

Deutsche Zusammenfassung

Kurz-Report: Die EZB und die Pariser Klimaziele - wie die Lücke behoben werden kann

Eine gemeinsame Analyse der SOAS Universität London, der University of the West of England, University of Greenwich im Auftrag von Greenpeace Deutschland. Original: [“The ECB Paris Gap - Substantive but Treatable”](#), Launch: 07.09.2022.

Der Report “The ECB’s Paris Gap - Substantive but Treatable”...

- nimmt eine systematische Bewertung der im Juli 2022 von der Europäischen Zentralbank angekündigten Maßnahmen zur Dekarbonisierung ihrer geldpolitischen Instrumente vor.
- prüft, inwiefern diese ausreichend sind, um die EZB-Geldpolitik in Einklang mit den Zielen des Pariser Klimaschutzabkommens¹ und der EU-Klimapolitik zu bringen.

Hierfür werden die geplanten EZB-Maßnahmen für das Unternehmensanleihenportfolio sowie für die Kreditsicherheiten mit einer Paris-konform Dekarbonisierungs-Benchmark, die sich an wissenschaftlichen Standards zur Erreichung der Pariser Klimaziele (1,5-Grad-Ziel) orientiert, abgeglichen. Dieser Abgleich erlaubt es, einerseits die etwaige Lücke zwischen den EZB-Plänen und einer glaubwürdigen Dekarbonisierungsstrategie zu identifizieren, und andererseits die technischen Details der weiteren Implementierung der Klimakriterien zu bewerten, die die EZB für Oktober 2022 angekündigt hat.

Das Ergebnis: ohne Klimaneutralität keine ausreichende Dekarbonisierung

1. Der durchgeführte Abgleich zeigt, dass die EZB voraussichtlich nicht in der Lage sein wird, ihr Portfolio von Unternehmensanleihen angemessen zu dekarbonisieren, wenn sie nicht den Grundsatz der Marktneutralität² aufgibt und stattdessen Klimaneutralität als Leitprinzip für die Anpassung ihrer Anleihebestände verwendet. Hierfür bedarf es einer sektorenübergreifenden Korrektur der Portfoliogewichtungen (“Tiltings”). Sollten sich die Dekarbonisierungsmaßnahmen zudem nur auf die Reinvestitionen der fällig werdenden Anleihen beschränken und Paris-inkonforme Geschäftsmodelle wie Total, Shell und Eni nicht ex ante aus den EZB- Portfolien ausgeschlossen werden, ist zu erwarten, dass die Fähigkeit der EZB, einen Beitrag zur klimaneutralen Transformation des Finanzsystems leisten zu können, erheblich eingeschränkt wird.
2. Bei den Maßnahmen zur Dekarbonisierung des Regelwerks für Kreditsicherheiten ist die Kluft zwischen den Plänen der EZB und den wissenschaftlichen Erfordernissen zur Einhaltung des Pariser Klimaabkommens sogar noch größer. Der ausschließliche Fokus der EZB auf die Klimarisiken geht nicht weit genug. Stattdessen sollte die EZB auch hier einen Ansatz wählen, der den Klimafußabdruck der Emittenten konsequent in den Mittelpunkt stellt. Die Abschläge auf Kreditsicherheiten (Haircuts) müssen demzufolge auf Grundlage der Klimaschädlichkeit angepasst werden.

¹ Greenpeace hat am 2.6.2021 ein Rechtsgutachten veröffentlicht, das zeigt, dass die EZB an die Bestimmungen des Pariser Klimaschutzabkommens gebunden ist <https://act.gp/3CGJ5MN>

² Greenpeace hat in mehreren Analysen nachgewiesen, dass die bisherige EZB-Geldpolitik keineswegs das selbstauferlegte Prinzip der Marktneutralität erfüllt, sondern es in der Vergangenheit bspw. bei Anleihekäufen zu nachweisbaren Verzerrungen zugunsten der fossilen Industrie kam. Siehe dazu z.B. Report “Plädoyer für eine Paris-konforme geldpolitische Ausrichtung”: <https://act.gp/3KAm7ZS> .

Der EZB-Klimaaktionsplan im Vergleich zu einer glaubwürdigen Paris-konformen Dekarbonisierungs-Benchmark (1,5 Grad-Ziel)

	Käufe von Unternehmensanleihen		Rahmen für Creditsicherheiten	
	EZB	Paris-konforme Dekarbonisierungs-benchmark (1,5 Grad-Ziel)	EZB	Paris-konforme Dekarbonisierungs-benchmark (1,5 Grad-Ziel)
Allgemeiner Grundsatz	Abschaffung der Marktneutralität?	Klimaneutralität	Verringerung des Risikos	Klimaneutralität
Umfang	Nur Reinvestitionen	Alle Positionen	Kreditsicherheiten für nicht-finanzielle Unternehmen	Alle privaten Assets
Metriken	Klimaperformance	Klimaperformance & Geschäftsaktivitäten	Klimaperformance	Klimaperformance & Geschäftsaktivitäten
Korrektur der Portfoliogewichtung (Tilting) / Anpassung der Haircuts	Nur innerhalb eines Sektors?	Sektorenübergreifend auf Basis des Klima-Fußabdrucks	Risikobasiert	Sektorenübergreifend auf Basis des Klima-Fußabdrucks
Ausschlüsse	Keine	CO2-intensive Emittenten	Beschränkungen für als Sicherheiten verpfändete CO2-intensive Vermögenswerte	CO2-intensive Emittenten
Zeitplan	Ab Oktober 2022: nur Reinvestitionen	Unmittelbare Umsetzung über das gesamte Portfolio	-Ende 2022: Anpassung des Haircuts -2024: Obergrenzen für kohlenstoff-intensive Unternehmen	Sofortige Umsetzung für Wertpapiere nicht-finanzieller Unternehmen; asap für alle Wertpapiere

Notwendige nächste Schritte

1. Die EZB muss die Details der Ausgestaltung zur Dekarbonisierung ihrer Unternehmensanleihebestände an der wissenschaftlich fundierten 1,5-Grad-konformen Benchmark ausrichten. Statt Marktneutralität bedarf es Klimaneutralität als zentrales Leitprinzip für die Anleihenkäufe.
2. Der Klimafußabdruck von Emittenten muss von der EZB als Maßgabe für die Höhe der Haircuts herangezogen werden sowie Vermögenswerte Paris-inkonformer Unternehmen aus ihrem Sicherheitenrahmen ausschließen.
3. Die EZB sollte ihre Abhängigkeit von externen Rating-Agenturen bei der Bewertung der Klimarisiken deutlich verringern und die Entwicklung wissenschaftlich fundierter, transparenter hauseigener Bewertungssysteme vorantreiben.

Greenpeace-Fazit

Die Kurzanalyse bestätigt, dass die von der EZB im Juli angekündigten Maßnahmen zur Reduktion der Klimaschädlichkeit ihrer Geldpolitik konsequenter Umsetzung bedürfen.

So darf sich die EZB weder im Anleiheportfolio noch bei den Kreditsicherheiten auf kosmetische Änderungen beschränken. Sie muss das Leitprinzip der Klimaneutralität und der Pariskonformität konsequent über alle geldpolitischen Bereiche zur Anwendung bringen. Substantielle und unmittelbar sichtbare Veränderungen der Anlagestruktur sowie der Abschläge auf Kreditsicherheiten (Haircuts) sind für eine glaubwürdige Klimastrategie unabdingbar.

Greenpeace-Forderung

Die EZB muss den Erfordernissen einer 1,5 Grad-kompatiblen Investmentstrategie folgen. Sie muss äußerst klimaschädliche Unternehmen wie Total, Shell oder Eni von ihren geldpolitischen Operationen ausschließen und Klimaneutralität zu einem Leitprinzip machen.

Englische Langfassung: "The ECB's Paris gap: how to close it"

<https://www.greenpeace.de/publikationen/ecb-paris-gap>

Kontakt für Medienanfragen:

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