

Gasbeschaffung ohne Ölpreisbindung

Der Gasmarkt steht vor grundlegenden Veränderungen in der Preisbildung

Der Beschaffungsmarkt für Gas ist momentan durch ein Überangebot geprägt. Die Handelspreise sind deutlich gefallen. Die Preise in den langfristigen ölindizierten Importverträgen für Gas dienen auch am langen Ende der Terminpreiskurve nicht mehr als Preisanker. Eine schnelle Preiserholung ist nicht in Sicht. Vor diesem Hintergrund sind nachhaltige Strukturveränderungen im Beschaffungsmarkt zu erwarten. Die Ölpreisbindung wird im Massengeschäft mittelfristig entbehrlich werden und muss zukünftig in Individualverträgen, z. B. für Kraftwerksgas, wohl überlegt sein.

VON BERNHARD LOKAU
UND VERENA BAUMEISTER

Globales Überangebot an Erdgas Nachfrageeinbruch seit Ende 2008

Der Gasmarkt war in den letzten Jahren ähnlich wie der Ölmarkt durch Verknappungsängste geprägt. Es war fraglich, ob der steigende Energiebedarf der Industrieländer nach dem umweltschonenden und effizienten Brennstoff Gas angemessen befriedigt werden kann. Im Jahr 2007 lag der Erdgasverbrauch in den Ländern der Organisation für Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) bei circa 1.500 Mrd. m³. Auf Deutschland entfällt dabei ein Marktanteil von circa sechs Prozent.

Mit dem Beginn der Wirtschaftskrise Ende 2008 ist weltweit die Nachfrage nach Erdgas zurückgegangen. In den ersten drei Quartalen 2009 ging die Gasnachfrage in den OECD-Ländern im Vergleich zum Vorjahreszeitraum nach Informationen der Internationalen Energieagentur (IEA) um 4,8 Prozent bzw. circa 70 Mrd. m³ zurück. Der Rückgang betraf mit 7,6 Prozent besonders stark die europäischen Länder der OECD. Die Einbeziehung der großen Nicht-OECD-Gasmärkte, insbesondere der GUS-Staaten, würde zu noch stärkeren Verbrauchsrückgängen führen. Aber auch in Nordamerika und im pazifischen OECD-Raum (Südkorea, Japan, Australien) waren durch die Wirtschaftskrise signifikante Verbrauchsrückgänge zu verzeichnen. Insgesamt ist der weltweite jährliche

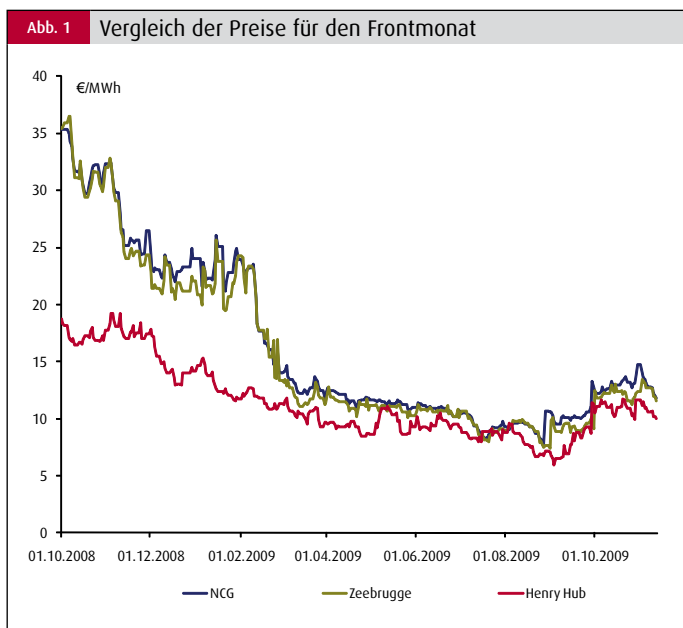
Gasbedarf durch die Finanz- und Wirtschaftskrise um deutlich mehr als 100 Mrd. m³ zurückgegangen.

Ausbau der Produktionskapazitäten in den letzten Jahren

Vor dem Hintergrund der erwarteten Ressourcenknappheit und hoher Preise sind in den vergangenen Jahren umfangreiche Investitionen in die Gasgewinnung und in den interna-

tionalen Gastransport getätigt worden. Das Produktionsvermögen steigt also trotz niedriger Nachfrage zunächst weiter an. Für Europa sind insbesondere Investitionen in die weitere Ausbeutung von konventionellen Gasvorkommen in Norwegen und Russland von Bedeutung. In den USA ist es gelungen, durch die Einführung von neuen und kostengünstigen Technologien zur Gewinnung von nicht-konventionellem Gas die Gasproduktion in wenigen Jahren in einem unerwarteten Ausmaß zu erhöhen. International sind umfangreiche Investitionen in Anlagen zur Bereitstellung, Transport und Anlandung von verflüssigtem Erdgas (LNG) getätigt worden. Hier befinden sich zahlreiche Anlagen noch im Bau. Auf Basis bereits getroffener Investitionsentscheidungen in Verflüssigungsanlagen wird sich das weltweite Angebot an LNG von circa 150 Mrd. m³ in 2008 auf 237 Mrd. m³ in 2014 erhöhen. Ein wesentlicher Teil der LNG-Mengen war ursprünglich für die Versorgung des nordamerikanischen Marktes vorgesehen. Der Ausbau der dortigen lokalen Produktion hat diese Mengen nun freigesetzt. Freies LNG drückt nun zusätzlich auf die geschwächten Absatzmärkte in Europa und im Pazifischen Raum. Trotz des Absatzrückgangs in Europa hat sich die Anzahl der in Großbritannien angelandeten LNG-Cargos gegenüber 2008 vervielfacht.

Internationale Kopplung der Marktpreise
Das Überangebot an Erdgas und die zunehmende internationale Handelbarkeit von Gas über LNG hat damit seit Anfang 2009 zu ei-



nen Effekt geführt, der von Experten seit einigen Jahren vorhergesagt wurde, aber dessen Eintrittswahrscheinlichkeit und Eintrittszeitpunkt noch unbestimmt war: Die Gaspreise der entwickelten nationalen Gasmärkte sind seit Anfang 2009 gekoppelt. Das heißt, dass die Preise, die in Deutschland am NCG beobachtet werden können, in ähnlicher Form auch am Henry Hub in den USA beobachtet werden (vgl. Abb. 1).

Die Gasproduzenten in Europa haben durch Produktionssenkungen auf den Nachfragerückgang reagieren müssen. Anders als im Ölmarkt gibt es jedoch im Gasmarkt (noch) kein weltweit koordiniertes Anbieterkartell. Die international betrachtet nur geringen Marktanteile der großen Gasproduzenten machen es den Anbietern derzeit unmöglich, durch koordiniertes Verhalten das Angebot drastisch zu verknappen, um die Preise zu stabilisieren. Kein Produzent kann mal mindestens 100 Mrd. m³ vom Markt nehmen, ohne einen wirtschaftlichen Kollaps zu erleiden. Zwar haben folgerichtig die Investitionen in die Erschließung neuer Gasvorkommen wegen der niedrigen Gaspreise in vielen Regionen abgenommen. Die meisten Experten gehen aber davon aus, dass bei weiterhin nur schwacher bis mäßiger Nachfrage in den großen Industrieländern das hohe Gasangebot aus erschlossenen oder bereits im Bau befindlichen Projekten zu einer über mehrere Jahre andauernden Gasschwemme führen wird. Die Verschiebung komplexer weltweiter Angebots- und Nachfragefunktionen hat die jetzige Situation ausgelöst. Nur ein Ineinandergreifen mehrerer Faktoren, deren Entwicklung derzeit schwer abzuschätzen ist, kann das Gleichgewicht wiederherstellen. Ein kalter Winter in Europa wird es keinesfalls richten. Auch die großen industriellen Wachstumsnationen China und Indien sind nicht in der Lage, das Überangebot zu absorbieren, da hier noch keine entwickelten Gasmärkte bestehen. Zudem sind die LNG-Importkapazitäten dort noch relativ gering. Die IEA hält im World Energy Outlook 2009 ein Gasüberangebot in Höhe von 140 Mrd. m³ – verglichen mit 2007 – bis zum Jahr 2015 für möglich.

Entkopplung der Gaspreise von den Ölpreisen in Kontinentaleuropa

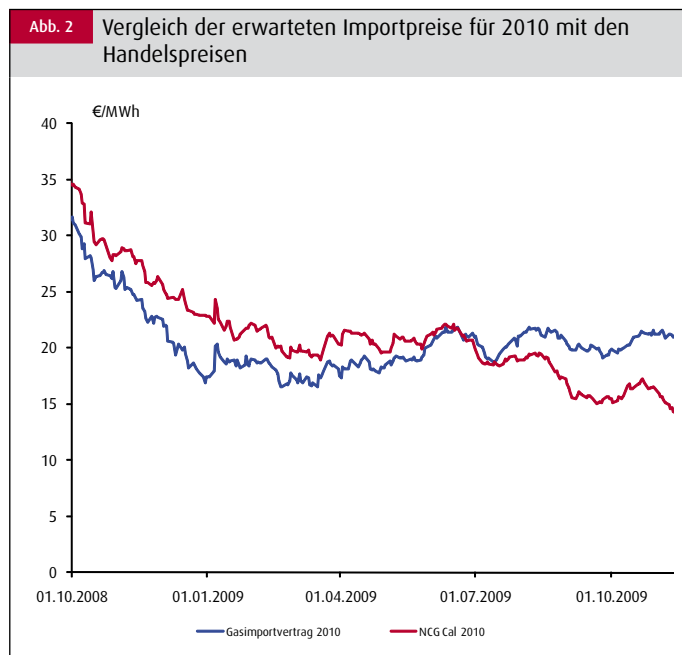
Verfall der Terminmarktpreise

Unmittelbar mit dem Beginn der Wirtschaftskrise Ende 2008 begann der Verfall der Spotmarktpreise für Gas in Europa. Dies war zunächst für den deutschen Gasbeschaffungsmarkt keine sonderlich aufregende Entwicklung, da nur wenige Unternehmen und Kunden in Deutschland Teile ihres Bedarfs über den Spotmarkt eindecken. Viel interessanter sind hier die Terminnotierungen für das nächste Gasjahr oder Kalenderjahr. Eine zentrale Frage ist, ob aus einem bestehenden ölindizierten Bezugsvertrag eine Menge für 2010 noch günstiger beschafft werden kann als im Handelsmarkt. In Abbildung 2 ist dargestellt, welche Preisdifferenz sich seit Oktober 2008 für ein bandförmiges Lieferangebot in 2010 aus einem ölindizierten Importvertrag im Vergleich zu einer Lieferung vom Hub eingestellt hat. Die dabei verwendete Preisindikation für den Importvertrag ist auf Basis der jeweiligen Notierungen für die indexierungsrelevanten Ölprodukte am Ölterminmarkt abgeleitet.

Abbildung 2 zeigt deutlich den Preisverfall bei den Handelsprodukten im Vergleich zu Preisen in Importverträgen. Ende 2009 konnte man Gas für das Kalenderjahr 2010 um 8 Euro/MWh billiger am Hub kaufen als aus Importverträgen beziehen.

Flucht aus den Importverträgen

Es war immer die Logik der Importverträge, dass der Produzent über die Ölpreisbindung das Preisrisiko trägt und der Importeur über die Abnahmeverpflichtung das Mengenrisiko. Was aber, wenn der Preis für den Importeur trotzdem zum Risiko wird und die



Mengen für den Produzenten zu niedrig sind? Verschiedene Importeure werden 2009 ihre Abnahmeverpflichtungen nicht erfüllen können. Aus der Tagespresse kann entnommen werden, dass E.on mit Verlusten im dreistelligen Millionenbereich rechnet, weil Gasmengen über Marktpreis bezogen werden müssen. Noch dazu müssen einige Mengen heute schon bezahlt werden, obwohl sie erst in den folgenden Jahren bezogen werden. Insbesondere der Vorstand der E.on Ruhrgas AG, aber auch Vertreter anderer großer europäischer Importeure, haben deshalb bereits öffentlich eine Anpassung der Preisbindung in den Importverträgen gefordert. Ölindizierte Importverträge drohen zum Millionengrab für die Mid-Stream-Gesellschaften zu werden. Gelingt die Flucht aus den ölindizierten Langfristverträgen, so könnten die heutigen Mid-Stream-Gesellschaften in der jetzigen Form vom Markt verschwinden. Ein ganzes Geschäftsmodell hätte ausgedient. Die Absatzkrise ist also zur Preiskrise und auch zur Strukturkrise geworden. Produzenten und Kunden rücken dichter zusammen.

Stabilisierung der Ölpreisbindung unwahrscheinlich

Das derzeitige Überangebot an Gas ist natürlich endlich. In einer erneuten Verknappungssituation werden die Handelspreise für Gas wieder ansteigen. Dabei kann durchaus ein

Preisniveau erreicht werden, das dem Preisniveau in den heutigen ölpreisgebundenen Verträgen vergleichbar ist oder auch deutlich darüber liegt. Wenn aber der Preisverfall lange genug anhält, wird sich kein formelmäßiger Zusammenhang zwischen Gaspreisen und Ölpreisen mehr einstellen. Dies ist dann der Fall, wenn die weiter oben im Text erwähnten Strukturveränderungen, also etwa ein Übergang von der Ölpreisbindung auf eine Hubpreisbindung in den Importverträgen oder gar die Aufgabe dieser Verträge stattfindet. Nahezu alle Commodities korrelieren phasenweise ganz gut mit dem Ölpreis. Das wird auch bei Gas so sein. Es kann aber auch mehrjährige Phasen ohne hinreichende Korrelation geben, wie das in den entwickelten Märkten wie USA und Großbritannien in der Vergangenheit zu beobachten war.

Auswirkungen auf die Gasbeschaffung im deutschen Markt

Ölpreisbindung bei Kommunalgas bald überflüssig

Insbesondere Stadtwerke werden in aktuellen Gasausschreibungen vom drohenden Ende der Ölpreisbindung noch nicht viel bemerkt haben. Die aktuellen Beschaffungspreise sind deutlich günstiger geworden. Aber angefragt wird meist noch unverändert eine Vollversorgung mit Ölpreisbindung. Diese wird auch weiterhin angeboten und abgeschlossen. Immer mehr Anbieter kalkulieren aber intern auf Basis der Handelspreise für Gas. Eine Ölpreisbindung muss dann „draufgesattelt“ werden, indem der Händler zusätzlich Swap-Geschäfte mit Ölderivaten abschließt und den Gaspreis dann „künstlich“ mit dem Ölpreis gleiten lassen kann. Das macht die Beschaffung aufwendiger und teurer. Aber noch wird gern das gekauft, was für marktüblich gehalten wird. Die Ölpreisbindung soll aus Käufersicht eine gute Gleitung mit dem allgemeinem Marktpreisniveau ermöglichen. Insbesondere bei den Tarifkunden sollen Preisanpassungen im Einklang mit dem Gesamtmarkt erfolgen. Neue Anbieter drängen aber verstärkt auf Basis von aktuellen Handelspreisen in den Markt. Die Kunden fragen vermehrt Festpreise nach und die Ölpreisbindung stellt erstmal auf unbestimmte Zeit gerade nicht den

Gleichklang mit Handelspreisen sicher. Es ist deshalb nur noch eine Frage der Zeit, bis die Ölpreisbindung kippen wird. Der Druck kommt von zwei Seiten:

- Die Back-to-Back-Beschaffung im Handelsmarkt zum Festpreis für einzelne Kunden wird bei den Stadtwerken zunehmen, um Mengen- und Preisrisiken zu reduzieren. Das klassische Kommunalgas wird also immer weniger.
- Für die Masse der Tarifkunden könnten alternativ zur Ölpreisbindung auch Tranchenmodelle in der Beschaffung zum Einsatz kommen, um die Abhängigkeit von einzelnen Preisnotierungen im Handel zu reduzieren.

Beschaffung von langfristigen Mengen

Vor großen Herausforderungen stehen auch die Investoren in gasgefeuerten Kraftwerke. Üblicherweise werden Kraftwerke vor Baubeginn mit langfristigen Lieferverträgen ausgestattet. Früher waren dies spezielle Kraftwerksgasverträge, das heißt, Verträge mit Bindungen an Brennstoffe, die in der Stromerzeugung eine gewisse Relevanz haben, etwa an Steinkohle. Mit Fortschreiten der Liberalisierung und der zunehmenden Handelbarkeit von Gas wurde bei Neuabschlüssen die segmentbezogene Bepreisung durch die Importeure aufgegeben. Angebote erfolgen Back-to-Back zu den Konditionen in den langfristigen Importverträgen. Diese Verträge sind zu 90 Prozent an die Ölpreise gebunden. Der Indexierungswechsel von überwiegend Kohle auf überwiegend Öl hat die Vertragsangebote verteuert. Grundsätzlich hatten die meisten Kraftwerksbetreiber bis Ende 2009 aber diesen Paradigmenwechsel akzeptiert und waren bereit, Langfristverträge (auch mit Ölpreisbindung) zur Sicherung der Gasversorgung für neue Kraftwerke abzuschließen.

Diese Strategie muss nun hinterfragt werden. Die zentrale Frage ist, Welche Mengen wird man zukünftig besser ohne langfristige vertragliche Bindung über den Handelsmarkt beschaffen und welche Mengen will man absichern? Kann eine Ölpreisbindung zumindest langfristig einen Absicherungsseffekt entfalten?

Grundsätzlich ist zu beobachten, dass die gute alte Regel, ein Gaskraftwerk ist so gut wie sein Gasliefervertrag, heute umgekehrt gilt. Ein Projekt ohne Vertrag ist erstmal kein schlechtes Projekt, da es wahrscheinlich ist, dass in wenigen Jahren Gas zum jeweiligen Marktpreis in ausreichender Menge im Handel verfügbar sein wird. Ein Gasliefervertrag muss also einen Mehrwert darstellen. Dieser kann z. B. bestehen aus:

- Risikodiversifizierung durch eine Preisbindung an alternative Brennstoffe oder Strom,
- Absicherung des Mengenrisikos bei der Beschaffung von Gas an den Handelspunkten,
- Beschaffungsmöglichkeit für derzeit nicht handelbare Stundenmengen,
- Gewährung von Mengenflexibilitäten und -optionalitäten,
- Strukturierungskomponenten bzw. inkludierte virtuelle Speicher.

Welche Elemente für wichtig erachtet werden, ist eine unternehmens- oder projektspezifische Entscheidung. Der Abschluss eines öлиндizierten Vertrages ist jedenfalls nicht per se eine gute Idee, nur weil erwartet werden muss, dass die Handelspreise über die Laufzeit eines neuen Kraftwerks wieder deutlich ansteigen werden. ■

zur Person

Bernhard Lokau

- 1996 Abschluss als Dipl.-Ing. an der TU Berlin
- Geschäftsführer der enervis energy advisors GmbH
- Spezialisiert auf die Bewertung nicht standardisierter Gasbeschaffungsverträge

Verena Baumeister

- 2005 Abschluss als Dipl.-Volkswirtin an der TU Berlin
- Beraterin bei der enervis energy advisors GmbH
- Spezialisiert auf die Analyse internationaler Gasmärkte