

Kapitalmärkte sitzen auf CO₂-Blase

Knapp 80 Prozent der Kohle-, Öl- und Gasreserven können nicht gefördert werden

Von Christian Mihatsch

Basel. Der Grund für die amerikanische Immobilienblase war eine falsche Annahme: dass die Immobilienpreise immer weiter steigen. Unter dieser Annahme war es sinnvoll, sogenannte Ninja-Hypotheken an Menschen ohne Einkommen, Arbeit oder Vermögen zu vergeben (Ninja steht hier für «No Income, No Job or Assets»). Das ging eine Weile gut und hat dann beinahe zu einem Systemkollaps der globalen Wirtschaft geführt.

Eine ähnlich fatale Annahme könnte sich in der Bewertung von Kohle-, Öl- und Gasproduzenten verbergen: nämlich dass die ausgewiesenen Reserven auch tatsächlich gefördert und verkauft werden können. Das Problem: Gemäss dem Potsdam-Institut für Klimafolgenforschung darf die Menschheit nur noch 565 Milliarden Tonnen CO₂ emittieren, wenn die Klimaerwärmung auf zwei Grad begrenzt werden soll. In den ausgewiesenen Reserven der Energiekonzerne stecken aber CO₂-Emissionen von 2795 Milliarden Tonnen CO₂. Soll die Klimaerwärmung auf zwei Grad begrenzt werden, dürfen also nur 20 Prozent der nachgewiesenen Reserven tatsächlich gefördert und verfeuert werden.

Sollte die Menschheit also doch noch beschliessen, dem Klimawandel Einhalt zu gebieten, bedeutet dies, dass 80 Prozent der ausgewiesenen Reserven praktisch wertlos sind. Doch die Kapitalmärkte haben dieses Risiko noch nicht eingepreist, wie eine Studie der britischen Umweltorganisation Carbon Tracker-Initiative zeigt. Dies bestätigt auch Nick Robins, der Klimachef der britischen Grossbank HSBC: Gemäss den Modellen der Klimawissenschaftler «muss mindestens die Hälfte der fossilen Energiereserven im Boden bleiben. Aber wir bewerten die Energiekonzerne immer noch so, als ob die ganzen Reserven auch tatsächlich ausgebeutet würden.»

Reserven überschätzt

Welchen Anteil die Reserven an der Bewertung der Energiekonzerne haben, hat derweil eine Episode aus dem Jahr 2004 gezeigt: Der Energiemulti Shell musste damals eingestehen, seine Reserven um 20 Prozent überschätzt zu haben. Daraufhin fiel der Wert von Shell um drei Milliarden Pfund oder zehn Prozent. Rund die Hälfte des Börsenwerts von Shell steckte damals also in den Reserven.



Für die internationalen Kapitalmärkte ist dies eine durchaus relevante Gefahr, wie Schätzungen der Carbon Tracker-Initiative zeigen: 20 bis 30 Prozent der gesamten Marktkapitalisierung der Börsen von Sydney, London, Moskau, Toronto und São Paulo beruhen auf der Förderung von fossilen Energieträgern. Ausserdem sind Energiekonzerne prominent in den wichtigsten Aktienindizes vertreten.

Folglich investieren auch Pensionskassen, die oftmals Börsenindices als Vergleichsmassstab nehmen, in diese womöglich niemals förderbaren Reserven. Hinzu kommt, dass die Energiemultis weiter Milliarden in die Entdeckung und Erschliessung neuer Reserven investieren – zusätzliche Reserven, welche die CO₂-Blase an den internationalen Kapitalmärkten weiter wachsen lassen.

Banken geben US-Kohle keinen Kredit mehr

Basel. Die umstrittenste Form der Kohleförderung ist das sogenannte Mountain Top Removal Mining. Dabei werden Bergspitzen weggesprengt, um an die darunterliegende Kohle zu gelangen. In den USA ist dies legal und ein gutes Geschäft. Doch die beteiligten Minenkonzerne haben zunehmend Schwierigkeiten, ihre Aktivitäten zu finanzieren: Mittlerweile weigern sich sieben internationale Grossbanken, Kredite an die beteiligten Kohleproduzenten zu vergeben, darunter die Credit Suisse. Noch finden die Kohleproduzenten andere Banken, die ihnen gerne Geld leihen. Rebecca Tarbotton, von der Umweltorganisation Rainforest Action Network, freut sich trotzdem über den Boykott durch die Grossbanken: «Sie senden ein klares Signal, dass die Kohleproduzenten ein hohes Risiko darstellen und dass andere Banken besser vorsichtig sein sollten.» Die Kapitalkosten der Kohlekonzerne verteuern sich, der Gewinn wird geschmälert und der Börsenwert reduziert. mic

Riskant. Die Verbrennung von Kohle setzt dem Klima zu. Banken halten sich deshalb mit Krediten für den Abbau zurück.

Ähnlich wie bei der Blase am US-Immobilienmarkt führt eine falsche Annahme so zu einer gigantischen Fehlallokation von Kapital – das andernorts fehlt: «Das fehlende Glied beim Aufbau einer weitgehend CO₂-freien Zukunft ist ein Finanzsystem, das dies ermöglicht», sagt der Umweltaktivist Jeremy Leggett, einer der Direktoren der Carbon Tracker-Initiative. Die Angst vor einer Blase kann nur hilfreich sein.

Soll und Haben

Neuer Anlauf oder was lange währt, wird endlich gut?

Von Barbara Gutzwiller*

In der Schlussabstimmung der Herbstsession 2010 wurde die 11. AHV-Revision im Nationalrat abgelehnt. Über sechs Jahre wurden in diese Arbeit investiert, und trotzdem wurde die Chance, die dringend notwendige Reform endlich umzusetzen, vertan. Um wenigstens einen kleinen Schritt weiterzukommen, empfahl der Bundesrat, die unbestrittenen Massnahmen aus der gescheiterten Revisionsvorlage vorzuziehen und verabschiedete bereits im Dezember 2010 die Botschaft zur Verbesserung der Durchführung. Ziel ist nach wie vor, diese weitgehend technischen Bestimmungen per 1. 1. 2012 in Kraft zu setzen.

Noch immer höchst umstritten sind aber die Änderungen im Leistungsbezug. Schlimmer: Die Tatsache, dass die Berechnungen zur finanziellen Zukunft der AHV, die der Bundesrat im Mai dieses Jahres vorgestellt hat, etwas besser ausfielen, als zu befürchten gewesen war, hat sogar dazu geführt, dass verschiedentlich der Handlungsbedarf grundsätzlich wieder infrage gestellt wird. Ich weiss nicht, ob diejenigen Politiker, die behaupten, unsere Erste Säule sei sicher und müsse nicht revidiert werden, unfähig sind, Fakten richtig zu interpretieren, oder ob sie wider besseren Wissens Behauptungen

aufstellen, um ihre (Wieder-)Wahl nicht zu gefährden. Tatsache ist, bereits heute decken die Beiträge die Ausgaben der AHV nicht mehr. Bekanntlich beruht die AHV auf dem sogenannten Umlageverfahren. Das heisst, dass mit den laufenden Beiträgen der Arbeitenden die laufenden Renten der Pensionierten finanziert werden sollten. Mehr als ein Viertel der Einnahmen werden aber schon heute nicht mehr durch Beiträge, sondern durch direkte oder indirekte Steuergelder, wie z. B. die Spielbankenbesteuerung oder Mehrwertsteuererträge, finanziert.

Aufgrund unserer demografischen Entwicklung verschlimmert sich die Situation jedes Jahr. Gemäss Avenir Suisse werden sich die Ausgaben für die AHV-Rentenzahlungen bis ins Jahr 2040 verdoppeln, die Einnahmen aber viel langsamer steigen. Eine riesige Finanzierungslücke zeichnet sich ab. Unsere Erste Säule wird also in zunehmendem Ausmass über Steuergelder finanziert werden müssen.

Natürlich sind Prognosen nie genau und hängen teilweise von Entwicklungen ab, die heute nicht exakt vorhergesagt werden können. Der negative Trend, der primär auf das sehr ungünstige Verhältnis zwischen Aktiven und Rentnern zurückzuführen ist, lässt sich

aber mit keiner politischen Ideologie wegdiskutieren. Die unerwartet positive Perspektivenrechnung des Bundesrates darf daher keineswegs zur Entwarnung missbraucht werden. Sie zeigt ja eben gerade nicht eine Trendumkehr auf, sondern belegt nur, dass das grosse Defizit etwas später eintritt, als bisher

Politiker, die behaupten, die Erste Säule sei sicher, sind unfähig, Fakten richtig zu interpretieren.

angenommen. Wir haben also einfach etwas mehr Zeit, um die notwendigen Anpassungen endlich vorzunehmen.

Wenn wir verhindern wollen, dass wir mit der AHV in dieselbe Misere geraten, wie wir mit der Invalidenversicherung bereits geraten sind, nützt es nichts, die Augen vor der Realität zu verschliessen und auf bessere Zeiten zu hoffen. Anpassungen im Leistungsbereich, d. h. beim Rentenalter, sind unausweichlich. Als ersten Schritt brauchen wir die Angleichung des Rentenalters von Frau und Mann. Es gibt keinen nachvollziehbaren Grund mehr, weshalb Frauen ein Jahr früher pensioniert werden sollen als Männer. Allein die Erhöhung des Frauenrentenalters auf das Niveau des Männerrentenalters führt zu einer

jährlichen Einsparung von 800 Millionen Franken im Jahr. Heute beziehen die Frauen durchschnittlich 23 Jahre lang AHV-Renten, während die Bezugsdauer der Männer bei 18 Jahren liegt. Die Auswirkung dieser Angleichung ist also nicht nur sofort spürbar, sondern auch nachhaltig wirksam.

Mit der parlamentarischen Initiative Forster liegt eine Vorlage vor, die die Anpassung des Frauenrentenalters aus Rentenalter der Männer auf einen Schlag möglich macht und den sich daraus ergebenden Mehrertrag ausschliesslich für die Sanierung der AHV einsetzen will. Die Kommissionen für soziale Sicherheit und Gesundheit beider Räte haben ihr bereits zugestimmt. Hoffen wir, dass das neu zusammengesetzte Parlament seine Verantwortung wahrnimmt und den Weg öffnet, um die AHV so zu sanieren, dass nicht nur unsere, sondern auch die Renten unserer Kinder gesichert sind.



* Barbara Gutzwiller ist Direktorin des Arbeitgeberverbands Basel

Nachrichten

Schuldenkrise trifft US-Banken ins Mark

New York. Die Sorge vieler Anleger vor einem Staatskollaps in Europa lastet auf dem US-Investmentbanking. Die Bank of America verlor in der Investment-Sparte 302 Millionen Dollar, nachdem sie 2010 damit noch 1,5 Milliarden verdiente. Goldman Sachs wies für das dritte Quartal einen Nettoverlust von 393 Millionen Dollar aus. Es ist erst das zweite Mal seit dem Börsengang 1999, dass die Investmentbank überhaupt einen Quartalsverlust verzeichnet. Vor einem Jahr hatte Goldman Sachs noch 1,9 Milliarden Dollar verdient. DPA

CS-Kunden dürfen ihre Dossiers einsehen

Zürich. Das Zürcher Obergericht gab zwei Anlegern recht, die von der Credit Suisse (CS) bisher v. ergebnlich Einsicht in ihre Unterlagen verlangt hatten. Der Streit dreht sich darum, ob die Bank hoch spekulative Geschäfte, bei denen die Anleger viel Geld verloren haben, eigenmächtig getätigt hat oder im Auftrag der beiden Kunden. Ob die Grossbank das Urteil ans Bundesgericht weiterzieht, ist noch offen. SDA

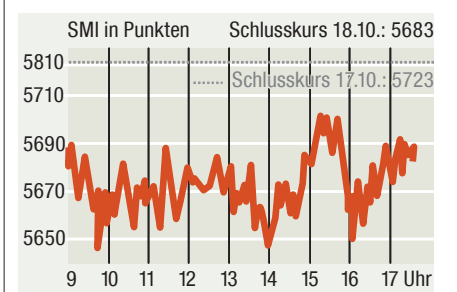
Privatbank EFG gibt Nebengeschäfte auf

Zürich. Die von der griechischen Reederei-Latsis kontrollierte Privatbank EFG International muss erneut über die Bücher. Nach dem Riesenabschreiber auf Hedge-Funds-Beteiligungen vor gut einem Jahr will der neue Chef John Williamson diverse Nebengeschäfte aufgeben. 10 bis 15 Prozent der rund 2500 Stellen sollen wegfallen. SDA

EuroAirport über das Thema Lärmschutz

Basel. Eine Sprecherin des EuroAirport Basel-Mulhouse-Freiburg nahm gestern Stellung zum von Swiss-Chef Harry Hohmeister in der BaZ geäusserten Zitat: «Heute werden immer wieder Flüge nach Basel oder Genf umgeleitet. Damit fängt die Diskussion an, dass der Lärm einfach (aus Zürich) exportiert wird.» Die Sprecherin unterstreicht, es könne durch Wetterbedingungen wie schweren Schneefall oder heftige Gewitter in Zürich zu Umleitungen nach Basel kommen. Die Umleitungen gingen jedoch nur bis 23.30 Uhr. Erst nach dieser Uhrzeit dürften Flugzeuge in Zürich nicht mehr landen. Dies sei eine der vier Lärmschutzmassnahmen vom November 2010. Das Zitat von Harry Hohmeister sei deshalb irreführend. noe

Börse



Krisenängste kursieren

Zürich. Die Schweizer Börse hat gestern leichter, jedoch deutlich über dem Tagestief geschlossen. Die Kurse wurden von Krisenängsten und dem möglichen Verlust der Top-Bonität Frankreichs (siehe Seite 11) belastet. Der SMI schloss 0,7 Prozent tiefer bei 5682,51 Punkten und der breite SPI sank um 0,6 Prozent auf 5148,34 Punkte. Grösste Verlierer waren angesichts der Konjunkturängste und der Eurokrisen-Unsicherheiten zyklische Titel und Finanzwerte. So verzeichnete die CS (-4,7 Prozent) die prozentual grössten Einbussen. UBS (-1,1 Prozent) hielten sich besser. Unter den defensiven Werten wurden Novartis (-0,7 Prozent) und Nestlé (-0,7 Prozent) zurückgestuft. Im breiten Markt schlossen die Titel des Schraubenhändlers Bossard (+0,3 Prozent) marginal höher, nach einem Quartals-Umsatz unter den Erwartungen. Besser verdaut wurden die Restrukturierungen der Privatbank EFG (+0,8 Prozent). SDA