

## Spannende Zeiten

Sicherlich kennen Sie das vermutlich aus dem Chinesischen stammende Sprichwort „Mögest Du in interessanten Zeiten leben“.<sup>1</sup> Mit Blick auf den Mai 2021 sind wir der festen Überzeugung, dass wir uns inmitten von äußerst spannenden Zeiten befinden, die vielleicht später sogar einmal den Begriff „Zeitenwende“ nahelegen könnten.

Am 26. Mai hat ein Bezirksgericht in Den Haag den Ölkonzern Shell verurteilt, die eigenen Ambitionen hinsichtlich der Reduktion von CO<sub>2</sub> zu erhöhen, auch wenn der Konzern bisher alle gesetzlichen Bestimmungen eingehalten hat. Sollte dieses Urteil in den weiteren Instanzen bestätigt werden, so könnte dies dazu führen, dass der Konzern Teile seiner geschäftlichen Tätigkeit zwangsweise verkaufen oder schließen müsste.

Bereits am 29. April hat in Deutschland das Urteil des Bundesverfassungsgerichts zum Klimagesetz für Überraschung gesorgt. Das Gericht monierte, dass es für die Zeit nach 2030 keinen klar definierten Reduktionspfad gäbe und dieser Mangel bis Ende 2022 zu regeln sei. Erstaunlicherweise nutzten Politiker aller Parteien das Urteil aber nicht, um in der eingeräumten Frist die weitere Planung ab 2030 zu konkretisieren, sondern es soll kurzfristig deutlich stärker reguliert werden, indem Klimaneutralität beispielsweise jetzt fünf Jahre früher angestrebt wird.

Warum sehen wir diese beiden Urteile als Zeitenwende an?

Als Nicht-Klimawissenschaftler wundert man sich, welche nahezu unbegrenzten Eingriffsrechte in den Niederlanden und in Deutschland aus dem relativ abstrakten Ziel abgeleitet werden können, das Klima beeinflussen zu wollen, indem die Menge CO<sub>2</sub> eingeschränkt wird. Vollkommen irrelevant scheint dabei, dass die gesamte EU für 9,1% der globalen CO<sub>2</sub>-Emissionen verantwortlich ist oder dass die Gesamtmenge an CO<sub>2</sub> in den letzten 50 Jahren in der EU abgenommen hat, während der Ausstoß weltweit mehr als verdoppelt worden ist.<sup>2</sup> Warum also eine noch stärkere in die Eigentumsrechte eingreifende in Deutschland oder den Niederlanden das Weltklima positiv beeinflussen soll, erschließt sich angesichts dieser Fakten nicht intuitiv. Wenn jetzt mit hehrem Ziel aber dennoch rein staatlich durch Politik oder Justiz festgelegt wird, welche Unternehmen welche Tätigkeiten künftig ausüben dürfen, ist dies mit der Definition von Marktwirtschaft eher bedingt vereinbar. Angesichts eher schlechter Erfahrungen mit staatlicher Planwirtschaft - nicht nur in Deutschland – symbolisieren diese beiden Urteile für uns einen grundlegenden Paradigmenwechsel und damit vielleicht eine Zeitenwende.

Welche gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen sind zu erwarten?

Es ist durch ergänzende Steuern auf CO<sub>2</sub> sowie Einschränkungen im Produktionsprozess mit einer Verteuerung der Produktionskosten in Deutschland zu rechnen, ergänzt um eine weitere Abwanderung von Produktionsstandorten in andere Länder. Dies führt tendenziell zu höheren Preisen für Waren und unter Berücksichtigung des bestehenden Einkommens zu einem geringeren Wohlstandsniveau. Ob dies gesamtwirtschaftlich geboten ist, da sonst durch möglicherweise drohende Klimarisiken höhere Risiken und Kosten entstehen, können eher Klimawissenschaftler nachweisen. Als Beispiel für den Wohlfahrtseffekt kann der bisherige Umgang mit der Energiewende, also der breiten Nutzung von erneuerbaren Energien, verdeutlichen. 2004 erklärte der seinerzeitige Bundesumweltminister, dass die Zusatzkosten

<sup>1</sup> Zuerst wurde dieser Satz wohl 1936 dokumentiert, soll aber ein alter chinesischer Fluch sein.

<sup>2</sup> Alle Zahlen entnommen aus EU Kommission „Fossil CO<sub>2</sub> and GHG emissions of all world countries“ von 2019 unter <https://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/handle/JRC117610>

für erneuerbare Energien je Familie nicht mehr als eine Kugel Eis im Monat betragen werden. Mittlerweile liegen die tatsächlichen Kosten dieser Umverteilung über den Strompreis bei über 34 Milliarden Euro pro Jahr.<sup>3</sup> Zur Einordnung, dies entspricht fast 10% des vor Corona geplanten Bundesetats für 2020 oder pro Kopf der Bevölkerung mehr als 400 Euro jährlich.

Durch diese hohe Förderung wurde bisher ein Anteil erneuerbarer Energien am Gesamtenergieverbrauch in Deutschland von 17% erzielt.<sup>4</sup> Die oftmals als Lösungen für die Umstellung genannten Energieformen Solarenergie und Windkraft tragen davon etwa ein Drittel, erzielen also nur wenig mehr als 5% am Primärenergieverbrauch.<sup>5</sup> Die Notwendigkeit einer Verzehnfachung der bisher installierten Solar- und Windkraftanlagen bis 2045 erscheint eher zu vorsichtig kalkuliert, verdeutlicht aber die zu erwartende Kostenbelastung.

Was bedeutet diese Zeitenwende jetzt für Anleger?

Jedes Investmentangebot muss sich seit März hinsichtlich der Nachhaltigkeitskriterien einstufen lassen (ESG - vgl. hierzu auch unseren Newsletter vom April), damit Sie als Anleger entscheiden können, wie stark Sie Nachhaltigkeitsaspekte bei Ihrer Vermögensanlage berücksichtigen möchten. Es steht – siehe die Gerichtsentscheidung im Fall Shell – zu erwarten, dass immer mehr Unternehmen sich freiwillig oder auf Druck aus Bereichen verabschieden, die nicht „ESG-konform“ sind. Daraus können sich Kursverluste ergeben. Wer dies vermeiden möchte, setzt verstärkt auf als nachhaltig eingestufte Fonds oder Anlagen, die von dieser Ausrichtung profitieren, also beispielsweise CO<sub>2</sub> einsparen oder Energie aus Sonne oder Wind produzieren.

Beispiel Tesla:

Der bekannte Pionier im Bereich Elektromobilität hat seit seiner Gründung im Jahr 2003 noch kein Jahr mit Gewinn aus der Tätigkeit als Produzent von Autos abschließen können. Einzig durch den Verkauf von Klimazertifikaten an andere Autobauer in USA und EU konnte Tesla zuletzt einen Gewinn ausweisen. Trotzdem ist dieses dauerhaft nicht profitable Unternehmen mit großem Abstand das nach Börsennotierung wertvollste Autounternehmen der Welt, mehr als fünfmal so wertvoll wie VW, obwohl von VW mehr als 20-mal so viele Autos verkauft werden. Hier wird also derzeit viel „Phantasie“ gehandelt und angesichts der Anstrengungen anderer Autohersteller, selbst E-Autos anzubieten, wird diese CO<sub>2</sub>-Gutschrift nicht von Dauer sein.

Beispiel Bitcoin:

Die hier bereits thematisierte sogenannte „Kryptowährung“ Bitcoin, der keinerlei Zahlungsverprechen gegenüberstehen, hat am 14. April einen Höchstkurs von über 54.000 Euro erreicht. Alle Bitcoin zusammen waren damit grob 900 Milliarden Euro wert. Unglaubliche Werte für nichts anderes als ein digitales Couponsystem. Aufgrund eines Verbots in China und der Feststellung, dass der Bitcoin ähnlich viel Energie wie Schweden verbraucht (über 100 TWh) und damit ähnlich viel CO<sub>2</sub> ausstößt wie alle Gebäude in Deutschland zusammen, ist der Wert im Mai auf unter 30.000 Euro gefallen, also fast um 50%. Auch hier kann man fundamental überhaupt keinen Wert konzederen, es bleibt viel Phantasie

<sup>3</sup> Vgl. [https://www.bundesnetzagentur.de/SharedDocs/Pressemitteilungen/DE/2020/20201015\\_EEGUmlage.html](https://www.bundesnetzagentur.de/SharedDocs/Pressemitteilungen/DE/2020/20201015_EEGUmlage.html)

<sup>4</sup> Vgl. <https://www.umweltbundesamt.de/daten/energie/primarenergieverbrauch#primarenergieverbrauch-nach-energetragern>

<sup>5</sup> Vgl. <https://www.umweltbundesamt.de/themen/klima-energie/erneuerbare-energien/erneuerbare-energien-in-zahlen#ueberblick>

Fazit:

Wir leben definitiv in sehr spannenden Zeiten. Lassen Sie uns alle hoffen, dass es gute Zeiten für das Klima und uns alle werden. Dafür wäre es volkswirtschaftlich wünschenswert, Kosten und Risiken einer so gravierenden Veränderung mit zu berücksichtigen und die globalen CO<sub>2</sub>-Einsparungen koordiniert anzugehen und dort zu erzielen, wo dies mit möglichst geringen Kosten möglich ist. Nur dann kann diese Zeitenwende insgesamt positiv und wohlstandsmehrend sein.

Für Anleger bleibt zu hoffen, dass die alte Börsenweisheit „sell in may and go away“ langfristig nicht das Ergebnis der anstehenden Zeitenwende beschreibt, sondern dass es weiter ertragreiche Zeiten geben wird. Wer sein Depot „klimafester“ aufstellen möchte, findet bei uns fachkundige Unterstützung.

Ihr



Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand Juni 2021. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlungen verstanden werden und können eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Garantien können wir für die Richtigkeit nicht übernehmen.