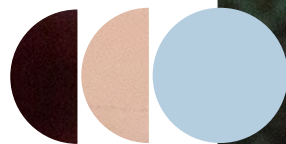


# Energie- sicherheit oder Energie- wende?



**OKTOBER 2022**

**Marketing Kommunikation**



# Über die Autoren.

## Marouane Bouchriha

Senior Fund Manager,  
Thematic Global Equity



Marouane Bouchriha begann seine Laufbahn im Jahr 2015 bei Edmond de Rothschild AM in Paris als Aktienanalyst zu Umweltthemen. Seit 2018 leitete er ein auf Klimalösungen ausgerichtetes globales Mandat sowie einen Fonds für die Energieentwicklung, welcher sich auf die klimabedingte Energiewende konzentrierte. 2020 wurde er Lead Manager des EdR Green New Deal Fund, eines globalen Klimaaktienfonds.

Er hat einen Master in Financial Markets and Risk Evaluation der Toulouse School of Economics und fungiert dort als externer Dozent für nachhaltige Finanz- und ESG-Analyse. Seit 2018 ist er Chartered Financial Analyst (CFA).

## Vincent Meuleman

Senior Portfolio Manager



Vincent Meuleman kam im Jahr 2018 im Rahmen des Rotationsprogramms für Hochschulabsolventen zu Candriam, wo er ein Jahr lang erfolgreich mit dem Quantitative Equity Team zusammenarbeitete, bevor er zum Emerging Market Debt Team und zuletzt im Oktober 2020 zum Thematic Global Equity Team wechselte. Nach seinem Studienabschluss an der KU Leuven (KUL) begann er seine Berufslaufbahn mit einem Praktikum bei Degroof Petercam in Brüssel.

# Inhalts- verzeichnis.

Energiesicherheit  
oder Energiewende? **03**

---

Ein schwarzer Schwan oder eine Vorschau  
auf bevorstehende Entwicklungen? **05**

---

Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen  
als Kern der Energieunsicherheit **09**

---

„Das Bild ist düster, und einige derärmsten  
Länder leiden am meisten darunter ...“ **10**

---

Eine einmalige  
Anlage-chance **11**

---

Hinweise und  
Literatur **14**

---

# Ener- g er Energiesicherheit oder Energiewende?

**Unser unnachhaltig hoher Konsum von Naturressourcen ist eine echte Bedrohung für einen entscheidenden Faktor, der es bisher ermöglicht hat, dass diese Ausbeutung unkontrolliert fortgesetzt werden konnte – das moderate Klima unseres Planeten. Wird die Notwendigkeit dringender Klimaschutzmaßnahmen tatsächlich durch die zunehmende Fokussierung der Regierungen auf Energiesicherheit gefährdet? Oder werden sich die Sicherheitsbedenken sogar als hilfreich erweisen und die dringend benötigten Pläne für die Energiewende vorantreiben? Diese Fragen stellen sich Marouane Bouchriha und Vincent Meuleman, Manager von klimaorientierten Anlagestrategien bei Candriam.**

Das Holozän, der gegenwärtige Zeitabschnitt der Erdgeschichte, war bisher von einem stabilen Klima geprägt. Der vorhersehbare, relativ milde und saisonale Charakter unseres Wetters, das mittlerweile seit vielen Jahrhunderten vorherrscht, machte es möglich, mithilfe der Landwirtschaft im großen Stil Lebensmittel anzubauen und heranzuziehen. Diese Wetterbedingungen schufen ein Umfeld, in dem die menschliche Zivilisation ihre ununterbrochene und immer schnellere Expansion fortsetzen konnte. Nun haben wir jedoch einen Wendepunkt erreicht.

Das Klima macht jetzt schon bedeutende Veränderungen durch, die auf die globale Erwärmung zurückzuführen sind. Die Auswirkungen sind auf allen Kontinenten zu beobachten. So hatte Europa in diesem Monat mit Waldbränden zu kämpfen, China mit Trockenheit und Indien und Pakistan mit tödlichen Hitzewellen und Überschwemmungen.

Im Zentrum der weltweiten Bemühungen zur Eindämmung des Klimawandels steht die Reduzierung unserer CO<sub>2</sub>-Bilanz durch die Veränderung unserer Methoden zur Energieerzeugung. Doch gerade zu einer Zeit, in der dringend Fortschritte erzielt werden müssten, sind die Verbraucher mit einer schwierigen Realität konfrontiert, die die Energiewende vermeintlich in Frage stellt:

- Die Ölpreise sind von den Tiefstwerten der Covid-19-Krise nach der russischen Invasion der Ukraine auf neue Rekordhöchstwerte gestiegen.
- Europa versucht, Gas zu kaufen, wo es nur geht, was sich auch auf die Märkte in Asien und den USA ausgewirkt hat.
- Die Benzinpreise wurden durch die mangelnden Raffineriekapazitäten in die Höhe getrieben.
- Selbst Kohle, von der viele gehofft hatten, dass sie ein Rohstoff der Vergangenheit sei, erlebt ein Comeback mit rekordhohen Preisen und der Wiederinbetriebnahme von Kraftwerken in Deutschland und China.

Das schwierige Energieumfeld hat weitreichende Auswirkungen auf andere Sektoren, die viele nicht erwartet hätten. Zum Beispiel wurde in Europa die Düngemittelproduktion eingestellt, da die Gaspreise zu hoch sind – Ammoniak wird hauptsächlich aus Erdgas erzeugt. Europa war viel zu lange zu sehr von Gas aus Russland abhängig, um seinen Energiebedarf zu decken. Nun macht die Abkehr von russischem Gas der Industrie in Europa schwer zu schaffen – von Aluminiumhütten bis zu Zuckerraffinerien. Selbst die Bierproduktion ist gefährdet, denn dafür wird industrielles CO<sub>2</sub> benötigt, ein Nebenprodukt der Ammoniakproduktion!

Angesichts dieses schwierigen Umfelds ist es durchaus berechtigt, zu fragen, wie es möglich ist, dass die gleichen Regierungen, die fossile Brennstoffe verteuert haben, nun weltweit Verträge abschließen, um die Versorgung sicherzustellen. Bedeutet das, dass die dringend benötigte Energiewende an der aktuellen Energiekrise schuld ist und es nicht möglich ist, die Energiewende und Energiesicherheit unter einen Hut zu bringen?



# Ein schwarzer Schwan oder eine Vorschau auf bevorstehende Entwicklungen?

Im Jahr 2021 entfielen 82 % der weltweiten Energieversorgung auf fossile Brennstoffe, hauptsächlich auf Öl, gefolgt von Kohle und Erdgas. Weniger als 5 % des Energiebedarfs werden durch Windkraft und Solarenergie gedeckt<sup>2</sup>. Das bedeutet, dass wir immer noch Jahre von der Umstellung unserer Wirtschaft entfernt sind. Und wir können nicht einfach erwarten, dass unser Konsum von fossilen Brennstoffen zurückgeht, nur weil wir weniger in die alte Energiebranche investieren, wie es in Europa der Fall war (siehe hierzu unser Zitat aus dem jüngsten IEA-Bericht).



**Wir sind immer  
noch Jahre von der  
Umstellung unserer  
Wirtschaft entfernt.**

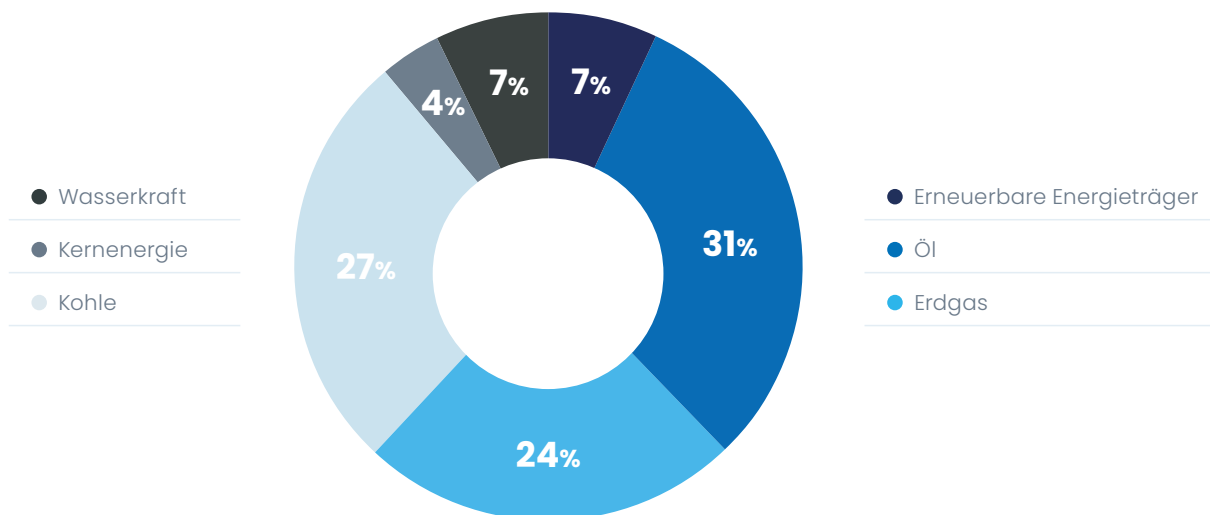


Die aktuelle Energiekrise ist auf das Zusammentreffen seltener Ereignisse zurückzuführen. Insbesondere der Krieg in der Ukraine hat bedeutende Auswirkungen auf die Energieversorgung Europas. Im Augenblick kommen, wenn die Nachfrage beschleunigt, auch noch andere Faktoren im Zusammenhang mit der Stromerzeugung aus Wasserkraft und Kohle ins Spiel, die die Probleme mit den Lieferketten und die geopolitische Anfälligkeit verdeutlichen. Dies sollte eine Warnung sein, dass mögliche künftige Schwankungen am Energiemarkt durch schnelle, gleichzeitige Entwicklungen auf der Angebots- und Nachfrageseite der globalen Energielandschaft ausgelöst werden können.

Wir sollten auch nicht vergessen, dass das Klima immer unberechenbarer wird – mit erheblich drastischeren Folgen im Falle einer zunehmend chaotischen Energiewende. Dies wird unweigerlich Auswirkungen auf die künftige Energieversorgung haben. Erst vor Kurzem brachte die Kältewelle in Texas die Gasproduktion zum Erliegen, die Trockenheit in Brasilien ließ den Pegel in Wasserkraftspeichern sinken und Überschwemmungen in chinesischen Kohlebergwerken verschärften die Engpässe.

**Abbildung 1:**

Das globale Energieangebot



Quelle: BP, IEA, 2021<sup>3</sup>





**Es genügt nicht, die Investitionen in die Versorgung mit fossilen Brennstoffen gemäß dem Szenario der Netto-Null-Emissionen zu senken, um die langfristige Reduzierung der Emissionen und die Energiewendeziele dieses Szenarios zu erreichen. Höhere Ölpreise würden zu einer gewissen Reduzierung der Nachfrage führen. Sie wirken sich jedoch in der Regel undifferenziert aus und belasten Haushalte mit niedrigerem Einkommen am stärksten. Dies könnte soziale Gegenreaktionen hervorrufen und kurzfristige politische Folgen haben, die nicht mit den Zielen der langfristigen Reduzierung, der Sicherheit und der Bezahlbarkeit vereinbar sind. Um eine nachhaltige, drastische Reduzierung der Emissionen zu erreichen und zugleich das Risiko künftiger Marktengpässe zu verringern, müssen die politischen Entscheidungsträger Ziele setzen und deutlichere Signale aussenden, dass sie die Nachfrage nach fossilen Brennstoffe reduzieren werden.**

**– Net Zero by 2050: A Roadmap for the Global Energy Sector“ International Energy Agency, Mai 2022.**



# Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen als Kern der Energieunsicherheit.

In Europa fällt eine Beobachtung besonders ins Auge: Die EU-Länder haben keinen Einfluss auf alles, was sie importieren und sind strukturell und in zunehmendem Maße abhängig von Lieferungen von fossilen Brennstoffen aus dem Ausland (bis zu 97 % bei Öl, 44 % bei Kohle und 90 % bei Gas)<sup>4</sup>. In dieser Hinsicht befindet sich Asien in einer etwas „besseren“ Position, da die Region selbst Kohle fördert (den fossilen Brennstoff mit der schlechtesten CO<sub>2</sub>-Bilanz<sup>5</sup>). Die Region ist jedoch stark von importiertem Öl und Gas abhängig.

Die aktuelle Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen hat – abgesehen von den Auswirkungen auf den Klimawandel – zur Folge, dass die meisten Länder der Welt von einigen wenigen Autokratien abhängig sind: Fünf Länder verfügen über mehr als 50 % der weltweiten Ölreserven<sup>6</sup>.

Hinzu kommen die rasant steigenden Kosten fossiler Brennstoffe. Auf der Basis von Daten der IEA, wird die Gesamtsumme, der von den weltweiten Verbrauchern gezahlten Energierechnungen im Jahr 2022 zum ersten Mal 10 Bio. USD übersteigen – etwas über 10 % des globalen BIP. Diese Niveaus verhindern nicht nur das Wachstum sondern gefährden in mehreren Teilen der Welt den Sozialvertrag.

Deutschland kann es sich leisten, importiertes Flüssigerdgas (LNG) einzusetzen. Doch der Rest der Welt kann nicht um die Lieferungen konkurrieren. Argentinien hat aufgrund des Mangels an Erdgas einen Teil seiner Stromerzeugung auf Diesel umgestellt. Doch dies führt nun zu Engpässen für Landwirte, die Treibstoff für ihre Landmaschinen brauchen. Dies ist der Balanceakt mit dem viele Länder nun konfrontiert sind. Und die starken Schwankungen der Rohstoffpreise machen alles nur noch schlimmer.

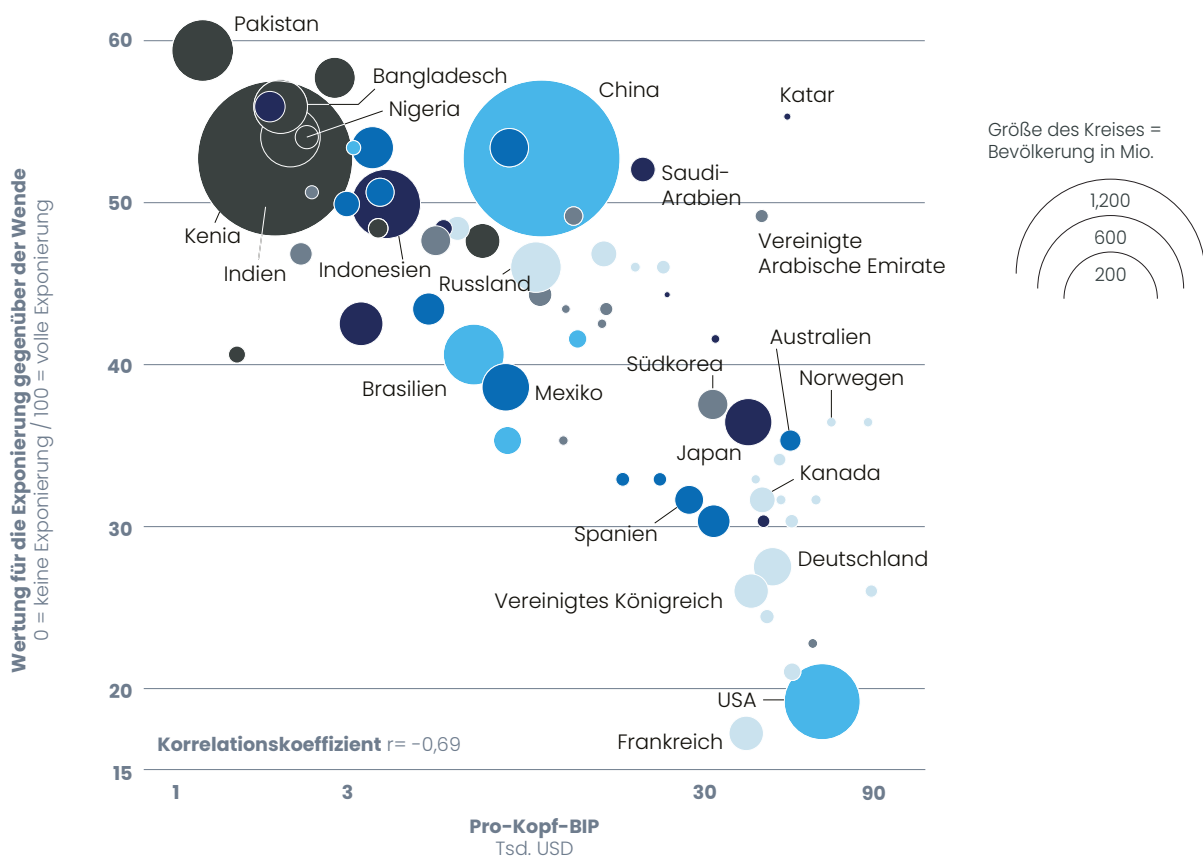
# „Das Bild ist düster, und einige der ärmsten Länder leiden am meisten darunter ...“

... so fasst McKinsey & Co die Arbeit verschiedener Institutionen zusammen, die die Intensität der Energiewende und der physischen Risiken untersucht haben:

**Abbildung 2:**

Archetyp des physischen Risikos durch Exponierung gegenüber der Wende im Vergleich zum Pro-Kopf-BIP je Land

- Erheblich heißer und feuchter
- Größerer Wasserstress
- Heißer und feuchter
- Verschiedene Klimaeffekte
- Heißer
- Geringeres Risiko



Quelle: McKinsey & Co, 2022.<sup>7</sup>

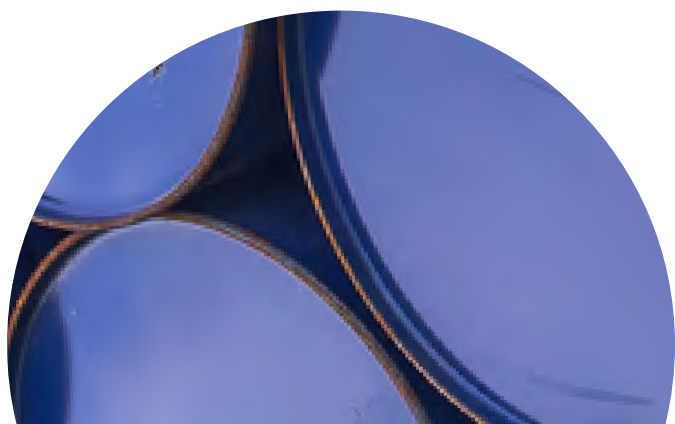
Die aktuelle Rohstoffsituation und die geopolitischen Spannungen haben eine gute historische Parallele in den 1970er Jahren. Die Ölkrise zwang die Länder zu drastischen Anpassungen, was zu beeindruckenden Verbesserungen der Energieeffizienz in der Industrie und zur Entwicklung von Alternativen führte. So wurden die Durchbrüche im Bereich der Solarenergie von US-Forschungsausgaben infolge der Ölkrise angetrieben<sup>8</sup>.

# Eine einmalige Anlage-chance.

Wir sind überzeugt, dass die derzeit hohen Preise für fossile Brennstoffe, ihre Volatilität und die Politisierung der Energieversorgung positive Treiber für die Dekarbonisierung sind:

- Da ist zunächst der positive Effekt im Hinblick auf die politische Unterstützung, da diese geopolitische Krise den Bezug zwischen der Energiewende und der Energieunabhängigkeit aufzeigt. In Europa ist der von der Europäischen Kommission angekündigte REPowerEU-Plan ein gutes Beispiel. Er setzt auf die ohnehin ehrgeizigen Zielen der Europäischen Union zur Beschleunigung des Einsatzes von erneuerbaren Energieträgern und zur Abkehr von fossilen Brennstoffen auf. Das REPowerEU-Paket lässt sich auf vier maßgebliche Bereiche aufteilen: Energieeinsparungen, Diversifizierung der Energieversorgung, Beschleunigung der Energiewende und intelligente Investitionen<sup>9</sup>. Im Hinblick auf die Investitionen umfasst dies eine Verstärkung der rechtlich bindenden Verpflichtung der EU, bis 2030 45 % ihres gesamten Energiebedarfs durch erneuerbare Energien zu decken (bisher lag das Ziel bei 40 %), und eine neue Verpflichtung zur Nutzung von Solarenergie.

- Hinzu kommt der Substitutionseffekt aufgrund der über längere Zeit höheren und volatileren Preise für fossile Brennstoffe. Dies kommt auch grünen Alternativen zugute – sowohl der Energieeffizienz als auch umweltverträglichen Energien.



**Wie kann Amerika vom US-Klimagesetz profitieren (das inzwischen in „Inflationsreduktionsgesetz“ umbenannt wurde)?**

- Fast 400 Mrd. USD<sup>10</sup> an neuen Investitionen in saubere Technologien
- Investitionen in erneuerbare Energien und die Elektrifizierung der Wirtschaft sind unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten sinnvoll
- Günstigere Alternative für teure fossile Brennstoffe
- Könnte dazu beitragen, die Energieinflation langfristig zu reduzieren

Unseres Erachtens ist dies eine einmalige Investmentchance für Anleger: Über 80 % der Weltwirtschaft haben sich verpflichtet, im Zeitraum von 2050 bis 2060 CO<sub>2</sub>-neutral zu werden<sup>11</sup>. Zwischen dem, was getan wird, und dem, was benötigt wird, besteht jedoch immer noch eine enorme Investmentlücke. Diese ehrgeizigen Ziele können nur erreicht werden, wenn jährlich 3 Bio. USD in die Energiewende investiert werden<sup>12</sup>. Das ist dreimal so viel, wie heute investiert wird – trotz aller Schlagzeilen.

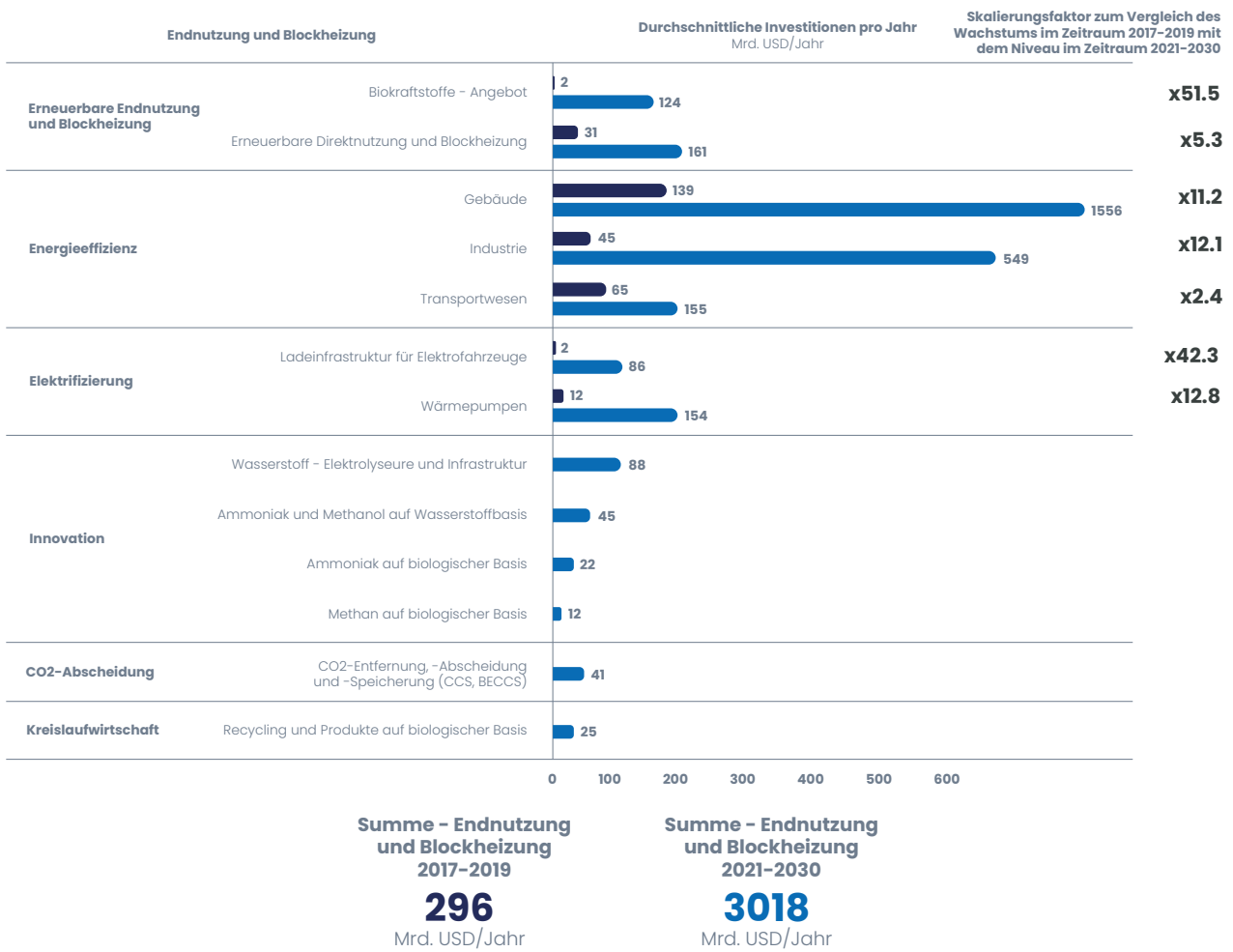
Die IEA schätzt, dass wir gegenwärtig über alle nötigen Technologien verfügen, um die Wende bis 2030 voranzutreiben. Den größten Beitrag dazu leistet die Energieeffizienz. Obwohl wir es häufig vergessen, **ist die umweltverträglichste Energie die Energie, die wir nicht verbrauchen.**

Die Internationale Organisation für erneuerbare Energien (IRENA), hat hervorragende Arbeit bei der Aufgliederung der Netto-Null-Investitionen nach Technologien geleistet. Die größte Lücke, die ihre Arbeit aufzeigte, betrifft tatsächlich den effizienteren Einsatz von Energie, sei es im Transportwesen, in industriellen Prozessen oder zur Wärmeerzeugung.

Die gute Nachricht ist, dass erneuerbare Energien und Energieeffizienz definitiv am meisten von den derzeit hohen Energiepreisen profitieren werden, da die Investmenterträge durch die Energiekosten in die Höhe getrieben werden. So dauerte es bisher zehn Jahre bis sich eine Investition in eine Wärmepumpe amortisierte. Heute ist der Amortisierungszeitraum in einigen Ländern auf zwei Jahre geschrumpft. Und in Frankreich oder Italien macht sich die Installation dank der Subventionen von selbst bezahlt<sup>13</sup>.

**Abbildung 3:**  
Weltweite Energiewende

- Historische Investitionen vor Covid, 2017-2019
- Investitionen im Rahmen des 1,5 °C-Szenarios, 2021-2030



Quelle: IRENA, 2022, World Energy Transitions Outlook: 1.5°C Pathway (irena.org)<sup>14</sup>

Die Energiepolitik steht mehr denn je auf dem Prüfstand. Die Welt braucht Energie, die sauber, aber auch sicher und bezahlbar ist. Die Herausforderung, einen Energiemix bereitzustellen, der diese Anforderungen erfüllt, ist eine einmalige Chance für Anleger. Wie Energie bereitgestellt, eingespart und verbraucht wird, könnte die Kapitalmärkte des nächsten Jahrzehnts definieren.

Fortsetzung folgt ...

# Hinweise und Literatur.

- 1 <https://www.vrt.be/vrtnws/en/2022/09/02/beer-production-in-belgiun-threatened-due-to-co2-shortage/>
- 2 Quellen: BP, IEA
- 3 World Energy Outlook 2021 – Analysis – IEA, <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2021>
- 4 Quelle: IFRI
- 5 <https://www.clientearth.org/latest/latest-updates/stories/fossil-fuels-and-climate-change-the-facts/#:~:text=Coal%20is%20a%20fossil%20fuel,the%20world%27s%20total%20carbon%20emissions>
- 6 Quelle: BP
- 7 McKinsey: Net Zero Transition Report, 01/22
- 8 <http://www.history.alberta.ca/energyheritage/energy/solar-power/modern-photovoltaic-power.aspx>
- 9 <https://euocities.eu/latest/king-or-pawn-where-does-repower-eu-leave-europe/>
- 10 Biden unterzeichnet Inflationsreduktionsgesetz und setzt den Mindestsatz für die Unternehmenssteuer bei 15 % an (cnbc.com), <https://www.cnbc.com/2022/08/16/watch-live-biden-to-sign-inflation-reduction-act-into-law-setting-15percent-minimum-corporate-tax-rate.html>
- 11 <https://www.ox.ac.uk/news/2021-11-01-80-world-economy-now-aiming-net-zero-not-all-pledges-are-equal>
- 12 McKinsey: Net Zero Transition Report, 01/22
- 13 Kurze Amortisierungszeiten für PV-getriebene Wärmepumpen in Spanien – pv magazine International (pv-magazine.com), <https://www.pv-magazine.com/2022/02/08/short-payback-periods-for-pv-powered-heat-pumps-in-spain/>
- 14 <https://irena.org/publications/2022/mar/world-energy-transitions-outlook-2022>



**143 € Mrd.**

verwaltetes Vermögen  
zum 30. Juni 2022



**600**

experten in  
Ihrem Dienst



**25 Jahre**

Vorreiter für  
nachhaltiges Investieren

**Diese Marketing-Mitteilung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt**, vorbehaltlich ausdrücklicher anders lautender Vereinbarungen, weder ein Kauf- oder Verkaufsangebot für Finanzinstrumente noch eine Anlageempfehlung oder Transaktionsbestätigung dar. Candriam lässt bei der Auswahl der in diesem Dokument genannten Daten und ihrer Quellen größte Sorgfalt walten. Dennoch können Fehler oder Auslassungen nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden. Candriam haftet nicht für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen könnten. Die Rechte von Candriam am geistigen Eigentum sind jederzeit zu wahren. Eine Vervielfältigung des Inhalts dieses Dokuments ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung seitens Candriam zulässig.

Candriam empfiehlt Anlegern, vor der Anlage in einen unserer Fonds stets die auf unserer Webseite [www.candriam.com](http://www.candriam.com) hinterlegten „wesentlichen Anlegerinformationen“ (KIIDs) sowie den Verkaufsprospekt und alle anderen relevanten Informationen zu berücksichtigen, einschließlich der Informationen zum Nettoinventarwert des Fonds. Diese Informationen sind entweder in englischer Sprache oder in der Sprache der Länder erhältlich, in denen der Fonds zum Vertrieb zugelassen ist.



**CANDRIAM. INVESTING FOR TOMORROW.**  
**WWW.CANDRIAM.COM**

**CANDRIAM**   
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY