



Ein zukunftsfähiges Finanzsystem für ein zukunftsfähiges Deutschland¹

Ein Thema für die neue Bundesregierung:

Finanzmarktregulierung muss klimabezogene Finanzmarktrisiken transparent machen und den Klimaschutz flankieren.

(1) Klimaziele verändern den Handlungsrahmen für unser Wirtschafts- und Finanzsystem

Das Finanzsystem und seine Akteure spielen für Unternehmen wie Privathaushalte eine wichtige Rolle, indem sie ihnen Finanzierung bereitstellen. Damit dies reibungslos funktioniert, stellt die Finanzmarktregulierung hohe Anforderungen unter anderem an Transparenz, Sorgfalt und Risikosteuerung. Sie hat damit eine Lenkungswirkung.

Internationale Vereinbarungen wie das *Pariser Klimaabkommen* oder die nachhaltigen Entwicklungsziele (Agenda 2030) geben Deutschland einen Rahmen nicht nur für die Realwirtschaft, sondern auch für die Finanzwirtschaft. Artikel 2 Absatz 1c des Klimaabkommens sieht z. B. vor, dass Finanzströme mit dem Ziel, den Temperaturanstieg auf deutlich unter zwei Grad zu begrenzen, konsistent sein sollen. Die *nachhaltigen Entwicklungsziele der UN* schließen den Klimawandel ein, gehen jedoch weit darüber hinaus und haben weitreichende Konsequenzen für die Gestaltung von Rahmenbedingungen.

Die Umsetzung nationaler und internationaler Klimaziele wird daher den Handlungsrahmen für das deutsche Wirtschaftssystem in den nächsten Jahren deutlich verändern. Das hat Konsequenzen für die Realwirtschaft, und entsprechend für das Finanzsystem. Vorhaben der EU-Kommission zu nachhaltigen Finanzsystemstrategien liefern bereits heute Anhaltspunkte für kommende Entwicklungen, die nebenbei auch für die Reputation der Akteure des Finanzsystems insgesamt förderlich sind.

(2) Klimabezogenes Risikomanagement und Transparenz dienen der Stabilität und Effizienz des Finanzmarkts

Die Lenkungsfunction der Kapitalmärkte besteht darin, dass Kapital in Investitionen mit einem attraktiven Verhältnis von erwarteter Rendite zum damit verbundenen Risiko fließt. Die Attraktivität einzelner Investitionen wird unter anderem durch die Regulierung der Realwirtschaft bestimmt. Diese Maßnahmen sind nicht perfekt und es ergeben sich aus gesellschaftlicher Sicht nicht immer die gewünschten Investitionsanreize. Insbesondere zeigt sich dies in Klima- und Umweltfragen: externe Effekte werden häufig nur unzureichend berücksichtigt, der Preis für CO₂-Emissionen ist hierfür ein Beispiel.

Es ist wichtig, dass die *Risiken* im Zusammenhang mit dem Klimawandel angemessen im Risikomanagement *berücksichtigt* und für Investoren *transparent* gemacht werden. Dies dient grundlegenden Zielen der Finanzmarktregulierung wie der Sicherung von Stabilität und Effizienz des Finanzsystems indem umfassende und relevante Informationen einbezogen werden.

¹ Ein Diskussionsbeitrag von Matthias Kopp, Head of Sustainable Finance, WWF Deutschland, sowie Karsten Löffler und Ulf Moslener, Frankfurt School – UNEP Collaborating Centre for Climate & Sustainable Energy Finance.

Ein weiterer volkswirtschaftlicher Nutzen ergibt sich durch vermiedene Klimawandel-Folgekosten.

(3) Lösungsansätze für die Berücksichtigung des Klimawandels in der Finanzmarktregulierung

Eine Finanzmarktregulierung, die den Klimawandel einbezieht, kann so zur Stütze für eine zukunfts- und wettbewerbsfähige deutsche Wirtschaft werden.

Eckpunkte einer Agenda für ein zukunftsfähiges Finanzsystem:

1) *Finanzmarktstabilität sichern*

- Das Risikomanagement muss sicherstellen, dass klimawandelbezogene Risiken systematisch in Investitionsportfolien angemessen berücksichtigt werden, da sie zu Kapitalverlust führen können. Beispiele sind physische Auswirkungen durch Extremwetterereignisse und im Besonderen Effekte aus dem Übergang zur emissionsarmen Wirtschaft und Industrie.

Im Einzelnen kann dies bedeuten:

- Ausreichend lange Zeiträume für die Risikoanalyse ansetzen. Für klimabezogene Risiken vieler Anlageklassen (z. B. Infrastrukturinvestitionen) sind langfristige Betrachtungen unerlässlich;
- Rechtssicherheit herstellen. Die treuhänderische Verantwortung von Vermögensverwaltern muss alle langfristig materiellen Kriterien umfassen, inkl. Nachhaltigkeits- und Klimarisiken²;
- Analysekompetenzen aufbauen. Die Aufsichtspraxis kann den Aufbau und Einsatz von Analysewerkzeugen (z. B. Szenarioanalysen) vorantreiben, die helfen, die Auswirkungen künftiger Klima-Rahmenbedingungen und Klimapolitik-Rahmenbedingungen auf Investitionen zu verstehen;
- Der Übergang in eine emissionsarme Wirtschaft und Industrie wird fast alle Sektoren der deutschen Volkswirtschaft betreffen. Er ist mit hohen Kosten wie auch mit einer Fülle von Möglichkeiten und Chancen verbunden. Die Zukunftsfähigkeit der deutschen Unternehmen wird einen großen Einfluss auf die Kreditqualität haben.

2) *Entscheidungsbasis für effiziente Anlageentscheidungen schaffen*

Transparenz darüber herstellen, wie Kredite und Investitionen institutioneller und privater Anleger den erforderlichen Strukturwandel aufnehmen³ und <2-Grad-kompatibel sind.⁴ Dies gilt insbesondere bei langfristig ausgerichteten Produkten, z. B. Riester und Rürup-Produkten, Pensionsvermögen, Rentenversicherungen, sowie kapitalbildenden Lebensversicherungen. Aufsichtsorgane und die Öffentlichkeit erhalten so ebenfalls wichtige In-

² UNEP FI (2005), A legal framework for the integration of environmental, social and governance issues into institutional investment (commonly referred to as the Freshfields Report),

http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/freshfields_legal_resp_20051123.pdf

UN Global Compact, UNEP FI, PRI, UNEP Inquiry (2015), Fiduciary Duty in the 21st Century,

http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/fiduciary_duty_21st_century.pdf

Hierzu zählen alle sogenannten E (umwelt-), s(sozial-) und G(Governance)-bezogenen Aspekte

³ Testen und Umsetzen der Empfehlungen der Task Force on Climate related Financial Disclosure (TCFD) an die G20. Insbesondere die Prüfung auf mögliche Wertverluste in Finanzierungs- und Investmentportfolien kann von Erfahrungen in England, den Niederlanden und Frankreich, z. B. in Bezug auf „Stresstests“ profitieren.

⁴ Die Transparenzanforderungen sollten analog zum CSR-RUG konkretisiert werden.

formationen. Frankreich hat bereits erste Erfahrungen mit einem rechtlich verbindlichen Prozess gesammelt.⁵ Dies würde durch ein CO₂-Minderungsziel unterstützt, das eine adäquate Steuerungswirkung entfaltet.

3) *Konsistentes Verhalten der öffentlichen Hand*

Es gibt zahlreiche Ansatzpunkte im Verantwortungsbereich der öffentlichen Hand, durch eine Vorreiterrolle Nachahmer zu ermutigen oder Nachfrage zu schaffen. Hierzu zählen:

- Eigenanlagen des Bundes und der Länder im Einklang mit den langfristigen Politikzielen aufstellen. Die bereits bestehenden Ansätze (z. B. in Berlin⁶, Baden-Württemberg⁷, Hessen und insbesondere beim jüngst etablierten deutschen Fonds für die Entsorgung der kerntechnischen Altlasten, dem sog. Nuklearfonds⁸) stellen einen sinnvollen ersten Schritt dar;
- Regeln für Börsenlistings um Nachhaltigkeitsanforderungen ergänzen, wie sie bereits in anderen Ländern existieren (z. B. Brasilien, Kanada, Singapur, Südafrika)⁹;
- Nachhaltige oder klimakompatible Marktindizes oder Benchmarks anwenden;
- Emission grüner Staatsanleihen prüfen, sowie einen Kriterien-Standard für „grüne“ Anleihen erstellen oder fördern;
- Förderung der Emissionstätigkeit in grünen Anleihen durch Unterstützung von Initiativen und aktiver Teilnahme an Konferenzen. Expertenstab und Beauftragten für grüne Anleihen im BMF;
- Klimaziele der Bundesrepublik in die Tätigkeit der deutschen Exportkreditagentur stärker integrieren.

Die hier aufgeführten Punkte sind erste wenn auch zentrale Aspekte einer Agenda für ein zukunftsfähiges Finanzsystem in Deutschland. Einige andere EU-Mitgliedsländer wie Frankreich, die Niederlande, Schweden oder das Vereinigte Königreich, aber auch die Volksrepublik China haben einen solchen Prozess bereits begonnen. Über internationale Gremien, z. B. innerhalb der EU und der G7- und G20-Prozesse, wird derzeit der Weg für einen einheitlicheren globalen Rahmen eröffnet. Es ist für den Finanzplatz Deutschland essentiell, diesen sich wandelnden Rahmen mit zu prägen.

⁵ §173 Energiewendegesetz für Investoren als jüngsten Erfahrungen aus Frankreichs

⁶ <https://www.berlin.de/rbmskzl/aktuelles/pressemitteilungen/2016/pressemitteilung.514824.php>

⁷ <https://www.baden-wuerttemberg.de/de/service/alle-meldungen/meldung/pid/land-investiert-versorgungsruecklage-nachhaltig/>

⁸ <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/atomfonds-will-nachhaltig-anlegen-15288196.html>

⁹ UNCTAD, UNEP FI, UN Global Compact, PRI: Sustainable Stock Exchanges Initiative Progress Report 2016 http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/unctad_sse_2016d1.pdf

Ansprechpartner:

Matthias Kopp
Head Sustainable Finance
WWF Deutschland
+49 1511 88 54 901
Matthias.kopp@wwf.de

Karsten Löffler
Green Finance Cluster Frankfurt e.V. und
Co-Head Frankfurt School – UNEP Collaborative Center for Climate & Sustainable Energy Finance
+49 (0)69 154008369
K.Loeffler@fs.de