



Europäische Kommission  
Generaldirektion Energie  
ENER-MARKET-INTEGRITY@ec.europa.eu

BUNDESARBEITSKAMMER

PRINZ EUGEN STRASSE 20-22  
1040 WIEN  
T 01 501 65 0  
www.arbeiterkammer.at

Ihr Zeichen	Unser Zeichen	Bearbeiter/in	Tel	<b>501 65</b>	Fax	Datum
-	WP-GSt/He/Wi/	Dorothea Herzele Susanne Wixforth	DW 2295 DW 2122		DW 2532	15.07.2010

Consultation on measures to ensure transparency and integrity of wholesale markets in electricity and gas – Konsultation betreffend Maßnahmen zur Sicherstellung der Transparenz und Integrität des Großhandels für Strom und Gas  
RegNr: 23869471911-54

Die Bundesarbeitskammer (BAK) ist die gesetzliche Interessenvertretung von rund 3,2 Mio ArbeitnehmerInnen und KonsumentInnen in Österreich. Sie vertritt ihre Mitglieder in allen sozial-, bildungs-, wirtschafts- und verbraucherpolitischen Angelegenheiten auf nationaler wie auch auf Brüsseler EU-Ebene.

Die BAK begrüßt die Intention der Europäischen Kommission, den Energiemarkt (Strom und Gas) im Hinblick auf Spekulationen seitens des Finanzmarktes zu untersuchen und Vorkehrungen zu schaffen, dass eine Verzerrung der Marktpreise durch Derivatehandel (Forwards, Swaps, Optionen, Futures) von Finanzinstitutionen (Hedgefonds, Banken, Versicherungen) bzw Blasenbildungen möglichst verhindert werden können.

Folgen des aufgeblähten Handels im Derivatebereich sind eine hohe Volatilität von Preisen nicht nur auf den Finanzmärkten, sondern auch bezüglich der wichtigsten Handelsprodukte (insbesondere Agrar- und Nahrungsmittelrohstoffe). Durch enorme Transaktionsvolumina (1000e Trades pro Sekunde) basierend auf komplexen Algorithmen ergibt sich zusätzlich eine Verzerrung von Unternehmens- und Rohstoffwerten.

Realwirtschaftliche Preise von Nahrungsmitteln oder Rohstoffen werden durch Derivatehandel beeinflusst. Hohe Preise in diesen Sektoren haben eine negative Verteilungswirkung, hohe Volatilität erschwert die Planbarkeit.

Fälle, wie Amaranth Advisors LLC, gilt es für die Zukunft zu verhindern, wobei ein einziger Hedgefonds den US-Gasmarkt im Jahr 2006 dominierte und eine extrem hohe Anzahl an Gas-Futures an der NYMEX und ICE in den Jahren von 2000 bis 2006 kumulierte. Die Marktregulierung war nicht harmonisiert: Einerseits definiert die „Commodity Futu-

re Trading Commission" (CFTC) einen „großen Händler“ als einen Händler, der mindestens 200 Kontrakte hält. Die NYMEX andererseits prüft Händler, die mehr als 12.000 Kontrakte in einem Monat überschreiten. Amaranth hielt 100.000 „natürliche“ Gaskontrakte in einem Monat, was 5% des jährlichen US-Gasverbrauches bedeutete. Zu bestimmten Zeiten kontrollierte Amaranth 40% der ausstehenden Gaskontrakte der NYMEX, in der Wintersaison rund 75% der ausstehenden Kontrakte. Amaranths herausragende Position als Händler verursachte signifikante Preisbewegungen bei Schlüssel-Gasfutures und Preisbeziehungen. So erhöhte zB Amaranths Verkauf von Kontrakten zur Gasauslieferung in den Wintermonaten in Verbindung mit Amaranths Verkäufen von Gaskontrakten für die Auslieferung in den Sommermonaten die Preise für „Wintergas“ gegenüber denen von „Sommergas“. Diese Preisspanne zwischen dem Winterpreis und dem Sommerpreis war 2006 um vieles höher als die Jahre zuvor – bis zum Kollaps von Amaranth, wodurch diese Preisspanne wieder zu ihrem normalen Level zurückkehrte. Das Regulierungssystem war nicht in der Lage, die exzessiven Spekulationen von Amaranth im Gasmarkt zu verhindern. Der Amaranth-Fall zeigte zwei kritische Schwachstellen dieser US-Börsenaufsichtsgesetze:

- NYMEX hat keinen Routinezugang zu Informationen bei der ICE. Es ist daher für NYMEX in ihrer derzeitigen Position nicht möglich festzustellen, ob eine Händlerposition zu groß ist oder nicht.
- Wenn NYMEX einem Händler anordnet, seine Positionen zu reduzieren, kann der Händler diese ganz einfach auf ICE verschieben, wo es andere Limits gibt. Und genau das tat Amaranth, als sie von NYMEX im August 2006 aufgefordert wurde, ihre Gaskontrakte zu reduzieren – diese wurden einfach an die ICE verschoben. Somit hielt Amaranth die gleiche Anzahl an Gaskontrakten wie zuvor mit dem Unterschied, dass sie einen geringeren Teil auf einem kontrollierten Markt (NYMEX) und einen größeren Teil auf einem unkontrollierten Markt (ICE) handelte.

Die Geschädigten der gestiegenen Gaspreise waren zB Schulen, Spitäler und Industrien, die Gas zu überhöhten Preisen bezogen. Viele ihrer Kosten wurden auf die KonsumentenInnen überwälzt.

Eine derartige ungesunde Interdependenz zwischen Waren(Strom, Gas)- und Finanzmarkt, gilt es daher mit geeigneten Regulierungsschritten dringend zu unterbinden.

Zu den Fragen der Europäischen Kommission im Einzelnen:

**1. Are there particular developments in relation to oversight of energy markets at a national, European or global level that we have not properly considered?**

Aus Sicht der BAK erscheint die Aufzählung vollständig.

**2. Do you agree that the current Regulatory Framework should be updated to include clear rules governing energy market oversight? Please justify your reply.**

Aus Sicht der BAK ist die Schaffung von Markttransparenz auf dem nach wie vor national dominierten Energie- und Gasmarkt Voraussetzung, um sinnvolle regulatorische Maßnahmen ergreifen zu können. Ohne diese Übersicht und Transparenz, was vor allem



auch die Preise auf allen Handelsebenen betrifft, kann allfälliger Insiderhandel, Marktmissbrauch etc gar nicht festgestellt werden und daher auch nicht die richtigen Maßnahmen von der Regulierungsbehörde gesetzt werden.

**3. Do you agree that this update should ensure integrated/coordinated oversight between financial and commodity markets and across borders.**

Im Moment sind die Daten, was den Einfluss des Finanzmarktes auf den Warenhandel (also Strom und Gas) betrifft, sehr unvollständig. Dies ergibt sich einerseits daraus, dass geschätzte 80% des Warenumsatzes Over-the-Counter – also außerbörslich – gehandelt werden, aber auch bezüglich des Handels über die Börsen gibt es nur unverlässliche, aggregierte, grenzüberschreitende Daten, da innerhalb der EU eine Vielzahl von konkurrierenden Handelsplätzen mit unterschiedlichen Aufsichtsregimen bestehen.

**4. Do you agree that the overlap of physical, and financial (derivative) markets, and the cross border nature of the market currently leads to sub-optimal oversight of energy markets?**

Die derzeitige Marktaufsicht ist für den Finanzmarkt konzipiert und für die Besonderheiten des Strom- und Gasmarktes nicht geeignet. Für eine effektive Aufsicht der Energiemärkte existieren derzeit kaum Instrumente.

Aus Sicht der BAK kann auf Basis der im Moment auf EU-Ebene bestehenden Regulierungsvorschriften die Wiederholung eines „Amaranth-Falles“ in Europa nicht verhindert, ja wahrscheinlich nicht einmal rechtzeitig bemerkt werden. In diesem Sinne ist nicht nur ein sub-optimaler Überblick, sondern grenzüberschreitend gar kein Überblick über den Einfluss des Finanzmarktes auf den Warenmarkt (Strom und Gas) gegeben.

**5. Do you agree that definitions of market misconduct for gas and electricity markets should be consistent across EU? If not, why not?**

Im Sinne eines koordinierten, gemeinsamen EU-weiten Vorgehens ist aus Sicht der BAK eine einheitliche Definition von Fehlverhalten auf dem Markt notwendig. Diese Definition sollte allerdings weit genug sein, um Spielraum für alle möglichen Verhaltensweisen und neue, exotische Finanzprodukte und deren Regulierung zuzulassen.

**6. Do you agree that market misconduct should follow the MAD definitions? If not, why not?**

Ja, aus Sicht der BAK erscheinen die in der „Market Abuse Directive“ enthaltenen Definitionen ausreichend, wobei die physikalischen Besonderheiten des Energiemarktes zu berücksichtigen sind. So führen ungerechtfertigte Kapazitätskürzungen bei der Stromerzeugung aufgrund der physikalischen Notwendigkeit des Ausgleichs zwischen Erzeugung und Verbrauch zu extremen Preisvolatilitäten.

**7. Do you agree that specific account of the specificities of the physical energy markets should be taken of energy markets through guidance rather than in legislation? If not, why not?**

Nein, die BAK ist der Auffassung, dass allfällig notwendige Ausnahmebestimmungen zugunsten den Energiemarktes jedenfalls in Gesetzesform definiert werden sollen, um

eine harmonisierte Anwendung von Ausnahmen sicherzustellen. Dabei sollten Ausnahmen aufgrund allfälliger Besonderheiten des Energiemarktes jedenfalls nur ausnahmsweise und im engen Rahmen vorgesehen werden.

**8. Do you agree that regular market monitoring is an essential function to detect market misconduct?**

Ja.

**9. If yes, given the characteristics of wholesale energy markets, do you agree that market monitoring is best organised on EU level?**

Ja.

**10. If yes, do you believe that ACER should be given the role of an EU level monitoring body for wholesale energy markets?**

Ja, die BAK ist der Ansicht, dass dies eine geeignete Aufgabe für die neu geschaffene Agentur ACER (Agency of Control of European Energy Regulators) ist. Allerdings sollte in einem weiteren Schritt sichergestellt werden, dass die EU-Monitoringstelle neben den Märkten für Strom und Gas aufgrund der starken Interpendenzen auch die Märkte für Rohöl, Kohle und CO<sub>2</sub>, mit einbezieht. Der ACER stehen diese Kompetenzen derzeit nicht zu und wären daher dahingehend zu erweitern.

**11. Do you agree that the EU level monitoring body for energy markets should have a coordinating role to ensure effective application of EU level rules for energy markets? If not, why not?**

Ja.

**12. In your view, would enforcement of market misconduct rules be best organised on national level or EU level?**

Aufgrund des Fehlens von Behörden, die mit entsprechenden Eingriffskompetenzen ausgestattet sind, auf nationaler Ebene.

**a. If on national level, would national energy regulators or national financial regulators be better placed to enforce compliance?**

Die BAK ist der Ansicht, dass Fehlverhalten auf dem Markt dzt am besten auf nationaler Ebene beobachtet und verfolgt werden sollte, ergänzt durch einen Kooperationsmechanismus, wie er für die Regulierungsbehörden auf dem Finanzmarkt von der General Direktion (DG) Binnenmarkt in ihrer Konsultation bezüglich Leerverkäufen vorgeschlagen wurde. Soweit es um die Verhinderung von Fehlverhalten auf den Finanzmärkten geht, die die Strom- und Gaspreise durch ihre Spekulationen nachteilig für die Volkswirtschaft beeinflussen, sollte die Finanzmarktaufsicht zuständig sein, wobei aber ein Kooperationsverfahren zwischen Finanz- und Energieregulator zwecks Datenaustausches und zur Sicherung eines gemeinsamen Vorgehens notwendig ist.



**b. If on European level, which institution would be best placed to enforce compliance?**

Da auf europäischer Ebene dzt noch keine Regulierungsbehörde mit entsprechenden Eingriffs Kompetenzen besteht, erscheint es etwas verfrüht, über ihre allfälligen Zuständigkeiten entscheiden zu wollen. Falls die Etablierung der ESMA (Europäische Wertpapierbehörde) gelingt, erscheint diese aufgrund der engen Verknüpfung zwischen Finanz- und Energiemarkt die geeignetste Behörde.

**13. Do you agree that the market monitoring body for energy markets should also be able to monitor EUA transaction?**

Ja, aus Sicht der BAK ist die Regulierung des European Union Allowance (EUA) Marktes dringlich erforderlich, da dieser Finanzspekulationen aufgrund der teilweise freihändigen Gratisvergabe von Emissionszertifikaten, die mit Ablauf der 2. Zuteilungsphase auch nicht verfallen, für Spekulationen besonders anfällig ist.

**14. Would monitoring of traded carbon markets be best organised on national or on EU level?**

Aus Sicht der BAK ist eine sinnvolle Überwachung dieses – grenzüberschreitenden und volatilen – Marktes nur auf EU-Ebene möglich.

**15. If on EU level, do you believe that ACER could be an appropriate monitoring body?**

Ja. Ergänzend dazu sollte auch ein Kooperationsverfahren eingerichtet werden, das regelmäßige Marktstudien seitens ACER, verknüpft mit der Kompetenz zur Empfehlung von Maßnahmen an die Mitgliedstaaten, vorsieht.

**16. Do you agree that it is not appropriate, at least at present, to consider coal, oil and other commodities along with wholesale gas and electricity markets? If not, why not?**

Aus Sicht der BAK ist die Überwachung von Kohle, Öl und sämtlicher sonstiger endlicher Ressourcen, die Ziel von Finanzmarktspekulationen sind, dringlichst erforderlich. Ergänzend sind Maßnahmen einzuführen, die den Handel nur Erzeugern und Verbrauchern von Ressourcen zugänglich machen. Um das spekulative Element beim Handel mit Rohstoffen wieder in den Griff zu bekommen, sollte die Anzahl der Kontrakte pro Person eingeschränkt werden. Am Beispiel der Chicagoer Börse könnte ein Limit von 5.000 bis 6.000 Kontrakten je Händler vorgesehen werden. In dieselbe Richtung zielen Positionslimits, die einen Plafond für die mit einem Derivat eingegangene Position vorschreiben.

**17. Do you agree that it is appropriate to apply exemptions and *de minimis* levels? If not, why not?**

Nein, Schwellenwerte und *de minimis*-Ausnahmen werden von der BAK abgelehnt, da mit solchen Bestimmungen Umgehungshandlungen Tür und Tor geöffnet werden (so Einleitung, Amaranth-Fall).

**18. Do you agree that market data relating energy market transactions should be reported centrally? If not, why not?**

Ja.

**19. Do you agree the body with an oversight role requires full access to fundamental data relating to carbon?**

Ja, ohne gesetzlich eingeräumtes Recht auf Zugang zu Marktdaten ist eine Regulierungsbehörde praktisch handlungsunfähig (so Einleitung, Amaranth-Fall). Das schließt natürlich den vollen Zugang zu den Fundamentaldaten des CO<sub>2</sub>-Marktes ein. Gerade wenn es darum geht, möglichst rasch zu einer kohlenstoffarmen Energieversorgung überzugehen, sind „unverfälschte“ Preissignale von eminenter Bedeutung.

Aus Sicht der österreichischen ArbeitnehmerInnen ist der Schutz von Haushalten und KMU gegen überhöhte Marktpreise verursacht durch Spekulation auf den Energiemärkten sowie eine höchstmögliche europaweite Transparenz von höchster Priorität. Wir bitten daher um Berücksichtigung der von uns vorgebrachten Argumente. Für weitere Informationen stehen Ihnen Dorothea Herzele (Tel: 0043-1-50165-2295, Email: [dorothea.herzele@akwien.at](mailto:dorothea.herzele@akwien.at)) und Susanne Wixforth (Tel: 0043-1-50165-2122, Email: [susanne.wixforth@akwien.at](mailto:susanne.wixforth@akwien.at)) gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen



Herbert Tumpel  
Präsident



Maria Kubitschek  
iV des Direktors