

## Die Gaskrise – Russland drosselt Nord Stream 1 auf 20 Prozent

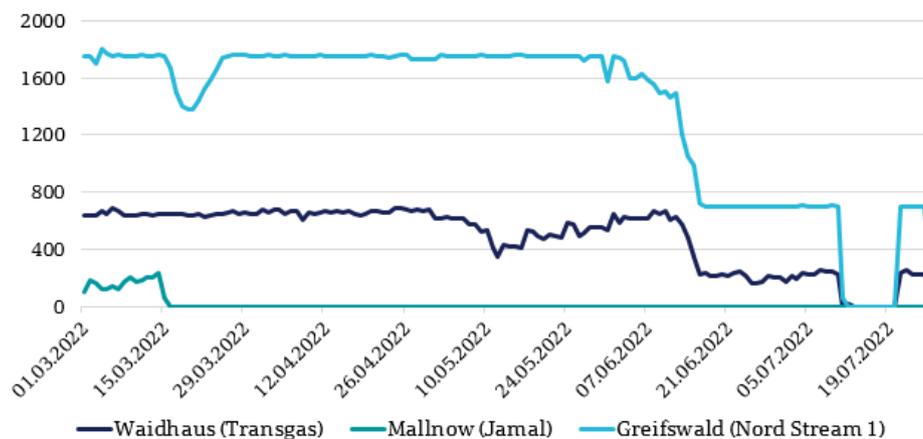
**Russland liefert noch weniger Gas – Lieferungen auf 20% gedrosselt**

Während seit letzter Woche Donnerstag nach der planmäßigen Wartung der Ostseepipeline Nord Stream 1 wieder 40% der Maximalleistung nach Deutschland floss, drosselt Russland seine Erdgaslieferungen seit gestern weiter auf nunmehr 20% der Transportkapazität. Eine Umleitung der fehlenden Gasmenge über eine andere Importroute findet trotz zusätzlich gebuchter Kapazitäten bei der Transgas-Pipeline bislang nicht statt. Der (vorgeschobene) Grund ist laut Gazprom eine weitere Turbine, die wegen Wartung außer Betrieb gesetzt werden müsse. Die Bundesnetzagentur und das Bundeswirtschaftsministerium sehen in der Drosselung keinerlei technische Gründe. Somit kommt nach der verhaltenen Erleichterung aus der vergangenen Woche die Gewissheit, dass der Kreml seinen energiepolitischen Trumpf gegen Europa wie erwartet weiter ausspielt.

**Deutsches Füllstandsziel wird durch Drosselung unrealistischer**

Die Füllstände der deutschen Gasspeicher belaufen sich aktuell auf insgesamt 67,2%, wobei Deutschlands größter Erdgasspeicher in Rehden nur zu 40,2% gefüllt ist. Mit der 40-prozentigen Auslastung von Nord Stream 1 konnte die deutsche Speicherkapazität um durchschnittlich 0,3-0,4 Prozentpunkte pro Tag erhöht werden. Klaus Müller hielt als Präsident der Bundesnetzagentur trotz des „ordentlichen Einspeicherpfads“ das gesetzliche Füllstandsziel von 90% bis November ohne weitere Maßnahmen für unrealistisch. Mit dem geringeren Gasfluss wird das um fünf Prozentpunkte erhöhte Speicherziel der Bundesregierung kaum realisierbar. Zugleich wird perspektivisch eine Gasmangellage wahrscheinlicher.

### Gasflüsse aus Russland (in GWh/Tag)



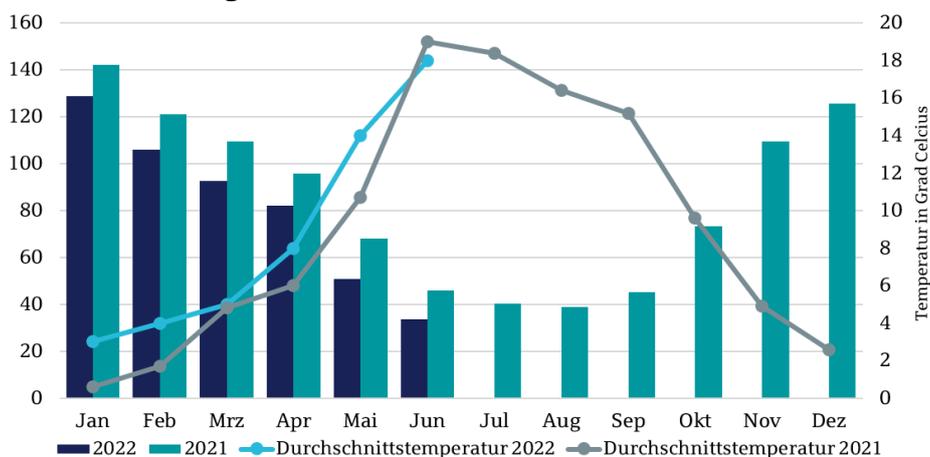
Quelle: Bundesnetzagentur, NORD/LB Sector Strategy

**EU beschließt Gas-Notfallplan mit einigen Ausnahmen**

Entscheidender als je zuvor sind Verbrauchsreduktionen zur längstmöglichen Gewährleistung der Versorgungssicherheit. Hierzu haben sich nach langen Diskussionen die EU-Energieminister auf eine freiwillige Gasreduktion um 15 Prozent während August 2022 bis März 2023 verständigt. Ein Sparzwang kann im Notfall nach weiterem qualifizierten Beschluss gefasst werden. Somit hält die europäische Solidarität auch in der

Energieversorgung weiterhin an, wobei es einige Ausnahmen gibt. So sind beispielsweise die Inselstaaten wie Irland, die nicht mit dem europäischen Gas-Leitungsnetz verbunden sind, vom Gassparen ausgenommen. Weiter können Länder mit begrenzter Verbindungskapazität wie Portugal Ausnahmen beantragen. Die spanische Energieministerin Ribera machte deutlich, dass es unmöglich sei, für die politischen Fehler Deutschlands zu bezahlen. Nur Ungarn stimmte am Ende den EU-Plänen nicht zu. Der Vorsitzende der Internationalen Energieagentur (IEA) Birol sieht in dem Notfallplan einen „Schritt in die richtige Richtung“, wobei das Einsparziel nicht ausreichend sei und 20 Prozent betragen müsse. Jenes 20%-Ziel gibt der Chef der Bundesnetzagentur für Deutschland aus.

**Monatlicher Erdgasverbrauch in Deutschland (in TWh/Monat)**



Quelle: Bundesnetzagentur, BDEW, DWD, NORD/LB Sector Strategy

**Erdgaspreise ziehen deutlich an**

Seit der Ankündigung zur weiteren Drosselung am Montagnachmittag haben die Erdgaspreise (Day Ahead) am europäischen Referenzmarkt TTF in kürzester Zeit stark angezogen und sind um über 22 Prozent auf 206,00 EUR/MWh gestiegen – der dritthöchste Preis seit Kriegsbeginn. Russlands Einnahmen aus den Gasexporten werden trotz der reduzierten Liefermenge zum Teil durch die Preissprünge kompensiert. Ein kompletter Lieferstopp hingegen würde Russland die Einnahmen streichen und das Gas müsste vermutlich, wegen ausgeschöpfter russischer Transport- und Speicherkapazitäten bei weiterer Förderung, verbrannt werden.

**Russland setzt Gas gezielt als politische Waffe ein – es droht ein harter Winter**

Europa wird durch die weitere Drosselung der Gasliefermenge noch stärker unter Druck gesetzt. Es ist strittig, ob das freiwillige 15-prozentige Gassparen genügt oder ob bei den niedrigen Speicherständen eine Gasmanngelage in den Wintermonaten eintreten wird. Noch hält die europäische Solidarität, wenn auch zähneknirschend und mit Ausnahmen, an. Bei einer weiteren Verschärfung der Versorgungssicherheit kann das wiederum anders aussehen. Klar ist, dass Russland kein verlässlicher Lieferant ist und Gas in diesem Krieg zur politischen Waffe geworden ist. Sollte Russland mit oder ohne fadenscheinige Begründung den Gashahn kurzfristig komplett zudrehen, ist nicht die Frage ob, sondern wann eine Gasmanngelage eintritt, da nach Berechnungen der EU-Kommission bei einem durchschnittlichen Winter 30 Mrd. Kubikmeter Gas fehlen würde. Unabhängig davon welches Szenario eintritt: es wird ein harter Winter.

**Research**

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

28. Juli 2022