

Die Schweiz scheint für den Winter gewappnet

Die Strommarktaufseher blicken eher entspannt auf die Versorgungslage in diesem Jahr, geben aber mittelfristig keine Entwarnung



Ein dichter Wald von Masten der Übertragungsnetzbetreiberin Swissgrid, aufgenommen in Laufenburg.

GAËTAN BALLY / KEYSTONE

HANSUELI SCHÖCHLI

Auch beim nächsten Atemzug wird es genügend Luft zum Atmen haben. Davon geht der Mensch normalerweise aus – ohne darüber nachzudenken. Ähnlich war es lange Zeit beim Strom: Wir beziehen diesen aus der Steckdose, ohne darüber nachzudenken, woher er kommt und ob es genug haben wird.

2022 sah es in der Schweiz und in Europa plötzlich anders aus. Die Tagespreise an der europäischen Strombörse lagen in der Spitze von 2022 mehr als zehnmal so hoch wie Anfang des Vorjahres, und die Explosion der Terminpreise für das Winterquartal 2023 liess Schlimmes befürchten. In der Schweiz lernten die Bürger den Begriff «Strommangellage», der Bund lancierte eine offizielle Stromsparkampagne, und der oberste Strommarktregulator empfahl den Haushalten, sich für den Fall der Fälle mit Kerzen einzudecken.

Die Kerzen konnten im Winter 2022/23 in den Schränken bleiben. Geholfen hatten unter anderem der milde Winter und der Nachfragerückgang beim Gas wegen der Preiserhöhungen.

Positiv ist auch die Bilanz für den Winter 2023/24. Das erklärte am Dienstag die Eidgenössische Elektrizitäts-

kommission (Elcom) vor den Medien in Bern. Die Elcom ist der Schweizer Regulator des Strommarktes. Vor allem drei Faktoren haben laut Elcom im vergangenen Winter geholfen: Der Winter war in der Schweiz der mildeste seit dem Messbeginn 1864, die häufigen Regenfälle ermöglichten eine starke Stromproduktion durch die Wasserkraft, und in den Nachbarländern lag die Stromproduktion deutlich über dem Vorwinter.

Die Schweiz weist laut Elcom für das Winterhalbjahr 2023/24 netto sogar einen Exportüberschuss von etwa 2 Terawattstunden aus. Das ist ungewöhnlich, wie der Elcom-Präsident Werner Luginbühl betonte: In 18 der 20 letzten Jahre sei die Schweiz im Winter Nettoimporteur gewesen, mit einem Importvolumen von durchschnittlich etwa 4 bis 5 Terawattstunden pro Winter. Zum Vergleich: Der gesamte Stromverbrauch der Schweiz belief sich 2023 auf rund 60 Terawattstunden.

Stark gefallene Preise

Auch im kommenden Winter können die Kerzen aller Voraussicht nach in den Schränken bleiben. Das lässt sich aus den Einschätzungen der Elcom und aus der Weisheit der Masse ableiten. Die

Weisheit der Masse ist gespiegelt in den Terminpreisen für Strom im Dezember 2024. Diese sind seit der Spitze im August 2022 von fast 460 Euro auf etwas über 100 Euro pro Megawattstunde gesunken (vgl. Grafik).

Auch die Tagespreise für Strom am europäischen Spotmarkt haben sich «normalisiert» und lagen Ende April mit 80 Euro pro Megawattstunde wieder etwa auf dem Niveau von Anfang 2022. Die Börsenpreise für europäisches Erdgas sind seit den Spitzenwerten von 2022 ebenfalls stark gesunken. Der Gasmarkt kann eine direkte Rückwirkung auf die Strompreise haben: Gaskraftwerke sind relativ flexibel bezüglich Hoch- und Herunterfahren und dienen daher oft zur Deckung von Bedarfsspitzen beim Strom – womit die Gaspreise faktisch die Börsenpreise für Strom bestimmen können.

Die Elcom nahm für ihre Einschätzung der Schweizer Stromversorgung im kommenden Winter diverse Risikofaktoren unter die Lupe. Hier die wesentlichen Stichworte:

■ **Gasverfügbarkeit in Europa.** Die EU konnte den starken Rückgang der Pipeline-Importe aus Russland vor allem durch Reduktion des Verbrauchs und

durch Ausbau der Importkapazitäten für Flüssiggas kompensieren. Die Füllstände der Gasspeicher in Europa sind zurzeit höher als zum gleichen Zeitpunkt der fünf Vorjahre. Potenzielle Belastungen wären ein scharfer Anstieg der Nachfrage in Europa und Lieferhindernisse beim Flüssiggas etwa als Folge einer Eskalation des Konflikts im Nahen Osten.

■ **Kernkraftwerke in Frankreich.** Für die Schweiz von grosser Bedeutung. Zurzeit ist die Verfügbarkeit der französischen AKW mit 44 Gigawatt deutlich höher als in den Tiefen des Herbsts 2022 (um 25 Gigawatt).

■ **Produktion in Deutschland.** Für 2024 ist in Deutschland mit einer ähnlichen Kraftwerksleistung zu rechnen wie im Vorjahr. Vorgesehen sind Verlagerungen von Kohlekraftwerken zu Stromproduktion mit erneuerbarer Energie (Solar/Wind). Die Erneuerbaren sind klimafreundlicher, aber für die Stromversorgung weniger berechenbar. Innerdeutsche Netzengpässe in der Nord-Süd-Verbindung begrenzen die deutsche Exportkapazität in Richtung Schweiz. Je höher die vor allem im Norden präsenste Stromproduktion via Windkraft liegt, desto geringer ist die deutsche Exportkapazität Richtung Schweiz vor allem in den windreichen Wintermonaten.

■ **Schweizer Importkapazitäten.** Die Schweiz steht kurz vor dem Abschluss einer technischen Vereinbarung mit einer Gruppe von 13 EU-Ländern. Die Schweiz würde damit in die Kapazitätsberechnungen dieser Länder einbezogen. Das verbessert die Zusammenarbeit, doch es wäre keine Garantie gegen Liefer einschränkungen in einer europäischen Krise. Zudem müssten alle 13 EU-Länder die Vereinbarung jedes Jahr wieder bestätigen – was im Falle eines Scheiterns des geplanten Vertrags Schweiz-EU zweifelhaft werden könnte.

■ **Schweizer Inlandproduktion.** Die hiesigen Kernkraftwerke werden älter, womit die Ausfallrisiken wachsen. Die Produktion der Wasserkraft hängt namentlich vom Wetter ab. Die Produktion von Solarenergie via Photovoltaik wächst prozentual stark, doch im Gesamtkontext ist die Bedeutung noch bescheiden. Im Winter 2023/24 entfielen 55 Prozent der inländischen Stromproduktion auf die Wasserkraft, 41 Prozent auf Kernkraftwerke und nur 4,5 Prozent auf die Photovoltaik.

Unter dem Strich ist die Lage laut Elcom «deutlich weniger angespannt» als vor

den beiden letzten Wintern. Doch eine vollständige Entwarnung könne man nicht geben, weshalb weiterhin vorbeugende Massnahmen nötig seien: für den kommenden Winter eine Wasserkraftreserve von etwa 300 Gigawattstunden für Notlagen sowie mittelfristig ein Reserve-Gaskraftwerk mit dauernder Leistungsfähigkeit von mindestens 400 Megawatt ab 2025 und 700 bis 1400 Megawatt in den 2030er Jahren.

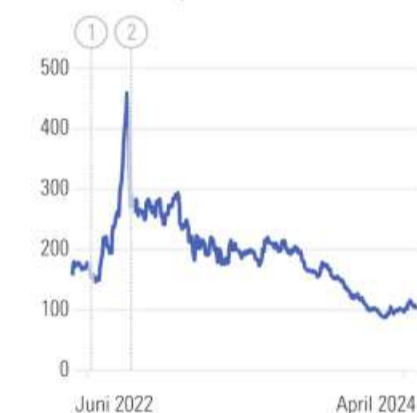
Sorgen um den EU-Vertrag

Was würde für die Stromversorgung ein Scheitern des angestrebten Vertrags Schweiz-EU inklusive Stromabkommen bedeuten? «Das kann ich nicht beantworten», sagte der Elcom-Präsident Werner Luginbühl mit Verweis auf die Unsicherheit der EU-Reaktion in diesem Szenario. Luginbühl betonte aber, dass die Beziehung EU-Schweiz in der Stromfrage nach dem Verhandlungsabbruch des Bundesrats von 2021 bezüglich Rahmenabkommen vorübergehend «sehr schwierig» geworden sei.

Zwischen den Zeilen liess sich bei den Elcom-Experten etwa folgende Botschaft lesen: Ein Stromabkommen mit der EU würde die Versorgungssicherheit wohl ein Stück weit erhöhen, aber es wäre keine Garantie gegen Liefer einschränkungen in einer Krise und würde für sich alleine bei weitem nicht zur Vermeidung einer künftigen Strommangellage genügen.

Am Terminmarkt sind die Preise gesunken

Abschlusspreise für Schweizer Strom für Dezember 2024, in Euro/MWh



- 1 Gazprom drosselt erstmals die Gaslieferungen durch Nord Stream 1.
- 2 Kompletter Stopp der Lieferungen über Nord Stream 1.

Stand: 1. 5. 2024

QUELLE: INTERCONTINENTAL EXCHANGE

NZZ / ist

Hartnäckige Inflation hält Fed von Zinssenkungen ab

Der amerikanische Notenbankchef Jerome Powell vertagt den ersten Senkungsschritt weiter – womöglich bis 2025

ANDRÉ MÜLLER

Einmal ist keinmal, zweimal ist Zufall – dreimal ist ein Muster: Davon lässt sich auch die amerikanische Notenbank überzeugen. Weil die Inflation in den USA von Januar bis März stets höher als erwartet ausfiel, behält sie ihren Leitzins weiterhin zwischen 5,25 und 5,5 Prozent. Seit neun Monaten hält das Fed den wichtigsten Zinssatz der Welt schon auf diesem hohen Niveau, das letztmals kurz nach der Jahrtausendwende erreicht worden war.

Robuste Wirtschaft

Dass das Entscheidgremium um den Notenbankchef Jerome Powell weiter zuwartet, hat niemanden überrascht. Sowohl die Aktien- als auch die Anleihenmärkte reagierten am Mittwoch zu nächst leicht positiv auf die Neuigkeiten. Als Powell an der Pressekonferenz das Vorgehen des Fed noch genauer erklärte, verstärkte sich dieser Aufwärtstrend an den Märkten. Der Fed-Chef nahm ihnen offensichtlich die Angst, dass sogar weitere Zinserhöhungen drohen könnten.

Neben der hartnäckig hohen Inflation spielt auch die gute Konjunktur eine Rolle beim Entscheid, die Zinsen vorerst nicht zu senken. Das Fed verfolgt mit seiner Geldpolitik nämlich zwei Ziele: nebst Preisstabilität auch eine hohe Beschäftigung. Und die amerikanische Wirtschaft hält sich sehr gut. Noch immer entstehen zahlreiche neue Jobs, und von der einst befürchteten Rezession spricht niemand mehr.

Powell hatte also keinen Grund, die Zinsen jetzt schon zu senken. Umso gespannter warteten die Finanzmärkte dagegen auf Anzeichen, für wie lange Powell den ersten Senkungsschritt wohl noch hinauszögern wird. Viele rechnen fürs laufende Jahr inzwischen nämlich mit nur noch einem oder gar keinem Schritt mehr.

Das jüngste Statement des Fed ist tatsächlich noch vorsichtiger formuliert als

zuvor. In den vergangenen Monaten habe es «keinen weiteren Fortschritt» in Richtung des Inflationsziels von 2 Prozent gegeben, wird darin neuerdings vermerkt.

An der Pressekonferenz wurde Powell mehrfach gefragt, ob wegen der hartnäckigen Inflation auch Zinserhöhungen wieder möglich seien. Der Fed-Chef schloss es nicht kategorisch aus, sagte aber, es sei «unwahrscheinlich», dass die nächste Veränderung des Leitzins eine Erhöhung sei. Man werde sämtliche Daten zu Rate ziehen. Powell verwies aber darauf, dass sich der Arbeitsmarkt etwas abgekühlt habe und dass das Zinsumfeld sich restriktiv auf Investitionen und auf den Häusermarkt auswirke. So gesehen gab er den Befürchtungen, dass die Zinsen sogar noch höher steigen könnten, keine neue Nahrung.

Das Fed will zielgenauer werden

Notenbanken leben von ihrem Ruf – sie erfüllen ihr Mandat am einfachsten,

wenn die Finanzmärkte ihnen aufs Wort glauben. Wenn sie dagegen mit ihren Inflationsprognosen regelmässig danebenliegen, kann dieser Ruf verlorengehen.

Vor diesem Hintergrund ist die derzeitige Vorsicht von Powell und den anderen Fed-Vertretern verständlich. Sie möchten die Erfahrung von 2021 und 2022 nicht wiederholen. Damals ging das Fed – wie die EZB und andere Notenbanken – davon aus, dass der kräftige Inflationsschub, der zu beobachten war, nur vorübergehender Natur war; ein Einmaleffekt nach der Corona-Pandemie, weil die Lieferketten ins Stocken geraten waren. Doch das Fed verschätzte sich. Die Inflation verfestigte sich und zwang die Notenbank ab 2022 zu verspäteten, dafür umso kräftigeren Zinserhöhungen.

In der Zwischenzeit musste das Fed seinen Kurs noch zweimal leicht justieren. Ende 2023 zeigte sich Powell zuversichtlich, dass die Inflationsbekämpfung ihren Zenit erreicht hat und somit baldige Zinssenkungen möglich sind, wor-

auf die Aktienmärkte mit starken Kursanstiegen reagierten. Vor zwei Wochen äusserte er sich, an einem öffentlichen Anlass am Wilson Center in Washington, allerdings schon wieder zurückhaltender. Die Inflation liegt deutlich über dem Zielwert von 2 Prozent, vor allem weil die Preise für Dienstleistungen und fürs Wohnen weiter steigen.

Langsamere Bond-Verkäufe

Immerhin, in einem Punkt kommt das Fed all jenen entgegen, die sich eine lockerere Geldpolitik wünschen. Es will sich ab Juni mehr Zeit lassen, um seine noch immer sehr hohen Bestände an amerikanischen Staatsanleihen zu verkaufen beziehungsweise diese auslaufen zu lassen: von monatlich bis zu 60 Milliarden Dollar auf noch 25 Milliarden. Dieser Schritt wird das Angebot auf dem Markt für Staatsanleihen verringern. Das stützt den Wert der US-Schuldpapiere und verringert spiegelbildlich deren Rendite.