

Deutsche Zusammenfassung

Broken Promises: The ECB's Widening Paris Gap

Eine gemeinsame Analyse von SOAS University London, University of the West of England, University of Greenwich und Greenpeace.

Stand: 26.07.2023

Der Report „[Broken Promises: The ECB's Widening Paris Gap](#)“ zieht zwei Jahre nach Ankündigung der Klimastrategie der Europäischen Zentralbank Bilanz. Ausschlaggebend für die Einführung einer Klimastrategie – ein Novum im europäischen Notenbanksystem – war eine scharfe Debatte um die Rolle der Europäischen Zentralbank bei der Klimakrise und den daraus resultierenden Handlungsbedarf. Auch Greenpeace hat den Prozess der strategischen Neuausrichtung der EZB kritisch begleitet und konnte mit mehreren Analysen nachweisen, dass die EZB besonders klimaschädliche Unternehmen begünstigte und klimaverträgliche Unternehmen diskriminierte. Dieser klimaschädliche Kurs der EZB gefährdete nicht nur die Stabilität ihrer eigenen Bilanz, sondern sendete auch verheerende Signale an die gesamte Finanzindustrie. Nicht zuletzt untergrub die EZB damit auch die Bemühungen der Politik, Europa gemäß dem Pariser Klimaabkommen bis 2045 zu dekarbonisieren.

Klima-Aktionsplan der EZB – eine Bestandsaufnahme

Die neue Studie untersucht die seit Juli 2021 angekündigten und im Juli 2022 konkretisierten Maßnahmen daraufhin, ob sie geeignet und ausreichend sind, um das Ziel einer pariskonformen Ausrichtung der Zentralbank zu gewährleisten. Die Analyse konzentriert sich insbesondere auf das Ankaufprogramm für Unternehmensanleihen CSPP. Hier besteht zum einen aufgrund der ausgeprägten Ungleichgewichtung zugunsten klimaschädlicher Unternehmen ein besonders hoher Handlungsbedarf und zum anderen kann die Umsetzung der Klimakriterien sowie deren Wirksamkeit gut nachvollzogen werden. Da jedoch zahlreiche Verknüpfungen zum Beispiel mit dem Regelwerk für Kreditsicherheiten bestehen, gelten die für das CSPP identifizierten Schwachstellen auch für andere Instrumente der EZB.

Der EZB-Klimaplan: als Tiger gestartet, als Bettvorleger gelandet

Die Autor:innen der Studie kommen zu dem Schluss, dass die Europäische Zentralbank in den letzten Monaten bei der Anwendung ihrer Klimakriterien

entgegen der zuvor proklamierten Beschlüsse massiv zurückgerudert ist. Die klimagerechte Transformation der EZB scheint auf Eis gelegt:

- Die Dekarbonisierungsbemühungen stocken, da zentrale Korrekturmechanismen ausgesetzt wurden. So kündigte die EZB im Dezember 2022 an, ihre Pläne zur Verschärfung der Haircuts für ihr Sicherheitenrahmenwerk (Collateral Framework) aufzugeben und beendete im Juli 2023 die Umschichtung ihrer Reinvestitionen nach Klimakriterien innerhalb des CSPP. Damit findet der klimafreundliche Umbau des geldpolitischen Instrumentariums ein jähes Ende.
- Auch methodisch zeigt die Vorgehensweise der EZB zur Implementierung von Klimakriterien große Schwächen, zum Beispiel bei der Berechnung des Klima-Scores, den die EZB zur Bewertung von Unternehmen verwendet. Es ist höchst problematisch, dass die Europäische Zentralbank ihr Vorgehen nicht transparent macht und die Ergebnisse ihrer Klimabewertung von Unternehmen nicht veröffentlicht. Eine kritische Betrachtung des EZB-Klima-Scores durch die Forschenden erfolgt in der Studie daher nur anhand der Reproduktion der Vorgehensweise auf Basis der publizierten Modellfragmente.
- Bei der Vorgehensweise der EZB finden weder die Klimaschädlichkeit der Geschäftstätigkeit eines Unternehmens (etwa eines Kohlebergbauunternehmens) noch zukünftige Expansionspläne Berücksichtigung.
- Zudem werden bei der Bewertung durch die EZB nur die Scope-1- und Scope-2-Daten der Unternehmen berücksichtigt, während die relevanten Scope-3-Emissionen ebenso vernachlässigt werden wie historischen Track-Records bei der Emissionsreduktion. Auch die Fokussierung auf relative Emissionsintensitäten der EZB-Portfolien anstelle der für die Erreichung der Dekarbonisierung zentralen absoluten Emissionen wird als unzureichend identifiziert.
- Neben der Klimabewertung wirft zudem der Umgang mit Green Bonds, die von kohlenstoffintensiven Unternehmen mit schlechten Klima-Scores emittiert und dennoch von der EZB bevorzugt erworben wurden, kritische Fragen auf.

Nur kosmetische Korrektur des „Carbon Bias“ der EZB

Wie zögerlich die Dekarbonisierung voranschreitet, zeigen die konkreten Berechnungen zu den klimarelevanten Auswirkungen des Vorgehens der EZB auf das CSPP-Portfolio. Verzichtet die Europäische Zentralbank weiterhin auf eine Umschichtung innerhalb des CSPP-Portfolios nach glaubwürdigen Klimakriterien, sinkt die CO₂-Intensität bis 2030 nur geringfügig von aktuell 193 tCO₂e/m\$ auf 172 tCO₂e/m\$. Der viel kritisierte „Carbon-Bias“ des Programms wird also nur kosmetisch reduziert, was die fehlende Paris-Kompatibilität der EZB-Geldpolitik (Paris-Gap) verschärft.

Lösungsmöglichkeiten vor dem Hintergrund der Inflation

Als Alternative zum derzeitigen unzureichenden Ansatz der Europäischen Zentralbank zeigt die Studie zwei Lösungsmöglichkeiten auf, wie diese in Zeiten der Inflationsbekämpfung ihrer Klimaschutzverpflichtung nachkommen kann:

- Zum einen die Verwendung glaubwürdiger Klima-Scores in einem "Strong Tilting"-Ansatz, der durch ein verbessertes Bewertungssystem die Defizite der derzeitigen EZB-Methodik überwindet.
- Zum anderen durch einen erweiterten Ansatz ("Strong tilting plus") der Portfoliosteuerung, der neben der Umschichtung von Fälligkeiten auch die aktive Veräußerung von fossilen Energieunternehmen mit Expansionsplänen vorsieht. Diese Umsetzung dieser Lösungsvorschläge würden schon heute zu einer sofortigen Verbesserung der CO₂-Intensität des CSPP-Portfolios von aktuell 193 tCO₂e/m\$ auf 143 tCO₂e/m\$ führen.

In beiden Fällen würde die EZB die geldpolitische Straffung durch eine beschleunigte Rückführung ihrer Bilanzsumme flankieren und damit ihre Anstrengungen zur Wahrung der Preisstabilität unterstützen. Neben dem geldpolitischen Straffungseffekt würde die Dekarbonisierung zudem perspektivisch die Anfälligkeit für Angebotsschocks bei fossilen Energieträgern, die in den letzten Jahrzehnten die Hauptursache für Inflation waren, verringern und die Stabilität der Preisentwicklung erhöhen.

Greenpeace-Forderungen an die EZB

Ausgehend von der inakzeptablen Stagnation der Klimaschutzbemühungen der EZB ergeben sich folgende Forderungen:

1. Die Klimabewertung von Unternehmen (Climate Scoring) durch die EZB muss verfeinert und die identifizierten Defizite müssen schnellstmöglich behoben werden.
2. Die EZB muss ihr CSPP-Portfolio aktiv zugunsten von Anleihen klimafreundlicher Unternehmen umschichten („Active Green Tilting“).
3. Fossile Energieunternehmen, die wie TotalEnergies oder Shell weiterhin einen Ausbau ihres fossilen Energiegeschäfts planen, müssen ab sofort ausgeschlossen werden.
4. Die aufgezeigten Verbesserungsansätze für das CSPP-Portfolio müssen auch auf das Rahmenwerk für Kreditsicherheiten angewendet werden.

Englische Langfassung des Reports

[Broken Promises: The ECB's Widening Paris Gap](#), 07/2023

Bisherige Greenpeace-Veröffentlichungen zur EZB

[The ECB's Paris Gap – Substantive but Treatable](#), 09/2022

[The Price of Hesitation - How the Climate Crisis Threatens Price Stability and What the ECB Must Do about It](#), 09/2021

[Rechtsgutachten zur Implementierung von Klimakriterien bei der Geldpolitik](#), 6/2021

[Der Kohlenstoff Bias der EZB in Aktion II - Wie Ausnahmeregelungen bei den Mindeststandards für den EZB-Sicherheitenrahmen die Klimakrise befeuern](#), 04/2021

[Greening the Eurosystem Collateral Framework](#), 03/2021

[Der Kohlenstoff-Bias der EZB in Aktion I - Wie die Lufthansa die Klimaschädlichkeit der EZB-Politik offenlegt](#), 02/2021

[Decarbonising is easy. Beyond Market Neutrality in the ECB's Corporate QE](#), 10/2020

Kontakt für Medienanfragen

Dr. Mauricio Vargas
Wirtschafts- und Finanzexperte Greenpeace Deutschland
Tel. +49 151 11765567
Mail: mvargas@greenpeace.org