

## Die Gaskrise - Deutschland steuert auf eine Gasknappheit zu

### Wirtschaftsminister Habeck ruft Alarmstufe des Notfallplans Gas aus – Versorgungssicherheit weiterhin gegeben

Nachdem Russland die Lieferungen für einige EU-Staaten bereits eingestellt hatte, wurden nun auch die durch Nord Stream 1 gelieferten Mengen um 60% reduziert. Inzwischen kommen weniger als ein Drittel der üblichen Menge an. Das Bundeswirtschaftsministerium hat nun die zweite Stufe (Alarmstufe) des Notfallplans Gas ausgerufen, bei der die Versorgung beeinträchtigt, aber noch gewährleistet ist. Das Vorgehen ist europaweit abgestimmt; so gelten in zehn weiteren Ländern Notfallstufen. Zu den Maßnahmen aus der ersten Stufe, die im Wesentlichen aus erhöhten Monitoring- und Berichtspflichten der Akteure am Markt bzw. Appellen zur Einsparung bestehen, kommen nun Möglichkeiten hinzu, die einen direkten Eingriff des Staates darstellen, aber die Marktmechanismen nicht außer Kraft setzen. Dazu gehört insbesondere, dass den Unternehmen bei der Sicherstellung der Versorgung geholfen werden kann.

### 15 Mrd. EUR zur Befüllung der Gasspeicher werden bereitgestellt

Konkret wird es eine Kreditlinie der KfW in Höhe von 15 Mrd. EUR geben, die dem marktverantwortlichen Trading Hub Europe („THE“) die nötige Liquidität geben soll, um teures Gas einzuspeichern. Außerdem kann die Bundesregierung nun im Energiesektor Voraussetzungen schaffen, dass vermehrt andere Energieträger (insb. Kohle) verwendet werden.

### Preisanpassungsmechanismus wird von der Bundesnetzagentur noch nicht gezogen

Der sogenannte Preisanpassungsmechanismus, den die Bundesnetzagentur nach §24 Energiesicherungsgesetz nun ziehen kann, wenn sie eine „erhebliche Reduzierung der (...) [Gas-]Importmengen“ feststellt, blieb aber in der Schublade. Der Paragraph würde Versorgern entlang der Wertschöpfungskette erlauben, Preissteigerungen beim Einkauf weiterzugeben, auch wenn das in bestehenden Lieferverträgen nicht vorgesehen ist. Ein aus verschiedenen Gründen umstrittener Passus, weil in solchen Situationen Unternehmen sowieso Force Majeure geltend machen können. Auch sind wichtige Eventualitäten nicht geregelt, beispielsweise, dass Unternehmen sich vertraglich durch Absicherungsgeschäfte auf solche Situationen vorbereitet haben und dann benachteiligt würden. Entsprechend gibt es Zweifel, wann oder ob es überhaupt zu einem solchen Schritt kommen wird.

### Gas ist rar und muss eingespart werden: planungsgemäße Wartungsarbeiten an Nord Stream 1 im Juli

Die Substitutionsmengen von Gas durch Kohle sind kleiner, als es auf den ersten Blick scheint, weil bei einem Teil der Gaskraftwerke die Abwärme für die Gebäudewärme und Warmwasser verwendet wird, die nicht vom Netz genommen werden können. Umso wichtiger sind Einsparungen aus Verhaltensänderungen und Komfortverzicht der Bevölkerung. Aus der Industrie hieß es, dass mögliche Einsparpotenziale schon genutzt werden bzw. in Vorbereitung sind. Der BDEW kommt zu dem Ergebnis, dass mit Blick auf den kommenden Winter ca. 19% Gas eingespart werden kann. Das entspricht etwa 1/3 der russischen Importmenge.

Das reicht also nicht. Nun könnte Russland die im Juli anstehenden Wartungsarbeiten an der Ostseepipeline Nord Stream 1 als Vorwand nutzen, um den Durchfluss ganz einzustellen. Robert Habeck hat darauf hingewiesen, dass das zumindest nicht unmöglich ist, weil Russland aufgrund der Sanktionen das Geld nicht sinnvoll ausgeben kann.

**LNG-Kapazitäten reichen nicht aus, um russisches Gas zu ersetzen**

Außerdem nimmt unsere Abhängigkeit im Zeitablauf ab, so dass ein Lieferstopp vor allem in der unmittelbaren Gegenwart wirksam ist. Der Komplett-Ausfall russischer Lieferungen wäre durch LNG-Importe nicht zu stemmen. Diese müssten um 144% steigen; Europa würde dann seinen Anteil am globalen LNG-Markt auf 50% verdoppeln. Die Durchführbarkeit darf bezweifelt werden, schon, weil die LNG-Kapazitäten in Europa nicht ausreichen. Am Markt signalisieren die Spotpreise eine gesicherte Versorgung – anders als unmittelbar nach Ausbruch des Krieges als sie wesentlich weiter nach oben geschossen waren. Auch sind die Terminpreise deutlich gestiegen. Allerdings liegen die 12-Monats-Preise um 1/3 unter den Spotpreisen, dabei kann nicht davon ausgegangen werden, dass der Markt in einem Jahr entspannter ist. Es erschwert den Gashändlern die Speicher wirtschaftlich zu füllen.

**Fazit: Deutsche und europäische Versorgungssituation mit Gas spitzt sich weiter zu**

Über den nächsten Zug Russlands kann nur spekuliert werden. Fakt ist, dass es an hohen Preisen interessiert ist und befürchten muss, dass sein Blatt nur kurzfristig sticht. Die Karte muss also kurzfristig gespielt werden und das verheißt nichts Gutes – zumindest für den nächsten Winter. Wie stark sich die deutsche und europäische Versorgungssituation noch zuspitzen wird, zeigt sich in den kommenden Wochen und Monaten.

**Research**

Dr. Martina Noß	+49 (511) 361-2008	Leitung Research/Volkswirtschaft	<a href="mailto:martina.noss@nordlb.de">martina.noss@nordlb.de</a>
Christian Reuter	+49 (511) 361-7052	Sector Strategy	<a href="mailto:christian.reuter@nordlb.de">christian.reuter@nordlb.de</a>
Pascal Seidel	+49 (511) 361-8701	Sector Strategy	<a href="mailto:pascal.seidel@nordlb.de">pascal.seidel@nordlb.de</a>

## Wichtige Hinweise

Diese Studie (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Kanada, Korea, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, Spanien, Thailand, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich, Vietnam und Zypern (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Diese Information ist nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden. Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Werbemitteilung. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt und das jeweilige Registrierungsformular der NORD/LB, die insgesamt unter [www.nordlb.de](http://www.nordlb.de) heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die NORD/LB und mit ihr verbundene Unternehmen können an Geschäften mit den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten oder deren Basiswerte für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere Finanzinstrumente ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausgestaltungsmerkmale wie die der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente haben sowie Absicherungsgeschäfte zur Absicherung von Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente beeinflussen.

### Redaktionsschluss

24. Juni 2022