Network for Greening the Financial System: Risiken des Klimawandels für die Finanzstabilität aus Sicht der Notenbanken²⁵

Das Network for Greening the Financial System (NGFS) verabschiedete bei seiner 2. Plenarsitzung in Paris im April 2019 einen "Call for action", in dem es festhielt, dass der Klimawandel auch Risiken für das Finanzsystem bedingt. Kern des Berichts sind sechs Empfehlungen, die auf bewährte Methoden (Best Practices) von NGFS-Mitgliedern bauen; die ersten vier richten sich an Zentralbanken und Aufseher; die letzten zwei an Regulatoren:

- 1. Einbeziehung klimarelevanter Risiken in die Überwachung der Finanzstabilität und die Aufsicht von Finanzmarktakteuren,
- 2. Integration von Nachhaltigkeitsfaktoren in das eigene Portfoliomanagement
- 3. Schließen von Datenlücken,
- 4. Bewusstseinsbildung, Aufbau von Analysekapazitäten, Anregung von technischer Hilfe und Wissensaustausch,
- 5. Anordnung solider und international konsistenter klima- und umweltbezogener Offenlegung,
- 6. Unterstützung der Entwicklung einer Klassifikation wirtschaftlicher Aktivitäten hinsichtlich Klimarisiken.

Unter dem Eindruck des Klimaabkommens von Paris gründeten im Jahr 2017 acht Notenbanken und Aufsichtsorgane aus aller Welt ein <u>Green-Finance-Netzwerk</u> mit dem Sekretariat bei der Banque de France. Ziel des NGFS ist es, in drei Arbeitsgruppen die Expertise in Bezug auf Klimarisiken auszubauen und einen Beitrag zur Förderung von nachhaltigen Investitionen zu leisten. Die erste Gruppe befasst sich mit der mikroprudenziellen Behandlung von Klimarisiken durch einzelne Banken, Versicherer und Kapitalmarktteilnehmer. Die zweite Gruppe untersucht makroprudenzielle Risiken, die sich durch den Klimawandel und die Klimaschutzpolitik für die Finanzmarktstabilität ergeben. Die dritte Gruppe hat zum Ziel, den Markt für Green Finance aus seiner derzeitigen Nischenposition zu holen und langfristig zu etablieren. Aufseher können dazu einen geeigneten Rahmen schaffen und Zentralbanken können als Katalysator dienen, indem sie auch ihre eigenen Tätigkeiten "grüner" gestalten. Darüber hinaus sollen in den jeweiligen Arbeitsfeldern die Auswirkungen von regulatorischen Änderungen bewertet werden.

Das Netzwerk wächst laufend und hat mittlerweile 38 Mitglieder und 8 Beobachter (internationale Organisationen, wie die BIZ oder die Weltbank). Die OeNB ist im Frühjahr 2018 (noch vor der EZB) beigetreten. Die OeNB arbeitet in zwei der drei Arbeitsgruppen mit: in jener zu Makrorisiken und jener zur Marktdynamik.

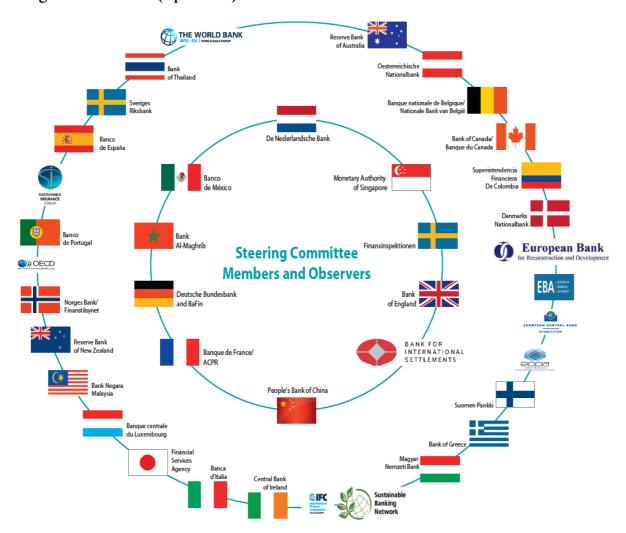
Das Netzwerk hat am 17. April 2019 seinen ersten umfassenden Bericht mit dem Titel "<u>A call for action</u> – Climate change as a source of financial risk" veröffentlicht. Das Papier beleuchtet, wie

48

²⁵ Andreas Breitenfellner und Wolfgang Pointner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland bzw. Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen)

sich Klima- und Umweltrisiken auf die Finanzmärkte auswirken. Das NGFS ruft darin zu konzentriertem Handeln auf und empfiehlt den Zentralbanken und Aufsichtsbehörden vier mögliche Best Practices, die dem Finanzsektor helfen sollen, zur Erreichung der Pariser Klimaschutzziele beizutragen. Dazu zählen neben Datenbereitstellung und Wissensaustausch die stärkere Einbindung von Klima- und Umweltrisiken in die Finanzaufsicht sowie in das eigene Portfoliomanagement. Zwei weitere Empfehlungen richten sich an die Gesetzgeber, die einheitliche Offenlegungspflichten und eine Taxonomie nachhaltiger Aktivitäten schaffen sollen.

Mitglieder des NGFS (April 2019)



Der Arbeitsplan des NGFS für das laufende und kommende Jahr sieht beträchtliche Analysearbeit vor. Zentralbanken und Aufsichtsbehörden brauchen geeignete Werkzeuge und Methoden, mit denen sich Klimarisiken im Finanzsystem ermitteln, quantifizieren und mindern lassen. Daher hat das NGFS beschlossen, im Verlauf des kommenden Jahres eine Reihe von technischen Dokumenten zu erstellen, die sich mit dem klima- und umweltbezogenen Risikomanagement von Aufsichtsbehörden und Finanzinstituten, einer szenariobasierten Klimarisikoanalyse (Klimastresstests), sowie der Einbeziehung von Nachhaltigkeitskriterien in das Portfoliomanagement der Zentralbanken befassen.

Der Bericht hält fest: "Die finanziellen Risiken, denen wir aufgrund des Klimawandels gegenüberstehen, sind analytisch schwer erfassbar, einzigartig und dennoch höchst dringlich. Mit der Veröffentlichung dieser Empfehlungen schreiten die NGFS-Mitglieder gemeinsam voran, was konkrete Maßnahmen nach sich ziehen wird, um ein klimaschonendes Finanzsystem über Ländergrenzen und Kontinente hinweg zu fördern. Solange die Temperaturen und der Meeresspiegel weiter steigen, und damit gleichsam die klimabedingten finanziellen Risiken, werden Zentralbanken, Aufseher und Finanzinstitute die Messlatte immer höher setzen, um diesen Risiken zu begegnen und das Finanzsystem grüner zu gestalten."

Nach der Erörterung des Berichts und der nächsten Schritte in der Plenarsitzung des NGFS am 16. April bei der Banque de France fand am 17. April 2019 eine hochrangige Konferenz in Paris statt. Zudem begrüßte das NGFS die Schweizerische Nationalbank und die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) als neue Mitglieder.

Risiken des Klimawandels für die Finanzstabilität

Im Zusammenhang mit den Risiken des Klimawandels für die Finanzstabilität sprach Mark Carney, Gouverneur der Bank of England, bereits 2015 von der "the tragedy of the horizons". Wie in der Geldpolitik kommt es dabei nämlich zum Problem der dynamischen Inkonsistenz: Maßnahmen in der Gegenwart haben Kosten für die jetzt aktiven Wirtschaftssubjekte, ihr ökonomischer Nutzen liegt aber in einer fernen Zukunft. Da die potentiellen Nutznießer dieser Politik heute aber noch nicht wählen können, werden ihre Anliegen nicht (genug) berücksichtigt. Konkret bedeutet dies, dass eine Politik, die den CO₂-Ausstoß heute reduziert (wie z.B. höhere Steuern auf fossile Brennstoffe), Kosten für die jetzige Generation verursacht, aber die Lebensbedingungen und das Klima in 80 Jahren maßgeblich verbessert. Die Szenarien des Intergouvernemental Panel on Climate Change (IPCC) zeigen, dass eine drastische Reduktion der CO₂-Emissionen ab 2020 bis hin zu deren völligen Beseitigung etwa um das Jahr 2075 dazu führen würde, dass die CO2-Konzentration in der Atmosphäre auf dem jetzigen Niveau stabilisiert würde; die globale Erwärmung käme damit zum Erliegen und die durchschnittlichen Temperaturen würden sich auf dem jetzigen Niveau stabilisieren. Jedes andere Szenario führt zu einem mehr oder weniger deutlicher Anstieg der globalen Temperaturen und damit zu einer Zunahme der Risiken für die Finanzstabilität.

Worin bestehen diese Risiken für die Finanzstabilität konkret? Das NGFS unterscheidet hier drei Risikoarten, mit denen Finanzmarktteilnehmer in Zukunft vermehrt rechnen müssen:

- Physische Risiken: dazu zählen die direkten Folgen des Klimawandels, also Erderwärmung oder extreme Wetterereignisse wie z.B. Überschwemmungen, Dürre, Stürme und auch der Anstieg des Meeresspiegels. Diese Risiken haben signifikante Auswirkungen auf die Wirtschaft und den Finanzmarkt, da sie zu Schäden an Gebäuden, Produktionsanlagen oder Transportwegen (Risiken für den Kapitalstock einer Volkswirtschaft) oder zu einer Verschlechterung der Gesundheitsbedingungen (und damit zu geringerem Arbeitsangebot) führen. Da aufgrund der Schadensfälle durch extreme Wetterereignisse mehr Ersatz- und Reparaturinvestitionen nötig sein werden, bleibt weniger Kapital für Investitionen in Forschung und Entwicklung, was auch den Wachstumspfad einer Volkswirtschaft verringern kann.
- <u>Umstellungsrisiken</u>: diese resultieren aus dem Prozess der Dekarbonisierung, also allen Maßnahmen, um die CO₂-Emissionen zu reduzieren oder der Diffusion neuer CO₂-ärmerer Technologien. Aufgrund internationaler Vereinbarungen (Pariser Klimaakkord) oder

europäischer Rechtsakte sind die EU-Mitgliedstaaten verpflichtet, ihren CO₂-Ausstoss zu verringern. Je später dazu Maßnahmen ergriffen werden, desto stärker und disruptiver werden diese ausfallen müssen, um die Ziele einhalten zu können. Solche regulatorischen Eingriffe, aber auch klimafreundliche Innovationen können zu stark fallenden Marktpreisen bei fossilen Energiequellen oder traditionellen Produktionsanlagen führen; solche Investitionen werden dann zu "stranded assets" und müssen abgeschrieben werden.

• <u>Haftungsrisiken</u>: Wegen der Übernahme von Haftungen durch Versicherungen für Klimaschäden kann es zu erheblichen Forderungen kommen, die wegen der finanziellen Verflechtungen des Versicherungssektors weitere Finanzmarkteffekte auslösen können. Außerdem besteht das Risiko, dass vom Klimawandel geschädigte Parteien nach dem im Umweltrecht geltenden Verursacherprinzip die Verursacher der Schäden belangen wollen. Und schließlich besteht auch jetzt schon das Risiko, dass die Anbieter sogenannter grüner Finanzprodukte ("green bonds", "green fonds") den Beitrag ihrer Investitionen zur Bekämpfung des Klimawandels übertreiben und sich damit einem mis-selling-Risiko aussetzen.

Europäische Rechtsakte zu Green Finance

Auch auf europäischer Ebene wurden die Effekte des Klimawandels auf das Finanzsystem erkannt. Die Europäische Kommission hat im Mai 2018 eine Reihe von Legislativvorschlägen zum Thema "sustainable finance" veröffentlicht. Dabei handelt es sich um vier Vorschläge:

- 1. Eine Verordnung zur Schaffung eines Rahmens für ein einheitliches Klassifikationssystem für nachhaltige wirtschaftliche Tätigkeiten ("Taxonomie"), um den Investoren über die Nachhaltigkeit ihrer Investitionen mehr Klarheit zu verschaffen. Die Verordnung legt noch nicht die Klassifikation fest; dies soll später durch delegierte Rechtsakte erfolgen.
- 2. Eine Verordnung zur verpflichtenden Offenlegung ("disclosure"), wie institutionelle Anleger (etwa Vermögensverwalter, Versicherungsunternehmen, Pensionsfonds oder Anlageberater) die ESG-Faktoren (Environmental, Social, Governance) in ihren Investitionsentscheidungen berücksichtigen. Die Vorschriften sollen im Wege delegierter Rechtsakte präzisiert werden, die die Kommission zu einem späteren Zeitpunkt erlassen wird.
- 3. Eine Verordnung, die neue Kategorien von Referenzwerten ("benchmarks") einführt, nämlich einen für geringe CO₂-Emissionen sowie einen für positive CO₂-Effekte. Diese neuen benchmarks sollen den CO₂-Fußabdruck der emittierenden Unternehmen widerspiegeln und Anlegern eine bessere Information über den CO₂-Fußabdruck eines Investitionsportfolios geben. Der Referenzwert für geringe CO₂-Emissionen soll auf einem Standard-Referenzwert für "Dekarbonisierung" beruhen. Damit soll der Praxis des "greenwashing" begegnet werden.
- 4. Weiters sind Änderungen in MiFID II und der Versicherungsvertriebsrichtlinie IDD vorgesehen, um ESG-Aspekte im Vertrieb von Finanzprodukten zu regeln.

Während die *disclosure*-Verordnung und die *benchmark*-Verordnung bereits beschlussfertig sind, wird in den zuständigen Gremien derzeit noch über die Taxonomie verhandelt.

Aktivitäten der OeNB zum Thema "Green Finance"

Veranlagung der Notenbankreserven: diese erfolgt zunehmend nach ESG-Prinzipien (Environment
– Social – Governance). Die OeNB achtet darauf, dass UN Principles for Responsible Investment
nicht nur in der OeNB befolgt werden, sondern auch durch externe Manager, die mit der
OeNB zusammenarbeiten.

- O Risk Assessment der Bilanz: Forscher und Forscherinnen der Wirtschaftsuniversität Wien und ETH Zürich haben mögliche Effekte des Klimawandels auf OeNB-Veranlagungen geprüft ("Klima-Stresstest"). Zwar sind dabei die Risiken sehr gering, da v.a. Staatsanleihen im Portfolio gehalten werden, doch weisen Anleihen von Staaten, die gegenüber fossilen Energieträgern stark exponiert sind, ein höheres Risiko auf.
- Mitarbeit in der Focal Group "Green Finance" im Rahmen des entsprechenden Leuchtturmprojekts in der Klimastrategie der Bundesregierung (geleitet von BMF und BMNT).
 - Ca. 30 high-level Schlüsselakteure (z.B. Minister, CEOs div. Banken, FMA-Vorstand) sollen sich ca. 3x jährlich treffen. Möglicherweise wird es zu folgenden Themen künftig auf Expertenebene Untergruppen geben:
 - Marktpotenzialanalyse f
 ür Green-Finance-Produkte,
 - Pilotprojekt Green Bonds,
 - Analyse der Rechtsvorschriften für Versicherungen, die die Marktentwicklung behindern.
- Öffentlichkeitsarbeit: Konferenz mit SUERF (European Money and Finance Forum) und Symposion mit Club of Rome, deren Sekretariate beide in der OeNB beheimatet sind, sowie eine Session bei der Konferenz "Wachstum im Wandel" im Austria Center.
- Publikationen: "The potential contribution of central banks to green finance", Andreas Breitenfellner, Wolfgang Pointner und Helene Schuberth (2019); DIW Vierteljahresheft, forthcoming.
- Finanzbildung: Vortragstätigkeit, Unterrichtsmaterialien etc.
- Dialog mit externen Experten und Expertinnen (Forschung, Finanzsektor, Berater, etc.) bzw. Angebot, als Plattform für Wissenstransfer & Erfahrungsaustausch zu dienen.
- OeNB-interne Plattform: Koordinierung sämtlicher hauseigener Aktivitäten unterschiedlicher Abteilungen (z.B. Volkswirtschaft, Aufsicht, Zahlungsverkehr oder Treasury).
- OeNB ist *EMAS-zertifiziert* (Eco-Management and Audit Scheme): verpflichtet zu Nachhaltigkeit, ökologischem Einkauf, Ressourcenschonung und Abfallvermeidung.
 - O Der *Energieverbrauch* pro Mitarbeitenden konnte von 2001 bis 2017 kontinuierlich von 9,2 auf unter 6 MWh gesenkt werden.