



Cross-Asset- und Strategy-Research

Ein Gasstopp hätte weitreichende Folgen

Stagflation wäre die Folge. Unklar ob der Krieg dadurch beendet wird.

Keine Frage beschäftigt die Politik, den Unternehmenssektor, sowie die Bürgerinnen und Bürger derzeit so stark wie die Chancen und Risiken eines Gasembargos gegen Russland.

Emotional unterstützen viele einen solchen Schritt. Denn er würde helfen, das lähmende Gefühl der Hilflosigkeit zu überwinden. Ob er aber dazu beitragen könnte, das unbeschreibliche Leid der Bevölkerung in der Ukraine abzukürzen, ist keineswegs ausgemacht. Umso weniger, als Europa Putin seit Kriegsbeginn bereits €40 Milliarden für Rohstofflieferungen überwiesen hat (siehe Blickpunkt der vergangenen Woche). Er benötigt die sanktionierten Währungsreserven der Zentralbank derzeit also gar nicht mehr.

Es gibt zahlreiche Beispiele von drakonischen Sanktionen (Iran, Nordkorea, Venezuela), die von diktatorischen Regimen ausgesessen wurden, wenn auch auf Kosten der Bevölkerung. Aber was schert es einen menschenverachtenden Potentaten, was der eigenen Bevölkerung widerfährt!

Warum Gas für uns so kritisch ist

Der Verlust russischen Gases würde wirtschaftlich ungleich schwerer wirken als das Ausbleiben von Kohle oder Öl aus Russland. Dafür gibt es zwei Gründe.

- Zum einen lässt sich Gas aus Russland nur unwesentlich durch Einfuhren aus anderen Ländern kompensieren. Es gibt keine alternativen Pipelines aus anderen Regionen, und zur Nutzung von Flüssiggas (LNG) fehlen auf absehbare Zeit die Terminals, die Tanker und die Lieferkapazi-



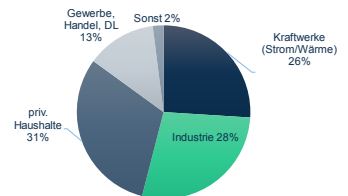
Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

6. Mai 2022

Verwendung von Erdgas in Deutschland, 2021



Quelle: BDEW, LBBW Research

Es gibt kurzfristig keine realistische Möglichkeit, russisches Gas zu ersetzen.

täten. Wir haben uns von den Röhren aus Russland abhängig gemacht. Das kann auf die Schnelle nun nicht mehr ungeschehen gemacht werden.

- Zum anderen wird Gas nicht nur als Energieträger genutzt. Ein gutes Viertel des Verbrauchs findet in spezialisierten industriellen Prozessen Verwendung, insbesondere, aber nicht ausschließlich, in der Chemieindustrie. Für diese Art der Verwendung gibt es in den meisten Fällen kurzfristig keine gangbaren Alternativen.

Stress entlang der industriellen Lieferketten

Wenn es zu Versorgungsengpässen bei Erdgas kommt, ist die Gesetzeslage eindeutig: Haushalte sollen bis zuletzt versorgt werden, während die Industrie vorher den Hahn abgestellt bekommt. Wenn nun beispielsweise ein Kunststoff, zu dessen Erzeugung Erdgas vonnöten ist, nicht mehr hergestellt werden kann, dann können auch die Unternehmen nicht weiter produzieren, die solche Kunststoffe als Vorprodukt benötigen. Diese Unternehmen können dann auch nicht mehr an ihre nachgelagerten Kunden liefern, und so weiter. Die aufgereihten Dominoeinstone fallen einer nach dem anderen.

Eine Rezession wäre quasi garantiert

Wie umfangreich die volkswirtschaftlichen Kosten sein werden, wenn sich diese Lieferkettenprobleme durch das Wirtschaftssystem fressen, hängt auch davon ab, *wann* die Unterbrechung stattfindet. Wenn das Gas erst zu Beginn der Heizsaison den Weg nicht mehr zu uns findet, ist der „Fallout“ nicht so verheerend, wie in einem Szenario, das einen Stopp in den kommenden Wochen unterstellt.

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beachtet nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

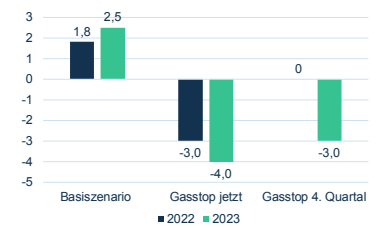
Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Wachstumsprognosen mit und ohne Gasstopp in %



Quelle: LBBW Research

Viele industrielle Prozesse könnten zum Stillstand kommen
