



Die Staumauer Spitalamm an der Grimsel im September 2021. Um die Stromproduktion langfristig zu garantieren, wird sie bis 2025 ersetzt. Die alte Mauer bleibt erhalten und wird geflutet. GAËTAN BALLY / KEYSTONE

Der Strommangel ist auch Folge des Marktmodells

Erdgas hat in der europäischen Energiewende bis anhin eine Schlüsselrolle gespielt – der Rohstoff konnte Lieferengpässe bei niedrigeren Investitionskosten ausbalancieren. Das funktioniert nicht mehr. Der Strommarkt braucht eine grundsätzlich neue Ausrichtung. Gastkommentar von Christoph Frei

Vor zehn Jahren war das brennende Strommarktthema in Europa und in anderen industrialisierten Weltregionen, welches das richtige Marktmodell für die Sicherstellung unserer Stromversorgung sei: «energy only» oder Kapazitätsmärkte.

«Energy only» plädiert für ein schlankes Energiesystem zu möglichst tiefen Preisen. Allfällige Knappheit führt dabei zu hohen Preisen, welche zuerst einen Nachfragerückgang auslösen. Mittelbar ist jedoch das Ziel, dass die Preissteigerung Investitionen fördern – in neue Kraftwerke und Energieeffizienz. Das Marktmodell Kapazitätsmärkte hingegen sieht zusätzliche Kapazitätsreserven vor. Diese werden durch Auktionen ausgewählt und durch Kapazitätszahlungen im Stand-by-Betrieb vergütet. Sie übernehmen die Funktion einer Versicherung für aussergewöhnliche Situationen.

Die Flexibilität ist weg

Die Unterstützung für die jeweiligen Ansätze korrelierte stark mit dem Ausmass an existierenden Kapazitätsreserven im jeweiligen Stromsystem. Europa und die Schweiz hatten damals komfortable Kapazitätsreserven und entschieden sich weitgehend für das Energy-only-Modell. Kapazitätsmärkte wurden dafür kritisiert, eine Verlängerung der Lebensdauer der emissionsintensiven Kohlekraftwerke zu finanzieren. Im Gegensatz zu Europa hatte Grossbritannien keine grossen Reserven und entschied sich für ein Modell basierend auf Kapazitätsmärkten und Prämienverträgen, sogenannten «contracts for difference».

Die Situation hat sich inzwischen dramatisch geändert. Das Gas ist nun knapp, die Elektrifizierungsambitionen gross, und die Kapazitätsreserven sind verschwunden. Das Erdgas hat in der europäischen Energiewende bis anhin eine Schlüsselrolle gespielt als Flexibilitätsquelle mit niedrigeren Investitionskosten. Es konnte eine wachsende unregelmässige Solar- und Windenergieerzeugung kurzfristig und auch saisonal ausbalancieren. Ohne günstig verfügbares Erdgas ist der Beitrag dieser Schlüsseltechnologie stark eingeschränkt.

Darüber hinaus hat der europäische Strommarkt geradezu einen «perfect storm» gesehen, welcher die Terminmarktpreise zeitweise um das Zehnfache steigen liess. Neben den unerwarteten geopolitischen Entwicklungen haben auch zunehmend extreme Klimaereignisse und nicht geplante Unterhaltsarbeiten an französischen Kernkraftwerken den Bedarf an Reserve erhöht. Kurzzeitig hohe Strompreise lösen Investitionen in wenig kapitalintensive Kraftwerke mit kurzer Amortisationszeit aus. Ohne Gasturbinen ist die Auswahl allerdings sehr klein. Erneuerbare, Atomkraftwerke, aber auch Energieeffizienz oder Kohlendioxid-Abscheidung sind alle kapitalintensiv mit langer Amortisationszeit. Sie benötigen daher ein mittelfristig garantiertes Minimaleinkommen.

Emissionszertifikate liefern einen Beitrag; die britischen Prämienverträge offerieren eine mögliche Lösung. Aber es fehlt der Zusatzanreiz für Speicher oder Reservekapazität, welche benötigt werden, um etwa die zweite Hälfte eines kalten Winters zu überbrücken.

Dem kann man entgegenhalten, dass bei Knappheit die Preise hoch sind, was allen Kraftwerken er-

laubt, zu hohen Preisen zu verkaufen. Allerdings gibt es immer längere Zeiträume der reinen Wind- und Solarstromerzeugung mit sehr tiefen oder sogar negativen Strompreisen. Das vermindert die Wirtschaftlichkeit der benötigten Reservekapazitäten im Energy-only-Markt oder stellt sie sogar infrage.

Kein Verlass auf Deutschland

Was passiert nun im Winter? Der Schweiz fehlen in der Kaltsaison 2 bis 7 Terawattstunden bei einem jährlichen Gesamtverbrauch von etwa 60 Terawattstunden. In der Vergangenheit konnten wir auf Europa und insbesondere Deutschland zählen, die einen Teil ihrer Überproduktion (häufig aus Kohle oder Gas) in die Schweiz exportierten.

Mit dem Verschwinden dieser Überproduktion und mit einer Knappheitssituation in Deutschland und Frankreich wird eine solche Importabhängigkeit zum Risiko. In Anerkennung dieser kritischen Situation hat der Bundesrat neben anderen Massnahmen Swissgrid notfallmässig mit der Auktion einer strategischen Wasserkraftspeicherreserve von 0,5 Terawattstunden beauftragt.

Diese Ad-hoc-Lösung – wenn auch besser als keine – ist teuer, disruptiv, und unzureichend, falls der Winter wirklich kalt wird. Sie illustriert auch, dass niemand die institutionalisierte Verantwortung für die Gewährleistung unserer Stromversorgungssicherheit trägt. «Energy only» funktioniert nur bei Verfügbarkeit von schnell baubaren, flexiblen, günstigen Kraftwerkoptionen wie der Gasturbine. Sie bildet keine Reserve für aussergewöhnliche Situationen.

Ohne ausreichendes und günstiges Gas und in Anbetracht von weiteren zu erwartenden Ausnahmeereignissen benötigen wir ein Marktmodell mit Kapazitätsreserven als Versicherung und eine Klärung der institutionellen Verantwortung für deren Verfügbarkeit. Sonst kann der Winter kalt werden.

Christoph Frei ist ehemaliger CEO des Weltenergieerates, Titularprofessor zu Themen der Energietransformation an der EPFL und Partner bei Emerald Technology Ventures.

Gerüchte, gepaart mit Untergangphantasien, können bekanntlich eine fatale Wirkung auf Finanzinstitute haben, welche sich in einer akuten Krise befinden. Sie können dazu beitragen, dass betroffene Institute an den Rand des Abgrunds geraten und gerettet werden müssen oder – im äussersten Fall – sogar untergehen. In diesem Zusammenhang spricht man von sich selbst erfüllenden Prophezeiungen («self-fulfilling prophecy»).

Ein Anschauungsbeispiel dazu sind die jüngsten Ereignisse bei der Credit Suisse. Diese traditionsreiche Schweizer Finanzgruppe kämpft seit längerem mit gravierenden Problemen. Sie war als Folge von grösseren Verlusten – exemplarisch seien die Fälle Archegos und Greensill genannt –, der Unsicherheit über das künftige Geschäftsmodell und einem personellen Neuanfang einem erheblichen Vertrauens- und Reputationschwund ausgesetzt.

Verworrene Informationslage

In den Tagen und Wochen vor Bekanntgabe ihrer neuen Strategie am 27. Oktober 2022 war die Credit Suisse jedenfalls Objekt von täglicher, fast schon obsessiver Berichterstattung in den Medien und Spekulationen auf den sozialen Plattformen. Dadurch ausgelöst, brodelte die Gerüchteküche zur Zukunft bzw. Überlebensfähigkeit der global systemrelevanten Finanzgruppe, und zwar in einem Ausmass, dass Kunden und Gegenparteien sich ernsthaft die Frage stellen mussten, ob die Bank noch sicher sei.

Befasst man sich mit den Ursachen der zuvor geschilderten Entwicklung, stellt sich zunächst die Frage, wer die verschiedenen Akteure bei der Informationsverbreitung sind und wie sie zusammenwirken. Gemeinsam ist ihnen, dass sie nicht über gesicherte Informationen zur effektiven Lage des Unternehmens verfügen. Mangels Verlautbarungen des Unternehmens selbst nehmen diese Akteure Zuflucht zu anderen Informationsquellen, um das

Banken und sich selbst erfüllende Prophezeiungen

Bei Banken Krisen melden sich stets allerlei wirkliche oder selbsternannte Experten zu Wort. Umso wichtiger ist eine klare und detailliert vorbereitete Krisenkommunikation der Bankinstitute wie auch der Behörden. Gastkommentar von Reto Schiltknecht

Informationsbedürfnis interessierter Kreise, seien es besorgte Bankkunden, Investoren oder die Öffentlichkeit, zu befriedigen.

In dieser verworrenen Informationslage melden sich allerlei wirkliche oder selbsternannte Experten zu Wort. Da sind zunächst die Analysten spezialisierter (Bank-)Institute zu erwähnen, die zu meist sachlich über ihre Einschätzung und mögliche Konsequenzen berichten. Von vergleichbarer Qualität ist die Berichterstattung anerkannter Wirtschaftsmedien. Weniger sachlich, oft gar reisserisch und von eigenen Interessen geleitet, verhalten sich Boulevardpresse und gewisse Portale, indem sie die

Lage bewusst zuspitzen oder Halb- oder sogar Unwahrheiten verbreiten.

Von der Herbeiführung einer Gemengelage, in welcher jeder Ausgang des «Dramas» möglich zu sein scheint, bis hin zum Untergang des ins Visier genommenen Instituts verfolgen gewisse Interessengruppen. So verfolgen etwa Shortseller die Strategie, die Aktienkurse herunterzutreiben, um sich zur Erfüllung eigener Lieferverpflichtungen mit den Aktien des betroffenen Unternehmens günstig einzudecken. Dasselbe trifft für die Käufer von Put-Optionen zu. Wieder andere Akteure sind darauf aus, Aktiven oder Betriebsteile zu vorteil-

haften Konditionen zu erwerben (sog. «fire sales»). Sie alle haben ein Interesse daran, dass Gerüchte (weiter-)verbreitet werden.

Kommunikative Herausforderung

Welches sind nun aber mögliche Rezepte zur Vermeidung der «self-fulfilling prophecy»? Im Zentrum stehen das betroffene Institut und seine Krisenkommunikation. Diese muss im Detail vorbereitet sein, kann aber nur situativ ausgelöst werden. Wer also, wie die Credit Suisse, weit im Voraus ein Datum kommuniziert, an welchem wichtige Informationen zur Zukunft des Unternehmens dargelegt werden, sollte daran festhalten.

Situationsbedingt kann indes das Abweichen vom Kommunikationsplan erforderlich werden. Den richtigen Zeitpunkt der Information kann allein das Unternehmen – allenfalls in Absprache mit der Aufsichtsbehörde – beurteilen und festlegen. Denn nur sie wissen, wie es um den Zustand des Unternehmens wirklich steht.

Aber auch die für das Krisenmanagement zuständigen Behörden sehen sich kommunikativen Herausforderungen gegenüber. Zu deren Bewältigung verfügt die Krisenorganisation des Bundes, bestehend aus hochrangigen Vertretern des Eidgenössischen Finanzdepartements, der SNB und der Finma, über einen minutiös vorbereiteten Kommunikationsplan. Wenn also die Behörden informieren, dann ausnahmslos auf gesicherter Grundlage und nur dann, wenn es die Entwicklung der Lage wirklich erfordert. Alles andere wäre kontraproduktiv und würde der «self-fulfilling prophecy» zusätzlichen Auftrieb geben.

Reto Schiltknecht, Rechtsanwalt, ist Senior Counsel bei Geissbühler Weber & Partner AG, Zürich. Er war als ehemaliges Mitglied des Senior Management der Finma für das «Too big to fail»-Dossier mitverantwortlich.