



31. März 2022

## Enormer Handlungsdruck an europäischen Energiemärkten

- Der Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine und seine Folgen verdeutlichen, wie stark die wirtschaftlichen bzw. politischen Entscheidungsprozesse und die Rohstoffmärkte verzahnt sind. Während der Krieg uns alle bewegt und humanitäre Fragen sowie das Engagement für den Frieden höchste Priorität genießen, möchten wir an dieser Stelle einen näheren Blick auf die Energiemärkte werfen.
- Wie und wie schnell kann die Abhängigkeit unserer Wirtschaft von russischem Öl und Gas reduziert bzw. beseitigt werden? Bei Öl und Ölprodukten würde ein kurzfristiger Ausfall der Lieferungen aus Russland zu deutlich höheren Preisen, nicht jedoch zu echter Knappheit führen. Dass Europa binnen eines Jahres das russische Rohöl weitgehend ersetzen kann, erscheint realistisch. Hingegen wäre es kurzfristig kaum möglich, die europäische Erdgasversorgung ohne russische Lieferungen im bisherigen Ausmaß aufrechtzuerhalten. Laut aktuellen Einschätzungen würde eine Abkopplung ohne verändertes Nachfrageverhalten einige Jahre in Anspruch nehmen.
- Der Druck zu handeln ist enorm. Würden die europäischen Länder den Energiesektor in ihre Sanktionen gegen Russland einbeziehen, würde dies deren Schlagkraft immens erhöhen. Zugleich müssten die von Russlands Lieferungen stark abhängigen Länder ihre Energieversorgung in sehr kurzer Zeit umstellen. Dieser Handlungsdruck bietet aber auch die Chance, den eigenen Verbrauch zu überdenken, die Energieversorgung auf unabhängigere Beine zu stellen und die grüne Transformation der Wirtschaft beschleunigt voranzutreiben. So könnte aus diesem Krieg, bei dem es so viele Verlierer gibt, neben der Stärkung unserer Energieunabhängigkeit auch der Klimaschutz als möglicher Gewinner hervorgehen.

### Starke Energieabhängigkeit von Russland

Energierohstoffe sind essenzieller Bestandteil unserer Wirtschaft. Faktisch sind sie Bestandteil jedes wirtschaftlichen Prozesses, nicht nur in der Industrie, sondern auch im Bereich Dienstleistungen. Obwohl die Abhängigkeit unserer Wirtschaft von fossilen Energieträgern und unsere diesbezügliche Abhängigkeit von Russland hinlänglich bekannt waren, lässt uns dieser Krieg mit den scharfen Sanktionen des Westens nun ganz unmittelbar diese Abhängigkeit von russischen Energierohstoffen spüren. Denn eines ist klar: Würden die europäischen Industrieländer den Energiesektor in ihre Sanktionen gegen Russland einbeziehen, würde dies deren Schlagkraft enorm erhöhen. Zugleich müssten aber die von Russlands Lieferungen stark abhängigen Länder ihre Energieversorgung in sehr kurzer Zeit umstellen. Die USA haben ein Verbot für russische Ölimporte verhängt, dies spielt aber volumenmäßig weder für den Ölmarkt noch für die USA selber eine große Rolle. Dagegen setzt die EU als Hauptabnehmer von russischen Energielieferungen weiterhin nur auf eine schrittweise Reduzierung. Zugleich hat Russland selber mit möglichen Exportstopps für Energiegüter gedroht. So stellt sich die Frage, wie Europa ohne russisches Gas und Öl auskommen würde. Wären damit spürbare Engpässe oder sogar eine

zeitweise Rationierung verbunden? Die Antwort ist relativ klar: Bei Öl und Ölprodukten dürfte ein kurzfristiger Ausfall der Lieferungen aus Russland zu deutlich höheren Preisen, nicht jedoch zu echter Knappheit führen. Die europäische Erdgasversorgung wäre hingegen in bisherigem Ausmaß, also bei gleichbleibendem Verbrauch, ohne russische Lieferungen kurzfristig kaum aufrechtzuerhalten – mittelfristig jedoch schon.

### Rohöl

Für Russland selber sind die Einnahmen aus dem Ölgeschäft bedeutender als die aus dem Erdgashandel, aber die Abhängigkeit Europas von Russland ist bei Öl im Vergleich zu Gas geringer. Die Länder der europäischen Union beziehen rund ein Viertel ihrer Öl- und Ölproduktimporte aus Russland. Dabei gibt es große Unterschiede: Während Länder wie die Slowakei, Litauen, Polen oder Finnland sehr stark abhängig sind, befindet sich Deutschland mit knapp 30 % im europäischen Mittelfeld. Relativ betrachtet am wenigsten importieren Spanien, Irland, Portugal und Zypern russisches Öl.

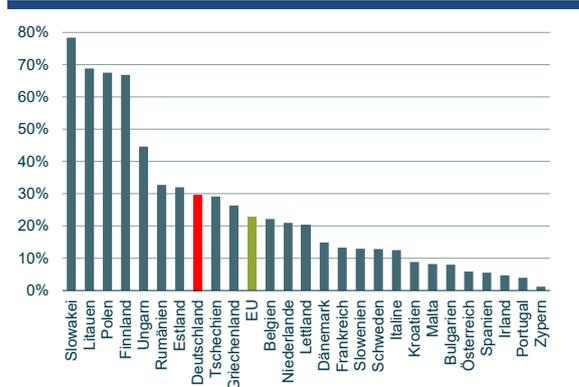
Bei der Beantwortung der Frage, inwieweit und wie schnell Europa die russischen Öllieferungen von rund 4



31. März 2022

Mio. Fass pro Tag ersetzen könnte, ist es wichtig zu beachten, dass der Rohölmarkt global stark verflochten und Öl im Transport vornehmlich nicht Pipeline-gebunden ist. Daher wäre es im Falle eines kompletten Lieferstopps aus Russland möglich, diese Importe einigermaßen zügig aus anderen Regionen zu ersetzen. Die OPEC-Länder, insbesondere Saudi-Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate, verfügen über freie Produktionskapazitäten von bis zu 5 Mio. Fass pro Tag. Zudem könnten strategische Reserven freigegeben werden, um Engpässe zu vermeiden. Diese umfassen in Europa mindestens die Menge der Importe in einem Zeitraum von 90 Tagen oder den Verbrauch innerhalb von 61 Tagen – je nachdem, welche Menge höher ist.

**Abb. 1: Anteil russischer Importe an Öl und Ölprodukten im Jahr 2020**



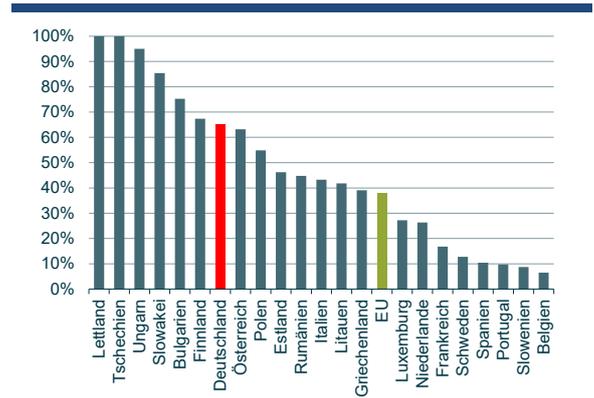
Quelle: Eurostat, DekaBank

Zwar würde ein Lieferstopp aus Russland eine starke Verteuerung von Rohöl und Ölprodukten nach sich ziehen, aber die Preisauswirkungen wären schwächer und kürzer anhaltend als bei Erdgas. Denn der Ölmarkt ist ein globaler Markt, Erdölimporte lassen sich einfacher und schneller regional umstellen als Erdgas. Schon jetzt halten sich europäische Käufer bei russischem Öl auch ohne Sanktionen stark zurück, weil sie befürchten, dass die Sanktionen doch noch auf den Ölsektor erweitert werden könnten. Immer mehr Ölkonzerne ziehen sich aus dem Russland-Geschäft zurück. Im Gegensatz zu Erdgas wird der Ölmarkt nicht von langfristigen Lieferverträgen dominiert, sodass auch die Handelsstrukturen deutlich flexibler sind. Zu bedenken ist allerdings, dass Ölprodukte wie Treibstoffe schwerer zu ersetzen wären als Rohöl selber. Alles in allem erscheint aber der Ersatz russischer Öllieferungen für Europa in den kommenden Quartalen durchaus machbar.

**Erdgas**

Viel schwieriger gestaltet sich die Situation bei Erdgas. Mit über 55 % Anteil an den Erdgasimporten war Deutschland unter den großen Ländern Europas am stärksten von russischem Erdgas abhängig. Nach den jüngsten politischen Aussagen hat sich die Abhängigkeit inzwischen aber in Richtung 40 % reduziert. Manche kleineren Länder wie Lettland oder Tschechien hängen zu 100 % am russischen Gashahn. Die Europäische Union als Ganzes importiert mehr als ein Drittel ihres Erdgases aus Russland.

**Abb. 2: Anteil russischer Importe von Erdgas im Jahr 2020**



Quelle: Eurostat, DekaBank

Erdgasmärkte sind stark regional ausgerichtet, vor allem, weil Erdgas vornehmlich über Pipelines transportiert wird. Daher ist die massive Verteuerung von Erdgas im Zuge des Krieges in der Ukraine ein überwiegend europäisches Phänomen. Der Angriff Russlands auf die Ukraine fiel in eine Zeit, in der in Europa ohnehin eine Energiekrise herrschte. Eine sehr starke Erdgasnachfrage traf bereits seit Herbst 2021 auf dem europäischen Markt auf ein schwaches Angebot. Der europäische Erdgasmarkt (Dutch TTF als Referenz) war schon vor dem Ukraine-Krieg nervös, denn im Winter 2021/22 waren die europäischen Erdgaslager deutlich schwächer gefüllt als in früheren Jahren. Eine staatliche strategische Reserve von Erdgas existiert in Deutschland nicht.

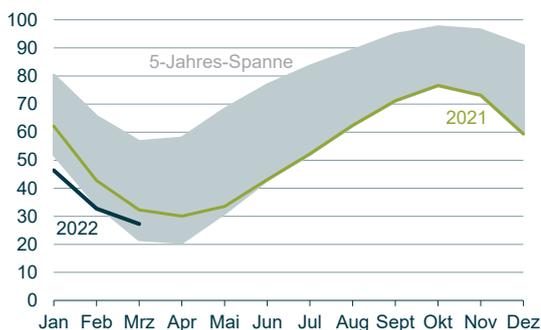
Im Vergleich zu den vergangenen fünf Jahren ist die derzeitige Auslastung der europäischen Gaslager mit 26 % niedrig. Üblicherweise sind die Lager zum Ende des Winters schwach gefüllt, ab April wird der Füllstand für die nächste Winterzeit erhöht. Da die Heizperiode



31. März 2022

jetzt zu Ende geht, könnten die aktuellen Lagervorräte zumindest einige Monate an Lieferausfällen aus Russland überbrücken.

**Abb. 3: Füllstand europäischer Erdgaslager in %**



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Die Erdgasimporte der EU aus Russland betragen im Jahr 2021 rund 155 Mrd. Kubikmeter. Fielen diese Lieferungen komplett weg, würde im kommenden Winter physische Knappheit drohen, wobei Erdgas dann priorisiert an private Haushalte sowie Krankenhäuser u.ä. zugeweiht werden und bei der Stromerzeugung und in der Industrie fehlen würde. Insbesondere die chemische Industrie würde sehr stark unter einem Gasmangel leiden. Um eine derartige Situation zu vermeiden, stemmt sich Europa bislang – trotz des steigenden Drucks – gegen die Einbeziehung des Energiesektors in die Sanktionen gegenüber Russland.

Das Klimaschutzpaket der Europäischen Kommission „Fit for 55“ hatte bereits im Sommer 2021 einen Fahrplan zur Verringerung der Gasimporte aus Russland bis 2030 um 100 Mrd. Kubikmeter pro Jahr vorgelegt. Als Folge des Angriffskrieges Russlands in der Ukraine ist nun „REPowerEU“ hinzugekommen, um den Ablösungsprozess zu beschleunigen.<sup>1</sup> Der zusätzliche Plan umfasst die Reduzierung der Gasimporte aus Russland um weitere 50 Mrd. Kubikmeter. Die EU hält es für möglich, insgesamt zwei Drittel der russischen Gasimporte bis Ende 2022 zu ersetzen, vor allem durch:

- mehr Flüssiggasimporte aus Katar, USA und Afrika
- mehr Pipeline-Gasimporte aus Norwegen, Aserbaidschan und Algerien
- mehr Biomethan und Wasserstoff
- Steigerung der Energieeffizienz und Einsparungen.

Ein kompletter Ersatz der gesamten Erdgaseinfuhren aus Russland soll auch ohne Embargo laut der EU nun deutlich vor dem Jahr 2030 erfolgen.

Die Internationale Energieagentur (IEA) ist etwas skeptischer, was die Geschwindigkeit der kurzfristigen Reduzierung der russischen Gaslieferungen betrifft.<sup>2</sup> Demnach hält die IEA eine Reduzierung der europäischen Gasimporte aus Russland um mehr als ein Drittel binnen eines Jahres für möglich. Dies könnte wie folgt aussehen:

- Keine Abschlüsse von neuen Gaslieferverträgen mit Russland (Verträge im Volumen von über 15 Mrd. Kubikmetern laufen Ende 2022 aus)
- Mehr Pipeline-Gas aus anderen Ländern wie Norwegen oder Aserbaidschan (10 Mrd. Kubikmeter zusätzlich möglich)
- Mehr Flüssiggas-Importe (LNG) z.B. aus Katar oder den USA (mind. 20 Mrd. Kubikmeter zusätzlich möglich, theoretisch bis zu 60 Mrd.)
- Kapazitäten bei Wind- und Solarenergie ausbauen, +15 % an Energieleistung binnen eines Jahres möglich (6 Mrd. Kubikmeter weniger Gasverbrauch)
- Mit bestehenden Atomkraftwerken und Biokraftanlagen das Maximum an grundlastfähiger Energie generieren (13 Mrd. Kubikmeter weniger Gasverbrauch)
- Beschleunigter Umstieg auf Wärmepumpen (2 Mrd. Kubikmeter weniger Gasverbrauch)
- Steigerung der Energieeffizienz bei Gebäuden und in der Industrie beschleunigen (2 Mrd. Kubikmeter weniger Gasverbrauch)
- Thermostate bei Heizungen von durchschnittlich 22 Grad um 1 Grad senken (10 Mrd. Kubikmeter weniger Gasverbrauch)

<sup>1</sup> [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_22\\_1511](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_1511)

<sup>2</sup> <https://www.iea.org/reports/a-10-point-plan-to-reduce-the-european-unions-reliance-on-russian-natural-gas>



31. März 2022

Um eine möglichst stabile Versorgung zu gewährleisten, wird zudem vorgeschlagen, für den Beginn der Heizsaison Ende Oktober einen Mindestfüllstand für die europäischen Erdgaslager von 90 % vorzuschreiben. Daneben soll die Diversifizierung und Dekarbonisierung der Stromversorgung vorangetrieben werden, mit dem Ziel, die Stromerzeugung flexibler und weniger abhängig von Erdgas zu machen. Im Hinblick auf die sozialen Folgen der Preisanstiege wäre es auch notwendig, diejenigen Konsumenten finanziell zu entlasten, die die Last der höheren Energiepreise nicht stemmen können.

Selbst bei Umsetzung all dieser Maßnahmen entstünde bei einem Lieferstopp kurzfristig eine Versorgungslücke von 30 % bis 60 % der jährlichen russischen Erdgasimporte. Analysen legen nahe, dass für das vollständige Schließen dieser Importlücke ein Zeitraum von mindestens zwei bis drei Jahren benötigt werden würde – und auch dies nur, wenn man den Wandel sehr ambitioniert weiterverfolgte. Die jüngste Ankündigung Russlands, seine Gaslieferungen in Rubel bezahlen zu lassen, löste zusätzliche Verunsicherung aus. Die G7-Staaten und die EU lehnen dies ab. Nach dem aktuellen Informationsstand nimmt Russland Europa zunächst aus dieser Regelung aus. Dennoch hat sich die Wahrscheinlichkeit eines Energielieferstopps dadurch erhöht. Derweil gibt es erste konkrete Maßnahmen, wie Deutschland russisches Erdgas ersetzen möchte: Exporte von Flüssiggas (LNG) aus Katar und den USA sollen erhöht werden, die Pläne für den Bau von deutschen LNG-Terminals sollen beschleunigt vorangetrieben werden, und bis dahin sollen schwimmende Flüssiggasterminals bei der Überbrückung helfen.

Es gibt aber auch Analysen, die einen Importstopp kurzfristig für machbar halten: In ihrer Ad-hoc-Stellungnahme kommt die Leopoldina, die Nationale Akademie der Wissenschaften, zum Schluss, „dass auch ein kurzfristiger Lieferstopp von russischem Gas für die deutsche Volkswirtschaft handhabbar wäre. Engpässe könnten sich im kommenden Winter ergeben, es bestünde jedoch die Möglichkeit, durch die unmittelbare Umsetzung eines Maßnahmenpakets die negativen Auswirkungen zu begrenzen und soziale Auswirkungen abzufedern.“<sup>3</sup> Die von der Leopoldina vorgeschlagenen

Maßnahmen beinhalten auch einen unmittelbaren Beginn von Einsparungen. Die Rufe nach einem grundlegenden Überdenken unseres Energieverbrauchs werden lauter. Denn neben der Steigerung der Energieeffizienz können absolute Einsparungen auf der Nachfrageseite einen wertvollen Beitrag dazu leisten, die Energieabhängigkeit zu reduzieren. Hier kann jede Bürgerin und jeder Bürger durch das individuelle Verhalten das Ausmaß der gesamtwirtschaftlichen Einsparungen und damit auch die Wahrscheinlichkeit für ein mögliches europäisches Embargo für russische Energielieferungen beeinflussen.

### **Der Handlungsdruck ist enorm**

In diesem Umfeld gilt es nun für alle Beteiligten, den schwierigen Spagat zwischen humanitären, wirtschaftlichen, politischen und ökologischen Aspekten zu meistern. Wirtschaftliche und politische Veränderungen haben Einfluss auf die Rohstoffmärkte. Aber dieser Zusammenhang gilt auch umgekehrt: Rohstoffmärkte beeinflussen wirtschaftliche und politische Entscheidungen und Prozesse. Der Angriffskrieg Russlands führt uns sehr eindringlich die Abhängigkeiten bei der Energieversorgung vor Augen, die starker und schneller struktureller Veränderungen bedürfen. Der Handlungsdruck ist enorm. Die EU setzt weiterhin auf eine nur schrittweise Reduzierung der Energielieferungen aus Russland. Alles in allem erscheint also ein umfassender europäischer Importstopp aus heutiger Sicht wenig wahrscheinlich. Wenn überhaupt, beträfe dieser eher russisches Rohöl und Ölprodukte als Erdgas.

Der angestrebte Umbau hin zu mehr nachhaltigem Wirtschaften bedeutet ebenfalls einen spürbaren Strukturwandel und in der Folge erhöhte Energiepreise. Der Begriff „Greenflation“ ist in aller Munde. Spätestens seit der europäischen Energiekrise im Herbst 2021 ist offenkundig, dass günstige und jederzeit in beliebigem Umfang verfügbare fossile Energierohstoffe, die die letzten Jahrzehnte die Globalisierung und das Wirtschaftswachstum zulasten der Umwelt unterstützt haben, in Zukunft nicht mehr in vergleichbarer Form verfügbar sein werden. Die Entstehung neuer Begriffe wie „Klimaflation“ (preistreibende Folgen des Klimawandels) sowie

<sup>3</sup> [https://www.leopoldina.org/fileadmin/redaktion/Publikationen/Nationale\\_Empfehlungen/2022\\_Stellungnahme\\_Energiesicherheit\\_V1.1.pdf](https://www.leopoldina.org/fileadmin/redaktion/Publikationen/Nationale_Empfehlungen/2022_Stellungnahme_Energiesicherheit_V1.1.pdf)



**31. März 2022**

„Fossilflation“ (steigende Preise von Öl und Gas) unterstreichen das Ausmaß und die Bedeutung dieser strukturellen Veränderungen.

Die aus dem Ukraine-Krieg und der voraussichtlich noch für lange Zeit anhaltenden wirtschaftlichen Isolation Russlands abzuleitenden Veränderungen sind eng mit dem Strukturwandel verwoben, der sich an den Rohstoffmärkten aufgrund des Klimawandels und der grünen Transformation der Weltwirtschaft ergibt. Der plötzlich enorm gestiegene Handlungsdruck in Europa stellt aber auch eine Chance dar. Denn der unvermittelt drohenden Knappheit von fossilen russischen Energierohstoffen kann man zwar begegnen, indem man auf

andere Lieferländer für Öl und Gas ausweicht und sich damit in neue regionale Abhängigkeiten begibt. Man kann aber auch die aktuelle Energiekrise dazu nutzen, die Energieversorgung auf unabhängigeren Beinen zu stellen und die grüne Transformation beschleunigt voranzutreiben. So könnte das Klimaziel „Net zero by 2050“, also keine Netto-Kohlendioxid-Emissionen mehr bis spätestens 2050, doch noch in greifbare Nähe rücken. Dies bedarf aber neben einer Beschleunigung von Infrastrukturprojekten auch einer Anpassung unseres Energieverbrauchs.

**Autorin:**

Dr. Dora Borbely  
dora.borbely@deka.de

**Impressum:** <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

**Rechtliche Hinweise:**

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine (Rechts- und / oder Steuer) Beratung; auch die Übersendung dieser stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die Darstellungen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse / Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse / Preise.