

EXPLODIERENDE STROMPREISE: MUSS DER STAAT EINGREIFEN?

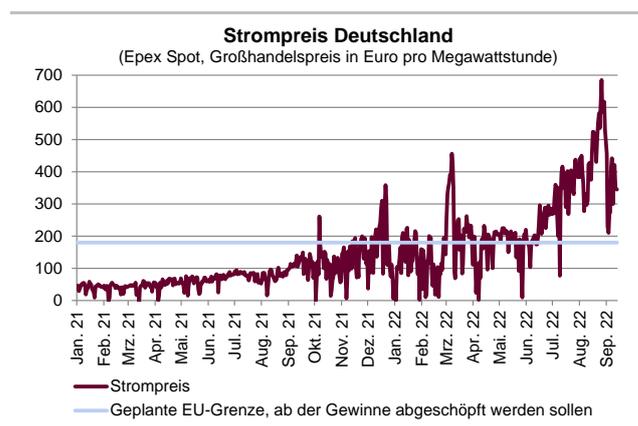
Der enorme Anstieg der Gas- und Strompreise in Deutschland hat die Wahrscheinlichkeit einer Rezession im Winterhalbjahr deutlich erhöht. Kein Wunder also, dass Forderungen nach staatlichen Eingriffen in den Strommarkt laut werden. Für viele ist es nicht nachvollziehbar, dass Gaskraftwerke nur einen geringen Anteil an der Stromproduktion in Deutschland haben, aber dennoch den Strompreis in die Höhe treiben. Dahinter verbirgt sich jedoch die grundlegende ökonomische Gesetzmäßigkeit des Grenzkosten-Prinzips. Viele Vorschläge, die dieses Prinzip abschaffen und das Problem damit vermeintlich lösen wollen, schaffen in Wirklichkeit nur neue Probleme.

Unter der Überschrift „Explodierende Energiepreise: Stoppt den Irrsinn endlich!“ forderte der WDR-Journalist Ralph Sina Ende August eine **radikale Reform des Strommarkts**: „Der Strommarkt und seine Preisbildung müssen reformiert werden. So wie es bereits im Koalitionsvertrag der Ampel steht. Der Strompreis muss vom Gaspreis abgekoppelt werden. Damit wir in Zukunft die Stromrechnungen noch bezahlen können.“

Sina stört sich daran, dass Gaskraftwerke nur einen geringen Anteil an der Stromversorgung in Deutschland haben (laut Statistischem Bundesamt lag der Wert im ersten Halbjahr 2022 nur bei knapp zwölf Prozent ([Link](#))), aber trotzdem für den **enormen Anstieg der Strompreise** verantwortlich sind. Der Stromverbraucher wird scheinbar in eine Art „Sippenhaft“ genommen, obwohl nur ganz wenige Stromerzeuger ein echtes Kostenproblem haben. „Wind- und Solarparks, die keine Gaskosten haben, können sich die Hände reiben“, so Sinas Schlussfolgerung.

Liegt hier also ein Marktversagen vor, das durch staatliche Eingriffe geheilt werden muss? Um diese Frage beantworten zu können, lohnt ein Blick auf die **Besonderheiten des Strommarkts**. Da sich Strom nicht in größeren Mengen speichern lässt, müssen Angebot und Nachfrage jederzeit ausbalanciert werden. Wäre Strom speicherbar, könnten Nachfrageschwankungen ohne große Preisauswirkungen durch den Auf- und Abbau von Lagerbeständen ausgeglichen werden. Da dies aber nicht der Fall ist und die Stromnachfrage in Deutschland derzeit nicht komplett durch kostengünstige Quellen wie Wind und Solar gedeckt werden kann, sind zusätzlich teurere Erzeugungsarten wie Gas nötig. Deren hohe Kosten bestimmen dann allerdings den Preis für den Gesamtmarkt. Dass die Grenzkosten des teuersten Anbieters den einheitlichen Preis bestimmen, ist ein ökonomisches Grundprinzip, dem viele Märkte gehorchen. Am Strommarkt wird dieser Mechanismus als

„merit order“ („Reihenfolge der Vorteilhaftigkeit“) bezeichnet.



Da die Grenzkosten den für alle gültigen Marktpreis bestimmen, machen Produzenten, die günstiger produzieren, mehr Gewinne. Das ist so manchem ein Dorn im Auge, so dass die Forderung nach einer fiskalischen Abschöpfung dieser „Zufallsgewinne“ (die im englischen eleganter als „windfall profits“ bezeichnet werden) im Raum steht. Dem lässt sich entgegenhalten, dass diese Gewinne insbesondere den Erzeugern von Wind- und Sonnenenergie zufallen, die doch im Zuge der Energiewende eigentlich gefördert werden sollen. Eine Besteuerung der Zufallsgewinne würde also die falschen Anreize setzen.

Unter normalen Umständen sind Zufallsgewinne als Investitionsanreize tatsächlich notwendig. Die Nutzung von Kohlekraftwerken, Kernkraftwerken und erneuerbaren Energien wird jedoch in erster Linie von der Politik und von Regulierungsbehörden gesteuert und kontrolliert, **so dass die Lenkungsfunction von Zufallsgewinnen am Strommarkt kaum eine Rolle spielt**. Hinzu kommt, dass Strom durch kein anderes Produkt substituiert werden kann. Die nachgefragten Mengen müssen bedient werden, damit Unternehmen und Haushalte ausreichend mit Strom versorgt werden. **Die Stromnachfrage ist weitgehend**

starr und geht bei einem steigenden Preis kaum zurück. Aus beiden Gründen kann es daher Sinn machen, **Zufallsgewinne abzuschöpfen** und an Unternehmen und Haushalte umzuverteilen, die sich die höheren Stromkosten nicht leisten können. Dabei kommt es jedoch sehr darauf an, wie dies genau passiert.

Eine Möglichkeit besteht darin, das Prinzip des einheitlichen Strompreises aufzugeben und stattdessen jedem Stromanbieter einen individuellen Preis zu berechnen. Dies wird als „pay as bid“-Verfahren bezeichnet. Auch bei diesem Vorgehen muss die gesamte Stromnachfrage gedeckt werden, so dass es einen Grenzanbieter gibt, der mit seinem Preisgebot die letzte Einheit an Stromnachfrage bedient. Dieser wird den höchsten Preis erzielen. Die günstigeren Anbieter werden allerdings versuchen, ihr Preisgebot möglichst dicht an diesem Preis zu halten, um ihren Gewinn zu maximieren. Sie richten ihr Preisgebot nicht an den eigenen Grenzkosten aus, sondern am geschätzten Strompreis des marginalen Erzeugers. Durch dieses spekulative Element kann es zu erratischen Preisschwankungen kommen. Wenn der marginale Preis zudem von allen richtig geschätzt wird, führt dieses Verfahren zum gleichen Strompreis wie die „merit order“.

Das Problem ist daher nicht das Design des Strommarkts. Viele Vorschläge zur Änderung des Strommarktdesigns sind unwirksam und oft sogar kontraproduktiv. So würde beispielsweise eine Preisobergrenze die Energienachfrage erhöhen und das Angebot senken, womit sich das zugrundeliegende Problem nur noch verschärft.

Der Kölner Ökonomieprofessor Axel Ockenfels hat einen interessanten Vorschlag gemacht, wie Zufallsgewinne ohne Eingriffe in das Design des Strommarkts abgeschöpft werden können ([Link](#)). Demnach wird die inframarginale Stromerzeugung nur dann besteuert, wenn Gaskraftwerke in Betrieb sind und den Preis in die Höhe treiben. Doch bleibt auch bei diesem Vorschlag das Problem, **dass es sich bei den vermeintlichen Zufallsgewinnen nicht unbedingt um echte Gewinne handeln muss.** In der Praxis sichern sich Stromerzeuger gegen starke Preisschwankungen über Termingeschäfte ab. Im schlimmsten Fall würde dann ein Erzeuger vom gestiegenen Spotpreis überhaupt nicht profitieren und daher auch gar keinen Zufallsgewinn realisieren, aber dennoch eine Steuer zahlen müssen.

Solche „Feinheiten“ interessieren die Politik allerdings kaum. Laut einem **Entwurf der EU-Kommission** sollen Einnahmen ab 180 Euro pro Megawattstunde an den Staat gehen. Die Bundesregierung hat ähnliche Maßnahmen unterstützt. Gas- und Ölkonzerne sollen zudem eine Krisenabgabe leisten. Auf Profite des laufenden Jahres, die 20 Prozent über dem Durchschnitt der vergangenen drei Jahre liegen, ist eine Solidaritätsabgabe von 33 Prozent geplant

Durch eine Umverteilung der Gewinne an bedürftige Haushalte lassen sich soziale Härten vermeiden. Die eigentliche Ursache des Problems bleibt allerdings unangetastet: Die **verfehlte Energiepolitik**, die insbesondere Deutschland, Italien und Österreich viel zu stark von russischem Gas abhängig gemacht hat.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbussmann@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Annette Streicher (astreicher@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & COAG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2022

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine aktuelle anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlustträglichkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.