

Kampf gegen Klimawandel

Hier droht die nächste Finanzkrise

Nach dem Pariser Klimagipfel wird klar: Der Kampf gegen die Erderwärmung löst an den Märkten hohe Umschichtungen aus. Die Folgen lassen sich erst erahnen.

NZZ am Sonntag

von

Sebastian Bräuer

20.12.2015, 08:29 Uhr

9

[Kommentare](#)

Bei den Kommentaren zum Klimagipfel von Paris, der am vergangenen Wochenende endete, fehlt es nicht an Superlativen. Vor allem bei den Beteiligten. Ban Ki Moon, Generalsekretär der Vereinten Nationen, sieht in dem Abkommen der 195 Teilnehmernationen einen «monumentalen Erfolg für die Völker des Planeten». US-Präsident Barack Obama sagt, der Vertrag sei die «beste Chance, den einen Planeten zu retten, den wir haben».

Botschaft an die Märkte

Deutlich schlichter äusserte sich Obamas Aussenminister John Kerry. Aber vielleicht brachte er den Effekt von Paris am prägnantesten auf den Punkt. Das Ziel, die Erderwärmung auf 2 °C im Vergleich zum Niveau vor der Industrialisierung zu begrenzen, sei eine «Botschaft an die internationalen Märkte». Investoren würden nun verstärkt auf erneuerbare Energien setzen.

Darum geht es. Die nationalen Regierungen haben mehrere Jahre Zeit, Pläne zur Reduzierung der Emissionen auszuarbeiten. Die meisten Massnahmen werden erst ab 2020 greifen. Aber schon heute beginnen alle grossen Banken und Vermögensverwalter, sich auf mögliche künftige Eingriffe einzustellen. Zum einen aus Reputationsgründen. Und zum anderen aus ökonomischer Vernunft: Investitionen in Kraftwerke oder Minen zahlen sich oft erst nach vielen Jahren aus, politische Unsicherheiten machen sie daher hochriskant. «Der Trend, nicht mehr in Kohle, Öl und Gas zu investieren, nimmt Fahrt auf», sagt Kees van der Leun, Managing Partner bei der internationalen Beraterfirma Ecofys. «Schon vor Paris bestand das Risiko, mit fossilen Energieträgern im falschen Bereich investiert zu sein. Das Risiko ist jetzt noch einmal gestiegen.»

Die Umschichtungen werden zu einem der wichtigsten Trends an den Finanzmärkten. In Paris suchten Manager der US-Institute Bank of America, Citigroup und Goldman Sachs die Nähe der Entscheidungsträger. Viele versuchen, sich öffentlichkeitswirksam in Szene zu setzen. Goldman Sachs hat bekanntgegeben, bis 2025 150 Mrd. \$ in emissionsarme Energietechnologien zu investieren. Die Citigroup will im gleichen Zeitraum 100 Mrd. \$ für Kredite und Investitionen im Bereich Klima- und Umweltschutz bereitstellen. Andere, wie der weltgrösste Vermögensverwalter Blackrock und die Schweizer Privatbanken Vontobel und J. Safra Sarasin, haben Erklärungen zum Klimaschutz unterschrieben. Selbst die Erben von John Rockefeller, einem der bekanntesten Pioniere des Ölgeschäfts, verkaufen ihre Investitionen in fossile Brennstoffe vollständig. «Das Abkommen von Paris ist

eine weitere Herausforderung für Öl- und Gasunternehmen, zusätzlich zu den bestehenden Schwierigkeiten infolge der Preiseinbrüche», schreibt die Bank Morgan Stanley.

Kohlefirmen sind die Hauptverlierer

Der Schweizer Finanzplatz stellt sich ebenfalls auf den Wandel ein. Das wird in vielen Kundengesprächen eine Rolle spielen. So sagt Robert Hauser, stellvertretender Leiter nachhaltige Anlagelösungen bei der Zürcher Kantonalbank: «Die Staaten werden grosse Anstrengungen unternehmen, die Gipfelbeschlüsse von Paris umzusetzen. Wer den Klimavertrag als nebulöses Geschwätz abtut, ist auf dem Holzweg. Für Anleger ist die Gefahr, in stranded assets zu investieren, sehr real.»

Stranded assets sind in diesem Fall beispielsweise Kohleminen, die nicht mehr rentabel zu betreiben sind oder auf politischen Druck stillgelegt werden.

«Kohlefirmen sind die Hauptverlierer», sagt van der Leun von Ecofys. «Dass ihre Aktien sinken, ist höchstwahrscheinlich. Es wird schwierig werden, neue Förderprojekte zu finanzieren. Ob bestehende Kohleminen weiterbetrieben werden können, hängt von den Margen ab.»

Umdenken auch bei der UBS

Die Grossbank UBS hat ihr Engagement im Kohlebergbau-Sektor bereits stark reduziert und will die Kredite für den Bereich weiter einschränken. Unternehmen, die mit der sogenannten Mountaintop-Removal-Technologie arbeiten, bei der Bergkuppen abgetragen werden, sollen gar kein Geld mehr erhalten. Generell will die UBS Transaktionen mit Kohlekraftwerk-Betreibern nur noch unterstützen, falls deren Strategie vorsieht, den Kohleverbrauch zu verringern. Mit anderen Worten: Sie sollen sich von ihrem eigenen Kerngeschäft lossagen.

Dass die Entwicklung grundsätzlich positiv ist, wird höchstens bestreiten, wer am wissenschaftlichen Konsens zweifelt, dass der Klimawandel zu den gravierendsten Problemen der Menschheit gehört. Doch bei den Umschichtungen drohen Übertreibungen: Wenn sich alle grossen Investoren zu schnell in eine Richtung bewegen, wird es gefährlich. Kein Geringerer als Mark Carney, Chef der Bank of England, warnte vor kurzem vor einer «Destabilisierung der Märkte». Er zitierte Schätzungen des Weltklimarates der Vereinten Nationen IPCC, gemäss denen das 2-°C-Ziel nur mit einer rigiden Beschränkung auf ein Drittel bis ein Fünftel der weltweit bekannten Öl-, Kohle- und Gasvorkommen erreichbar sei. Diese Beschränkung hiesse, dass ein Grossteil der Reserven, in deren Erschliessung oftmals bereits Milliarden geflossen sind, *stranded assets* wären. Die Investitionen müssten abgeschrieben werden. Es droht somit das Platzen einer Blase, in Fachkreisen als carbon bubble bezeichnet, in Billionenhöhe. «Eine abrupte Antwort auf die Tragödie am Horizont ist ein Risiko für die Finanzstabilität», sagte Carney.

Naheliegenderweise widersprechen grosse Rohstoffkonzerne der *carbon bubble*-These. Shell entgegnet in einer Stellungnahme, der globale Energiebedarf steige weiterhin, daher sei die Menschheit noch jahrzehntelang auf Öl und Gas angewiesen. Auch das ist praktisch unbestritten. Aber der Herdentrieb an den Märkten könnte die Erschliessung der Reserven in vielen Fällen in untragbare Höhen treiben. «Bisher haben sich die meisten grossen Öl- und Gasfirmen nur unzureichend mit dem einsetzenden Wandel beschäftigt», sagt Hauser von der ZKB. Es wird jetzt höchste

Zeit.

Copyright © Neue Zürcher Zeitung AG. Alle Rechte vorbehalten. Eine Weiterverarbeitung, Wiederveröffentlichung oder dauerhafte Speicherung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von Neue Zürcher Zeitung ist nicht gestattet.