

Öl, Gas und Kohle füllen Japans Energielücke

Ersatz für ausgefallene nukleare Stromproduktion – Auch anderswo steigt der Bedarf an Alternativen zur Kernkraft – Preistreibende Wirkung auf fossile Energieträger

MARTIN GOLLMER

Die Tragödie in Japan wird die wirtschaftliche Aktivität noch monatelang beeinträchtigen. Das bremst das Wirtschaftswachstum, senkt den Energieverbrauch und drückt so kurzfristig auf die Preise von Öl, Gas und Kohle. Von diesen Energieträgern wird es in Japan jedoch schon bald mehr brauchen, weil sie als Ersatz für die teilweise ausgefallene Kernkraft herangezogen werden. Zudem wird später auch für den Wiederaufbau Energie benötigt. Daraus ergibt sich eine preistreibende Wirkung auf Öl, Gas und Kohle. Wenn Japan mehr dieser Energieträger braucht, könnte dies auch Europa zu spüren bekommen. Dort dürften nämlich noch für geraume Zeit Öl- und Gaslieferungen aus Libyen ausfallen.

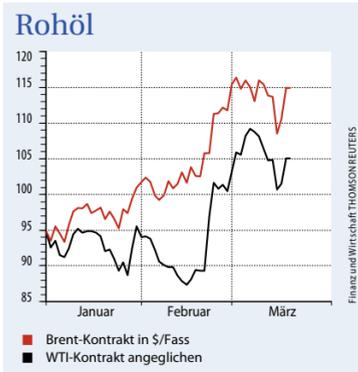
Japan ist hinter den USA, China und Russland der viertgrösste Energiekonsument der Welt. Das Land verbrauchte 2009 gemäss Statistiken von BP 464 Mio. Tonnen Öläquivalente. 43% des japanischen Konsums entfielen auf Öl, 23% auf Kohle, 17% auf Gas und 13% auf Atomenergie. Als rohstoffarmes Land muss Japan 85% seines Energiebedarfs mit Importen decken.

20% weniger Atomstrom

Nun haben das schwere Erdbeben und der nachfolgende Tsunami 13 der 54 japanischen Atomreaktoren zum Stillstand gebracht. Sie produzierten zusammen 20% des Atomstroms in Japan. Auch fünf Kohlekraftwerke mussten abgeschaltet werden. Dadurch fallen 10% der japanischen Stromerzeugungskapazität aus Kohle aus.

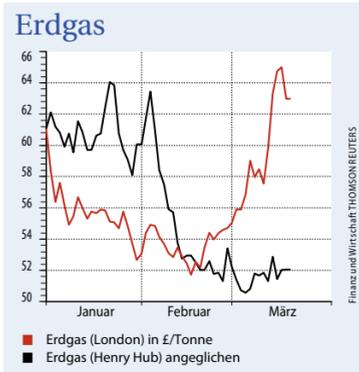
Weil weniger Strom produziert wird, muss er vorerst rationiert werden. Das verursacht Produktionsunterbrüche in Unternehmen, die von der Naturkatastrophe verschont geblieben sind. Diese Unterbrüche kommen zusätzlich zu den Produktionsausfällen, die Erdbeben und Tsunami direkt verursacht haben. Nach Schätzung von Axa Investment Managers könnte dadurch das Wirtschaftswachstum Japans im laufenden Jahr um einen halben Prozentpunkt gedämpft werden.

Wo weniger gearbeitet und produziert wird, braucht es weniger Energie. Schlagendstes Beispiel sind die Raffinerien.

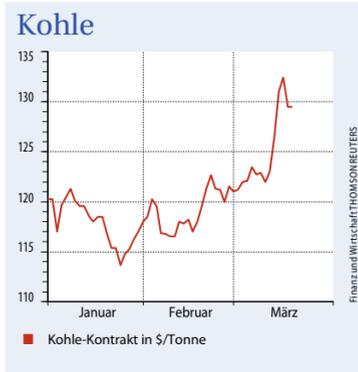


Ihrer fünf – sie machen ein Viertel der japanischen Ölverarbeitungskapazität aus – mussten wegen der Naturkatastrophe den Betrieb einstellen. Allein dadurch verbraucht das Land vorerst täglich 820 000 Fass Öl weniger. Die Folge war, dass die Ölpreise zunächst nachgaben.

Selbst wenn einige stillgelegte Atomreaktoren mittelfristig wieder ans Netz gehen – eine Energielücke wird bleiben. Um sie zu füllen, wird Japan auf andere



Energieträger ausweichen. Öl, Gas und Kohle stehen dabei im Vordergrund. Barclays Capital schätzt, dass das Land deswegen zusätzlich täglich 210 000 Fass Öl, 22,7 Mio. Kubikmeter Flüssiggas (LNG, Liquefied Natural Gas) und 7800 Tonnen Kohle mehr braucht als bisher. Der Bedarf an diesen fossilen Energieträgern wird noch weiter steigen, sobald der Wiederaufbau einsetzt. Dieser könnte gemäss Axa das japanische Wirtschaftswachstum



hen in Bahrain angetrieben, von denen befürchtet wird, dass sie auf Saudi-Arabien übergreifen könnten (vgl. Seite 34). Das Land ist der zweitgrösste Ölproduzent der Welt. Entlastend auf die Preise wirkte dagegen am Freitag der Waffenstillstand, den Libyen ausrief, nachdem der Uno-Sicherheitsrat die Einrichtung einer Flugverbotszone beschlossen hatte.

20% höhere LNG-Preise

Die LNG-Preise haben ebenfalls schon reagiert. In Europa ist die Notierung am Spotmarkt zeitweise um fast 20% vorge-rückt. Dort sind die Gaslieferungen aus Libyen ausgefallen. Zudem suchen Energiemultis wie Royal Dutch Shell nach freien LNG-Transportschiffen, die sie von Europa nach Japan umlenken können.

Die Kohlepreise haben ebenfalls steigende Tendenz. Hier konkurrenziert Japan mit rasch wachsenden aufstrebenden Ländern wie China und Indien. Zusätzlich preissteigernd wirken sich die schweren Überschwemmungen in Australien aus, die dort zu Produktionsunterbrüchen in Kohleminen geführt haben (vgl. Textbox).

Australische Kohle wird teurer



Australische Kohleproduzenten wie BHP Billiton, Rio Tinto, Macarthur Coal und Wesfarmers versuchen über eine Erhöhung ihrer Preise die witterungsbedingten Produktionsverluste und höheren Kosten

vom Januar zu kompensieren. Meldungen am Rande der laufenden Verhandlungen über die Preise für Kokskohle lassen darauf schliessen, dass australische Produzenten von japanischen Stahlherstellern einen Rekordpreis von 330 \$ pro Tonne des Brennstoffs verlangen. Sumitomo Metals Industries bestätigte vergangene Woche, ein namentlich nicht genannter australischer Kohleproduzent habe diese Summe verlangt. Die Verhandlungen seien jedoch noch im Gange, so die Stahlmühle. Der bisherige Rekordpreis,

den japanische Verbraucher im Finanzjahr 2008/2009 für australische Kokskohle bezahlen mussten, lag bei 303 \$ pro Tonne.

Der Preisaufschlag ist eine direkte Folge der Überflutungskatastrophe, die in den vergangenen Wochen Queensland zur Stilllegung Dutzender Kohleminen geführt hatte. Der australische Bundesstaat ist eine der weltweit bedeutendsten Quellen von Kokskohle, einem Brennstoff, der zur Verarbeitung von Eisenerz verwendet wird. Wichtige Bahnwege zu den Verladehäfen an der Küste wurden in den wochenlang dauernden Überflutungen beschädigt oder zerstört. Die Katastrophe richtete an der Wirtschaft in Queensland Schäden in Milliardenhöhe an. Die Überschwemmungen waren für die Kohleproduzenten mit deutlich höheren Kosten verbunden. Macarthur Coal meldete für das letzte Halbjahr einen Anstieg der Betriebskosten von 31%, Wesfarmer von 19%. **UW, Sydney**



Begehrte Fracht: Flüssiggastanker werden zurzeit von Europa nach Japan umgelenkt.

Zukunft der Uranförderer weniger düster als befürchtet

Weitere Kursverluste der Uranvaloren nach der überraschenden Kehrtwende Chinas – Langfristige Chancen intakt – Aktien von Cameco als spekulativer Kauf

FRANK HEINIGER

So schnell kann es gehen. Noch zu Wochenbeginn hatte China erklärt, an den ambitionierten Plänen für den Ausbau der Nuklearenergie festzuhalten. Am Mittwoch vollzog die Regierung eine Kehrtwende: Alle Zulassungsverfahren für neue Kernkraftwerke würden vorerst auf Eis gelegt und deren Sicherheit genau überprüft (vgl. Seite 30). Der überraschende Entscheid setzte die Valoren der Uranförderer und Kraftwerkbauer neuerlich

unter Druck und machte die zwischenzeitliche Kurserholung zunichte. Ist damit die Wachstumsfantasie definitiv aus der Nuklearindustrie gewichen? Nicht unbedingt. China hat sich verpflichtet, die Emissionen von Treibhausgasen deutlich zu reduzieren. Ohne den Beitrag der Atomenergie scheint dieses Ziel kaum erreichbar. Das spricht dafür, dass sich der Ausbau der Kernkraft im Reich der Mitte zwar verzögert, aber nicht abgesagt wird. Allerdings müssen Sicherheitsfragen höher gewichtet werden. Der Ausbauprozess

wird so mehr kosten und länger dauern. Momentan ist der Schock gross. Doch dürften in der globalen Energiedebatte in den nächsten Monaten die spezifischen Schwächen anderer Energiequellen wieder grösseres Gewicht erhalten – wie etwa die Versorgungssicherheit und CO₂-Emissionen der fossilen Brennstoffe respektive die noch immer hohen Kosten der erneuerbaren Energien. So erklärte denn auch Nobuo Tanaka, Direktor der Internationalen Energieagentur IEA, ein unbekanntes Entscheid gegen die Nuklearenergie könne die globalen Klimaschutzbemühungen zurückwerfen. Die Analysten des Beratungsunternehmens Frost & Sullivan gehen deshalb davon aus, dass die Kernkraft selbst dann eine wichtige Rolle im künftigen Energiemix spielen wird, wenn die Situation in Japan weiter eskaliert.

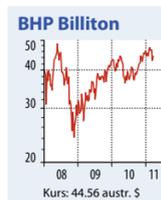
Consulting schätzen, dass die eingetribenen Aussichten einzelne Minenkonzerne davon abhalten dürften, neue Uranförderstätten aufzubauen. Angezweifelt wird etwa, dass BHP Billiton die Expansion der australischen Mine Olympic Dam in absehbarer Zeit realisiert (vgl. Textbox). Die Analysten von BMO Capital Markets haben unter den veränderten Vorzeichen das künftige Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage neu modelliert (vgl. Grafik). Demnach werde die Uranangebotslücke zwar nicht so gross ausfallen wie früher erwartet. Trotzdem dürfte langfristig – vor allem ab dem Jahr 2018 – der Bedarf das Angebot deutlich übersteigen und somit den Uranpreis stützen.

Brennstoffs über langfristige Verträge abgesichert zu haben. Allerdings muss Anlegern bewusst sein, dass im emotionalen Marktumfeld kurzfristig hohe Ausschläge auch nach unten möglich sind.

Finger weg von Areva

Nichts ändert die Kehrtwende von China derweil an der Einschätzung, von den Aktien der beiden Kraftwerkbauer Areva und Toshiba die Finger zu lassen (vgl. FuW Nr. 21 vom 16. März 2011). Keine Änderung erfährt auch die Ansicht, wonach der US-Mischkonzern General Electric zu Unrecht in Sippenhaft gefangen ist: Nicht nur ist der Beitrag des Nuklearsegments zum Gesamtumsatz äusserst gering (unter 1%). Auch dürften der General Electric, die einige der betroffenen Reaktoren gebaut hatte, gemäss japanischem Recht keine Schadenersatzklagen erwachsen.

Ausbau von BHP-Mine fraglich



Angesichts der dramatischen Entwicklung im japanischen Kernkraftwerk Fukushima ist fraglich, ob die Expansion der australischen Mine Olympic Dam in absehbarer Zeit realisiert wird. Die Produktionsstätte gehört dem australisch-britischen Rohstoffgiganten BHP Billiton. Die vormals optimistischen Prognosen für den Preis von Uran dürften vom Unternehmen – angesichts der unsicheren Aussichten für die Nuklearindustrie – nach unten korrigiert werden müssen.

BHP evaluiert seit Jahren, ob der milliardenschwere Ausbau der reichen Kupfer-, Gold- und Uranmine in Südastralien wirtschaftlich zu rechtfertigen sei. Kupfer ist zwar das wichtigste Produkt der in der südastralischen Wüste gelegenen Anlage.

Ein Ausbau der Mine könnte Olympic Dam aber zur bedeutendsten einzelnen Produktionsstätte von Uranoxid der Welt machen. Wie eine BHP-Sprecherin gegenüber FuW erklärte, befinden sich hier rund 25% der weltweit abbaubaren Uranvorräte. Der Konzern war bisher davon ausgegangen, bis zum kommenden Frühjahr einen Entscheid über den Ausbau der Mine treffen zu können.

Gegenwärtig hat Olympic Dam eine jährliche Produktionskapazität von 235 000 Tonnen Kupfer, 100 000 Unzen Gold und 4500 Tonnen Uran. Einmal ausgebaut könnten pro Jahr 750 000 Tonnen Kupfer, 800 000 Unzen Gold und 19 000 Tonnen Uran gefertigt werden. Anlegern sollte die Möglichkeit eines verschobenen Ausbauentscheids nur wenig Sorge bereiten. Uran ist lediglich eines von diversen Produkten in der Palette von BHP Billiton, dem weltweit grössten und am stärksten diversifizierten Rohstoffkonzern der Welt. **UW**

Uran-Spotpreis bricht ein

Dass die Skepsis gegenüber der Nuklearindustrie zurzeit riesig ist, zeigt sich nicht nur am Aktienmarkt: Seit Beginn der Havarie im Atommeiler Fukushima ist der Uran-Spotpreis von 68 auf 49,50 \$ pro Pfund eingebrochen. Die Aussagekraft der Spotnotierung ist jedoch begrenzt, da 70 bis 80% des Brennstoffs über langfristige Verträge gehandelt werden. Wie Händler verlauten liessen, hätten vor allem Finanzinvestoren ihre physischen Positionen abgebaut. Hingegen seien die Versorger kaum als Verkäufer aufgetreten, wie Jeff Faul vom Uranhändler Nukem dem «Wall Street Journal» erklärte.

Was bedeuten die jüngsten Ereignisse für den Uranmarkt? Die Analysten von Ux

