



**Strombörsen in Deutschland  
- Anmerkungen aus ökonomischer Sicht -**

***Strommarkt im Aufbruch***

Die Liberalisierung des Energiemarktes hat Bewegung in die Branche gebracht: Seit Aufhebung der regionalen Monopole zur Versorgung mit Strom im Frühjahr 1998 hat in Deutschland jeder Abnehmer die Möglichkeit, seinen Stromversorger frei zu wählen. Strom wurde zu einer Ware, die wie Devisen, Edelmetalle oder Rohstoffe an Börsen frei gehandelt werden kann.

Strom weist allerdings – im Vergleich zu anderen Waren – einige Besonderheiten auf. So kann Strom beispielsweise nicht gelagert werden und Strom ist leitungsgebunden. Eine der wichtigsten Rahmenbedingungen für den Stromhandel sind daher Regelungen hinsichtlich des Zugangs zu den Netzen. Der in der sog. zweiten Verbändevereinbarung „Strom“ (ausgehandelt vom Bundesverband der Deutschen Industrie, dem Verband der Industriellen Energie- und Kraftwirtschaft sowie der Vereinigung Deutscher Elektrizitätswerke) vereinbarte Punkttarif, d.h. der Wegfall der Entfernungsabhängigkeit, wird als eine entscheidende Vereinfachung des flexiblen Stromhandels angesehen.

Insbesondere aufgrund der so geschaffenen Voraussetzungen konnten auch hierzulande Strombörsen gegründet werden: die **Leipzig Power Exchange GmbH** und die in Frankfurt a.M. angesiedelte **European Energy Exchange AG**.

***Der (börsliche) Stromhandel***

Normalerweise erfolgt der Handel mit der Ware Strom in der Form bilateraler Verträge zwischen Stromverkäufer und Stromkäufer. Dieser Handel wird auf dem sog. Over-the-Counter-Market (OTC-Markt) getätigt. Der Vorteil dieser Handelsform, die nach wie vor den Stromhandel dominiert, besteht darin, dass die Produkte – d.h. Verträge über Stromlieferungen - auf die Bedürfnisse des Kunden zugeschnitten werden können. Allerdings sind die Vertragsverhandlungen in der Regel langwierig, so dass die Transaktionskosten hoch sind. Zudem tragen die Vertragspartner das Ausfallrisiko des anderen.

Der börsliche Stromhandel wird als Ergänzung zum OTC-Handel angesehen. Eine Strombörse ist ein Handelsplatz, auf dem Faktoren wie Brennstoffkosten sowie Unsicherheiten über den Stromverbrauch (beispielsweise aufgrund klimatischer Einflüsse), die Angebot und Nachfrage nach Strom beeinflussen, in eine einzige Größe übersetzt werden: den Strompreis. Wichtigste Voraussetzung hierfür ist, dass hinsichtlich Qualität, Liefermenge, Lieferort und Lieferzeitraum standardisierte Produkte existieren. Teilnehmer am Börsenhandel können insbesondere Stromerzeuger, Großkunden, Stromhändler und Weiterverteiler sein.

Gegenüber dem OTC-Handel bietet der Stromhandel über die Börse **eine Reihe von Vorteilen:**

- Die Beschränkung des Handels auf wenige standardisierte Produkte senkt die **Transaktionskosten**.
- Die Bündelung des Angebots und der Nachfrage vieler Marktteilnehmer soll ausreichende Liquidität und damit hohe **Handelssicherheit** bieten. Dies garantiert i.d.R. den Verkäufern eine Abnahme ihrer gehandelten Strommenge und den Käufern ein ausreichendes Angebot. Hohe Handelssicherheit wird auch dadurch gewährleistet, dass der Börse eine sog. Clearing-Stelle angeschlossen ist, die als Vertragspartei zwischen Käufern und Verkäufern steht. Die Clearing-Stelle gewährleistet einen finanziellen Ausgleich, falls einer der beiden Vertragspartner ausfällt. Außerdem überprüft die Clearing-Stelle die Börsenteilnehmer auf ihre Bonität, so dass alle Börsenteilnehmer sicher sein können, mit seriösen Partnern zu handeln.

- Zudem sorgt die Börse für eine hohe **Preistransparenz**, da die Börsenpreise und Umsätze an jedem Handelstag veröffentlicht werden. Von dieser Transparenz profitiert auch der außerbörsliche Bereich, denn die Preisinformationen können (und werden i.d.R.) auch für den OTC-Markt herangezogen werden.
- Schließlich kann eine Strombörse die Möglichkeit der **Absicherung von Preisrisiken** durch Terminkontrakte eröffnen.

Die gesamte Palette der Vorteile ergibt sich nur, wenn eine Strombörse sowohl einen Stromspot- als auch einen Stromterminmarkt betreibt:

- Auf dem sog. **Spotmarkt** wird die physische Lieferung von Energieprodukten für die nahe Zukunft gehandelt. Dies bedeutet, dass die Börsenteilnehmer die Möglichkeit haben, freie Strommengen – für den nächsten Tag bis zur nächsten Woche - nachzufagen bzw. anzubieten. Aus den Geboten und Angeboten wird der aktuelle Preis je Kilowattstunde elektronisch errechnet. Da es in liberalisierten Strommärkten zu erheblichen **Strompreisschwankungen** kommen kann, bildet sich häufig neben einem Spotmarkt auch ein Terminmarkt.
- Der **Terminmarkt** stellt in Ergänzung zum Spotmarkt **Absicherungsinstrumente** für ein effektives Risikomanagement gegen wachsende Marktunsicherheiten zur Verfügung. Der Terminmarkt erlaubt es den Teilnehmern, sich langfristig gegen Preisschwankungen finanziell abzusichern. Ein typisches Preissicherungsinstrument am Terminmarkt ist der **sog. Future**. Dabei handelt es sich um einen börsengehandelten standardisierten Terminkontrakt, der vertraglich festlegt, eine standardisierte Menge und Qualität Strom zu einem festen Preis und zu einem späteren, standardisierten Zeitpunkt zu liefern bzw. abzunehmen. Der Kontrakt wird i.d.R. nur finanziell erfüllt, in dem Differenzen zwischen dem Kaufpreis des Kontraktes und dem bei Fälligkeit geltenden Strompreis bar ausgeglichen werden. Es besteht jedoch keine Verpflichtung zur physischen Lieferung oder Abnahme. Mit Hilfe eines Futures können sich Verkäufer gegen fallende Preise und Käufer von Strom gegen steigende Preise absichern, da mögliche Verluste am Spotmarkt durch Gewinne am Terminmarkt kompensiert werden. Wenn ein Stromerzeuger z.B. für einen zukünftigen Verkauf von Strom am Spotmarkt einen durchschnittlichen Preis von 30 Euro/MWh einplant, so garantiert ihm ein entsprechend ausgestalteter Future eine finanzielle Auszahlung in Höhe des Verlustes, falls der Preis unter den Wert von 30 Euro/MWh fällt. Umgekehrt muss der Stromerzeuger Zahlungen leisten, falls der durchschnittliche Spotpreis über den Wert von 30 Euro/MWh steigt. Durch das Futuregeschäft ist also auf jeden Fall der Preis des geplanten Verkaufs am Spotmarkt bereits vorher auf 30 Euro/MWh festgelegt.

### **Leipzig Power Exchange GmbH (LPX) und European Energy Exchange AG (EEX)**

Die LPX ging als erste deutsche Strombörse an den Markt. Sie betreibt seit Mitte Juni 2000 den sog. day-ahead-Spotmarkt, auf dem die Börsenteilnehmer die Möglichkeit haben, einen Tag vor physischer Lieferung freie Strommengen nachzufagen bzw. zu verkaufen. Die LPX plant, zur Jahresmitte 2001 auch einen Terminmarkt zu eröffnen. - Gesellschafter der LPX sind neben der Landesbank Sachsen, der skandinavischen Strombörse NordPool ASA, dem Freistaat Sachsen und der Stadt Leipzig auch der Freistaat Thüringen und die Bankgesellschaft Berlin. - Die Zahl der Handelsteilnehmer an der LPX stieg bis Mai d.J. kontinuierlich auf rund 60 Teilnehmer an.

Die EEX startete am 8. August 2000 den day-ahead-Spotmarkt, an dem zurzeit 35 Teilnehmer aus sieben Ländern aktiv sind. Am 1. März d.J. wurde auch der Terminhandel mit 20 Teilnehmern aus drei Ländern aufgenommen; heute sind es bereits 28 Teilnehmer aus vier Ländern. - Größter Aktionär der EEX ist die Eurex AG, ein Zusammenschluss der deutschen und schweizerischen Terminbörse, mit 46,5%. Die restlichen 53,5% sind im Besitz von 48 Unternehmen der Energiewirtschaft aus zehn Ländern.

Das Handelsvolumen an diesen beiden Börsen blieb bislang hinter den Erwartungen zurück. Es bleibt abzuwarten, ob das gesetzte Ziel, das Volumen bis Ende d.J. auf 10% zu steigern, erreicht wird, und ob von daher in Deutschland auf Dauer zwei Strombörsen nebeneinander existieren können.

Stand: 31. Mai 2001

Quellen, u.a.: Barth, Michael, Strombörse und Energierecht / Bedeutung und rechtliche Rahmenbedingungen des börslichen Handels von Elektrizität, in: RdE, 4/2000, S. 139-145; [www.lpx.de](http://www.lpx.de) sowie [www.eex.de](http://www.eex.de)

Bearbeiter: RD Dr. Matthias Mock, Fachbereich IV, Haushalt und Finanzen

ORR'n Katharina Ermtraud, Fachbereich V, Wirtschaft und Technologie, Verbraucherschutz, Ernährung und Landwirtschaft, Tourismus, Angelegenheiten der neuen Länder