

Schwerpunkt Energiamarkt

Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Mannheim

Sonderteil ZEWnews · Januar/Februar 2009

Regulierung von spekulativem Handel am Ölmarkt nicht durchsetzbar

Im Jahr 2008 zeigte der Ölpreis eine in der Wirtschaftsgeschichte beispiellose Entwicklung. Anfang des Jahres 2000 lag der Preis für ein Barrel Öl der Sorte West Texas Intermediate (WTI) noch unter 30 US-Dollar. Nach einem schrittweisen und im Jahr 2007 dann steilen Anstieg durchbrach der Ölpreis im Januar 2008 erstmals die 100 Dollar Marke. Im Juni 2008 lag der Ölpreis bereits bei 140 US-Dollar. An den Han-

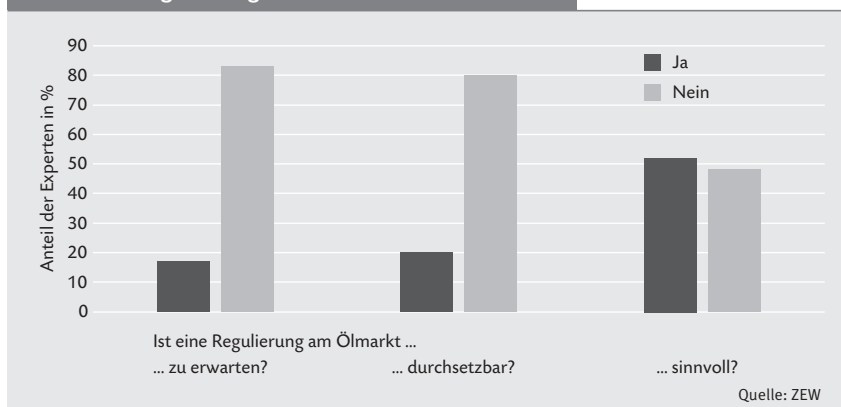
des lag das Barrel etwas über 30 US-Dollar, einem Preis fast wie zu Beginn des Jahrzehnts.

Die spektakuläre Preisentwicklung an den Ölmärkten verlief weitgehend parallel zu der Krise der Finanzmärkte. Im März 2008 konnte die amerikanische Investmentbank Bear Stearns nur durch kurzfristig bereitgestellte Überbrückungskredite vor der Pleite gerettet werden. Im September meldete dann

erste deutsche Bank musste die Hypo-Real-Estate staatliche Kreditgarantien in Milliardenhöhe in Anspruch nehmen. Die massiven Eingriffe des Staates wurden im Verlauf der Finanzkrise zunehmend von Forderungen nach einer verschärften Regulierung des Finanzsektors begleitet. Damit hat die Finanzkrise in den letzten Monaten die Ölpreis-Entwicklung aus den Schlagzeilen verdrängt. Viele Experten sehen jedoch einen engen Zusammenhang zwischen den hohen Volatilitäten auf den Finanz- und Rohstoffmärkten.

Mitte 2008 machten Politiker und Wirtschaftsexperten die Spekulationen auf den Energiemärkten als Preistreiber beim Öl aus. Wegbereiter für die spekulative Blase bei den Ölpreisen sei die Entwicklung des nicht regulierten internationalen Derivatehandels in Öl-Termingeschäften in den letzten Jahren. Der Ruf nach einer schärferen Regulierung der Energiemärkte wurde laut. Andere Stimmen wiederum sehen in der Preisentwicklung beim Öl nur das Wirken von Angebot und Nachfrage. Sie verweisen auf Kapazitätsengpässe bei der Förderung von Öl einerseits und auf konjunkturelle Nachfrageschwankungen andererseits. Dieser Thematik widmen sich einige Sonderfragen im Rahmen des aktuellen ZEW Energiemarktbarometers.

Staatliche Regulierung des Ölmarkts



delsplätzen und in den Hauptstädten herrschte Aufregung. Manche Experten sagten einen Preis von 200 US-Dollar bis zum Ende des Jahres 2008 voraus. Der Rekordpreis für ein Barrel Öl wurde dann jedoch am 3. Juli 2008 mit 145,29 US-Dollar erreicht. Zum Ende des Jah-

res lag das Barrel tatsächlich ein großes amerikanisches Investmenthaus Insolvenz an. Im gleichen Monat musste die belgisch-niederländische Finanzgruppe Fortis durch das Eingreifen der Benelux-Staaten vor dem drohenden Konkurs gerettet werden. Als

Das **ZEW Energiemarktbarometer** ist eine halbjährliche Befragung von mehr als 200 Experten aus Wissenschaft und Praxis (Energieversorgungs-, handels- und -dienstleistungsunternehmen). Sie werden zu ihren Erwartungen hinsichtlich der kurz- und mittelfristigen Entwicklungen auf den natio-

nalen und internationalen Energiemärkten befragt (kurzfristiger Zeithorizont: sechs Monate, mittelfristiger Zeithorizont: fünf Jahre. Befragungszeitraum: November und Dezember 2008). Die Ergebnisse der Befragung sind im vorliegenden Schwerpunkt Energiemarkt wiedergegeben.

Geteilte Meinung über Regulierung der Ölmärkte

Das ZEW Energiemarktbarometer befragte Ende 2008 rund 200 Experten aus der Energiebranche nach ihrer Einschätzung bezüglich einer staatlichen Regulierung des Ölmärktes. Das Ergebnis ist eindeutig: Mit 83 Prozent erwartet eine überwältigende Mehrheit, dass es in Zukunft keine Regulierungsvorstöße zur Eindämmung der Preisschwankungen beim Öl geben wird. Knapp 80 Prozent der Umfrageteilnehmer halten grundsätzlich eine gezielte Regulierung von spekulativem Handel am Ölmarkt für nicht durchsetzbar.

Hingegen ist die Meinung, ob eine stärkere Regulierung der Ölmärkte sinnvoll sei, geteilt: Eine knappe Mehrheit von 52 Prozent der Umfrageteilnehmer bejaht die entsprechende Frage. Rund 48 Prozent der Experten halten es jedoch nicht für sinnvoll, den Handel an den Ölmärkten unter stärkere Aufsicht zu stellen. Dies offenbart eine deutliche Diskrepanz zwischen dem was als sinn-

voll und dem was als gegenwärtig machbar eingeschätzt wird.

Weitere Fragen des aktuellen Energiemarktbarometers betreffen die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Klimapolitik. Auf Grund der drohenden Rezession wurden die Klimaschutzziele der EU-Kommission und der Bundesregierung, insbesondere die Pläne zur Reduktion des CO₂-Ausstoßes, in jüngster Zeit verstärkt in Frage gestellt. Industrievertreter fordern die Aussetzung beziehungsweise die Verschiebung der angestrebten Klimagesetzgebung. Tatsächlich scheint die EU-Kommission zunehmend von ihrem Plan abzurücken, Emissionszertifikate nach 2012 weitestgehend zu versteigern, anstatt sie wie bislang kostenfrei zuzuteilen.

An Klimazielen wird festgehalten

Die aktuelle Umfrage des ZEW Energiemarktbarometers zeigt allerdings, dass die Experten mehrheitlich damit rechnen, dass die Bundesregierung wie

auch die EU-Kommission den klimapolitischen Kurs beibehalten. Nur 30 Prozent der Befragten gehen davon aus, dass EU und Bundesregierung ihre klimapolitischen Ziele zur Reduktion der CO₂ Emissionen auf Grund der gesamtwirtschaftlichen Belastungen aufgeben. Nicht ganz ein Drittel der Experten erwartet damit, dass die Politik den Klimaschutz aufgrund der Finanzkrise neu bewertet.

Der Energiesektor ist jedoch nach Einschätzung der Experten in anderer Weise durch die Turbulenzen an den Finanzmärkten betroffen. So gehen 54 Prozent der Experten davon aus, dass Investitionen in die Stromerzeugungskapazitäten künftig eingeschränkt werden. Grund dafür ist vor allem eine erschwerte Finanzierung aufgrund der aktuellen Finanzkrise, geben 86 Prozent derjenigen an, die mit geringeren Investitionen rechnen. 39 Prozent von ihnen begründen den erwarteten Investitionsrückgang in die Stromerzeugung mit einem Nachfragerückgang beim Strom als Folge der beginnenden Rezession.

ENERGIEWIRTSCHAFT

Gasstreit zunächst ohne Folgen für Energieversorgung

Die Sicherheit der Energieversorgung stand im Januar 2009 durch den heftigen Streit zwischen dem Gaserzeuger Russland und dem Transitland Ukraine im Mittelpunkt des politischen Interesses in Europa. Vor diesem Hinter-

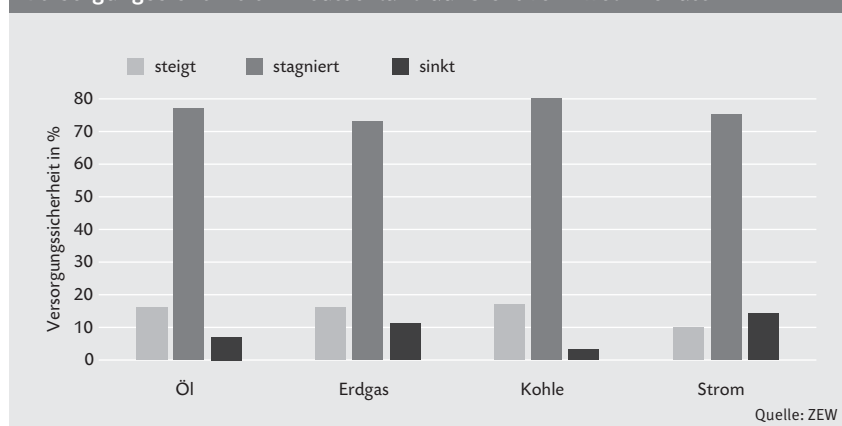
grund hat das ZEW Energiemarktbarometer seine Experten um eine Gesamteinschätzung zur Versorgungssicherheit gebeten, gegliedert nach Energieträgern und unterschiedlichen Zeiträumen. Insgesamt zeigt sich, dass die Umfrageteilnehmer in der kurzen Frist, das heißt für die nächsten zwölf Monate, eine unveränderte Versorgungs-

lage für Erdgas, Öl, Kohle und Strom in Deutschland erwarten. Langfristig, also für die nächsten zehn Jahre, gehen die Experten allerdings von einer Verschlechterung der Versorgungssicherheit insbesondere bei Gas und Öl aus.

Versorgungssicherheit auf kurze Sicht stabil

Für 2009 erwartet die große Mehrheit der Experten keine nennenswerten Änderungen bei der Energieversorgungssicherheit in Deutschland. Gerade beim Gas, welches durch den „Gasstreit“ zwischen der Ukraine und Russland besonders stark beobachtet wird, erwarten 73 Prozent der befragten Experten eine unveränderte Versorgungslage. Nur elf Prozent der Umfrageteilnehmer prognostizieren sinkende Versorgungssicherheit beim Gas. 16 Prozent rechnen sogar mit einer steigenden Sicherheit bei der Gasversorgung in den kommenden zwölf Monaten.

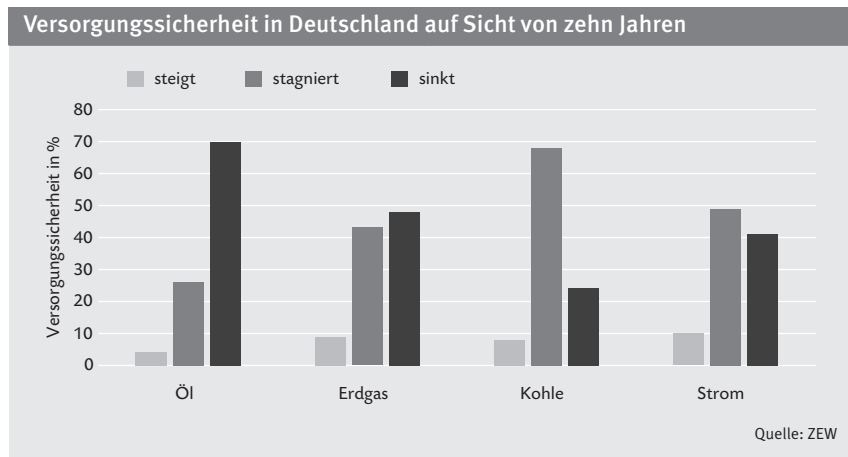
Versorgungssicherheit in Deutschland auf Sicht von zwölf Monaten



Auch die Versorgungssicherheit für die anderen Energieträger bewertet die überwiegende Mehrheit in der kurzen Frist als stabil. 80 Prozent der Experten sehen eine unveränderte Versorgungslage bei Kohle. 77 Prozent prognostizieren dies für Öl und 75 Prozent gehen auch beim Strom von einer unveränderten Versorgungssituation aus.

Langfristige Verschlechterung der Versorgungssicherheit

Befragt nach der Aussicht für die nächsten zehn Jahre befürchten die Experten des ZEW Energiemarktbarometers eine Verschlechterung der Versorgungssicherheit für Gas und Öl. Insbesondere beim Öl erwarten die Umfrageteilnehmer eine problematische Entwicklung. 70 Prozent sehen hier die Ölversorgung schlechter gesichert als heute. Auch beim Erdgas erwarten 48 Prozent eine sinkende Versorgungssicherheit. 43 Prozent erwarten dagegen keine grundsätzliche Veränderung. Nur neun Prozent sehen die Versorgung mit Erdgas in zehn Jahren weniger gefährdet als heute. Während für Kohle immerhin 68 Prozent der befragten Experten von einer unveränderten Versorgungssicherheit in zehn Jahren ausgehen, sind die Einschätzungen für den Stromsektor beunruhigend: 41 Prozent der befragten Experten erwarten eine Verschlechterung der Versorgungssicherheit für Strom in den nächsten zehn Jahren. Nur knapp die Hälfte (49 Prozent) erwartet, dass die Sicherheit der Stromversorgung in zehn Jahren der



heutigen Situation entspricht. Im Gegensatz zu Öl oder Gas kann Strom nicht ohne weiteres gespeichert werden. Versorgungsunterbrechungen lassen sich daher nur sehr schlecht kompensieren.

Finanzkrise hat geringen Einfluss auf Versorgungssicherheit

Angesichts der konjunkturellen Abkühlung vor dem Hintergrund der Finanzkrise kam es auch an den Energie- und Rohstoffmärkten zu massiven Preisrückgängen. Das ZEW Energiemarktbarometer hat dies zum Anlass genommen, seine Experten zu fragen, ob sich nun eine grundsätzlich andere Situation für die Energieversorgungssicherheit ergibt. Die überwiegende Mehrheit verneint dies. Für Öl, Gas, Kohle, Strom und auch in der Gesamtsicht, gaben jeweils über 80 Prozent der Umfrageteilnehmer an, dass sich ihre grundsätzliche Einschätzung der Versorgungssicherheit in den letzten sechs Monaten nicht verän-

dert habe. Die Finanzkrise sowie die starken Preisschwankungen an den Energiemärkten spielen bei der Bewertung der Versorgungssicherheit also offenbar nur eine untergeordnete Rolle.

Stabile Versorgungslage im Rückblick

Auch die heutige Versorgungslage ist bereits das Resultat einer längerfristigen Entwicklung: In der Rückschau ergibt sich nur für die Energieträger Strom und Kohle ein vergleichsweise stabiles Bild. Jeweils eine deutliche Mehrheit der Experten sieht die Versorgungssicherheit für diese beiden Energieträger auf ähnlichem Niveau wie schon vor zehn Jahren. Dieses Ergebnis ist bemerkenswert angesichts der enormen Veränderungen in der deutschen Energiewirtschaft, wie etwa der Liberalisierung des Strommarktes, dem Ausstieg aus dem Steinkohlebergbau oder der massiven Förderung erneuerbarer Energien.

ENERGIEPREISE

Finanzkrise drückt kurzfristig die Preiserwartungen

Die Finanzkrise ist in der Realwirtschaft angekommen. Eine sinkende Industrieproduktion hat gemeinhin sinkende Energiepreise zur Folge. Dieser Zusammenhang beeinflusst offenbar die Preiserwartung der Experten des ZEW Energiemarktbarometers. Auf Sicht von sechs Monaten erwartet weniger als ein Viertel der Befragten steigen-

de Strompreise in Deutschland. Gut 54 Prozent rechnen dagegen mit konstant bleibenden Preisen für Elektrizität. Rund 23 Prozent der Umfrageteilnehmer gehen für die kommenden sechs Monate sogar von sinkenden Strompreisen in Deutschland aus. Noch nie seit der ersten Erhebung des ZEW Energiemarktbarometers im Jahr 2003 haben so viele Experten einen Rückgang des Strompreises für die nächsten sechs Monate prognostiziert.

Im kommenden halben Jahr erwarten die befragten Experten auch weiterhin starke Auswirkungen der Finanzkrise auf die Preise für Energierohstoffe. Zwar steigt nach Einschätzung von etwa 21 Prozent der Teilnehmer der Rohölpreis in den folgenden sechs Monaten wieder an. Mit rund 61 Prozent der Befragten rechnet aber die klare Mehrheit mit gleich bleibenden Preisen. Etwa 18 Prozent sehen die Rohölpreise gar unter dem Niveau vom Dezember 2008.

Weniger Umfrageteilnehmer waren zuletzt im Jahr 2003 (13 Prozent) von kurzfristig steigenden Rohölpreisen überzeugt.

Eine knappe Mehrheit von etwa 52 Prozent der Teilnehmer erwartet in den nächsten sechs Monaten sinkende Gaspreise in Deutschland. Immerhin gehen rund 33 Prozent von einem im Vergleich zum Dezember 2008 unveränderten Preisniveau aus. Nur eine Minderheit von 15 Prozent der Befragten rechnet mit steigenden Erdgaspreisen. Hier mag sich die verzögerte Wirkung der Bindung des Gaspreises an den Ölpreis widerspiegeln. Die Rohölpreise fielen in der zweiten Jahreshälfte 2008 von über 140 US-Dollar pro Barrel auf unter 40 US-Dollar pro Barrel. Die gesunkenen Ölpreise wirken sich nun in den kommenden sechs Monaten auf die Gaspreise in Deutschland aus.

Rund 57 Prozent der Experten erwarten im nächsten halben Jahr stagnierende Kohlepreise. Weitere rund 31 Prozent der Umfrageteilnehmer rechnen sogar mit sinkenden Kohlepreisen in den kommenden sechs Monaten. Die deutliche Mehrheit der Befragten geht damit zumindest von einer Stabilisierung der zuletzt stark angestiegenen Kohlepreise aus; immerhin haben sich die Importpreise für Kraftwerkskohle vom dritten Quartal 2007 zum dritten Quartal 2008 nach Angaben des Bundesamts für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle etwa verdoppelt. Nur eine deutliche Minderheit von etwa 12 Prozent der befragten Analysten geht von einer Fortsetzung dieses Trends – also von kurzfristig steigenden Kohlepreisen – aus.

Mittelfristig weiterhin steigende Energiepreise erwartet

Mittelfristig erwartet die überwiegende Mehrheit der befragten Experten steigende Energiepreise. Rund 89 Prozent der Umfrageteilnehmer erwarten in den nächsten fünf Jahren steigende Rohöl- und auch steigende Erdgaspreise.

Knapp 88 Prozent prognostizieren steigende Strompreise und mehr als drei Viertel der Teilnehmer des ZEW Energiemarktbarometers gehen von steigenden Kohlepreisen auf Sicht von fünf Jahren aus. Mit stabilen Preisen für Strom und Öl rechnen jeweils nur zehn Prozent der Experten in der mittleren Frist. Beim Erdgas gehen hiervon elf Prozent der Umfrageteilnehmer aus. Immerhin 21 Prozent der Experten erwarten ein unverändertes Preisniveau in den nächsten fünf Jahren für Kohle. Nur eine verschwindende Minderheit erwartet sinkende Preise für Elektrizität, Öl, Gas und Kohle.

Am 17. Dezember 2008 stimmte das Europäische Parlament mit überwältigender Mehrheit für das aktuelle Energie- und Klimapaket der Europäischen Union (EU). Dieses Paket beinhaltet neben dem verbindlichen Ziel, die CO₂ Emissionen in der EU bis 2020 um 20 Prozent gegenüber 1990 zu vermindern, auch eine umfassende Weiterentwick-

lung des EU-Emissionshandelsystems. So sollen nach dem Jahr 2012 Emissionszertifikate weitgehend versteigert werden. Bislang werden sie der Industrie kostenfrei zugeteilt. Diese Neuerungen wirken sich offenbar auf die erwarteten Preise für Verschmutzungszertifikate aus. In sechs Monaten erwartet noch eine Mehrheit der Befragten von rund 69 Prozent Preise zwischen 10 und 20 Euro pro Tonne CO₂. Demgegenüber sehen rund 64 Prozent der Experten den Preis in fünf Jahren zwischen 20 und 30 Euro pro Tonne CO₂. Für das Jahr 2015 prognostizieren rund 80 Prozent der Befragten eine weitere Verteuerung der CO₂-Emissionen. Allerdings fallen die Einschätzungen der Experten hier weitaus stärker auseinander. Rund 90 Prozent der Befragten prognostizieren einen Preis von über 20 Euro pro Tonne CO₂. Immerhin noch gut ein Viertel sieht gar Preise jenseits von 35 Euro pro Tonne CO₂.

