

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

## Das Quartal im Kontext:

1. Der Schuldenexzess
2. Die Rolle der Notenbanken
3. Eine Welt ohne Zinskompass
4. Der Aufbau eines neuen Minsky-Moments
5. Der globale Trend zum Sozialismus

## Der Rote Faden

# Aufdatiert Die aktuelle **ESG**-Diskussion: Best Of

Dieses Mal mit Beiträgen zu folgenden Themen:

- *ESG: Komplizierte Materie*
- *Greenwashing*
- *Regulierung*
- *ESG & Anlageperformance*
- *ESG & Finanzbranche*
- *CO2 & Besteuerung*
- *China*

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

# ESG

## Themen im Quartal

### Die Materie bleibt kompliziert

*ESG bleibt ein hochspannendes Thema mit allen seinen Widersprüchen, Marketingaspekten, Hoffnungen und Enttäuschungen*

#### *Beispiel 1: Je nach Ansatz variiert die Allokation diametral*

„Tatsache, dass immer mehr Investoren aus Überlegungen der Nachhaltigkeit (ESG) auf Aktien von Unternehmen mit einem grossen «CO<sub>2</sub>-Fussabdruck» verzichten wollen. Holcim ist am Schweizer Aktienmarkt das Unternehmen mit dem weitaus grössten CO<sub>2</sub>-Ausstoss, weil die Verarbeitung von Klinker zu Zement grosse Mengen an Kohlendioxid freisetzt. Holcim unternimmt unter der Führung von Jenisch zwar grosse Anstrengungen, den CO<sub>2</sub>-Ausstoss zu senken und versucht, sich im Vergleich mit anderen Zementkonzernen als «Best in Class» zu positionieren. Auch bleibt es eine Tatsache, dass es für grössere Bauprojekte kein nachhaltiges Substitut für Zement gibt. Doch das ändert nichts daran, dass Holcim aus der bisweilen eindimensionalen Perspektive der ESG-Investoren als «dreckig» gilt und daher gemieden wird. Ein gewisser Bewertungsmalus wird also bleiben.“

*Der Rückschlag von Holcim ist eine Kaufgelegenheit / Mark Dittli in The Market / 9-2021*

#### *Beispiel 2: Auch die ESG-Rating-Agenturen sind keineswegs homogen*

„Möglich machen es Rating-Firmen wie MSCI oder auch Sustainalytics. Ihre ESG-Ratings beziehen sich in erster Linie auf Unternehmensrisiken, die sich in Verbindung mit ESG-Faktoren ergeben. So kann eine Firma Millionen von Tonnen CO<sub>2</sub> ausstossen und dennoch einen ESG-Score erhalten, der für einen Nachhaltigkeits-Fonds qualifiziert, weil dieser CO<sub>2</sub>-Ausstoss keine Gefahr für eine tiefere Unternehmensbewertung darstellt. Ausserdem ist der ESG-Score eines Unternehmens das Ergebnis unterschiedlich gewichteter ESG-Faktoren. Somit schaffen es Erdöl-Unternehmen wie Exxon Mobile oder der Tabakmulti Philipp Morris oder auch Coca Cola oder Pepsi, deren Produkte immense Gesundheitskosten verursachen, anständige ESG-Scores zu erhalten.“

*ESG: Zu tiefe Eintrittshürden für die Finanzbranche / Finews / 9-2021*

#### *Beispiel 3: In vielen Fällen sind ESG Fonds fast deckungsgleich mit Tech-Fonds*

Den einfachsten Weg in die ESG-Produkte-Welt bieten wohl Investments in Technologie-Aktien, schliesslich ist der CO<sub>2</sub>-Ausstoss von Unternehmen wie Facebook, Alphabet (Google) oder Amazon im Vergleich zu anderen Sektoren sehr gering. Dass diese Unternehmen zerstörerische Monopole darstellen, mit ihren Algorithmen Fake News, Rassismus oder andere gesellschaftlich schädliche Inhalte fördern, spielt in den ESG-Scores keine Rolle. Es müsste in den meisten CIO-Offices und -Committees angekommen sein, dass mit dem bestehenden ESG-Rating-System weder ein Klimaziel noch die SDG-Ziele der UN erreicht werden können.“

*ESG: Zu tiefe Eintrittshürden für die Finanzbranche / Finews / 9-2021*

#### *Und wir wissen, wie stark deren Bewertung von der Geldschwemme der Notenbanken ist*

«US Tech has been the asset category that has benefited the most from US\$22tn of CB asset purchases since the GFC due to the combination of low real asset intensity, global reach and high sensitivity to duration and scale.»

*KeperChevreux 8-2021*

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

# ESG

## Themen im Quartal

### Die Materie bleibt kompliziert

#### Beispiel 4: ESG kann durchaus auch kontraproduktiv sein

„BHP, die grösste Minengesellschaft der Welt, wird grüner – dem Klima hilft das nicht : Die zu Wochenbeginn zu lesende Schlagzeile, das weltgrösste Minenunternehmen BHP werde aus dem Geschäft mit Erdöl und Erdgas aussteigen, wurde vielerorts als Schritt in die richtige Richtung begrüsst. Die Fachzeitschrift «Environmental Finance» beispielsweise mutmasste postwendend, dass sich das Nachhaltigkeits-Rating von BHP verbessern werde. (..) Bei dem einen oder anderen Asset-Manager wurde in Gedanken sicherlich bereits eine Erfolgsgeschichte für den jährlichen Bericht verfasst, in dem er über seine Engagement-Aktivitäten Rechenschaft ablegt. (..) Auch mancher Vermögensverwalter wird sich in Vorfreude die Hände gerieben haben, weil er damit rechnet, dass künftig die CO-Intensität der Portfolios sinken wird, in denen die BHP-Titel vertreten sind. Diese Kennzahl wird häufig als Indikator für die Klimaschädlichkeit der Unternehmen verwendet, in die man investiert hat. (..) **Die Realität sieht anders aus** und ist je nach Perspektive unterschiedlich zu bewerten. Aus einer Klima- und Umweltsicht wäre die Euphorie dann berechtigt, wenn BHP auf eine Ausbeutung seiner Öl- und Gasvorkommen zum Zweck der Energiegewinnung verzichten und die Areale zu Naturschutzgebieten erklären würde. In diesem Fall hätte BHP die teuer in den Büchern stehenden Vorkommen aber abschreiben müssen, und der Aktienkurs hätte anders reagiert. Dem ist aber natürlich nicht so: BHP will sich zwar von den genannten Aktivitäten verabschieden, sie sollen aber in den australischen Energiekonzern Woodside Petroleum eingebracht werden. (..) Zwar wird BHP dadurch vorderhand zu einem grüneren Unternehmen, deshalb wird aber künftig nicht weniger Erdöl und Erdgas gefördert und verbrannt werden. Auch für die Aktionäre von BHP ist das Klimarisiko zunächst nicht kleiner geworden. Sie werden von Woodside neu emittierte Aktien erhalten und danach mit insgesamt 48% an dem Energiekonzern beteiligt sein.“

Ein Pyrrhussieg für Impact-Investoren / Michael Schäfer NZZ 8-2021

#### Beispiel 5: Ein –gewollter- Effekt ist, dass die unerwünschten Energieträger teurer werden, die Aktieninhaber dieser Sin-Stocks freut's

„Noch vor kurzem erklärten uns die Experten, dass die noch nicht geförderten Vorkommen an fossilen Energieträgern (Kohle, Erdöl, Erdgas) nichts mehr wert seien, da sie aufgrund der Energiewende nicht mehr eingesetzt würden. Es handele sich um sogenannte «**stranded assets**», die abgeschrieben werden müssen. Seitdem hat sich der Preis für Kohle verdreifacht. Und auch die Preise für Öl und Gas zeigen stramm nach oben. Das Problem ist, dass aufgrund der rigiden Klimaziele kaum mehr Geld in die Erschliessung neuer Vorkommen fliesst das **Angebot also viel schneller zurückgehen wird als die Nachfrage**.“

Comeback der Inflation / Peter E. Huber 8-2021

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

## ESG

### Themen im Quartal

### Die Materie bleibt kompliziert

**Beispiel 6: Institutionen, die nichts mit der Materie zu tun haben werden instrumentalisiert; Gebilde wie die Notenbanken sind Bürokratien, sie streben dazu, ihren Bereich auszuweiten; kein Wunder, wehren sie sich nicht gegen die Verpolitisierung**

„Die Klimafinanzregulierung wird dem Klima nicht helfen, sondern die Zentralbanken weiter politisieren und ihre kostbare Unabhängigkeit zerstören. In den USA bereiten sich das Fed, die Börsenaufsichtsbehörde SEC und das Finanzministerium darauf vor, die Klimapolitik **in die Finanzregulierung zu integrieren**. Dabei folgen sie den ambitionierteren Massnahmen der EU. Dies rechtfertigen sie damit, dass «Klimarisiken» angeblich gefährlich für das Finanzsystem sind. Doch diese Behauptung ist absurd. So wird die Finanzregulierung dazu verwendet, eine Klimapolitik einzuschmuggeln, die andernfalls als unpopulär oder unwirksam abgelehnt würde. (...) Der Begriff des «systemischen Finanzrisikos» steht für die Wahrscheinlichkeit, dass das gesamte Finanzsystem zusammenbricht, wie es 2008 beinahe geschehen wäre. Er bedeutet nicht, dass irgendwo irgendjemand Geld verliert, weil die Preise für bestimmte Vermögenswerte fallen – auch wenn die Zentralbanker ihren Zuständigkeitsbereich immer mehr in diese Richtung verlagern. (...) «Wären die Regulierungsbehörden unvoreingenommen und würden sich gleichermassen über konventionelle Gefahren für das Finanzsystem sorgen, sollten auf der Liste auch Kriege, Pandemien, Cyber-Angriffe, Schuldenkrisen, politische Zusammenbrüche oder gar Asteroideneinschläge stehen. (...) Wie sieht es denn mit «Übergangsrisiken» und «gestrandeten Vermögenswerten» aus? Werden Öl- und Kohlekonzerne beim Wechsel zu kohlenstoffarmen Energieträgern etwa nicht an Wert verlieren? Doch, das werden sie, aber das ist allen bekannt. Sie werden nur dann einen stärkeren Wertverlust erleiden, wenn der Übergang schneller stattfindet als erwartet. (...) Betrachtet man die Geschichte der technologischen Übergänge, so stellt sich heraus, dass finanzwirtschaftliche Probleme nie durch sterbende Industrien entstanden. Der Börsencrash von 2000 wurde nicht durch Verluste bei Schreibmaschinen, Filmen, Telegrafien und Rechenschiebern verursacht. (...) Sorgt man sich um finanzwirtschaftliche Gefahren durch die Energiewende, muss man erkennen, dass diese eher von astronomisch bewerteten Börsenlieblingen wie Tesla ausgehen. Das grösste finanzielle Risiko besteht in einer **grünen Blase**, die wie vorherige Booms durch staatliche Subventionen und Förderung durch die Zentralbanken aufgepusht wird. Die heutigen Börsenstars sind anfällig für wechselnde politische Strömungen und neue, bessere Technologien. Wenn die regulatorischen Subventionen austrocknen oder Akkus durch Brennstoffzellen ersetzt werden, ist Tesla in grosser Not. (...) da die Finanzregulierungsbehörden nicht entscheiden dürfen, wohin die Investitionen fliessen und von wo sie abgezogen werden sollen, wird der Begriff des «klimatischen Risikos für das Finanzsystem» erfunden und so lange wiederholt, bis er glaubhaft genug erscheint, um diese Klimapolitik in die begrenzten gesetzgeberischen Mandate der Finanzregulierer hineinzuschmuggeln.“

John H. Cochrane ist Senior Fellow bei der Hoover Institution / in F&W 8-2021

**Beispiel 7: Sogar die BIZ warnt vor einer grünen Blase...natürlich mit dem Ziel einer – wen überrascht's? – weiteren Regulierung**

Bei der «Bank der Zentralbanken» warnte Departements-Vorsteher Claudio Borio vom Risiko einer «grünen Blase» im boomenden Segment der Nachhaltigen Anlagen. «Es gibt Anzeichen dafür, dass die Bewertungen überdehnt sind», sagte er zur Agentur «Reuters». Sie fragt: «Kann eine Entwicklung, die grundsätzlich zu begrüßen ist wie der Wandel zu einer emissionsarmen Wirtschaft, zu Ungleichgewichten im Finanzsystem führen?» Die Befürchtung der BIZ: sie kann. Dies insbesondere, weil der Markt für Nachhaltige Investments praktisch ungebremst wachse, und es gleichzeitig an Standards und Transparenz fehle.

BIZ: Basel warnt vor der grünen Blase / Finews 9-2021

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

# ESG Themen im Quartal «Greenwashing»

*Die Finanzdienstleister stürzen sich auf das Thema, sie haben lange händerringend auf ein margenträchtiges Geschäft gewartet. Einen besonders gut entwickelten Sinn für Marge hat offensichtlich der Finanzgigant Vanguard behalten:*

*„Vanguard Group Inc., one of the world’s largest money managers, says it cares “deeply” about the long-term impact of climate change. (...) But Vanguard, with \$8.1 trillion in assets, is falling short on addressing climate through its investments relative to its biggest rivals, including BlackRock Inc., the think tank Universal Owner said. According to its analysis, Vanguard has **just one employee** to monitor climate issues for every 300 of its portfolio companies and lacks a policy to divest some funds from coal producers. The group also said the asset manager has lent millions of dollars to tar sands companies, whose projects are among the most harmful to combatting global warming.(...) Universal Owner contends Vanguard’s ESG team is under-resourced, and that its stewardship budget is about 0.16% of its gross asset management fees.»*

*Bloomberg Green / 9-2021*

*Jeder versteht unter ESG etwas anderes, keine Überraschung schreien alle **“Greenwashing”** wenn ein Ansatz nicht passend ist mit den eigenen Ansprüchen; für die Bürokraten trotzdem eine willkommene Gelegenheit zu regulieren*

*„Sorge um Etikettenschwindel: Zwar achtet eine Mehrzahl der hiesigen Institutionellen nach eigenen Aussagen verstärkt auf ESG-Kriterien beim Investieren. In der Schweiz liegt ihr Anteil mit 65 Prozent knapp über dem europäischen Durchschnitt. 38 Prozent der Umfrageteilnehmenden machten sich aber Sorgen um das so genannte Greenwashing, also den Etikettenschwindel beim Vertrieb von Nachhaltigen Anlagen. Als noch grösseres Problem sehen Pensionskassen & Co. zudem die Kosten für die ESG-Integration in den Portfolio-Kontext an. Mit 59 Prozent solcher Stimmen ist der Schweizer Wert der zweithöchste weltweit.»*

*ESG: Zu teuer für Schweizer Pensionskassen? / Finews / 8-2021*

*„Greenpeace wirft Schweizer Banken bei nachhaltigen Kapitalanlagen Etikettenschwindel vor, also «Greenwashing». Aktivisten der Umweltorganisation haben sich bei Banken beraten lassen und die Empfehlungen der Institute geprüft. Die Einstufung der Produkte als nachhaltig macht Greenpeace daran fest, ob sie mit dem **Pariser Klimaabkommen** kompatibel sind. Laut Greenpeace ist kein einziges der empfohlenen Anlageprodukte klimaverträglich. Es mag sein, dass manche Finanzhäuser ihre Produkte im derzeitigen Nachhaltigkeitsboom als für die Umwelt wirkungsvoller präsentieren, als sie tatsächlich sind. Doch fehlt es aufseiten von Greenpeace an Realismus, was nachhaltige Anlagen leisten können – und was nicht. Wer bei allen nachhaltigen Fonds pauschal eine positive Wirkung auf die Umwelt erwarte, unterliege einem «verbreiteten Missverständnis», heisst es dazu in einer Studie der **Hochschule Luzern**. Die Bezeichnung «nachhaltig» setze nur voraus, dass der Fondsanbieter Kriterien zu Umwelt, Sozialem und guter Unternehmensführung in seinen Anlageprozess integriere. Von 184 untersuchten nachhaltigen Themenfonds hatte gemäss der Studie der Hochschule nur ein Drittel eine potenziell positive Wirkung – doch das ist nicht zwingend eine Täuschung der Anleger.“*

*Missverständnis bei nachhaltigen Anlagen / Michael Ferber / NZZ 9-2021*

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

# ESG Themen im Quartal «Greenwashing»

„European asset managers are reviewing their ESG labeling and marketing claims following news of probes into the investing arm of [Deutsche Bank AG](#), according to people close to the process. Anxiety around greenwashing -- misstating how climate friendly assets are -- is palpable across the industry as fund managers react to German and U.S. investigations of DWS Group. (...) In March, the European Union enforced the [Sustainable Finance Disclosure Regulation](#), which is intended to function as an anti-greenwashing rulebook. SFDR has already forced a massive shift in ESG labeling. But the DWS investigations appear to have shocked the industry into more urgent action as it dawns on managers that false ESG claims may trigger an aggressive regulatory response. »

*Deutsche Bank's ESG Probe Triggers Review Across Asset Managers / Bloomberg / 9-2021*

„Die kolportierten Untersuchungen der US-Börsenaufsicht SEC und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin) beim deutschen Fondshaus DWS haben die Akteure der Nachhaltigen Finanz weltweit aufgeschreckt. Auch in der [Schweiz](#): Hierzulande wird laut Recherchen von [finews.ch](#) befürchtet, dass die negative Presse die Anstrengungen des Finanzplatzes in diesem Bereich zurückwerfen könnte. Der Finanzplatz strebt eine Hub-Funktion bei Nachhaltige Investments auf. Das Angebot, das stark auf den Werten der Anleger aufbaut, ist besonders sensibel gegenüber Image-Schäden.»

*Greenwashing: Schweizer Finanzbranche bangt um ihren Ruf/ Finews / 9-2021*

**Den Banken ist zu empfehlen, beim Impact ihrer Fonds Zurückhaltung zu üben, kaum eine NGO mehr, die sich nicht im Banken-Bashing profilieren will**

„Die Spitze der UBS sinniert über einen grünen Kapitalmarkt – doch erneut kommen Fonds der Grossbank bei Nachhaltigkeits-Experten schlecht weg. Greenwashing ist inzwischen mehr als nur ein Schimpfwort. Geht es nach Axel Weber, ist die Zukunft des europäischen Banking grün. (...) Doch noch hat die Branche hierzu einige Hausaufgaben zu machen, wie eine neue Studie der Londoner NGO [Influence Map](#) nahelegt. (...) Auf einer Skala von minus 100 und 100 Prozent bewertete das NGO, wie nahe die Verwaltung der Fonds den im Pariser Abkommen festgelegten Klimazielen – etwa keine CO2-Emissionen mehr bis ins Jahr 2050 – tatsächlich kommt. Zwei Klima-Fonds aus China erhielten dabei die schlechteste Note von minus 42 Prozent. Der Global Climate Aware Fonds der UBS schnitt mit minus 17 Prozent auf dieser Skala ebenfalls nicht berauschend ab. (...) Obschon der Report den Vorwurf des «Greenwashing» nicht explizit erhebt, deuten die festgestellten Mängel genau darauf hin: Manche untersuchte Fondsfirmer haben einen nachhaltigen Mehrwert versprochen, denn sie (laut den Autoren) so nicht einlösen. Das ist die Definition des englischen Begriffs, der in den letzten Tagen zu mehr als einem Schimpfwort avanciert ist.»

*UBS: Zweifel an der Vordenkerin des grünen Kapitalmarkts / Finews / 8-2021*

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

# ESG Themen im Quartal «Greenwashing»

*Die Anlegerschaft dürfte noch darauf kommen, dass “ESG-ETFs” oft faktisch nur schlecht verschleierte Tech-Fonds sind,*

„finews.ch wählte aus diesem anhaltenden Strom zufällig drei Produkte aus, die in den letzten Tagen angekündigt worden sind: Ein ETF der UBS, «Paris Climate Aligned», ein Fonds von Janus Henderson «Horizon Sustainable Future Technologies» und ein Fonds der Graubündner Kantonalbank «Aktien Europa ESG». Beim UBS ETF bedeutet «Paris Climate Aligned», dass er sich am entsprechenden Index des Providers MSCI orientiert, dem ACWI. (...) Das Portfolio besteht zu einem grossen Teil aus **Tech-Aktien wie Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet und Facebook, aber auch Finanzunternehmen wie J.P. Morgan**. Man stellt fest: Eine Investmentbank wie J.P. Morgan, die zu den grössten Finanzierern von Unternehmen im Erdöl- und Kohlesektor gehört, ist «Paris Climate Aligned». (...) **Dunkelgrün dank Tech-Aktien**: Den neu aufgelegten nachhaltigen Technologie-Fonds nennt Janus Henderson «dunkelgrün». Er ist also besonders nachhaltig, was sich auf den ersten Blick anhand des Portfolios nicht gleich erschliesst. Die grössten Positionen sind **Microsoft, die Software-Aktien Autodesk und Adobe, der Grafikkarten-Hersteller Nvidia und der Chip-Produzent Taiwan Semiconductor Manufacturing**. (...) Das «Sustainability»-Label begründet Janus Henderson auch mit Ausschlusskriterien. Unternehmen, welche der Umwelt und der Gesellschaft Schaden zuführen, kommen nicht in den Fonds. Früher bezogen sich Ausschlusskriterien in der Regel auf die Waffen-, Alkohol-, Tabak- und Porno-Industrie. Heute kann sich ein Fonds, der beispielsweise ein Unternehmen ausschliesst, das Landminen herstellt, als «nachhaltig» bezeichnen. Somit ist auch der neue Fonds mit europäischen Aktien der Graubündner Kantonalbank (GKB) ESG-konform. Unternehmen im Bezug zu kontroversen Waffen würden ausgeschlossen, schreibt die GKB zu ihrem Produkt und in Bezug auf das ESG-Rating. Dieses unternimmt wiederum MSCI. (...) Somit unterscheidet sich der ESG-Fonds mit europäischen Aktien der GKB sich punkto Portfolio kaum vom Vorgänger-Fonds, bei dem das Label «ESG» noch fehlte. Die GKB hat diesen ESG-Zusatz nun konsequent auf ihre gesamte Fonds-Palette ausgeweitet – dank dem ESG-Rating-Modell von MSCI. **Die Eintrittshürden für Asset Manager in ein Nachhaltigkeits-Universum sind winzig klein. Es ist im Rückblick kein Wunder, dass ESG-Investments der mächtigste Trend der Finanzindustrie geworden sind.**“

*ESG: Zu tiefe Eintrittshürden für die Finanzbranche / Finews / 9-2021*

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

# ESG Themen im Quartal Regulierung

*Kein Wunder lautet die Antwort auf Greenwashing Regulierung: Wie immer machts die europäische Bürokratie besonders genau. Mit der EU Taxonomie wurde ein groteskes Monster geschaffen, aber damit nicht genug: Die EU hat noch zusätzlich zur Taxonomie die SFDR publiziert, die Sustainable Finance Disclosure Regulation (..ohne die beiden Regulierungen zu harmonisieren, notabene):*

*„Die EU-Taxonomie hat zwei Hauptziele: 1. Sie soll als offizielle Referenz und allgemeines Messinstrument dienen, an dem der Markt grüne Finanzprodukte messen wird. Die EU-Taxonomie gilt für alle Finanzprodukte, die mit einem ökologischen Ziel oder ökologischen Merkmalen vertrieben werden. Dies ermöglicht Investoren, fundierte Entscheidungen zu treffen und hilft Greenwashing zu verhindern. 2. Sie soll dazu beitragen, Investitionen in umweltfreundliche Aktivitäten zu steigern, die zur Finanzierung des Übergangs zu einer klimaneutralen, kreislauforientierten und nachhaltigeren Wirtschaft erforderlich sind. (...) Die Klassifizierung basiert dabei auf einem Rahmen doppelter Konditionalität. Das heisst, die wirtschaftlichen Aktivitäten eines Unternehmens müssen einerseits einen wesentlichen Beitrag zu einem der sechs offiziellen Umweltziele der EU leisten; andererseits dürfen sie andere ökologische oder soziale Ziele nicht wesentlich beeinträchtigen. Die EU-Taxonomie arbeitet mit Schwellenwerten, anhand derer bestimmt wird, ob wirtschaftliche Aktivitäten signifikant zu den Zielen der EU beitragen. Einige Tätigkeiten mögen heute noch nicht vollständig nachhaltig sein, tragen jedoch zum Übergang zu einer nachhaltigeren Wirtschaft bei. Bei grünen Fonds und grünen Finanzprodukten – inklusive jenen Produkten, die angeblich ökologische Merkmale aufweisen – wird die «Umweltfreundlichkeit» der Unternehmen, in die investiert wird, bewertet. Die Anbieter dieser Finanzprodukte müssen deren prozentuale Übereinstimmung mit der Taxonomie angeben, um ein einheitliches Reporting und die Möglichkeit für einen Vergleich sicherzustellen.“*

*Global den Ton angeben – Die EU-Klassifizierung für nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten / BNP Paribas / 8-2021*

*„Als Vorreiterin gilt die Europäische Union, die im März die sogenannte Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Directive Regulation, SFDR) verabschiedet hat. Mit ihr will die EU für mehr Transparenz bei nachhaltigen Geldanlagen sorgen.“*

*Greenwashing wird für Anleger zunehmend zum Ärgernis / NZZ 7-2021*

*„European asset managers are supposed to categorize investment products as light green (Article 8) and dark green (Article 9). (...) “what defines an Article 8, and even Article 9 product, is still very much in the eye of the beholder. And we’ve seen quite a few diverging assessments of otherwise similar products and strategies.”»*  
*Asset Managers Find Greenwashing ‘Blind Spots’ in EU Regulations / Bloomberg 8-2021*

*„Ob die angestrebte Verbesserung des Konsumentenschutzes erreicht werden kann, ist jedoch umstritten. Zum einen ist es gerade für Privatanleger nicht einfach, an diese Informationen zu gelangen, da diese sich meist nur auf den Websites der Anbieter und in den Fonds-Verträgen finden lassen, die sie in aller Regel kaum konsultieren. Zum anderen lässt die Verordnung einigen Interpretationsspielraum offen, etwa weil die Fondsanbieter selbst ihre Produkte in Kategorien einordnen können – solche, die ESG-Kriterien berücksichtigen, oder solche, die eine Wirkung im Sinne von Nachhaltigkeit anstreben. Statt der angestrebten Gewissheit wurden erst einmal neue Unsicherheiten geschaffen.“*

*Greenwashing wird für Anleger zunehmend zum Ärgernis / NZZ 7-2021*

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

# ESG Themen im Quartal Regulierung

*Auch in den USA werden Regulierungen geprintet, zeigt aber nicht auf die ESG-Anbieter, sondern auf die Firmen direkt*

*„The U.S. SEC has decided to take a different tack on climate-risk disclosures than its counterparts in Europe. Instead of targeting investment managers, the SEC is focusing on the companies they invest in—and the executives who run them. SEC Chairman Gary Gensler is expected to propose a series of new disclosure requirements for companies by the end of 2021 (..) Gensler provided some insight into the SEC’s deliberations in July, (..):*

- *Consistent and comparable disclosures that are mandatory and “decision-useful” for investors.*
- *A possible requirement that such details be formally included in Form 10-K securities filings.*
- *Qualitative disclosures, such as how company leaders manage climate-related risks and opportunities and how those feed into corporate strategy.*
- *Quantitative disclosures, such as metrics related to greenhouse gas emissions, financial impacts of climate change and progress towards climate-related goals. These could include:*

*Scope 1 emissions (produced directly by a company).*

*Scope 2 emissions (associated with the purchase of electricity, steam, heat or cooling).*

*Though less likely, the regulator is considering disclosure rules on Scope 3 emissions (produced by a company’s supply chain and customers). (..) And speaking of commitments, she said the SEC is likely to want more transparency when it comes to: Disclosures supporting forward-looking commitments, such as: “Net-zero” commitments or other climate pledges or commitments required by jurisdictions in which companies operate.*

*Bloomberg Green / 9-2021*

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

# ESG Themen im Quartal ESG & Performance

*Ob man mit ESG eine Outperformance erzielen kann ist umstritten; zu unterschiedlich die Ansätze, zu oft wird der ESG mit anderen Einflussfaktoren verwechselt (insbesondere der Tech-Tilt), Anhänger und Gegner wedeln mit Studien, die sie wohl selber nie gelesen haben, so sie denn überhaupt existieren*

*„Eine Schwierigkeit liegt darin, dass der Begriff Nachhaltigkeit heute vor allem das Dreierbündel aus Umweltfreundlichkeit, sozial positiver Wirkung und guter Unternehmensführung umfasst. Und diese **drei Faktoren wirken sich unterschiedlich auf die Renditen von Investoren aus**. Gute Unternehmensführung erhöht tendenziell die Rendite, die anderen beiden Faktoren nicht. So vertreten namhafte Experten, etwa der für quantitative Analysen bekannte Finanzexperte und Hedge-Fund-Manager Cliff Asness, die Meinung, dass die Behauptung, wonach insbesondere grüne Finanzprodukte nicht nur der Umwelt, sondern auch dem Portemonnaie der Anleger helfen, ein unauflöslicher Widerspruch sei. Die Argumentation lautet vereinfacht folgendermassen. Die Kriterien und sozial positive Wirkung stellen zusätzliche Bedingungen dar, denen Investments über die risikoangemessene Rendite hinaus genügen müssen. Solche zusätzlichen Bedingungen können der Performance ex ante nie helfen, und ex post können sie das nur, wenn sie sich als nicht bindend herausstellen, man also ohnehin genau die Aktien ausgewählt hätte, welche für die gute Performance verantwortlich sind. Wenn ein umweltbewusster Investor beispielsweise bestimmte Firmen ausschliesst, kann er nur dann eine ähnlich gute Rendite erzielen wie das Marktportfolio, wenn nicht viele der ausgeschlossenen Aktien überdurchschnittlich gut abschneiden. Eine ähnlich gute Rendite kann es also nur dann geben, wenn die Nachhaltigkeitskriterien keine gut rentierenden Unternehmen ausschliessen und damit nicht bindend sind. (..) Denn es besteht die Gefahr, dass Firmen ausgeschlossen werden, die unter einem rein renditefokussierten Ansatz aufgrund ihrer guten Performance im Portfolio wären, es nun aber nicht sind. (..) Nun gibt es allerdings zahlreiche Studien, etwa von Morgan Stanley, Morningstar oder S&P, welche zum Ergebnis kommen, dass ethische Investments bessere Renditen bringen als Sündenportfolios. Häufig hängt die Überperformance aber am Faktor der guten Unternehmensführung. Punkto soziale oder Umweltschutzkriterien sind nachhaltige Finanzprodukte jedoch wirkungslos, wenn sie Überrenditen erzielen. So vertritt etwa auch Wirtschaftsnobelpreisträger Eugene Fama diesen Standpunkt, und zahlreiche Studien unterstützen die Sichtweise von Asness und Fama. (..) Sündenunternehmen meiden und dass diese Firmen als Gruppe nicht nur höhere Renditen als ein Marktportfolio erzielen, sondern auch höhere risikobereinigte Renditen. (..) Sündenunternehmen sind profitabler als die durchschnittliche Firma, und sie gehen weniger verschwenderisch mit ihrem Investitionskapital um, planen ihre Investitionen also besser und setzen sie sorgfältiger um als Firmen, die punkto Nachhaltigkeit weniger exponiert sind. Viele Aussagen von Unternehmen zum Thema Nachhaltigkeit sind nichts weiter als heisse PR-Luft. Punkto nachhaltige Finanzprodukte gibt es ernstzunehmende Argumente für die Sichtweise, dass diese entweder wirkungslos sind oder dafür sorgen, dass die Investoren von Sündenunternehmen überdurchschnittliche Renditen einstreichen. Die Forschungsergebnisse deuten in Richtung der zweiten Möglichkeit.“*

*Ethische Anleger treiben Aktienrenditen von umweltschädlichen Firmen in die Höhe / Patrick Herger / NZZ 9-2021*

*„The \$17.5 billion iShares ESG Aware MSCI USA (ESGU), managed by BlackRock Inc., is an expensive fund based on its ESG characteristics, Contractor said. iShares charges a fee of 15 basis, which is high for a fund that so closely resembles its non-ESG benchmark, the MSCI USA Index. Moreover, like many competing ESG offerings, ESGU is **loaded with tech stocks**. The ETF's largest holdings are Apple, Microsoft, Amazon, Facebook and Alphabet, which together account for almost 20% of the fund's investments.“*

*Bloomberg Green 6-2021*

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

# ESG Themen im Quartal ESG & Finanzbranche

### Jeder Anbieter im ESG-Biotop hat seine eigenen Ansätze

„Was sind die relevanten ESG-Risiken auf Unternehmensebene?

Derzeit beziehen wir die folgenden Themen in die Analyse ein, die direkt oder indirekt Biodiversitätsrisiken darstellen:

- Biologische Vielfalt und Landnutzung (relevant für 19 Branchen)
- Toxische Substanzen und Abfall (relevant für 35 Branchen)
- Wasserknappheit (relevant für 30 Branchen)
- Beschaffung von Rohstoffen (relevant für 24 Branchen)
- Chancen im Bereich Cleantech (relevant für 25 Branchen)
- CO2-Emissionen (relevant für 80 Branchen)
- Kohlenstoff-Fussabdruck von Produkten (relevant für 25 Branchen)
- Finanzierung von Aktivitäten mit Umweltauswirkungen (relevant für 8 Branchen)
- Verpackungsmaterial und Abfall (6 Branchen) “

Nico Frey **Bank J Safra Sarasin**: «Diese Passivität ist mit hohen Kosten verbunden» / Finews / 9-2021

„Wie können wir ein «hellgrünes» nachhaltiges Engagement aufbauen?

Ausgehend von einem Kernengagement schliessen wir zunächst die «grössten CO2-Emittenten» aus. Dabei handelt es sich um die 5% der Unternehmen, die im Hinblick auf die CO2-Intensität und die möglichen CO2-Emissionen (zahlenmässig) am schlechtesten abschneiden. In einem zweiten Schritt nehmen wir im Einklang mit der Standardmethode des MSCI ESG Universal einige grundlegende Ausschlüsse vor. Dabei entfernen wir Unternehmen, die bekanntermassen gegen die Prinzipien des United Nations Global Compact verstossen haben oder an Geschäften mit kontroversen Waffen beteiligt sind. Die Marktteilnehmer betrachten nun Ausschlüsse eines breiteren Spektrums von Geschäftstätigkeiten als massgeblich. Daher haben wir den Begriff der grundlegenden Ausschlüsse neu definiert, um auch Unternehmen auszuschliessen, die zum Beispiel Umsätze erzielen mit Aktivitäten in den Bereichen Atomwaffen, Feuerwaffen ziviler Nutzung, Tabak, Kraftwerkskohle und Förderung fossiler Brennstoffe (wie Ölsand, Schieferöl und arktische Bohrungen). Im vierten und letzten Schritt werden die verbleibenden Unternehmen auf Basis der Marktkapitalisierung, des ESG-Ratings und des ESG-Trends gewichtet. “

**UBS Asset Management**: Ein innovatives «hellgrünes» ESG-Screening für Ihr Portfolio 9/2021

„**Globalance** investiert nachhaltig, aber nicht gemäss den drei traditionellen ESG-Kriterien: Environmental, Social und Governance. Im Zentrum des Investitionsansatzes stehen bei der auf Zukunftsthemen ausgerichteten Bank die drei Dimensionen Umwelt, Gesellschaft und Volkswirtschaft. Dazu misst das Anlageteam den Beitrag, den Unternehmen zu Langfristzielen wie Bildung, nachhaltige Infrastruktur oder den Umgang mit knappen Ressourcen leisten. (..) Um die aussichtsreichsten Unternehmen zu selektionieren, müsse man sich ein Bild der Zukunft machen. Als Indikator hat Globalance dazu neun Megatrends definiert. Zusammen mit dem Footprint sowie der finanziellen Analyse definiert das, welche Aktien in die Portfolios der rund 2 Mrd. Fr. verwalteten Vermögen der Bank gelegt und in ihre Fonds aufgenommen werden. “

«ESG ist rückwärtsgewandt – wir blicken nach vorn» / Ruedi Keller in The Market 7-2021

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

# ESG Themen im Quartal CO2 & Besteuerung

*Den Klimawandel einzudämmen gelingt nur, wenn es mit marktwirtschaftlichen Mitteln versucht wird; ein Instrument ist die CO2-Besteuerung über einen Zertifikate-Handel, also die Internalisierung externer Effekte mittels eines Marktes. Hochwirksam, wenn schlau gemacht*

*Europa macht vorwärts, ist aber alleine*

### Die Basics

*„Vor zwei Jahren haben 27 Nobelpreisträger der Ökonomie, alle vier damals noch lebenden Präsidenten der amerikanischen Zentralbank und Tausende von Ökonomen in einem gemeinsamen Manifest dazu aufgerufen, dem **Preismechanismus** den Durchbruch zu einer klimaneutralen Wirtschaft zuzutrauen. Marktwirtschaft schlägt Planwirtschaft. Ökonomisch gesehen gilt es, **Kostenwahrheit** herzustellen, nachdem fossile Energieträger jahrzehntelang zu günstig verbraucht worden sind. Entweder kann dies durch eine umfassende Steuer auf der Emission von CO<sub>2</sub> geschehen, wie dies in der Schweiz erst teilweise der Fall ist. Oder aber wie in der EU durch ein Emissionshandelssystem, an dem die Schweiz partiell teilnimmt. **Wer emittiert, muss sich mit Zertifikaten eindecken**. Die Politik kann deren Menge so lange verringern, bis die gewünschte Emissionsreduktion erreicht ist. Wird dies rechtzeitig angekündigt, lenkt das Handelssystem automatisch die Investitionsentscheidungen der Firmen in die gewünschte Richtung. Denn je knapper die Zertifikate, umso höher der Preis, den die Produzenten auf die Konsumenten zu überwälzen versuchen müssen.“*

*Reiner Eichenberger / NZZ 6-2021*

*„Weil jede emittierte Tonne CO<sub>2</sub> unabhängig von Ort und Branche den gleichen Schaden verursacht, braucht es einen einheitlichen, optimalen CO<sub>2</sub>-Preis. Er ergibt sich unter Berücksichtigung der emissionsbedingten Klimaschäden, der Kosten der Emissionsreduktion und des Einflusses der CO<sub>2</sub>-Preise auf die Emissionen sowie die technologische Entwicklung. Der richtige Preis hängt wie jede ehrliche Klimapolitik von komplexen Zusammenhängen ab, für deren Modellierung und Schätzung der Ökonom William Nordhaus mit dem Nobelpreis ausgezeichnet wurde. Die Weltbank hält einen über die Zeit steigenden CO<sub>2</sub>-Preis von heute 36 bis 72 Franken für angemessen zur Erreichung der Pariser Klimaziele. **Wenn einmal der richtige Preis gesetzt ist**, haben die Bürger und Firmen die richtigen Anreize, ihre klimaschädlichen Emissionen zu reduzieren und die Technologie zur Senkung der klimaschädlichen Emissionen weiterzuentwickeln. Entsprechend braucht es dann weder Subventionen für Alternativenergien und Energiesparen noch spezielle einschränkende Vorschriften und Regulierungen zum Energieverbrauch. Subventionen sind nur noch da sinnvoll, wo Marktversagen herrscht, also in der Grundlagenforschung. Sonst soll das Aufkommen der CO<sub>2</sub>-Abgabe bestmöglich und insbesondere zur Reduktion der traditionellen Steuern verwendet werden. Diese Klimapolitik ist dann in dem Sinne optimal, dass sie am meisten Klimaschutz pro eingesetztem Franken bringt.“*

*Reiner Eichenberger / NZZ 6-2021*

*„Die Kosten für den Klimaschutz fallen in der Gegenwart an, während der Nutzen erst in Jahrzehnten richtig sichtbar sein dürfte. Zudem sind Emissionsreduktionen teuer, ihr Nutzen ist aber kaum lokalisierbar, sondern auf der ganzen Welt spürbar. Ideal wären globale Lösungen. Viele Länder, Politiker und Emittenten verhalten sich aber als **Trittbrettfahrer**, in der Hoffnung, selber möglichst geringe Kosten zu tragen, aber von den Aktionen anderer zu profitieren. Dies senkt die Bereitschaft zu internationaler Kooperation.“*

*Die Klimapolitik wandelt auf Irrwegen / Peter A. Fischer, Gerald Hosp / NZZ 9/2021*

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

# ESG Themen im Quartal CO2 & Besteuerung

*Aber wie kann man CO2 messen? Dies ist eine hochpolitische Frage*

„Um die Erwärmung langfristig auf 1,5 Grad eingrenzen zu können, müsste gemäss der neuesten Datenlage die Menge an Treibhausgasen von den im Jahr 2020 emittierten rund 40 Gigatonnen (GT = 1 Mrd. Tonnen) bis 2030 halbiert und bis 2050 auf netto null reduziert werden, rechnen die Analysten der Credit Suisse vor.

**CO2-Intensität schafft Vergleichbarkeit:** Zur Theorie: Der Ausstoss der verschiedenen Treibhausgase der Unternehmen wird üblicherweise in Tonnen CO2-Äquivalente mit einem vergleichbaren Erwärmungspotenzial umgerechnet. Zudem werden die Emissionen oft ins Verhältnis zum Umsatz gesetzt, woraus sich die CO2-Intensität der Geschäftstätigkeit ableiten lässt. So wird eine Basis geschaffen, um Unternehmen unterschiedlicher Grössen miteinander vergleichen zu können. In dieser Betrachtung schwingt Holcim mit einer CO2-Intensität von fast 4500 Tonnen je Mio. Umsatz unter den im SPI erfassten Schweizer Unternehmen weit oben aus. (...) Der am weitesten verbreitete Ansatz zur Erhebung von Emissionen bietet das GHG Protocol, das zu diesen ersten beiden Emissionsmessgrössen einen weiteren Bereich erfasst: den Scope 3. Zum oben gezeigten und relativ verlässlich messbaren Ausstoss von Treibhausgasen werden mit dem Scope 3 mittels Schätzungen weitere, indirekte Emissionen erfasst. Dazu zählen mitunter Emissionen aus der Herstellung und dem Transport eingekaufter Güter und Rohstoffen, Geschäftsreisen der Mitarbeitenden sowie die Emissionen, die die hergestellten Produkte über ihren Lebenszyklus verursachen werden. Den Spitzenplatz behauptet auch in dieser Darstellung der Zementkonzern Holcim. Doch mit dem Textilmaschinenhersteller Rieter, dem Fleischverarbeiter Bell, dem Kabelmaschinenhersteller Komax sowie dem Nahrungsmittelkonzern Nestlé stossen vier neue Unternehmen in die Top Ten vor. Bei Autoneum, Ems-Chemie und Komax fällt der Absatz ihrer Produkte an die Automobilindustrie ins Gewicht. Im Fall von Ems kommt dazu, dass die eingekauften Rohstoffe zur Herstellung der Polymere ölbasiert sind. Mit dem Bezug von Energie aus einem Biomassekraftwerk hat Ems-Chemie allerdings bereits seit 2006 den CO2-Ausstoss aus dem Produktionsprozess massiv gesenkt und operiert seit dem Einkauf von Strom aus Wasserkraft gemäss eigenen Angaben seit gut einem Jahr weltweit gar CO2-neutral. Zudem gehen die Produkte von Ems-Chemie zwar zu 60% an die Autoindustrie. Die hochwertigen Polymere sorgen in den Fahrzeugen allerdings für eine Gewichtsreduktion und verringern so den Treibstoffverbrauch. (...)

**Offene politische Weichenstellungen:** Die Darstellung der CO2-Intensitäten und die Abschätzung zum jeweiligen Erwärmungspotenzial zeigen: Je nach Betrachtung variiert die Antwort, welches Unternehmen in der Klimadebatte besonders in den Fokus geraten könnte. Das wird davon abhängen, inwieweit die Politik und die Investoren primär die unter Scope 1 und Scope 2 erfassten Emissionen in den Blick nehmen oder auch die weiteren, indirekten Emissionen von Scope 3 bis hin zur Wirkung der Produkte berücksichtigen. (...)

**Regeln und Methoden entwickeln sich weiter:** Noch ist die Politik im Wettstreit, auf welche neuen Grundsätze sie sich einigen will. Ähnliches gilt für die Finanzindustrie, die weiter daran ist, ihre Methoden zu verbessern, mit der sie die CO2-Belastung der Unternehmen einordnet und die finanziellen Risiken abschätzt, die sich daraus für Investoren ergeben. Bereits klar scheint jedoch: Anleger, die Klimarisiken in den Anlageentscheiden berücksichtigen wollen, dürfen sich nicht einzig auf Finanzprodukte verlassen, die lediglich auf die CO2-Intensität von Scope 1 und Scope 2 abstellen. Festzuhalten bleibt allerdings ebenso: Je nach Methode verschiebt sich bei der Suche nach Unternehmen mit einem hohen CO2-Fussabdruck zwar die jeweilige Rangierung. Grundsätzlich tauchen aber immer wieder ähnliche Namen auf.“

*Welche Schweizer Unternehmen in der Klimadebatte exponiert sind / Ruedi Keller in The Market 9-2021*

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

# ESG Themen im Quartal CO2 & Besteuerung

*Carbon Accounting ist nicht nur hochpolitisch, sondern auch extrem diffizil:*

„Unlike financial accounting, almost all carbon accounting is voluntary and based on **voluntary standards**. Accurate or not, the company will likely come in for praise just for trying. No matter how egregiously a carbon accountant messes up, they're unlikely to see the inside of a jail. While companies can be fairly accurate about the emissions they directly produce (called **Scope 1**), that accuracy drops rapidly when they have to account for emissions from their supply chain or users of their products (called **Scope 3**). Even in the best case, therefore, carbon accounting is based on a huge number of **assumptions**. You've probably guessed where I'm going with this. Voluntary reporting combined with a long list of assumptions presents a huge risk of getting things wrong. Let's take one example. The U.S. has stronger regulations on emissions reporting than most large emitters. And, yet, study after study has shown that oil and gas companies underreport their **methane** emissions. Methane is the second-largest contributor to warming the planet, after carbon dioxide. (..) in compliance markets such as the European Union's Emissions Trading System, companies are required to provide accurate carbon emissions on an asset-by-asset level. These cover only direct Scope 1 emissions, and companies that get those figures wrong can face fines.“

*There's a dirty secret of carbon accounting / Bloomberg Green 8-2021*

*A propos **Methan**: Überhaupt nicht berücksichtigt*

„Methane is a super-warming gas that traps as much as **80 times** the heat of carbon dioxide in the first two decades. But that also means cutting methane emissions can deliver the **quickest climate win** and give the world the kind of breathing room it needs to stave off the worst impacts of climate change. The U.S. and EU estimate that if all countries cut methane emissions in line with their pledge over the next decade, it could reduce warming by at least 0.2 degrees Celsius by 2050. That's a sizeable decrease given the planet has already heated up 1.1°C and the goal is to try keep long-term warming below 1.5°C. The pledge covers all major methane sources: oil and gas, coal, agriculture, and waste management. “

*Bloomberg Green 9-2021*

„Um die Jahrtausendwende schien sich der Methangehalt in der Atmosphäre stabilisiert zu haben, doch seit Mitte der 2000er Jahre stieg er wieder an. (..) Wissenschaftler der amerikanischen Weltraumbehörde Nasa fanden letztes Jahr heraus, dass der Anstieg vorrangig von menschlichen Aktivitäten angetrieben wurde wie etwa der Tierhaltung, dem Kohleabbau sowie der Erdgas- und Erdölproduktion. (..) Methan macht **gut 16 Prozent der globalen Treibhausgasemissionen** aus. Es kann, über einen Zeitraum von zwanzig Jahren, eine **achtzigmal so starke Wirkung wie CO** haben und ist dadurch nach Kohlendioxid der zweitgrösste Faktor des Treibhauseffekts. Der Anstieg des Methangehalts in der Luft hat bis heute ungefähr einen Fünftel der globalen Erwärmung verursacht. Darum gelangt Methan nun auch zunehmend **auf die klimapolitische Agenda** der Regierungen. Mittels neuer Techniken wie Infrarot- und Satellitenmessungen kann heute präziser als zuvor erfasst werden, wo und von wem Methan ausgestossen wird. (..) Seither ist der Energiesektor auch im Bereich der Methanreduktion noch stärker in den Fokus der Politik gerückt. Methan ist ein Hauptbestandteil von Erdgas. Es entweicht auch von Erdölfeldern und Kohleminen. (..) Methan wird darum bei der Weltklimakonferenz, die im November in Glasgow stattfindet, eine zentrale Rolle spielen. (..) Gerade weil die Reduktion von CO nicht in ausreichendem Masse gelingt, setzen Wissenschaftler nun auf Fortschritte beim Methan – und Politiker auf ein erfolgversprechenderes Feld der Umweltpolitik, die in der Öffentlichkeit in jüngster Zeit vor allem als Geschichte des Scheiterns wahrgenommen wird.“

*Bloomberg Green 9-2021*

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

# ESG Themen im Quartal CO2 & Besteuerung

*Übrigens: Wo steht die Schweiz? Weit vorne, aber weit weg von perfekt*

„Bereits heute sind viele Länder aus freien Stücken dazu bereit, Klimapolitik zu betreiben und sich im multilateralen Rahmen zu binden – mit Zustimmung der Bevölkerung. Das gilt auch für die **Schweiz**: So ist die seit 2018 **geltende CO-Abgabe**, die auf den Brennstoffen Heizöl, Erdgas und Kohle erhoben wird, mit 96 Fr. pro Tonne CO hinter dem schwedischen CO-Preis weltweit die zweithöchste Abgabe für Emissionen. Nicht nur wird damit die Preisspanne von 40 bis 80 \$ übertroffen, die Klimaexperten als Untergrenze für die Erreichung der Pariser Klimaziele erachten. Es werden mit der CO-Abgabe auch relativ viele Emissionen erfasst, nämlich 33% der in der Schweiz ausgestossenen Treibhausgase. Weitere 11% kommen laut der Weltbank hinzu, weil einige Schweizer Industriebetriebe am Emissionshandelssystem der EU teilnehmen. Die Frage lautet somit nicht, ob es eine Klimapolitik braucht, sondern wie effizient und mehrheitsfähig diese sein soll. Die ökonomische Antwort darauf ist erstaunlich einfach: Mit reinen Lenkungsabgaben sollte sichergestellt werden, dass die wahren Verursacher der Emissionen und der Schäden für ihre Kosten bezahlen. (...) Ein solcher allgemeiner Preis für Treibhausgase macht die meisten Regulierungen und Subventionen überflüssig. Er hat auch den Vorteil, dass er die Produktion und damit den Konsum von emissionsintensiven Produkten und Dienstleistungen teurer macht und nicht die geförderten billiger. (...) Manche Unternehmen und Verbände, die zu den grössten Emittenten gehören und stark von CO2-Preisen betroffen wären, lobbyieren gegen Kostenwahrheit. Andere Unternehmen erreichten Ausnahmeregelungen, die auf Vorgaben und Regulierung beruhen. Weitere Firmen, vor allem aus dem «grünen» Bereich, setzen lieber auf sichere Subventionen als auf einen technologieneutralen Wettbewerbsmechanismus. Die ökonomisch effiziente vollständige Liberalisierung des Strommarktes (nicht nur für Grosskunden, sondern auch für private Haushalte) scheiterte am Widerstand der (halbstaatlichen) Stromversorger, die von den administrierten Preisen bei Lieferungen an private Haushalte profitieren. (...) Um die Widerstände gegen Reformen für eine effiziente Klimapolitik zu brechen, brauchte es stattdessen nun eine Einigung auf: ein sich **über alle Arten von Treibhausgasemissionen erstreckendes, umfassendes, aber einfaches Klima- und Energielenkungssystem, bestehend aus einer Emissionsabgabe oder einem Emissionshandel möglichst ohne Sonderregelungen,**“

*Die Klimapolitik wandelt auf Irrwegen / Peter A. Fischer, Gerald Hosp / NZZ 9/2021*

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

# ESG Themen im Quartal CO2 & Besteuerung

*Wenn Europa einen wirksamen Zertifikate-Handel durchsetzen kann, dann muss Brüssel hoffen, dass sich die USA und China anschliessen, sonst könnte der Schuss nach hinten rausgehen*

*„Insgesamt ermöglicht erst die Teilnahme an einem geografisch weiträumigen Emissionshandelssystem, dass dort vermieden wird, wo es am effizientesten ist. Das System der EU bietet sich an; China hat soeben ein eigenes gegründet. Wenig ist gewonnen, wenn sich der Verbrauch von CO-intensiven fossilen Energieträgern einfach an andere Orte verschiebt. Ideal wäre deshalb eine weltweite CO-Steuer oder ein globales Emissionshandelssystem. Da dies **kaum durchsetzbar** ist, will die EU künftig an der Grenze **eine CO-Ausgleichsabgabe auf emissionsintensiven Importen** wie Stahl, Aluminium oder Zement erheben; die USA denken über Ähnliches nach. Das ist problematisch, weil es die eigene Politik anderen aufzwingt und dem **Protektionismus** Vorschub leistet. Aber es könnte sich als Druckmittel eignen, um die grösseren Verschmutzer USA, China und Russland zu einem mit der EU koordinierten Handeln zu bewegen.“*

*Für eine effizientere Klimapolitik / Peter A. Fischer NZZ 7-2021*

*„Die Ökonomen sind sich allgemein einig, dass der beste Weg zur Begrenzung der Treibhausgas-Emissionen in ihrer Besteuerung liegt. Doch werden derartige Steuern kurzfristig fast mit Sicherheit zu wirtschaftlichen Verwerfungen führen, weshalb Gespräche über ihre Einführung tendenziell rasch **Trittbrettfahrer- und Fairnessprobleme** aufwerfen. So sorgen sich industrialisierte Länder wie die USA, dass, während sie selbst sich um eine Senkung ihrer Emissionen bemühen, die Entwicklungsländer diese kaum einschränken werden. Zugleich verweisen Entwicklungsländer wie Uganda darauf, dass es ungerecht ist, einem Land, das 2017 bloss 0,13 Tonnen Kohlendioxid pro Kopf freigesetzt hat, dieselben Belastungen aufzuerlegen wie den USA oder Saudi-Arabien mit ihren Pro-Kopf-Emissionen von 16 bzw. 17,5 Tonnen. (..) Einige industrialisierte Länder planen, eine nationale Kohlenstoffsteuer im Verbund mit einer Grenzausgleichsabgabe einzuführen, die auf Waren aus Ländern ohne eigene Kohlenstoffsteuer faktisch denselben Steuersatz aufschlägt. Die Grenzausgleichsabgaben könnten andere Länder veranlassen, eigene Kohlenstoffsteuern einzuführen, aber die Fairness würden sie nicht steigern. Sie würden es den grossen Importnationen im Gegenteil ermöglichen, armen exportierenden Ländern ihre bevorzugten Steuern aufzuzwingen, und könnten als Trojanisches Pferd für Protektionismus dienen.“*

*Ein globaler Anreiz zur Emissionssenkung / Raghuram G. Rajan 7-2021*

*„Inländische Unternehmen mit einer CO2-Steuer zu belasten, während Importe unangetastet bleiben, würde unweigerlich zu sogenannter Carbon Leakage führen. Das bedeutet, dass energieintensive Unternehmen dazu ermutigt werden, ihre Produktion in Länder mit weniger strengen CO2-Richtlinien zu verlagern, was jegliche Bemühungen zur Reduzierung der Emissionen auf globaler Basis untergraben würde. Deshalb ist es so wichtig, einen ganzheitlichen Ansatz zu verfolgen, wenn es um CO2-Reduzierung geht. Eine CO2-Grenzsteuer würde sowohl dazu beitragen, gleiche Wettbewerbsbedingungen für Unternehmen zu schaffen, als auch die Verbraucher zu ermutigen, sich für weniger CO2-intensive Produkte zu entscheiden. Sie könnte auch die Menge an Waren reduzieren, die nur aufgrund der Ausnutzung unterschiedlicher Umweltstandards um die Welt verschifft werden. Doch so notwendig eine solche Steuer auch sein mag, sie wird Gewinner und Verlierer schaffen.“*

*Führt die EU eine CO2-Grenzsteuer ein? / The Onliner 7-2021*

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

# ESG Themen im Quartal CO2 & Besteuerung

**Fakt ist: Der CO2-Preis ist bereits am steigen: Ein gutes Zeichen!**

„Power plant operators have to pay for every ton of carbon dioxide they emit. Prices have nearly doubled this year to 60 euros (\$72) a ton, gaining more than 18% since mid-July as more utilities switched from gas to coal, which generates more CO2. Companies and investors have also pushed costs up by buying permits this year in anticipation that the EU's plans to accelerate emission cuts will tighten supply. In March, analysts at BNEF forecast that the carbon price would hit 60 euros by 2024. A few months later they were already predicting prices as high as 65 euros by the end of this year. **The carbon economics that were expected to arrive years from now are already here.**“

Bloomberg Green 9-2021

„Der Preis für CO2 schießt dieses Jahr in die Höhe. 2021 hat eine neue Phase im europäischen Handelssystem für CO2-Zertifikate (Emissions Trading System, ETS) begonnen. Zudem hat die **Europäische Kommission** mit dem Programm «Fit für 55» soeben ihr **Ziel für die Emission von Treibhausgasen erneut gesenkt**. Nun soll das Niveau bis 2030 um 55% unter den Ausgangswert von 1990 gesenkt werden. Nachdem europäische CO2-Emissionszertifikate jahrelang bei 5 € und danach bei rund 30 € handelten, ist ihr Preis nun bis über 60 € emporgeschnellt. (...) «Nur rund 50% des europäischen CO2-Ausstosses wird mit EUA erfasst, wobei sich wiederum nur rund die Hälfte der betroffenen Unternehmen am Handel beteiligt. So nimmt nur ein Viertel der CO2-Emittenten an der Preisfindung teil.» Ausgeschlossen vom bestehenden ETS sind beispielsweise der Automobil- und der internationale Luftverkehr sowie die Schifffahrt, Gebäudeemissionen und die Landwirtschaft. In der Industrie werden zudem viele CO2-Zertifikate gratis an die Unternehmen abgegeben. Profiteure sind besonders die Akteure, die sehr viel CO2 ausstossen und in einem internationalen Wettbewerb stehen. Um sie vor zu grossen Belastungen zu schützen und sie von einer Abwanderung abzuhalten, erhalten sie vom Regulator in etwa den Bedarf an CO2-Zertifikaten der 10% im Schnitt in ihrer Branche effizientesten Anbieter gratis zugeteilt. Viele dieser Unternehmen müssen so entweder keine oder nur sehr wenige Zertifikate am Markt zukaufen. In der letzten Phase von 2013 bis 2020 wurden mehr als 40% aller EUA verschenkt, weniger als 60% versteigert. Trotz einer Verringerung des jährlich neu zur Verfügung gestellten Stocks hat sich im europäischen ETS im Verlauf der dritten Phase aus verschiedenen Gründen ein grosser Überschuss an CO2-Zertifikaten aufgebaut, was den Preis gedrückt hat. Die vom Handelssystem erfassten Unternehmen haben ihren CO2-Ausstoss im Zeitraum von 2005 bis 2019 einerseits um 35% reduziert. Dazu haben sie andererseits aber neben den gratis zur Verfügung gestellten EUA auch im Ausland günstige CO2-Zertifikate erworben, die ihnen im europäischen System angerechnet werden. Ausserdem haben Wirtschaftskrisen wie 2009 und 2020 den CO2-Ausstoss und damit den Bedarf an Zertifikaten vorübergehend gesenkt, was den Überschuss zusätzlich erhöht hat. (...) Das Tempo der jährlichen Reduktion ist mit der vierten Phase, die nun begonnen hat, zudem auf 2,2% angehoben worden. Es basiert auf dem Ziel, die europäischen Emissionen bis 2030 um 40% zu senken – und ist damit wohl bereits veraltet: Nach dem im letzten Herbst angekündigten und im Juli bestätigten Ziel der Kommission, den Treibhausgasausstoss bis 2030 nun um 55% senken zu wollen, ist klar: Das aktuell bei den EUA vorgesehene Reduktionstempo wird nicht reichen, um dem neuen Ziel gerecht zu werden.“

Eignen sich CO2-Zertifikate als Investment? / Ruedi Keller The Market 8-2021

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

# ESG Themen im Quartal CO2 & Besteuerung

**Trotzdem: Grund für Skepsis gibts (noch) genug: Der CO2-Handel ist nur regional, er ist nicht vernetzt, er ist nicht wirksam, es gibt zu viele Ausnahmen sowie grassierende Ungerechtigkeiten etc**

„hat die EU mit ihrem Programm «Fit for 55» erstmals konkretisiert, wie sie ihr Klimaziel erreichen will. Neben einem ökonomisch sehr vernünftigen Lenkungsansatz in Bezug auf den Emissionshandel sieht das aus dreizehn Gesetzesanpassungen bestehende Paket zahlreiche Detailregulierungen und Subventionen vor. Die Klimapolitik droht sich ähnlich wie die Agrarpolitik zu einem **bürokratischen Regulierungsmonster** und einer **Spielwiese für Subventionsjäger** auszuwachsen.“

Für eine effizientere Klimapolitik / Peter A. Fischer NZZ 7-2021

„China is aiming to rapidly expand its national carbon market to add more heavy polluting industries once the system begins trading this month. Authorities will quickly work on setting emissions accounting rules and on guidance for pollution rights for industries beyond the power sector, the first to be covered under the initiative, Vice Minister of Ecology and Environment Zhao Yingmin told reporters Wednesday in Beijing. The trading system, which initially covers more than 2,200 companies in the power sector accounting for about **half of China's emissions**, is on track to start operations this month and will commence soon, Zhao said, without confirming a specific date. Even though the market will immediately become the world's largest emissions trading system, **expectations are low that it'll have any quick impact** on helping China meet climate targets. There's also potential that a **surplus of permits** will mean even power generators who pollute too much will be able to buy them cheaply and won't have a real incentive to cut emissions, according to some analysts. Pilot systems in a number of provinces have priced carbon at about 40 yuan (\$6.18) a metric ton, according to Zhao. That's only **a fraction of the rate in the European Union**, which currently hosts the largest market, and where benchmark futures traded at a record 58.64 euros (\$69.45) on July 1.“

China to Quickly Expand Top Carbon Market to Add More Polluters / Bloomberg 7-2021

«Nur rund 50% des europäischen CO2-Ausstosses wird mit EUA erfasst, wobei sich wiederum **nur rund die Hälfte der betroffenen Unternehmen** am Handel beteiligt. So nimmt nur **ein Viertel** der CO2-Emittenten an der Preisfindung teil.» **Ausgeschlossen** vom bestehenden ETS sind beispielsweise der Automobil- und der internationale Luftverkehr sowie die Schifffahrt, Gebäudeemissionen und die Landwirtschaft. In der Industrie werden zudem viele CO2-Zertifikate **gratis** an die Unternehmen abgegeben. Profiteure sind besonders die Akteure, die sehr viel CO2 ausstossen und in einem internationalen Wettbewerb stehen. (..) In der letzten Phase von 2013 bis 2020 wurden **mehr als 40% aller EUA verschenkt**, weniger als 60% versteigert. Trotz einer Verringerung des jährlich neu zur Verfügung gestellten Stocks hat sich im europäischen ETS im Verlauf der dritten Phase aus verschiedenen Gründen ein grosser **Überschuss** an CO2-Zertifikaten aufgebaut, was den Preis gedrückt hat. Die vom Handelssystem erfassten Unternehmen haben ihren CO2-Ausstoss im Zeitraum von 2005 bis 2019 einerseits um 35% reduziert. Dazu haben sie andererseits aber neben den gratis zur Verfügung gestellten EUA auch im Ausland günstige CO2-Zertifikate erworben, die ihnen im europäischen System angerechnet werden. Ausserdem haben Wirtschaftskrisen wie 2009 und 2020 den CO2-Ausstoss und damit den Bedarf an Zertifikaten vorübergehend gesenkt, was den Überschuss zusätzlich erhöht hat. (..) Das Tempo der jährlichen Reduktion ist mit der vierten Phase, die nun begonnen hat, zudem auf 2,2% angehoben worden. Es basiert auf dem Ziel, die europäischen Emissionen bis 2030 um 40% zu senken – und ist damit wohl bereits veraltet: Nach dem im letzten Herbst angekündigten und im Juli bestätigten Ziel der Kommission, den Treibhausgasausstoss bis 2030 nun um 55% senken zu wollen, ist klar: Das aktuell bei den EUA vorgesehene Reduktionstempo wird nicht reichen, um dem neuen Ziel gerecht zu werden.“

Eignen sich CO2-Zertifikate als Investment? / Ruedi Keller The Market 8-2021

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

# ESG Themen im Quartal CO2 & Besteuerung

*Wir hätten uns gewundert, hätte Brüssel wirklich auf die Marktwirtschaft vertraut und einen effizienten Zertifikatshandel aufgebaut. Natürlich hat sie das nicht. Vielmehr vertraut sie auf die Planwirtschaft, zudem wird tatsächlich auch hier noch Umverteilung eingebaut. **Eine grosse Chance vertan?***

„Niemals zuvor hat es auf der Welt auch nur annähernd vergleichbare Anstrengungen für den Umweltschutz gegeben, und niemals, ausser in Kriegszeiten, sind Marktwirtschaften derart rigide einer **zentralplanerischen** Steuerung unterworfen worden, wie es jetzt geplant ist. Zum Programm gehören **drei verschiedene Emissionshandelssysteme für CO2**. Das bestehende System, das für die Energiewirtschaft, Teile der Grundstoffindustrie und der chemischen Industrie gilt, soll auf den Schiffsverkehr ausgedehnt werden. Zwei neue, separate Systeme sollen für den Wohnungsbau und den Verkehr geschaffen werden. Die Zuteilung der Zertifikate soll nicht mehr frei sein. Vielmehr will die EU sie verkaufen und mit den Erlösen auch **Transfers an ärmere Bevölkerungsschichten** finanzieren. Die Menge der Zertifikate soll Jahr für Jahr reduziert werden. (...) So richtig es an sich ist, auf den Emissionshandel zu setzen: Separate Handelssysteme für verschiedene Sektoren der Wirtschaft und die Steuerung des Kapitalmarktes über die Taxonomie-Verordnung verletzen das Gesetz des einen Preises, das normative Hauptgesetz der Volkswirtschaftslehre, das unabdingbar für eine kostenminimale Vermeidungsstrategie ist. (...) Die Aktionen der EU sind **nicht mit den anderen Ländern koordiniert**, auch nicht durch das Pariser Abkommen. Man darf nicht vergessen, dass knapp 140 der 200 Unterschriften unter dem Abkommen von Ländern stammen, die sich selbst nicht zu quantitativen Mengenbeschränkungen beim CO2-Ausstoss verpflichtet haben. (...) Die EU-Kommission glaubt, das Carbon Leakage mit dem System des **Grenzausgleichs** verhindern oder eindämmen zu können. Ihre Hoffnung ist jedoch unbegründet, denn selbst wenn sie den CO2-Gehalt aller Importe besteuern könnte, hätte sie keine Möglichkeit, zu verhindern, dass die in der EU nicht mehr verbrauchten Brennstoffe in andere Teile der Welt geliefert und dort verbrannt werden. Der Grenzausgleich bringt, ähnlich wie der Verkauf der CO2-Zertifikate, für die EU allerdings den Vorteil, dass sie endlich zu einer ergiebigen eigenen Einnahmequelle kommt. Ob das auch diejenigen als Vorteil empfinden, die die Abgaben zahlen müssen, kann bezweifelt werden. Die EU wird Europa mit ihrer unilateralen Klimastrategie in eine Handelsfestung verwandeln. Sie wird einem neuen Protektionismus Vorschub leisten und anderen Regionen der Welt die Möglichkeit geben, sich mit der billigen Energie, die die EU freigibt, im eigenen Wirtschaftsverbund zu einer prosperierenden, arbeitsteiligen Wirtschaft zu entwickeln. (...) **ohne China und Indien, versehen nur mit Lippenbekenntnissen der USA**, lässt sich kein Klimacub gründen, der eine Anziehungskraft auf andere ausüben kann.“

*Europas grüner Unilateralismus/ Hans Werner Sinn 8-2021*

## Das Quartal

- Top Buzz im Quartal
- Die Inflationsdebatte
- Die Notenbankdebatte
- Kapitalmarktzinsen
- Währungen
- China
- **ESG**
- Asset Allocation
- Alternativen zu Fixed Income

# ESG Themen im Quartal China

*Auch sonst gibt es wenig Grund für Freude. China leistet extrem hohe Anstrengungen, aber den Supertanker zu drehen braucht Zeit. Zu viel Zeit? Von Peak Fossile überhaupt keine Spur*

*„China’s energy consumption increased last year, even as the pandemic led to a drop around the world. Heavy industry is proving tough to decarbonize. The National Energy Administration has come under fire for being too lax on new coal plants, and the dirtiest fossil fuel will still account for more than half of China’s energy mix in 2021. That can’t be reduced quickly; Beijing will continue to lean on coal- fired power as long as economic growth remains the top priority. China’s oil consumption is also still rising. While it may peak this decade, as China National Petroleum Corp. forecasts, it won’t drop rapidly from there.“*  
*China Is Redrawing the Energy Map / Clara Ferreira Marques Bloomberg 8-2021*

*„The Chinese appetite for oil does less to drive global warming than coal, but it still accounts for roughly 20% of greenhouse gases from the nation’s energy sector, making it a strong climate lever. Coal consumption, though large, peaked in 2013. Oil, on the other hand, has been rising. (..) The prospects for peak demand in China are also crucial in determining when global consumption will peak, seen as a key milestone in the world’s fight against global warning. Over the last three decades, China has been the dominant driver of the global oil market: demand has risen almost seven-fold to more than 14 million barrels a day, according to BP Plc data, turning from an exporter into the world’s largest importer. The latest prediction for peak oil, announced at CNPC’s December meeting in Beijing, was 740 million tons, or 14.9 million barrels day. That’s about 1 million barrels per day higher than its own estimate four years ago. Burning that much extra oil could add 110 million to 146 million metric tons of CO<sub>2</sub> to the atmosphere a year, as much as the annual emissions of Qatar or Nigeria. (..) As consumer demand slows, China’s oil companies are shifting more of their businesses to refining and chemicals manufacturing, which turns oil and gas into everyday products from washing powder to plastic. Both are emissions-heavy activities. An Exxon Mobil Corp. petrochemical plant to be built in Huizhou is expected to produce as much as 3.7 million metric tons of carbon dioxide equivalent emissions, which is about how much Iceland emits in a year. (..) The country’s total refining capacity is set to grow to 1 billion tons a year by 2025, according to CNPC. The plans illustrate a common challenge Beijing faces when trying to implement major reforms.“*

*China Needs to Hit Peak Oil Long Before It Reaches Net Zero / Bloomberg 4-2021*

Wir freuen uns auf Ihr Feedback auf [j.lutz@pkassets.ch](mailto:j.lutz@pkassets.ch)