hat bereits eine Subvention von 100 Euro für fast sechs Millionen Haushalte mit niedrigem Einkommen angekündigt und will jetzt zusätzlich die Strom- und Gaspreise begrenzen.

In Großbritannien muss die Regierung dagegen nicht den Verbrauchern, sondern vor allem den Versorgungsunternehmen helfen. Während die Verbraucher von Obergrenzen für die Gaspreise profitieren, bringt dies die Unternehmen in Schwierigkeiten, die die hohen Kosten nicht überwälzen können. Die britische Regierung hat staatliche Notkredite bewilligt, da ansonsten einige Unternehmen innerhalb weniger Tage insolvent werden könnten. Das Land hat in den vergangenen Wochen sogar seine **Kohlekraftwerke** wieder hochgefahren, um den Preisdruck zu dämpfen. Dies könnte allerdings die Pläne von Premierminister Boris Johnson gefährden, bis Oktober 2024 vollständig auf Kohle zur Stromerzeugung zu verzichten. Die britische Regierung, die das Ziel der Treibhausgasneutralität bis 2050 erreichen will, ist pikanterweise Gastgeber der Uno-Klimakonferenz COP26, die im November in Glasgow stattfinden wird.

Klima- und Wachstumspolitik mögen langfristig keine Gegensätze sein. In der aktuellen europäischen Gaskrise zeigt sich allerdings sehr deutlich, dass **klimapolitische Ziele, geopolitische Interessen und wirtschaftliche Erfordernisse** kurzfristig nur schwer unter einen Hut zu bringen sind.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Björn Block (bblock@marcard.de), Annette Streicher (astreicher@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2021

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.