

Wie der Virus die Energiewende beschleunigt

Was wir in den letzten Monaten über Gewinner, Verlierer und Überlebende an den europäischen Strommärkten lernen konnten.

- _ Die globale Energienachfrage dürfte 2020 aufgrund der Covid-19-Pandemie stärker eingebrochen als je zuvor.
- _ Besonders in Europa könnte die Coronakrise die Energiewende hin zu erneuerbaren Energiequellen und intelligenten Stromnetzen noch zusätzlich beschleunigen.
- _ Für weitsichtige Investoren wird es in den komplexen Strommärkten sicherlich jede Menge Chancen geben.



Hamish McKenzie
Head of
Infrastructure



Gianluca Minella
Head of Infrastructure
Research, Alternatives

N och nie haben die globalen Energiemärkte einen so großen Schock erlebt wie durch den Ausbruch von Covid-19. Die Pandemie dürfte den größten Rückgang der globalen Energienachfrage seit Menschengedenken auslösen. Zum Vergleich: Der für 2020 erwartete Rückgang der Energienachfrage um 6 Prozent dürfte über sechs Mal größer sein als der Rückgang während der Finanzkrise vor gut 10 Jahren.

Vielleicht erinnern Sie sich daran, dass im April 2020 der Preis der Mai-2020-Futures für ein Fass Rohöl der Sorte West Texas Intermediate (WTI) mit beinahe minus 40 Dollar völlig zusammenbrach. Dies ist dem Zusammentreffen von drei Faktoren zuzuschreiben. Zur schwachen Nachfrage aufgrund der Covid-19-Pandemie und der ungezügelter Produktion durch konkurrierende Produzenten kam noch die beinahe völlige Sättigung der Lagerkapazitäten in Cushing, Oklahoma. Die Kleinstadt Cushing, die auch „Pipeline-Kreuzung der Welt“ genannt wird, ist der physische Lieferort für WTI-Futures.¹

Auch die Strommärkte in Europa waren vom Covid-19-Schock betroffen. Anders als an den Ölmärkten sind kurze Episoden

negativer Preise für Stundenkontrakte in den letzten zehn Jahren an den europäischen Strommärkten schon fast zur Normalität geworden.² Außerdem sichern Versorger Strompreise in der Regel für 12 bis 18 Monate ab, wodurch die möglichen finanziellen Auswirkungen zum Teil abgefangen werden.

Lockdown-Maßnahmen führten im März und April zu einer deutlich schrumpfenden Industrieproduktion und rückläufigen Spitzenstrompreisen. Die weitgehend stabile Nachfrage nach Haushaltsstrom konnte die Grundlaststrompreise hingegen etwas unterstützen. Aber durch die wachsenden erneuerbaren Energiekapazitäten, vor allem der Windenergie, werden die wichtigsten Quellen der Stromerzeugung immer schwerer vorhersehbar. Strom kann im Gegensatz zu Öl nicht so leicht gespeichert werden. Chemische Großbatterien sind bis jetzt noch keine ökonomisch wirklich sinnvolle Stromspeicherlösung. Um die Stabilität des Stromnetzes zu gewährleisten, muss die Überproduktion zeitweise vom Netz genommen werden. Oder es muss die Nachfrage angekurbelt werden, indem beispielsweise große Stromabnehmer dazu gebracht werden, den Verbrauch zu erhöhen und Wasser in das Reservoir eines Wasserkraftwerks hochzupumpen.

¹ Nähere Einzelheiten hierzu unter: <https://www.dws.com/de/insights/cio-view/cio-flash/cwf2020/rohoel-unter-null/>

² Ein Überblick über die Strompreise in Deutschland findet sich unter: <https://www.bhkw-infozentrum.de/faq-bhkw-kwk/negative-strompreise-wie-haeufig-kommen-negative-strompreise-vor> und <https://www.strom-magazin.de/info/negative-strompreise/>

Daher kam es etwa um dieselbe Zeit, als die WTI-Futures-Preise unter null fielen, zu ähnlichen kurzfristigen Preismustern an den Strommärkten mehrerer Länder, besonders in Deutschland und Frankreich. Allerdings, und das ist der Hauptunterschied, war keiner davon überrascht, dass die Strompreise (die in der Regel am Vortag gehandelt werden) einige Stunden negativ notierten. An einigen europäischen Strommärkten sind solche kurzzeitigen Ereignisse kaum zu vermeiden. Aufgrund der unflexiblen Stromerzeugung durch erneuerbare Stromquellen oder Kernkraft und der begrenzten Kapazität von Pumpspeicherwasserkraftwerken oder Batterien, müssen die Preise fast zwangsläufig entsprechend stark reagieren, wenn der Strombedarf zeitweise auf historische Tiefstände fällt.

Die Entwicklungen in Europa bieten, ebenso wie die Ereignisse in Cushing, für Infrastrukturanleger sowohl Chancen als auch Risiken. So verdeutlichte der Zusammenbruch der WTI-Preise die Notwendigkeit für zusätzliche und flexiblere Ölspeicherkapazitäten in den Vereinigten Staaten. In Europa hatten Anleger bereits seit längerem die Gelegenheit, sich mit ähnlichen Fragen zu beschäftigen. Dabei spielen nicht nur Marktkonditionen eine Rolle. Auch die klare Richtung politisch Verantwortlicher, die seit einigen Jahren die Energiewende unterstützen, hat die europäischen Strommärkte vor Herausforderungen gestellt.

Durch den niedrigeren Energieverbrauch sind vor allem auch die globalen CO₂-Emissionen zurückgegangen, die 2020 um 8 Prozent sinken dürften. In Europa sind die CO₂-Emissionspreise anfänglich deutlich auf 15 Euro pro Tonne gefallen, bevor sie sich wieder auf etwa 25 Euro kräftig erholten.³ Etwa auf diesem Niveau handelten Emissionen vor der Krise. Dies passt auch zu den Plänen der Europäischen Union (EU) für eine „grüne“ Konjunkturbelebung. So sieht der Green Deal die Einführung einer Art von Kohlenstoff-Zöllen auf importierte Waren vor. Dadurch könnte die EU die Gesamtzahl der Emissionszertifikate weiter verringern und effektiv die Emissionspreise erhöhen, ohne die Wettbewerbsfähigkeit von EU-Unternehmen zu untergraben.

Durch die schrittweise Zurücknahme der Lockdown-Maßnahmen in mehreren europäischen Ländern rechnen wir

mit einem allmählichen Anstieg der Industrieproduktion und damit der Stromnachfrage. Das dürfte die bereits in den letzten acht Wochen erkennbare Erholung der Strompreise weiter stützen. Allerdings wird die Erholung wahrscheinlich langsam verlaufen und könnte sich weit bis ins Jahr 2021 hineinziehen.

Die Covid-19-Krise dürfte nach unserer Einschätzung den Prozess der Energiewende weiter beschleunigen. Außerdem liefert sie Hinweise zur Frage, wer in den kommenden Jahren zu den Gewinnern, Verlierern und Überlebenden zählen könnte. Auf alle Fälle dürfte es für Kohlekraftwerke noch schwerer werden – Deutschland, die Niederlande, Italien, Frankreich und das Vereinigte Königreich planen eine Beschleunigung des allmählichen Ausstiegs aus Stein- und Braunkohle.

Effizientere Gaskraftwerke werden dagegen bei der Abdeckung von Nachfragespitzen wahrscheinlich weiter eine wichtige Rolle spielen. Das liegt auch daran, dass sich in ganz Europa erneuerbare Energiequellen weiter auf dem Vormarsch befinden. Anders als z.B. Nuklearkraftwerke können moderne Gaskraftwerke schnell hoch und herunter gefahren werden, um auf Nachfrageschwankungen zu reagieren. Die Notwendigkeit, jederzeit ein Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage im Stromnetz schaffen zu können, spricht langfristig für die effiziente und flexible Stromerzeugung aus Gas. Die Margen der Stromerzeuger leiden unter den niedrigeren Strompreisen. Dennoch haben sich die europäischen Versorger bislang gut behauptet, da die Stromnetze von staatlich regulierten Erträgen profitieren und Absicherungsverträge in der Regel die Margen über einen Zeitraum von 12 bis 18 Monaten stabilisieren. Auf längere Sicht könnten aber mehr Verbindungsleitungen zwischen nationalen Stromnetzen die Preisgestaltungsmacht verringern.

Zu den Gewinnern werden sicherlich erneuerbare Energiequellen gehören – die Internationale Energiebehörde sieht nur in diesem Bereich 2020 eine steigende Nachfrage. Auf kürzere Sicht jedoch könnten niedrigere Strompreise die Planungsannahmen für Neuprojekte im Bereich erneuerbarer Energiequellen negativ beeinflussen. Dennoch dürften sinkende Technologiekosten, vor allem für Photovoltaik, nach unserer Einschätzung erneuerbare Energiequellen als langfristige Gewinner bei der Energiewende unterstützen.

³ <https://www.ft.com/content/be382b73-cb83-4997-b0a6-dc543f30877c>

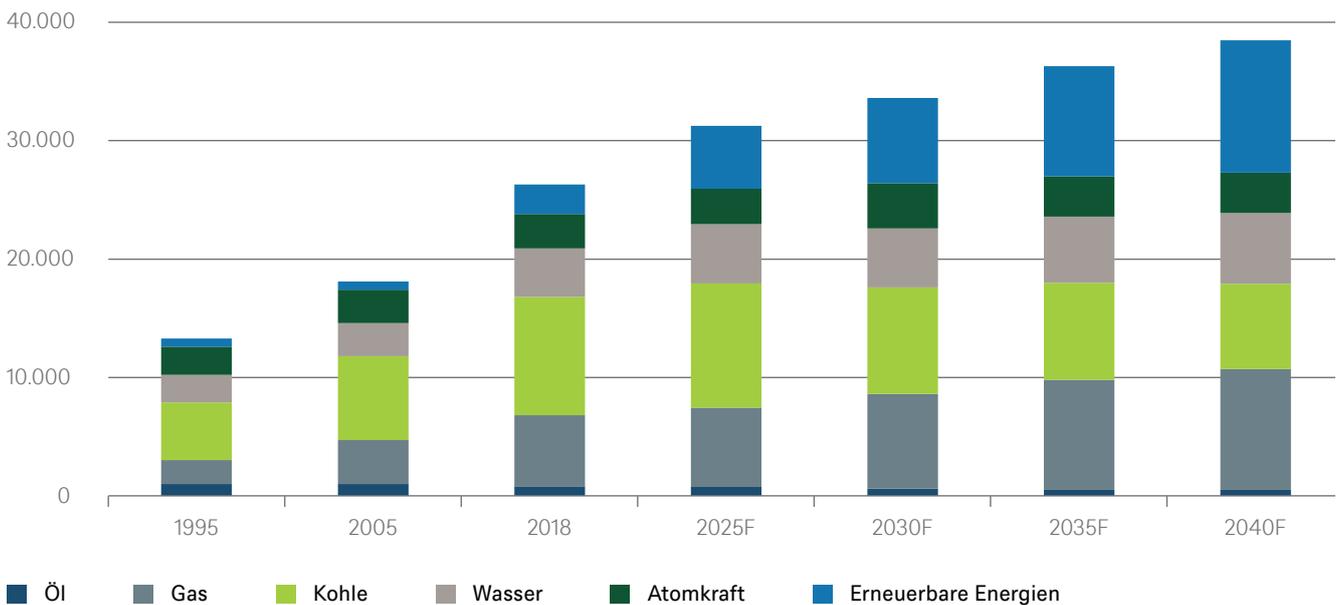
Allerdings sind die Endverbraucherstrompreise in einigen Ländern, auch in Deutschland, bereits vergleichsweise hoch. Dadurch könnte sich die Finanzierung der Energiewende als komplexer erweisen, als dies aktuell allgemein erwartet wird. Bei einem wachsenden Anteil erneuerbarer Energiequellen wird deutlich in die Stromnetze investiert werden müssen. Intelligente Netze verwenden digitale Kommunikationstechnologie, um lokale Änderungen im Stromverbrauch in Echtzeit zu entdecken und darauf zu reagieren. So können sie dazu beitragen, die Notwendigkeit großer Preisbewegungen, wie wir sie im April beobachten konnten, zu verringern. Auch die

Bereiche Energierückgewinnung aus Abfall und Energiespeicherung dürften profitieren. Da der Preis für die Batteriespeicherung weiter fallen dürfte, könnte die E-Mobilität (Verkehr und Transportwesen) die Nachfrage nach Öl unter Druck setzen – allerdings nur auf lange Sicht, da die Substitution nur langsam erfolgen dürfte. Für weitsichtige Investoren wird es wahrscheinlich diverse Chancen geben. Um die nutzen zu können, ist es allerdings notwendig, zuerst die Hausaufgaben zu machen, um die Komplexität der Strommärkte verstehen zu können.

STROM AUS ERNEUERBAREN ENERGIEQUELLEN AUF DEM VORMARSCH

Kohlekraftwerke dürften in den Industrieländern noch stärker unter Druck geraten. In den Schwellenländern dürften sie hingegen weiterhin eine wichtige Rolle in der Stromerzeugung spielen.

Terawattstunden



Quellen: S&P Global, Platts Analytics; Stand Mai 2020

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragsersparungen erfüllt werden. DWS Investment GmbH; Stand 25.06.2020

GLOSSAR

Euro (EUR) – Währung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion

US-Dollar (USD) – offizielle Währungseinheit der Vereinigten Staaten

Europäische Union (EU) – Politischer und wirtschaftlicher Staatenverbund mit aktuell 28 Mitgliedsstaaten

West Texas Intermediate (WTI) – Eine Rohöl-Sorte, die als Benchmark für den Ölpreis herangezogen wird

Wichtige Hinweise

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, simuliert oder tatsächlich realisiert, sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den USA sowie dessen Übermittlung an oder für Rechnung von US-Personen oder an in den USA ansässige Personen sind untersagt.

DWS Investment GmbH 2020

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

CRC 076924 (07/2020)