

Die Tokyo Metro wird teilprivatisiert / 6,5 Millionen Fahrgäste täglich

An der Börse Bahn fahren

Die japanische Hauptstadt hat mehrere S-Bahnen und zwei U-Bahn-Betriebsgesellschaften. Die größere, die 1927 gegründete Tokyo Metro, ist seit Jahren eine Geldquelle für ihre öffentlichen Eigner, denn die neun Linien mit einer Länge von 195 Kilometern reichen weit in die Kantō-Region hinein, wo auf nur 32.424 Quadratkilometern – der NRW-Fläche – 43,6 Millionen Bürger leben. Während anderswo der ÖPNV subventioniert wird, spülte er dort etwa 74 Millionen Euro in die Kassen. Jetzt soll diese Goldgrube versilbert werden. Die Hälfte der Anteile soll an der Börse zwei Milliarden Euro einbringen. Den Rest werden sich das Finanzministerium und die Stadt Tokio teilen.



von
Thomas Kirchner

„Infrastruktur als stabile Anlage erfreut sich bei renditehungrigen Anlegern weltweit großer Beliebtheit.“

Mit einer Bewertung von umgerechnet 4,3 Milliarden Euro wäre es der größte japanische Börsengang seit sechs Jahren, aber klein im Vergleich zum Aktiendebit von Birkenstock (7,5 Milliarden) oder dem Chiphersteller ARM (54 Milliarden). Nach 34 Jahren Börsenflaute hat Japan Nachholbedarf, denn erst im Februar 2024 erreichte der Nikkei-Index wieder seinen Höchststand vom Dezember 1989. Infrastruktur gilt als eine stabile Anlage und erfreut sich bei renditehungrigen Anlegern großer Beliebtheit – und das bei Projekten in aller Welt. Mauteinnahmen oder Mieten von Pipelines oder Häfen sind so stabil, daß Renditen durch die Emission von Anleihen vergrößert werden, die der Stabilität wegen Bestnoten durch Ratingagenturen bekommen.

Trotz spektakulärer Ausnahmen blieb auch zu Covid-Zeiten die Ausfallquote deutlich unter der anderer Bereiche. Dennoch gibt es Tücken: Behörden arbeiten gern mit optimistischen Prognosen oder manipulieren Zahlen. Eurotunnel-Anleger werden sich schmerzhaft daran erinnern. Die Privatisierung der Deutschen Bahn klappte

nicht, und in der Schweiz ist mit der Jungfrau-Bahn nur eine 9,3 Kilometer lange Zahnradstrecke für Touristen an der Börse. In China sind die U-Bahnen von Hongkong (MTR) und die Shanghai Shentong Metro börsennotiert, in Nordamerika fünf große Güterbahnen. Bis zur Übernahme durch Berkshire Hathaway von Warren Buffett war auch die BNSF Railway börsennotiert. Private Anleger finanzierten den Bau der Dieselschnellbahn Brightline zwischen Miami und Orlando; eine Verbindung von Las Vegas mit Los Angeles ist in Planung. In Japan sind bisher zwei Eisenbahnen an der Börse.

Die Neun-Millionen-Metropole Tokio ist die einzige japanische Stadt, für die kein Einwohnerrückgang vorhergesagt wird. Die Tokyo-Metro-Bruttomarge von 32 Prozent liegt auf Vor-Covid-Niveau und dürfte zu halten sein. Netto lag die Gewinnmarge mit zwölf noch etwas unter den 14 bis 15 Prozent von vor 2020. Ob sie inflationsbedingt jetzt niedriger liegt oder ob Verbesserungspotential besteht, wird sich zeigen. Ebenso sollte die Dividende sicher sein, die auf japanisches Niveau von 3,6 Prozent prognostiziert wird. Das ist höher als bei anderen japanischen Bahngesellschaften, die um die zwei Prozent rentieren, und auch höher als die in der Vergangenheit an die öffentlichen Eigner gezahlten Werte.

Das legt den Verdacht nahe, daß Ausschüttungen zu hoch angesetzt werden, um eine hohe Bewertung zu erreichen. Analysten stufen Tokyo Metro als günstig bewertet ein. Doch es bleibt die Frage: Ist die Tokyo Metro ein neuer „Eurotunnel“, der die Prognosen nicht erfüllen kann? Aber selbst dann wären die Kurswirkungen begrenzt – außer es gibt wie 1923 wieder ein großes Kantō-Erdbeben, das auch an der U-Bahn nicht spurlos vorübergehen dürfte.

FOTO: SHUTTER ART CREATIONS - STOCKADobe.COM



Vater mit Kindern im Regen: Bis 2030 soll der deutsche Endenergieverbrauch um 26,5 und der Primärenergieverbrauch um 39,3 Prozent sinken

Überforderung Deutschlands

Energieeffizienzgesetz: Spürbare Wohlstandseinbußen werden zum Wirtschaftsprogramm

DIRK MEYER

Die deutsche Gesellschaft und die Wirtschaft stehen vor massiven Herausforderungen. Sollen die damit einhergehenden Investitionen (etwa Erhalt und Ausbau der Verkehrsinfrastruktur) und konsumtiven Ausgaben (Pflegeversicherung; JF 42/24) nicht unser derzeitiges und gewohntes Wohlstandsniveau stark beeinträchtigen, bräuchte es ein erhebliches, aber völlig unrealistisches Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP), um den notwendigen „Zusatzkuchen“ bereitzustellen.

Die prognostizierten Zusatzausgaben pro Jahr sind gigantisch: der energetische Umbau/Klimaziele (218,3 Milliarden Euro), wachsende Ansprüche an die Sozialhaushalte (63 Milliarden Euro), Sanierung der Infrastruktur (38,2 Milliarden Euro), Migration (37,2 Milliarden Euro), „Kriegstüchtigkeit“ (28 Milliarden Euro), Digitalisierung (15,5 Milliarden Euro). Das summiert sich auf insgesamt 400 Milliarden Euro entsprechend einem notwendigen Wachstum von 9,5 Prozent pro Jahr. Demgegenüber beträgt die langfristige Wachstumsrate, das sogenannte Potentialwachstum, gerade einmal 0,5 Prozent. Das etwa Zwanzigfache wäre notwendig, wenn es nicht zu Wohlstandseinbußen kommen soll.

Klima-Planwirtschaft: Warum günstig, wenn es auch teuer geht

Doch eine gegenteilige Entwicklung droht. So fällt unser Industriestandort strukturell immer mehr zurück. Nach der Studie „Transformationspfade für das Industrieland Deutschland“ der Boston Consulting Group (BCG) und des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) im Auftrag des Industrieverbands BDI liegen zwei Drittel der wichtigsten Standortindikatoren (etwa Infrastruktur, Steuern, Lohn- und Energiekosten) hinter denen der Wettbewerber im Ausland. Mit der Folge, daß etwa ein Fünftel der deutschen Industriewertschöpfung mittelfristig gefährdet ist – aktuelle Beispiele sind VW und Thyssen-Stahl. Vor allem hohe Energiekosten und schrumpfende Märkte für bisherige deutsche Kerntechnologien (Verbrennermotor) belasten – alles politisch mit verursacht. Die BDI-Studie rechnet einen Investitionsbedarf in der deutschen Industrie

für die „grüne“ Transformation von 1,43 Billionen Euro allein bis 2030 vor.

Einen gewichtigen Anteil dieser Zusatzlast hat das Klimaziel. Obwohl Deutschland nur für 1,8 Prozent der weltweit menschengemachten CO₂-Emissionen verantwortlich ist, wird auf die bereits hohen EU-Vorgaben noch draufgesetzt. Zudem wurde auf die Nutzung der CO₂-freien, aber risikobehafteten Kernkraft in kurzer Anpassungsfrist verzichtet. Dafür wird nun Atom- und Kohlestrom als Ersatz importiert. Doch wenn schon staatliche Zielvorgaben, dann sollten sie widerspruchsfrei erreichbar sein (Effektivität), und das zu geringst möglichen Kosten (Effizienz).

Das Energieeffizienzgesetz (EnEfG) von November 2023, das die EU-Energieeffizienzrichtlinie 2023/1791 (EED) in deutsches Recht umsetzt, ist jedoch ein Paradebeispiel dafür, wie man es nicht machen sollte (JF 25/23). Im Gegensatz zum Gebäudeenergiegesetz („Heizungshammer“) hat das EnEfG in der breiten Öffentlichkeit keine große Resonanz gefunden, da es primär energieintensive Firmen der Privatwirtschaft sowie den öffentlichen Sektor selbst betrifft. Doch die Folgen werden uns sehr teuer kommen.

Anders als der Name suggeriert, geht es beim EnEfG vorrangig um die Deckelung und Rückführung des gesamten Energieverbrauchs des Landes – also nicht um eine gesteigerte Energieeffizienz: praktisch ein Etikettenschwindel. Gerechnet auf den Zeitraum 2008 bis 2030 soll der Endenergieverbrauch Deutschlands mindestens um 26,5 und der Primärenergieverbrauch um 39,3 Prozent sinken. Wirtschaftswachstum, eine zusätzliche Produktion, legt zwar einen höheren Energieverbrauch nahe. Allerdings ermöglicht der technologische Fortschritt, entsprechende Anreize vorausgesetzt, daß die Produktion energieeffizienter erfolgt.

Dann kann das gleiche BIP, der Wert der volkswirtschaftlichen Güterproduktion, mit weniger Energie erstellt werden. Ist der Anstieg der Energieproduktivität (BIP pro Energieeinheit) auch noch höher als das Wirtschaftswachstum, wird trotz der Mehrproduktion absolut weniger Energie verbraucht. Das ist wünschenswert, werden doch gleich vier Fliegen mit einer Klappe erschlagen: Teure Energie wird eingespart (Kostensenkung), die Umwelt geschont, bei einer Umstellung auf regenerierbare Energien auch noch der CO₂-Ausstoß vermieden und letztlich durch Wirtschaftswachstum eine Zusatzproduktion zur Verteilung bereitgestellt.

Doch eine reine Vorgabe zur Energieeinsparung, wie sie das EnEfG vorgibt, garantiert nicht einmal eine CO₂-Minderung, wenn die Akteure verstärkt fossile Energien nutzen.

Wirtschaftliche Schrumpfung von jährlich 2,1 Prozent?

Gelingen kann das nur durch eine international abgesprochene und entsprechend hohe CO₂-Lenkungssteuer. Sie würde fossile Energieträger verteuern, diese einsparen helfen, deren Ersatz durch regenerative Energien befördern und den technologischen Fortschritt in diese Richtung lenken. Marktwirtschaftliche Mechanismen führen zu diesen erwünschten Ergebnissen auf der Grundlage von Technologieoffenheit. Wobei der Staat den CO₂-Steuerersatz als Lenkungsinstrument „richtig“ im Sinne der Zielvorgabe setzen muß.

Doch wie sähe die Zukunft einer Klima-Planwirtschaft nach den Vorgaben des EnEfG aus? Preisbereinigt stieg das BIP zwischen 2008 und 2021 um 13 Prozent, während der Energieverbrauch um fünf Prozent sank. Rechnerisch ergibt dies einen Anstieg der Energieeffizienz von 1,4 Prozent pro Jahr. Bei einer prognostizierten durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate bis 2030 von 1,2 Prozent und gleichbleibenden Fortschritten in der Steigerung der Energieeffizienz – so Berechnungen des Ifo-Instituts, würde der Energieverbrauch bis 2030 nur um 2,5 Prozent fallen. Das EnEfG fordert jedoch 22 Prozent, also fast die neunfache Einsparung.

Die Pointe: Wollte die Politik ihr Einsparziel unter diesen Vorgaben mit regulatorischen Eingriffen (Verbote/Gebote) erreichen, so müßte das BIP um 14 Prozent zurückgehen. Dies entspricht einer Schrumpfung von jährlich 2,1 Prozent. Eine Gegenüberstellung mit den eingangs genannten Wachstumsanforderungen von 9,5 Prozent jährlich, um zumindest das jetzige Wohlstands-/Konsumniveau unter den wohlstandszehrenden Zusatzlasten der gesellschaftlichen Herausforderungen zu sichern, zeigt den Realitätsverlust der Politik. Kann das bei gleichzeitigem Festhalten an obrigkeitstaatlicher Bevormundung ein Erfolgsrezept sein?

Prof. Dr. Dirk Meyer lehrt Ökonomie an der Helmut-Schmidt-Universität Hamburg.
► bdi.eu/artikel/news/transformationenpfade-fuer-das-industrieland-deutschland-studie-langfassung

Beschuß „Neuer Aufschwung“ der Klausur des SPD-Parteivorstandes

Die Unbelehrbaren

Von Ulrich van Suntum

Das auf der jüngsten Klausurtagung des SPD-Vorstandes verabschiedete Wirtschaftspapier ist ein Dokument sozialistischen Starrsinns. „Bessere Löhne, stabile Renten und weniger Steuern“ werden darin versprochen, mitten in der Rezession. Zudem soll es auch noch niedrigere Energiepreise, höhere Infrastrukturinvestitionen und eine Erhöhung des Mindestlohns auf 15 Euro geben. Kein Geld dafür da? Kein Problem, das nehmen wir uns von den Reichen. Dabei zahlen schon jetzt zehn Prozent der Steuerzahler mehr als die Hälfte der Einkommensteuer.

Die deutsche Wirtschaft wächst nicht mehr? Auch kein Ding, schleifen wir einfach die Schuldenbremse und finanzieren damit ein Konjunkturprogramm. Die Leute wollen keine Elektroautos kaufen? Steuerfinanzierte Kaufanreize und Zwangsmaßnahmen wie E-Auto-Quoten für Leasingunternehmen sollen es richten. Jede kritische Diskussion dieses Weges gefährde die Akzeptanz und verunsichere die Investoren, heißt es allen Ernstes in dem Beschuß. Hören wir da schon den neuen Straftatbestand gemeinwohlgefährdender Äußerungen heraus? In diesem Duktus geht es weiter. Investitionen

will man fördern, aber nur wenn sie dem Staat gefallen. Sonne und Wind seien mittelfristig die preiswertesten Energieträger, auch wenn man davon bisher nichts merkt. In der Zwischenzeit müsse eben die Industrie subventionierten Strom erhalten, damit sie Deutschland nicht länger den Rücken kehrt. Dem Fachkräftemangel will die SPD weiterhin durch „Beschäftigte mit familiären Einwanderungsgeschichten“ – so heißen diese jetzt – begegnen. Dafür sei eine entsprechende „Ankommenskultur“ zu entwickeln – von uns Bürgern natürlich.

Kein Wort dagegen fällt zu den Milliardenkosten der Einwanderung integrationsunwilliger Kostgänger. Nicht eine Silbe findet sich auch zum gescheiterten Bürgergeld der Ampelkoalition, das Millionen erwerbsfähiger Bezahler vom Arbeitsmarkt fernhält. Auch an der Energiewende wird unberrt festgehalten, obwohl sie nachweislich ohne jeden Effekt auf das Weltklima ist. Dabei wären alleine hier schon riesige Summen einzusparen, würde man auch nur ein bißchen ökonomische Vernunft walten lassen. Aber das könnte ja in Marktwirtschaft ausarten – ein Begriff, der in dem SPD-Papier nicht ein einziges Mal vorkommt.

Die JF stellt ein

Wir haben viel vor. Mit Ihnen.

jf.de/stellenangebote

Chance nutzen – jetzt bewerben

Arbeiten Sie in einer der spannendsten Redaktionen der Hauptstadt. Was Sie erwartet? Interessante Aufgaben und Kollegen. Wir freuen uns auf Ihre Bewerbung.

WIR SUCHEN AB SOFORT

- ▶ Vertriebsleiter/-in
- ▶ Werkstudent/-in als kaufm. Assistenz
- ▶ Redakteursvolontär/-in

Weitere Informationen unter: jf.de/stellenangebote

Telefonische Rückfragen unter: 030-86 4953 - 88



JUNGE FREIHEIT
FÜR ALLE, DIE ES WISSEN WOLLEN.