Wer über die wirtschaftlichen Folgen des Ukrainekrieges und den Ausfall der Nord-Stream-Pipelines spricht, spricht meist über Inflation, Reallohnverluste, die Krise der deutschen Industrie und die Milliardenkosten für die öffentlichen Haushalte. Doch wo ist all das Geld eigentlich geblieben? Schließlich hat jeder Euro, den die Europäer zusätzlich für ihre Energie aufbringen mussten, auch einen Empfänger. Ein Arbeitspapier der Europäischen Zentralbank liefert zusammen mit den Außenhandelsstatistiken interessante Antworten. Allein Norwegen und die USA konnten zusätzliche Gaseinnahmen beziehungsweise Importumsätze in einer Größenordnung von zusammen mehr als 200 Milliarden Euro verbuchen. Dieser Trend dürfte sich fortsetzen, haben die Gaspreise doch in diesem Jahr wieder neue Rekorde verzeichnet. Von **Jens Berger**.

Als die *NachDenkSeiten* im November 2022 unter der Überschrift „Die USA haben den Gaskrieg gegen Russland gewonnen“ die ökonomischen Hintergründe der Energiekrise beleuchteten, war das ganze Ausmaß der internationalen Umverteilung noch gar nicht absehbar. Mittlerweile liegen die Außenhandelsstatistiken für die ersten vier Jahre nach der energiepolitischen Zeitenwende vor. Und die Zahlen haben es in sich.

Zwischen 2022 und 2025 haben die Staaten der Europäischen Union nach Berechnungen des Institute for Energy Economics and Financial Analysis (IEEFA) insgesamt 685 Milliarden Euro für den Import von Erdgas ausgegeben. Davon entfielen 404 Milliarden Euro auf Pipelinegas und 281 Milliarden Euro auf verflüssigtes Erdgas, kurz LNG. Allein für norwegisches Pipelinegas überwiesen die Europäer 177 Milliarden Euro, für amerikanisches Flüssiggas weitere 131,5 Milliarden Euro. Fast jeder zweite Euro, den die EU in diesen vier Jahren für den Import von Erdgas aufbringen musste, entfiel somit auf Lieferungen aus diesen beiden Ländern.

Wie der Gaspreisschock die Europäer ärmer machte

In einem sehr lesenswerten Arbeitspapier haben die Ökonomen der Europäischen Zentralbank untersucht, wie sich Angebotsschocks auf dem Erdgasmarkt auf die Inflation und damit indirekt auf die Kaufkraft der Europäer auswirken. Interessant ist dabei vor allem, dass die volkswirtschaftlichen Folgen weit über die eigentlichen Energiekosten hinausgehen.

Den gesamten Preiseffekt beziffern die Ökonomen mit 0,85 Prozent pro Jahr und er umfasst so ziemlich alle Warenkategorien. Das ist auch nicht weiter verwunderlich.

Wer beispielsweise beim Bäcker ein Brot kauft, bezahlt indirekt auch das Gas, mit dem der Backofen betrieben wird, den Dünger, der unter Einsatz von Erdgas hergestellt wurde, und die Energiekosten der Mühle, in der das Getreide gemahlen wurde. Der Gaspreis steckt in nahezu allen Produkten, die wir tagtäglich kaufen.

Die Ökonomen kommen ferner zu dem Ergebnis, dass die Löhne bei einem solchen Angebotsschock nicht im gleichen Maße steigen wie die Verbraucherpreise. Die Reallöhne sinken. Die durchschnittlichen Gewinnmargen der untersuchten Unternehmen hingegen steigen. Die Arbeitnehmer tragen also einen erheblichen Teil der Kosten. Wohlstand wird von unten nach oben, von den Arbeitnehmern zu den Aktionären umverteilt.

Die EZB-Ökonomen betrachten die Umverteilung in ihrem Papier vor allem innerhalb des Euroraums. Mindestens genauso interessant ist die Umverteilung zwischen den Volkswirtschaften. Denn die Milliarden, die deutsche Arbeitnehmer zusätzlich für ihre Gasrechnung oder ihr Brot ausgeben müssen, landen ja zu einem großen Teil auf den Konten von Unternehmen jenseits der EU-Außengrenzen.

Norwegen – das Milliardengeschäft mit der Knappheit

Der wohl bemerkenswerteste Fall ist Norwegen. Das skandinavische Land musste noch nicht einmal sonderlich viel mehr Erdgas fördern, um zum großen finanziellen Profiteur der europäischen Energiekrise zu werden. Es reichte bereits, dass das Gas, das man ohnehin förderte, nun zu einem Vielfachen des früheren Preises verkauft werden konnte.

Nach einer Schätzung des norwegischen Finanzministeriums, über die die *Financial Times* berichtete, erzielte Norwegen allein in den Jahren 2022 und 2023 zusätzliche Gasexporterlöse in Höhe von 109 Milliarden Euro. 109 Milliarden Euro! Das entspricht bei einer Bevölkerung von rund 5,5 Millionen Einwohnern rechnerisch fast 20.000 Euro pro Norweger.

Anders als in den USA profitiert in Norwegen aufgrund der hohen Besteuerung der staatlichen Förderunternehmen vor allem die öffentliche Hand von diesen Mehreinnahmen. Während der deutsche Staat sich verschuldete, um die Folgen der gestiegenen Energiepreise für die Bürger und die Wirtschaft abzufedern, konnte der norwegische Staat den Großteil der zusätzlichen Einnahmen für künftige Generationen anlegen.

An den Kosten der Erdgasförderung in Norwegen hatte sich unterdessen nicht annähernd so viel geändert wie an den Preisen, die auf den europäischen Großhandelsmärkten für dieses Gas bezahlt wurden. Hier zeigt sich auch, welche negativen Auswirkungen die Liberalisierung des europäischen Gasmarktes und die Abkehr von der einst üblichen Ölpreisbindung bei langfristigen Lieferverträgen haben können. Auf diesen Zusammenhang hatten die *NachDenkSeiten* bereits im August 2022 hingewiesen. Die Verknüpfung langfristiger Lieferverträge mit den tagesaktuellen Preisen an den Energiebörsen führte dazu, dass sich die Verknappung eines Teils des Angebots auf die Preise großer Teile der Liefermengen auswirkte. Das ist im Falle des norwegischen Gases besonders grotesk, handelt es sich hierbei doch um Pipelinegas, das überhaupt nicht am Weltmarkt gehandelt werden kann. Norwegen profitierte also – neben den EU-Sanktionen gegen Russland als Ursache – vor allem davon, dass die EU so dumm war, die Preisbindung für langfristige Lieferverträge aufzuheben und die Preise an den tagesaktuellen Marktpreisen zu orientieren. Man könnte es auch neoliberalen Unsinn nennen. Unsinn, der uns alle nun teuer zu stehen kommt. Als größter deutscher Gaslieferant profitiert Norwegen auch 2026 von den durch den amerikanisch-israelischen Angriffskrieg gegen Iran irrwitzig gestiegenen Gaspreisen.

Die USA – ein neuer Absatzmarkt für die Frackingindustrie

Während Norwegen vor allem vom Preiseffekt profitierte, kommt bei den USA noch ein erheblicher Mengeneffekt hinzu. 2021 importierte die Europäische Union laut Statistik des Europäischen Rates gerade einmal 18,9 Milliarden Kubikmeter Erdgas aus den USA. Vier Jahre später waren es bereits 75,6 Milliarden Kubikmeter. Das entspricht einer Vervierfachung. Die USA lieferten damit im vergangenen Jahr mehr Erdgas an die EU, als durch die Nord-Stream-1-Pipelines bei voller Auslastung überhaupt hätte geliefert werden können.

Auch hier lohnt sich der Blick auf die Außenhandelsstatistiken. 2021 importierte die EU amerikanisches LNG im Gegenwert von rund sieben Milliarden Euro. In den vier darauffolgenden Jahren waren es insgesamt 131,5 Milliarden Euro. Nun sind zusätzliche Umsätze natürlich nicht mit zusätzlichen Gewinnen gleichzusetzen. Das Gas muss gefördert, verflüssigt, über den Atlantik transportiert und wieder in den gasförmigen Zustand versetzt werden. Auch verdienen europäische und internationale Zwischenhändler an diesem Geschäft. Doch der volkswirtschaftlich womöglich noch viel interessantere Aspekt liegt ohnehin woanders.

Die amerikanische Frackingindustrie hatte vor der Energiekrise ein strukturelles

Problem. Der massive Ausbau der Förderkapazitäten hatte zu einem Überangebot an Erdgas geführt, das auf die Preise drückte und die Rentabilität zahlreicher mit Fremdkapital finanzierter Projekte infrage stellte. Um dieses Problem zu lösen, brauchte man zusätzliche Absatzmärkte. Und welcher Absatzmarkt bot sich da eher an als der europäische, der seinen Gasbedarf bis dahin zu großen Teilen über russische Pipelines deckte?

Die energiepolitische Auseinandersetzung zwischen den USA und Russland um den europäischen Gasmarkt hatte ja keineswegs erst im Februar 2022 begonnen. Man erinnere sich nur an die jahrelangen Auseinandersetzungen um Nord Stream 2 und die amerikanischen Sanktionen gegen die am Bau der Pipeline beteiligten Unternehmen.

Was damals aus amerikanischer Sicht noch ein ambitioniertes Ziel war, ist heute in großen Teilen wirtschaftliche Realität. Die Europäer haben LNG-Terminals gebaut und langfristige Abnahmeverträge abgeschlossen. Auf der anderen Seite des Atlantiks werden die Verflüssigungskapazitäten ausgebaut. Bei dauerhaft hohen Preisen und andauernden EU-Sanktionen gegen Russland ist dies für die USA ein extrem profitables und für die EU extrem schädliches Geschäft.

Und Russland?

Norwegen und die USA sind die großen Gewinner, aber nicht die einzigen. Katar kassierte von 2022 bis 2025 laut IEEFA 36,2 Milliarden Euro aus der EU für Flüssiggas. Algeriens Staatskonzern Sonatrach nutzte die Gunst der Stunde, verhandelte seine Verträge mit Eni, Total und Naturgy neu und holte geschätzt vier bis fünf Milliarden Euro zusätzlich heraus.

Und dann ist da noch ein Name, der in dieser Liste eigentlich ja nicht stehen dürfte: Russland. Die EU hat von 2022 bis 2025 für russisches Flüssiggas 37,8 Milliarden Euro bezahlt – mehr als für katarisches. Das Konsortium Yamal LNG hat seine Umsätze von 2022 bis 2024 um geschätzt 34 Milliarden Euro gesteigert. Die Handelsströme wurden eben nicht gestoppt, sondern nur umgelenkt – vom billigen Pipelinegas zum teuren Tankergas. Ein Widerspruch? Nicht unbedingt. Sanktionen, die vor allem den Sanktionierenden schaden, sind in Brüssel ja kein Betriebsunfall mehr, sondern Methode.

Zu den Gewinnern gehören freilich nicht nur Staaten. Die US-Exporteure, die großen Gashändler wie TotalEnergies und Shell, die Zwischenhändler an den Börsen – sie

alle haben an der Preisspitze und an den Margen verdient. Was die EZB-Studie ganz nüchtern als steigende Gewinnmargen verbucht, ist genau das.

Nun hat die EU mit dem beschlossenen Ausstieg aus den verbliebenen russischen Gasimporten weitere Weichen gestellt. Auf die ökonomischen Probleme eines solchen Vorhabens hatten die *NachDenkSeiten* bereits im Mai 2025 hingewiesen. Die Frage, wie sinnvoll es ist, die Abhängigkeit von einem großen Lieferanten durch eine zunehmende Abhängigkeit von einem anderen großen Lieferanten zu ersetzen, stellt sich heute umso mehr.

Volkswirtschaftlich ist dies fatal

In der Volkswirtschaftslehre bezeichnet man eine Verschlechterung des realen Austauschverhältnisses zwischen den Export- und Importgütern als negativen Terms-of-Trade-Schock. Übersetzt heißt dies nichts anderes, als dass wir mehr produzieren und exportieren müssen, um uns die gleiche Menge an Importgütern leisten zu können. Unser Wohlstand sinkt, der unserer Handelspartner steigt unter ansonsten gleichen Bedingungen.

Das ist auch ein Aspekt, der in der deutschen Reformdebatte gerne untergeht. Wenn die deutsche Industrie mehr Autos, Maschinen oder Chemieprodukte verkaufen muss, um die gleiche Menge an Erdgas zu importieren, hat dies erst einmal nichts mit zu hohen Löhnen, zu vielen Feiertagen oder einer angeblich mangelnden Arbeitsmoral der Deutschen zu tun.

Die Folgen einer Verschlechterung unserer außenwirtschaftlichen Austauschverhältnisse lassen sich durch eine Kürzung der Sozialleistungen oder eine Verlängerung der Lebensarbeitszeit nicht aus der Welt schaffen. Man kann allenfalls darüber streiten, wer innerhalb der Gesellschaft die Rechnung bezahlen soll. Die Außenhandelsstatistiken zeigen derweil, bei wem ein erheblicher Teil des Geldes angekommen ist.

Wie man diese volkswirtschaftliche Misere beheben könnte, zeigt – zumindest indirekt – eine Berechnung der Deutsch-Russischen Auslandshandelskammer, über die die *Berliner Zeitung* jüngst berichtete. Demnach könnte die Öffnung des noch intakten Strangs der Nord-Stream-2-Pipeline den europäischen Gaspreis um rund 16 Prozent drücken und eine Reparatur und Inbetriebnahme aller Stränge würde einen Preisrückgang von 48 Prozent auslösen, was rechnerisch zu Einsparungen von mehr als 29 Milliarden Euro pro Jahr führt – und dies wohlgemerkt nur beim direkten

Gaseinkauf, ohne die indirekten Effekte auf andere Preise. Eigentlich ist das ja – wie man heute sagen würden – ein „No-Brainer“.

Titelbild: Oil and Gas Photographer/shutterstock.com