

ESG-Zertifikate sind grüne Ablassbriefe

## Diffus, dubios und divers

Kaum ein Verantwortlicher will sich dem Vorwurf aussetzen, durch seine Investitionen möglicherweise die Umwelt zu zerstören oder skrupellose Manager zu unterstützen. Dieses Bewußtsein mündet in einem Trend, Anlageentscheidungen von Umweltaspekten, Produktionsbedingungen und anlegerfreundlichem Management abhängig zu machen, den sogenannten ESG-Kriterien.

Eine ganze Subkultur von Beratern, die Börsenindizes nach ESG-Grundsätzen erstellt, hofft DAX, Dow Jones und Co. zu beerben. Da es nur wenige Firmen gibt, die den hohen Anforderungen der Umweltlobby entsprechen, müssen Anbieter Kompromisse machen, um relevant zu bleiben. So wird der US-Ölkonzern Exxon von Umweltaktivisten wegen seiner Bohrungen in unberührter Natur attackiert; den ESG-Gutmenschen hingegen gilt er als umweltfreundlich, weil er hundert Millionen Dollar in die Solarforschung steckt. Das ist moderner Ablasshandel.



VON THOMAS KIRCHNER

»Es ist unklar, was genau gemessen werden soll, und auch wie man es zählt.«

wie es zu zählen ist. Klar ist aber: Am Ende soll eine einzige Zahl Auskunft über den ganzen Themenkomplex geben. Erst leidet darunter „nur“ der Anleger. Peirce weist aber auf die weitergehenden Konsequenzen dieser dubiosen Anlagemodalitäten hin: je weiter sie sich verbreitet, desto stärker bestimmt sie die Kapitalkosten von Unternehmen.

Kurzfristig kommen auch die Kosten der Bewertungen hinzu: So bemängelte die Finanzchefin der Versicherung Travelers gegenüber der SEC, im vergangenen Jahr 55 Fragebögen von ESG-Bewertungsfirmen erhalten zu haben, deren Beantwortung 30 Angestellte je 44,8 Arbeitstage lang beschäftigte.

Sie nennt Beispiele schwer nachvollziehbarer ESG-Bewertungen. Tesla etwa schneidet schlechter ab als die meisten traditionellen Automobilhersteller, aber nicht wegen der Ökobilanz von Elektroautos, sondern weil die Finanzberichte nicht genug ESG-Informationen liefern. Und selbst wenn detaillierte

Informationen zur Verfügung stünden, könne die Bewertungssoftware sie nicht immer richtig interpretieren. So mußte das Goldbergbauunternehmen Barrick Gold nach schlechtem Abschneiden öffentlich darauf hinweisen, daß die im Ratingbericht kritisierte Goldmine dem Konzern längst nicht mehr gehörte. Wenn also Indexanbieter schlampige Arbeit liefern, schadet das der ESG-Mode bisher nicht, und auch Peirces Kritik wird den Trend nicht umkehren.

EU versucht die Schweizer zu erpressen

## Nicht mit dem Volk gerechnet

Von Carsten Müller

Keine Rosinenpickerei mehr: Nach den harten Brexit-Verhandlungen (mit noch ungewissem Ausgang) sucht die EU die nächste Konfrontation, diesmal mit der Schweiz. Es geht konkret um das sogenannte Rahmenabkommen zwischen den Eidgenossen und der EU. Dieses Abkommen soll klären, unter welchen Voraussetzungen die Schweiz in Zukunft weiter den Zugang zum EU-Binnenmarkt erhält. Dagegen regt sich Widerstand in der Schweiz.

Dies gilt insbesondere für Fragen wie eine dynamische Übernahme von EU-Recht oder zum Thema Lohnschutz. Eine ziemlich verfahrenere Situation: Die EU drängt auf den Vertragsabschluss, auf der anderen Seite versucht die Schweiz, die Verhandlungen hinauszuzögern. Brüssel reicht es nun und versucht, Druck aufzubauen. Erstes Opfer ist der Börsenhandel. Denn seit dem 1. Juli erteilt die EU der Schweizer Börse SIX nicht mehr die Börsenäquivalenz, also die Gleichwertigkeit mit EU-Handelsplätzen. Politisch ein Affront,

der in seiner praktischen Wirkung aber gegen null geht. Zwar dürfen Schweizer Aktien nicht mehr an EU-Börsen gehandelt werden.

Doch schon zuvor liefen rund 70 Prozent des Handels über die Schweizer Börse, die nun mehr Geschäft auf sich ziehen kann. Dies unter der realistischen Annahme, daß viele Marktteilnehmer weiterhin ein großes Interesse an Schweizer Aktien haben. Also eher ein Sturm im Wasserglas, der ein Verfallsdatum hat. Denn ein Großteil des bisherigen Auslandsgeschäfts lief über Londoner Plattformen. Diese müssen zwar aktuell aussetzen. Doch nach einem Brexit dürften die alten Verbindungen schnell wiederhergestellt sein. Die EU selbst will zwar mit dieser Maßnahme Härte zeigen gegenüber der Verzergerungstaktik. Doch könnte dies am Ende kontraproduktiv sein, da auch diese eigentliche Symbolhandlung die Schweizer Wähler, die am Ende wohl über das Rahmenabkommen abstimmen werden, auf die Seite der Gegner treiben könnte.

# Wenn grün, dann bitte richtig

CO<sub>2</sub>-Bepreisung: Wenn die Abgabe kommt, wie könnte sie marktwirtschaftlich und effizient sein?

DIRK MEYER

Die Klimadiskussion stößt auf drei Lager, die eine ökologisch-ökonomisch angemessene Lösung gefährden: Eine Minderheit, die den Klimawandel trotz vieler Daten bestreitet. Die sehr medienwirksamen Aktivisten, die überstürzt-schnelle Lösungen um jeden Preis fordern. Und die stille Mehrheit, welche zwar für weitergehende Maßnahmen ist, jedoch die Konsequenzen für ihren Geldbeutel nicht überblickt.

Was könnte die Lösung sein? Zuerst stünde eine Rückkehr zu den Kompetenzen an. Naturwissenschaftler zeigen Schadenpotentiale auf und Politiker setzen die empfohlene maximale CO<sub>2</sub>-Menge in politische Handlungsziele um. Ökonomen sichern das marktwirtschaftliche Instrumentarium zur Durchsetzung dieser Ziele. Schließlich entwickeln Unternehmen entsprechende Umwelttechnologien. Die Umsetzung hat zwei Anforderungen zu beachten: Ökologisch darf die festgelegte Menge an Treibhausgasen nicht überschritten werden (Wirksamkeit); ökonomisch muß dies zu den geringst möglichen Vermeidungskosten geschehen (Kostengünstigkeit).

Seit 2005 gibt es den EU-Emissionshandel. Er deckt circa 45 Prozent aller europäischen CO<sub>2</sub>-Emissionen ab. Erfasst werden in Deutschland etwa 1.900 ausstoßintensive Anlagen der Energiewirtschaft, der energieintensiven Industrien (Stahl, Glas, Zement, Chemie) sowie der innereuropäischen Luftverkehr. Bislang nicht erfasst werden die restlichen 55 Prozent, die vornehmlich in den Bereichen Verkehr, Heizung und Landwirtschaft anfallen. Hier kommen beispielsweise Abgasnormen und Bauvorschriften zum Zuge.

### Marktwirtschaft scheint für Umweltressourcen suspekt

Der Mangel an Vernunft im Umweltschutz wird anhand von zwei Beispielen offensichtlich. Pro Tonne CO<sub>2</sub> kostet der Erwerb einer „Verschmutzungslicenz“ derzeit 25 Euro. Ein Stahlunternehmen schränkt bei diesem Preis seine CO<sub>2</sub>-Emissionen ein, bis die Kosten gerade 25 Euro pro Tonne erreichen. Darüber hinaus lohnt ein Lizenzwerb. Demgegenüber werden zur Einsparung einer



Hände halten einen grünen Globus: Die Luft ist als Umweltressource vergleichbar mit dem Boden

Tonne CO<sub>2</sub> durch Photovoltaik 415 Euro aufgewendet. Die bis 2030 umzusetzenden EU-Abgasnormen werden nach Angaben der Autoindustrie 400 bis 500 Euro je Tonne hierdurch zusätzlich eingesparter Emissionen kosten. Kurz gesagt: Die augenblickliche Umweltpolitik ist hochgradig unwirtschaftlich – bei gleichen Kosten ließe sich viel mehr erreichen.

Die Ursache liegt im falschen Instrumentarium. Marktwirtschaft und Preise für Umweltressourcen scheinen vielen suspekt. Auflagen und Umweltvorgaben sind jedoch Ausdruck einer falschen verstandenen Staatsgläubigkeit und setzen ministerielles Allwissen über die besten Einsparmöglichkeiten voraus, das

nicht vorhanden ist. Hat die Nutzung der Umwelt dagegen einen Preis – die Bodenpacht gibt es seit dem Mittelalter – entstehen Anreize zur Einsparung an der kostengünstigsten Stelle.

### Wenn alle gleich viel für Kohlenstoffausstoß zahlen

Zudem können sogenannte Verschmutzungsrechte an Anlagenbetreiber verkaufen, denen Umweltschutz technologiebedingt schwerer fällt. Dezentral vorhandenes Wissen wird durch geldliche Anreize nutzbar gemacht. Der einheitliche Preis bewirkt, daß die Vermeidungskosten für die letzte eingesparte CO<sub>2</sub>-Einheit bei allen Nutzern gleich hoch sind – die Bedingung für Effizienz. Darüber hinaus entstehen Anreize zu neuen kostensparenden Umwelttechnologien ohne staatliche Förderung. Der Vorteil gegenüber einer CO<sub>2</sub>-Steuer: Ein Handel mit festgelegtem Volumen an Emissionsrechten garantiert die Einhaltung des CO<sub>2</sub>-Zieles.

Gegen eine CO<sub>2</sub>-Bepreisung wird die Belastung von Haushalten mit geringem Einkommen angeführt, die durch Strom, Heizung und Mobilität anteilig am stärksten betroffen werden. Doch auch der Kohleausstieg, die Elektromobilität (JF 25/19) und Bauvorschriften belasten indirekt durch den Kostenanstieg. Eine Rückzahlung der Lizenzentnahmen als Kopfpauschale würde einerseits den sozialen Ausgleich

bewirken und zugleich die Anreize eines CO<sub>2</sub>-sparsamen Verhaltens aufrechterhalten: Wer nutzt, der muß zahlen.

Rein planwirtschaftliches Denken beherrscht die Diskussion um den Kohleausstieg und ein Klimaschutzgesetz. Kohlekraftwerke beispielsweise stoßen 250 Millionen Tonnen pro Jahr an CO<sub>2</sub> aus. Einsparungen dieser Menge könnten über eine entsprechende Absenkung der Zahl der Emissionszertifikate bis 2038 realisiert werden. Weniger Zertifikate würden die Kosten pro Stück erhöhen, was alle Akteure zu mehr Einsparungen zwingt. Dann könnte ein effizientes deutsches Kraftwerk gegenüber einer polnischen „Dreckschleuder“ auch nach 2038 bestehen.

Mit der heutigen Regel ermöglicht aber jede in Deutschland eingesparte Tonne einen Mehrverbrauch in anderen EU-Ländern – die Mengenbeschränkungen sind kontraproduktiv. Das Klimaschutzgesetz (KSG) im Entwurf vom Februar ist ein weiteres Beispiel: Mit festen Einsparvorgaben werden lineare CO<sub>2</sub>-Minderungspläne bis 2030 für den Energiebereich (62 Prozent), Gebäude (67 Prozent), Landwirtschaft (34 Prozent), Industrie (51 Prozent) und Verkehr (42 Prozent) vorgegeben. Die Verantwortung für deren Realisierung wird den Fachministerien übertragen: „Alternativen: Keine“ steht in Teil III KSG.

Prof. Dr. Dirk Meyer, Jahrgang 1957, lehrt Volkswirtschaftslehre an der Helmut-Schmidt-Universität Hamburg

## Ausgewählte CO<sub>2</sub>-Steuermodelle

Die weltweit höchste CO<sub>2</sub>-Steuer hat laut der Weltbank Schweden. Das Heimatland von Greta Thunberg besteuert den Brennstoffverkauf seit 1991 und fordert 1.180 Kronen (111 Euro) pro Tonne erwartetem Kohlenstoffdioxid-ausstoß. Großbritannien nimmt am EU-Emissionshandel teil, verlangt aber seit 2015 einen Mindestpreis von 18 Pfund (20 Euro) pro Tonne CO<sub>2</sub>, was bei Unterschreiten wie eine nationale Steuer wirkt. Gegenwärtig kosten die Zertifikate 27 Euro. Das Mutterland der Industrialisierung war im Mai erstmals seit 137 Jahren ohne Kohlestrom aus-

gekommen. Kanada fährt zweigleisig und will dabei die Geldbörse der Bürger schonen. Zum einen besteuert es Brennstoffe mit 20 kanadischen Dollar pro Tonne CO<sub>2</sub>-Ausstoß (13 Euro), zahlt aber 90 Prozent der Einnahmen an Privathaushalte zurück. Zum anderen nimmt das Land eine Klimasteuer in gleicher Höhe von Firmen, die über einer für die Branche festgelegten Emissionsgrenze liegen. (mp)

Die Weltbank bietet unter dem Titel „State and Trends of Carbon Pricing 2018“ eine Übersicht: [openknowledge.worldbank.org](https://openknowledge.worldbank.org)

**Ihr Bestellschein**  
JF-Buchdienst · Hohenzollerndamm 27a · 10713 Berlin  
Fax: 030-864953-40 · Bestelltelefon: 030-864953-25

Hiermit bestelle ich zur sofortigen Lieferung folgende Titel:  
Bitte in Druckbuchstaben ausfüllen!

Expl.	Bestell-Nr.	Autor/Kurztitel	Euro

abschicken, faxen oder gehen Sie online: [www.jf-buchdienst.de](http://www.jf-buchdienst.de)

Bestelladresse: \_\_\_\_\_ Kundennummer (falls zur Hand): \_\_\_\_\_  
Bitte in Druckbuchstaben ausfüllen!

Vorname/Name: \_\_\_\_\_  
Straße/Nr. (Kein Postfach): \_\_\_\_\_  
PLZ/Ort: \_\_\_\_\_  
Telefon: \_\_\_\_\_ E-Mail: \_\_\_\_\_  
Datum/Unterschrift: \_\_\_\_\_

**Datenschutzhinweis:**  
Ja, ich bin einverstanden, daß mir schriftlich, per E-Mail oder telefonisch weitere interessante Angebote der JUNGE FREIHEIT Verlag GmbH & Co. KG unterbreitet werden und daß die von mir angegebenen Daten für Beratung, Werbung und zum Zweck der Marktforschung durch den Verlag gespeichert und genutzt werden.

**Vertrauensgarantie:** Eine Weitergabe meiner Daten an andere Unternehmen erfolgt nicht. Meine Einwilligung kann ich jederzeit mit Wirkung für die Zukunft widerrufen. Weitere Informationen zum Datenschutz finde ich unter [jfd.de/datenschutz](http://jfd.de/datenschutz)

Versand: Deutschland: Versandkostenfrei bei Bestellungen ab EUR 50,-. Darunter beträgt der Versandkostenanteil EUR 3,90. Auslandslieferung nur gegen Vorkasse! EU: EUR 12,-. Übriges Europa EUR 14,-. Welt: EUR 18,-. Bücher sind vom Umtausch ausgeschlossen!

**JF BUCHDIENST** gehen Sie online: [jfd-buchdienst.de](http://jfd-buchdienst.de)

**Thomas Jäger**  
**Das Ende des amerikanischen Zeitalters**  
Deutschland und die neue Weltordnung  
Mit Donald Trump endete die Nachkriegsordnung. Und der Westen steckt in einer paradoxen Lage. Die USA weisen Führung von sich, wollen aber für die europäische Entwicklung bestimmend bleiben. Die EU sucht nach mehr Eigenständigkeit, bleibt jedoch auf die USA angewiesen.  
192 S., geb.  
Best.-Nr.: 94283 EUR 12,00

**Markus Krall**  
**Wenn schwarze Schwäne junge kriegen**  
Warum wir unsere Gesellschaft neu organisieren müssen  
Risikovermeidung gilt als Patentrezept: Zentralbanken ertränken die Gefahren unseres Wirtschaft- und Bankensystems mit Unmengen an Geld, und auch die Politik versucht, gesellschaftliche Missstände unter den Tisch zu kehren. Ohne Risiko gibt es jedoch keinen Fortschritt.  
336 S., geb.  
Best.-Nr.: 94081 EUR 17,99

**Daniel Goffart**  
**Das Ende der Mittelschicht**  
Abschied von einem deutschen Erfolgsmodell  
Die Mittelschicht muss Abschied nehmen von der Welt, wie wir sie kennen. Die Revolution 4.0 wird zum digitalen Vernichtungsfeldzug auf dem Arbeitsmarkt. Hunderte Berufe verschwinden, und niemand weiß, wie unsere sozialen Sicherungssysteme überleben sollen.  
400 S., geb.  
Best.-Nr.: 94239 EUR 18,99

**Dominik Enste**  
**Geld für alle**  
Das bedingungslose Grundeinkommen eine kritische Bilanz  
Das bedingungslose Grundeinkommen soll die Probleme des Sozialstaats lösen. Zugleich gilt es als beste Antwort auf den Arbeitsplatzverlust, der durch die Digitalisierung und die rasante Entwicklung der Künstlichen Intelligenz droht. Doch es weist auch Schwächen auf.  
112 S., Pb.  
Best.-Nr.: 94284 EUR 10,00

**Timo Baudzus**  
**Unsere fetten Jahre sind vorbei**  
Wie Politiker, Banker und Manager den Wohlstand Deutschlands verspielen  
Noch geht es uns wirtschaftlich gut, aber die Gefühlslage in unserem Land ist bedrückend. Fast 90 Prozent aller Deutschen fürchten, daß wir auf einen riesigen Abgrund zulaufen. Aufgrund massiver politischer, ökonomischer und sozialer Fehlentwicklungen ist die Angst berechtigt.  
272 S., geb.  
Best.-Nr.: 94223 EUR 19,99

**Ronald Stöffler, Rahim Taghizadegan, Gregor Hochreiter**  
**Die Nullzinsfalle**  
Wie die Wirtschaft zombifiziert und die Gesellschaft gespalten wird  
Sehenden Auges sind die Zentralbanken in ihrem Kampf gegen die Folgen der großen Finanzkrise und der Schuldenkrise in die Falle getappt: die Nullzinsfalle. Derzeit versuchen die Zentralbanken verzweifelt, aus dieser Falle zu entkommen, doch es wird ihnen nicht gelingen.  
272 S., geb.  
Best.-Nr.: 94238 EUR 16,99

**Florian Homm**  
**Der Crash ist da**  
Was Sie jetzt tun müssen! Anlagen, Immobilien, Ersparnisse, Arbeit  
Der Abschwung an den Aktienmärkten war nur ein Vorgeschmack auf das, was uns bevorsteht. Der Börsenkollaps und die nächste Wirtschaftskrise werden länger anhalten und mehr Vermögen vernichten als andere Zusammenbrüche seit 90 Jahren. Informieren Sie sich, bevor es zu spät ist!  
300 S., geb.  
Best.-Nr.: 94141 EUR 18,99