WIRTSCHAFT UND ÖKOLOGIE 22.04.2022 | Agnieszka Smoleńska

# Grüne Banken?

## Die EU möchte die Finanzmärkte verpflichten, am Übergang zur Klimaneutralität mitzuwirken. Doch bisher sind ihre Bemühungen unzureichend.

Mit jedem neuen IPCC-Bericht häufen sich die wissenschaftlichen Belege für den rasant fortschreitenden Klimawandel und seine fatalen Folgen für das Leben auf der Erde. Zudem hat der Einmarsch Russlands in die Ukraine zu einem bösen Erwachen geführt, denn er führt Europa deutlich die Konsequenzen seiner Energieabhängigkeit von autoritären Regimen vor Augen, die durch den Export fossiler Brennstoffe gestützt werden. Vor diesem Hintergrund geht es bei der Beschleunigung des sozioökonomischen Übergangs Europas zur Klimaneutralität nicht nur darum, die Bewohnbarkeit unseres Planeten zu bewahren, sondern auch um pragmatische politische Entscheidungen auf kurze Sicht.

Der Übergang zu einer klimaneutralen Zukunft erfordert gewaltige finanzielle Mittel. Die Europäische Kommission schätzt den Investitionsbedarf für Eindämmungs- und Anpassungsmaßnahmen mit Blick auf den Klimawandel auf 520 Milliarden Euro pro Jahr. Ein großer Teil dieser Gelder muss über die Finanzmärkte geleitet werden, die im Zuge dieses Prozesses umgestaltet und auf eine „Netto-Null"-Zukunft ausgerichtet werden müssen. Die Ökologisierung des Finanzsystems ist ein Kernpunkt der EU-Strategie zur Klimaneutralität.

Eine Politik, die das Interesse der Investoren und Investorinnen an nachhaltigen Projekten nutzt, entspricht den aktuellen Markttrends. Nachhaltige Finanzierungsformen, die Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG) berücksichtigen, sind im Kommen. 2021 wurden in der EU jährlich mehr als 110 Milliarden Euro an nachhaltigen Anleihen verschiedener Kategorien emittiert, während das verwaltete ESG-Vermögen im gleichen Jahr elf Billionen Euro überstieg. Was genau sich hinter ESG-Siegeln verbirgt, ist jedoch oft undurchsichtig. Im ESG-Bereich ist Greenwashing weit verbreitet, worunter nicht nur irreführendes Marketing zu verstehen ist, sondern auch die Verwendung widersprüchlicher Definitionen von Nachhaltigkeit.

*Im ESG-Bereich ist Greenwashing weit verbreitet, worunter nicht nur irreführendes Marketing zu verstehen ist, sondern auch die Verwendung widersprüchlicher Definitionen von Nachhaltigkeit.*

Um gegen Greenwashing vorzugehen, hat die EU kürzlich eine „Grüne Taxonomie" eingeführt. Die Taxonomie-Verordnung gibt technische Kriterien vor, die Wirtschaftstätigkeiten erfüllen müssen, damit sie als Beitrag zu den sechs Umweltzielen der EU gelten können. Mit anderen Worten: Der Bewertungsrahmen hilft Investoren und Unternehmen zu erkennen, wann ein bestimmtes Projekt zur Eindämmung und Anpassung an den Klimawandel, zum Schutz der Luft- und Wasserqualität, zur biologischen Vielfalt, zur Abfallwirtschaft oder zur Förderung der Kreislaufwirtschaft beiträgt. Als Schnittstelle zwischen Umweltwissenschaft und Wirtschaftstätigkeit legt die Grüne Taxonomie den Grundstein für gezieltere Regulierungsmaßnahmen.

Bereits 2019 wurden mit der Überarbeitung des mikroprudenziellen EU-Regelwerks für Banken den Kreditinstituten detaillierte Anforderungen an die Offenlegung von Klima- und Umweltrisiken (C&E) vorgegeben. Darauf folgten höchst ausführliche Berichtsvorlagen, die von der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) entwickelt wurden. Mit dem Bankenpaket von 2021 ging die EU-Kommission noch einen Schritt weiter. Die Vorschläge für das mikroprudenzielle Regelwerk sehen vor, dass das Management einer Bank eine auf den Klimawandel bezogene Eignungsprüfung bestehen muss, während die Aufsichtsbehörden verpflichtet werden sollen, sich einzuschalten, wenn nach ihrer Einschätzung die Strategie einer Bank im Hinblick auf die klimawandelbezogenen Risiken nicht den Anforderungen entspricht. Es müssen langfristige Pläne für die Dekarbonisierung der Bankbilanzen – sogenannte „Übergangspläne" – vorgelegt werden. Mit weiteren regulatorischen Verbesserungen wird gerechnet, zum Beispiel mit der gezielten Berücksichtigung von C&E-Risiken bei der Berechnung des Eigenkapitals, das die Banken vorhalten müssen.

Werden die Ökologisierungsmaßnahmen der EU ausreichen, um die Finanzströme so umzulenken, dass der Übergang zur Klimaneutralität sich dadurch erheblich beschleunigen lässt? Das ist derzeit eher nicht zu erwarten, denn bisher beschränkt sich der EU-Rechtsrahmen weitgehend auf „grüne" Maßnahmen und zielt darauf ab, die Kapitalkosten für diese Maßnahmen zu senken.

*Die Tatsache, dass die drei*

Dieser Ansatz dürfte zwar willkommene

*Säulen der Nachhaltigkeit – Ökologie, Ökonomie und Soziales – getrennt und als austauschbar behandelt werden, birgt weitere Risiken für den Übergang.*

Investitionen anregen, greift aber aus mindestens drei Gründen zu kurz, wenn wir eine „Netto-Null"-Zukunft anstreben. Erstens berücksichtigt er nicht die umfassende Umverteilung von Finanzvermögen, die für einen grünen Übergang erforderlich ist. Zweitens schafft die Fokussierung auf den Bankensektor Arbitragemöglichkeiten, das Ausnutzen von Preis-, Kurs- und Zinsunterschieden auf unterschiedlichen Märkten, die die eigentlichen Ziele der EU-Regelungen zur Ökologisierung untergraben würden. Drittens birgt die Tatsache, dass die drei Säulen der Nachhaltigkeit – Ökologie, Ökonomie und Soziales – getrennt und als austauschbar behandelt werden, weitere Risiken für den Übergang; hier braucht es ein vielseitigeres und ganzheitlicheres Konzept.

Zwar müssen Anreize für Innovationen im Bereich grüner Technologien geschaffen werden, doch wenn die Renditen der Banken für grüne Projekte sinken, werden diese sich zum Ausgleich an anderer Stelle risikoreicher positionieren. Gleichzeitig werden die Finanzakteure Druck auf die Regierungen ausüben, um nachhaltige Investitionen durch öffentliche Garantien und implizite Subventionen verschiedener Art zu fördern („De-Risking"). Zudem wird dadurch, dass den emissionsintensiven (aber wirtschaftlich und gesellschaftlich wichtigen) Branchen Mittel entzogen werden, deren Dekarbonisierung für die öffentlichen Haushalte teurer.

Eine allzu enge Fokussierung auf den „grünen" Aspekt geht an dem Sektor vorbei, in dem der Handlungsbedarf am größten ist: Die Übergangsmaßnahmen müssen einen Wandel in den traditionell energieintensiven Industrien und Tätigkeitsbereichen herbeiführen. Für ein solches längerfristiges Vorhaben ist ein spezieller Rechtsrahmen erforderlich, etwa in Form von „Übergangsplänen". Wo eine Umstellung der Industrie nicht möglich ist, werden verlorene Investitionen entstehen, die von den Finanzinstituten nur allzu gerne auf die öffentliche Hand abgewälzt werden. Wir brauchen transparente Regeln, um zu klären, wie all diese unvermeidlichen Verluste und volkswirtschaftlichen Kosten zwischen dem Finanzsektor und den öffentlichen Haushalten aufgeteilt werden.

*Letztendlich wird die EU-Strategie für ein*

Bislang konzentrieren sich die Regulierungsbestrebungen der EU weitgehend

*nachhaltiges Finanzwesen nicht aufgehen, wenn wir nicht erkennen, wie vielschichtig der sozioökonomische Übergang zur Klimaneutralität ist.*

auf die Ökologisierung des Bankensektors. In anderen Finanzmarktsegmenten wie der Vermögensverwaltung, der Bereitstellung von ESG-Ratings oder der Regulierung spezifischer „grüner" Finanzprodukte wie Öko-Anleihen geht die Ausarbeitung von Verordnungen langsamer vonstatten. Das Tempo hat inzwischen etwas angezogen – die für die Geldmärkte zuständigen EU-Agenturen entwickeln bis 2022 spezielle Strategien für ein „nachhaltiges Finanzwesen". Da ein immer größerer Teil der Kreditvergabe außerhalb des regulierten Bankensektors stattfindet, entstehen allerdings, solange der Regulierungsprozess in den verschiedenen Finanzmarktsegmenten ungleich verläuft, zahlreiche Arbitragemöglichkeiten, die die „Netto-Null"-Agenda untergraben.

Letztendlich wird die EU-Strategie für ein nachhaltiges Finanzwesen nicht aufgehen, wenn wir nicht erkennen, wie vielschichtig der sozioökonomische Übergang zur Klimaneutralität ist. Obwohl die ESG-Risiken gebündelt werden, werden bislang, wie schon erwähnt, die drei Säulen – Ökologie, Ökonomie und Soziales – weitgehend getrennt und austauschbar behandelt. Die Grüne Taxonomie beispielsweise wendet den Grundsatz der Schadensvermeidung („do no harm") nur auf andere Umweltziele an. Für eine wirklich nachhaltige Zukunft müssten solche Schutzmaßnahmen auch für die sozialen und Governance-Ziele gelten. Die „Umweltfreundlichkeit" von Investitionen sollte nicht von den Menschen- und Arbeitsrechten („S") oder den Standards der Rechtsstaatlichkeit und Unternehmensführung („G") getrennt werden.

Es bedarf unbedingt eines integrierten Konzepts, damit die EU ihre Abhängigkeit von einem aggressiven und undemokratischen Exporteur fossiler Brennstoffe nicht durch eine neue Abhängigkeit ersetzt. Die Einhaltung der Menschenrechte und der Rechtsstaatlichkeit sollten kein Beiwerk oder Einzelziel sein, sondern integraler Bestandteil jeder integrierten ESG-Bewertung. Mit einem solchen Orientierungsrahmen wird die EU es auch leichter haben, sich umstrittenen politischen Herausforderungen zu stellen – wie zum Beispiel der Frage, welche neuen Gas- oder Atomprojekte als nachhaltig gelten sollten.

*Die Verzahnung des ökologischen Wandels mit*

Ein integrierter ESG-Ansatz würde bedeuten, dass alle Investitionen, die in die Gasinfrastruktur fließen, den langfristigen

*anderen sozial- und ordnungspolitischen Zielen verlangt nach weiteren Vorgaben der politischen Entscheidungsträgern und Entscheidungsträgerinnen*
.

Nachhaltigkeitszielen zuwiderlaufen, wenn sie zu Lock-in-Effekten führen und die Abhängigkeit von Importen aus Ländern erhöhen, in denen Sozial- und Governance-Standards nicht eingehalten werden. Das ESG-Investitionssiegel an die Verpflichtung zu stabilen, glaubwürdigen und rechenschaftspflichtigen Institutionen zu koppeln, kann auch bei der Kernenergie dazu beitragen, die Vorbehalte gegen die Nutzung dieser Energiequelle zu entkräften. Zudem würde ein integrierter Ansatz die jüngsten Vorschläge, Investitionen in Verteidigungsgüter mit einem ESG-Siegel zu versehen, als Missbrauch des Regelwerks entlarven.

Die Verzahnung des ökologischen Wandels mit anderen sozial- und ordnungspolitischen Zielen verlangt nach weiteren Vorgaben der politischen Entscheidungsträgern und Entscheidungsträgerinnen. Wenn der Übergang sich umfassender und komplexer gestaltet, wird dies unweigerlich zu höheren Erfüllungskosten führen, die eine sorgfältige Feinjustierung und praktische Ansätze seitens der Bankenaufsicht und anderer Aufsichtsbehörden erfordern. Umfassendere Maßnahmen und ein verstärkt ganzheitliches und interdisziplinäres Denken sowie politische Führung – das ist es, was wir brauchen, um in der fragmentierten und unsicheren Welt von heute eine nachhaltige „Netto-Null"-Zukunft zu schaffen.

*Aus dem Englischen von Christine Hardung*

---



**Agnieszka Smoleńska**
Warschau

Agnieszka Smoleńska ist Assistenzprofessorin am Institut für Rechtswissenschaften der Polnischen Akademie der Wissenschaften und Forscherin am Europäischen Bankeninstitut.