

## DIE GASKNAPPHEIT WIRD ZUM TEST FÜR DIE EUROPÄISCHE SOLIDARITÄT

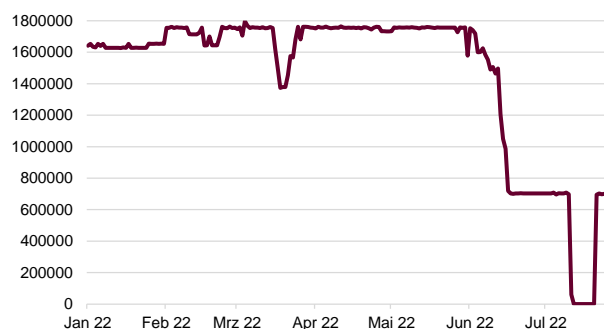
Mit der Drosselung der Gasliefermengen will Russland nicht nur die westeuropäische Wirtschaft schwächen, sondern auch die Solidarität der westlichen Unterstützer der Ukraine auf die Probe stellen. Einige europäische Länder haben ihre Abhängigkeit von russischen Gaslieferungen bereits deutlich reduzieren können. Dennoch werden weitere Anstrengungen nötig sein, um eventuell ausbleibende Gaslieferungen zu kompensieren und die wirtschaftlichen Folgen abmildern zu können. Da der EU-Binnengasmarkt nicht vollständig miteinander verbunden ist, wird es zu erhöhter Koordination und deutlichen Einsparmaßnahmen kommen müssen.

Die abermals **reduzierten Gaslieferungen Russlands nach Europa** stellen die westeuropäische Gemeinschaft auf eine harte Probe. Offiziell wird die gedrosselte Liefermenge von russischer Seite mit der Reparatur einer weiteren Turbine begründet. De facto handelt es sich aber um eine Vergeltungsaktion für die westlichen Sanktionen gegen Russland und die Waffenlieferungen des Westens an die Ukraine. Während der russische Vormarsch aktuell stockt, nimmt mit den Waffenlieferungen an die Ukraine die Wahrscheinlichkeit einer Gegenoffensive zu. Offensichtlich hegt Putin die Hoffnung, mit der reduzierten Gaslieferung insbesondere die deutsche Wirtschaft so stark zu schwächen, dass die Einigkeit im Hinblick auf die Sanktionen und die Waffenlieferungen schwindet.

Laut der belgischen Denkfabrik Bruegel hat die EU den Anteil russischer Gaslieferung von 40 Prozent in 2021 auf 20 Prozent im Juni 2022 senken können. Die Gaslücke in Höhe von 300 Terawattstunden (TWh) in den ersten sechs Monaten dieses Jahres konnte durch zusätzliche Importe von Flüssiggas (LNG) in Höhe von 240 TWh gut aufgefangen werden. Der Ersatz von russischem Gas durch LNG ist mittlerweile aber an seine Kapazitätsgrenze gestoßen. Die reduzierten Liefermengen aus Russland können demnach nur noch durch **eine Reduzierung der EU-Gesamtnachfrage und eine stärkere Koordination der Gasliefermengen zwischen den EU-Staaten** gedeckt werden.

Bei einem Sondertreffen der Energieminister der EU-Mitgliedsstaaten wurden entsprechende Lösungen für den Fall des kompletten Lieferstopps von russischem Gas diskutiert. Geeinigt hat man sich schließlich auf einen europäischen **Gasnotfallplan**, der für den Zeitraum vom 1. August 2022 bis zum 31. März 2023 eine freiwillige Verbrauchssenkung um 15 Prozent verglichen mit den vergangenen fünf Jahren vorsieht.

Russische Gaslieferung nach Europa in TWh

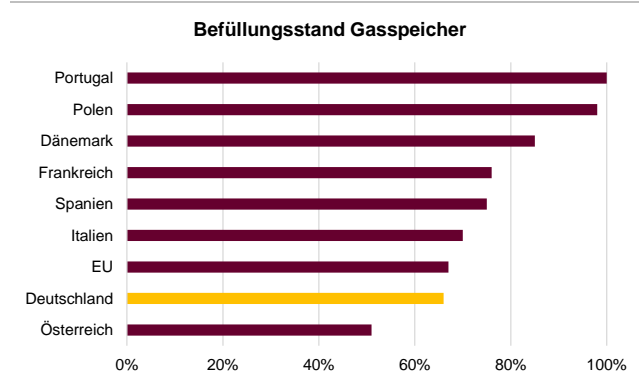


Der Notfallplan beinhaltet **zahlreiche Ausnahmen** für Inselstaaten oder Länder wie Portugal und Spanien, die nur einen limitierten direkten Anschluss an das restliche europäische Gasnetz haben. Zusätzlich wurde die Möglichkeit zur Auslösung eines „Unionsalarms“ beschlossen, der eine verbindliche Senkung des Gasverbrauchs vorsieht. Hierzu müssen allerdings 15 Länder zustimmen, die 65 Prozent der Bevölkerung repräsentieren. Berücksichtigt man die im Vorfeld kritischen Töne aus Spanien, Portugal, Italien und Frankreich, die zusammen rund 41 Prozent der Gesamtbevölkerung in der EU repräsentieren, dürfte dieses Unterfangen sehr ambitioniert werden. Da der EU-Gasbinnenmarkt nicht ausreichend vernetzt ist, bedeutet dies, dass einige Ländergruppen stärkere Nachfragekürzungen und Koordinationsbemühungen benötigen werden.

Auf europäischer Ebene muss daher vor allem eine **regionale und bilaterale Koordination** erfolgen. Zum Beispiel hängt Italien stark vom russischem Gas ab, das über Österreich insbesondere den Norden des Landes versorgt. Eine Alternative könnte eine Umleitung des Gasflusses aus Algerien darstellen. Bisher liefert das afrikanische Land Gas nach Spanien und Italien. Da Spanien allerdings im Gegensatz zu Italien nicht vom russischen Gas abhängt, könnte eine Zusammenarbeit der Länder ermöglichen, dass algerisches Gas primär nach

Italien umgeleitet wird, wodurch die spanischen Kapazitätsreserven im europäischen Kontext besser genutzt würden. Polen besitzt ein großes heimisches LNG-Terminal, ist aber dennoch auf Transitlieferungen aus Deutschland angewiesen. Je nach Befüllung des Gasspeichers könnte der polnische Staat aber auch temporär auf diese Lieferungen verzichten, so dass dieses Gas dann anderen Staaten zu Gute kommt. Die Gaszuflüsse über die baltische Pipeline aus Skandinavien könnten wiederum über Polen an die baltischen Staaten weitergeleitet werden, die historisch bedingt sehr abhängig von russischen Gasimporten sind. Durch diese Art der Koordination kann es durchaus gelingen, die auf europäischer Ebene angestrebten Einsparungen in Höhe von 15 Prozent zu erreichen.

Und **Deutschland**? Bisher konnten die Netto-Gasimporte aus Russland im ersten Quartal dieses Jahres im Vergleich zum Vorjahresquartal um 58 Prozent gesenkt werden. Im ersten Quartal stieg dafür der Anteil an Importen aus Norwegen, Belgien und den Niederlanden an. Dass im europäischen Vergleich die Gasspeicher hierzulande dennoch weniger stark gefüllt sind, liegt auch an der wichtigen Transitfunktion des deutschen Pipelinenetzes. Neben den so wichtigen Koordinierungen sind es vor allem Einsparungen, die auf europäischer und vor allem deutscher Ebene nötig sein werden. Bezogen auf Deutschland schätzt die Denkfabrik Bruegel, dass eine um insgesamt 29 Prozent reduzierte Gasnachfrage nötig sein wird, um einen eventuellen Gaslieferstopp aus Russland kompensieren zu können. Im Vergleich zum Durchschnitt von 2019-2021 wurden bereits drei Prozent eingespart.



Eine Studie des Schweizer Analyse- und Beratungshauses Prognos hat die **Folgen einer Lieferunterbrechung von russischem Gas für die deutsche Industrie** untersucht. Bestandteil der Studie war auch das kurzfristige Einspar- und Substitutionspotenzial für den gesamten deutschen Staat. Mithilfe des Wechsels der Brennstoffe, der Anpassung der Raumtemperatur in Gebäuden, Dämmungsoffensiven etc. kommt das Institut auf ein Einsparpotenzial von 23 bis 25 Prozent des Gesamtverbrauchs in Deutschland, wobei der größte Hebel bei der öffentlichen Wärmeversorgung sowie bei den Privathaushalten und (Gewerbe-)Gebäuden liegt.

Bei einer hohen regionalen Koordination innerhalb Europas und entsprechenden Einsparungen auf Landesebene durch eine reduzierte Nachfrage lässt sich **das Ausbleiben russischer Gaslieferungen durchaus kompensieren**, so dass die negativen wirtschaftlichen Auswirkungen abgemildert werden könnten. Vor allem aber lässt sich so erreichen, dass Putin sein Ziel verfehlt, Europa zu spalten.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbussmann@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@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 2022

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.