



Dr. Martin W. Hüfner
Chief Economist

- > Die Zentralbanken engagieren sich zunehmend für Klimawandel und Nachhaltigkeit.
- > Das ist hilfreich, solange dadurch nicht das Ziel der Preisstabilität beeinträchtigt wird.
- > Es gibt aber einen Graubereich, der nicht durch das Mandat der Notenbanken gedeckt ist.

Eines der interessantesten Themen auf der diesjährigen Jahreskonferenz des Internationalen Währungsfonds in Washington war nicht etwa die schwache Konjunktur. Es war auch nicht der handelspolitische Streit zwischen Amerika und China, was viele erwartet hatten. Es war, wer hätte das gedacht, der Klimawandel. Vor zwei, drei Jahren haben darüber auf den Finanzmärkten nur Esoteriker gesprochen. Dieses Jahr war er in aller Munde.

»Zentralbanken können viel bewegen, aber nicht alles.«

Das erste öffentliche Panel, an dem die neue Direktorin des Fonds, Kristalina Georgieva, teilnahm, ging über das Thema "Können die Zentralbanken den Klimawandel bekämpfen?". Als sie dafür gelobt wurde, reckte sie mächtig stolz die Hände in die Luft wie ein Champion, der gerade ein Tor geschossen hat. In der Diskussion waren sich alle einig, dass der Klimawandel nicht nur durch Fiskalpolitik und regulatorische Maßnahmen bekämpft werden könne. Auch die Geldpolitik müsse ihren Beitrag leisten. Es fehlte nur noch, dass auch Greta Thunberg bei den Bankern in Washington aufgetaucht wäre. So weit ging die Liebe aber dann doch nicht. So viel spontane Begeisterung zeigt, dass Fortschritte auch ohne "Fridays for Future" möglich sind. Es spiegelt die außerordentliche Dynamik an den Märkten für Green Bonds. Vor knapp zwei Jahren wurde das Netzwerk der Zentralbanken "for Greening the Financial System" gegründet. Ihm gehören inzwischen 46 Institute an. Demnächst werden vermutlich auch die Federal Reserve und die EZB beitreten. Das Netzwerk macht Druck, dass dem Klimawandel eine größere Bedeutung zugemessen wird.

Was kann die Geldpolitik bewirken? Zunächst das Negative: Zentralbanken können viel bewegen, aber nicht alles. Der Schutz des Klimas gehört nicht zu ihrem Mandat. Sie sind allein für die Preisstabilität zuständig (allenfalls, wie in den USA, noch für Vollbeschäftigung). Preisstabilität ist weder grün noch braun. Daran kann man keine Abstriche machen. Kein Geldpolitiker kann sich bei Verfehlen des Stabilitätsziels darauf herausreden, dass er die Welt in Sachen Klimaschutz besser gemacht hätte.

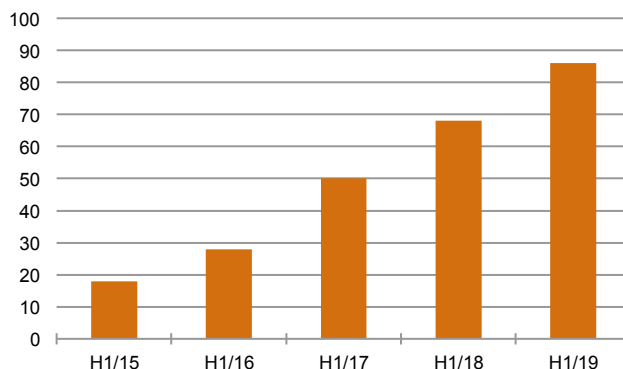
Es heißt aber nicht, dass sich Zentralbanken nicht mit dem Klimawandel befassen müssen. Es gibt im Gegenteil eine Reihe von Feldern, auf denen der Klimawandel für die Geldpolitik eine wichtige Rolle spielt. **Erstens** muss er in die volkswirtschaftlichen Prognosen einbezogen werden, die den Entscheidungen zugrunde liegen. Der Klimawandel und die vielfältigen Maßnahmen ihn zu bekämpfen, haben hier erhebliche Bedeutung.

Zweitens ist Klimawandel Teil der makroökonomischen Risiken, die die Zentralbanken managen müssen. Wie kann man das Finanzsystem gegenüber den Folgen von Naturkatastrophen widerstandsfähiger machen?

Drittens muss man auch einzelne Finanzinstitute besser vor Naturkatastrophen schützen. Braucht man dazu neue Risikostandards, vielleicht auch eine höhere Liquiditäts- und Kapitalausstattung? Wichtig ist auch eine Verbesserung der Transparenz. Man muss die Risiken nach gemeinsamen Standards erfassen und klassifizieren.

RASANTES WACHSTUM

Emission von Green Bonds in USD Mrd., global



Quelle: Refinitiv

Das alles sind unbestrittene Aufgaben der Geldpolitik und der Bankenaufsicht im Zusammenhang mit dem Klimaschutz. Dazu kommt aber ein Graubereich, bei dem noch nicht entschieden ist, ob die Zentralbanken aktiv werden müssen. Dazu gehört beispielsweise der Gedanke, bei der Kapitalunterlegung von Risikoaktiva auch die Klimarisiken zu berücksichtigen.

assenagon

Hüfners Wochenkommentar

Grüne Geldpolitik?

19-43

30. Oktober 2019

Also beispielsweise eine stärkere Belastung von Krediten an Unternehmen, die einen höheren CO₂-Ausstoß haben. Das wäre ein ideales Instrument, um die Volkswirtschaft in Richtung auf klimaschonendere Aktivitäten zu steuern. Andererseits ist es Industriepolitik, die nicht zu den Aufgaben der Bankenaufsicht gehört. Sie könnte das Primat der Aufsicht verwässern, für Stabilität zu sorgen. Hier sind noch Diskussionen notwendig.

Das gleiche gilt für die Einbeziehung von Klimaschutzaspekten in die Wertpapierkäufe der Zentralbanken zur Steuerung der Liquidität. Die Notenbanken könnten beispielsweise einen bestimmten Anteil ihrer Käufe von Unternehmensanleihen für Papiere von Firmen mit einem niedrigen CO₂-Ausstoß reservieren. Auch dies wäre eine direkte Einflussnahme, für die die Geldpolitik ein spezielles Mandat bräuchte.

Weniger problematisch sind klimapolitische Aktivitäten im Rahmen des Portfolio Managements. Die Notenbanken sind bekanntlich für öffentliche Stellen auch als "Fiscal Agent" tätig und managen Anlagen von öffentlichen Stellen. Hier können sie sich von ihren Auftraggebern das Mandat holen, einen bestimmten Anteil der Gelder in "grüne Papiere" anzulegen.

Der Sektor der grünen Papiere ist derzeit stark im Aufwind (siehe Grafik). Eine stärkere Berücksichtigung dieser Investments in den Portfolios ist häufig auch im Hinblick auf die zu erzielende Rendite vorteilhaft.

Denkbar ist schließlich, Banken und Unternehmen dazu zu bewegen, mehr Auskunft über ihre Klimaschutzaktivitäten zu geben. Damit wird das Klima in der Welt zwar nicht besser. Man sollte aber nicht unterschätzen, wie man dadurch das Bewusstsein in der Gesellschaft beeinflusst und damit am Ende auch erreicht, dass sich der Finanzsektor mehr um diese Fragen kümmert.

Für den Anleger

"Grün" ist derzeit auch an den Kapitalmärkten en vogue. Es ist nicht nur modern und schick. Mehr und mehr wird klar, dass dies zu den fundamentalen Trends gehört, denen sich niemand entziehen kann. Es lässt sich dadurch häufig auch die Rendite steigern.

Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: martin.huefner@assenagon.com. Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf www.assenagon.com.

Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München, Prannerstraße 8, 80333 München, Deutschland

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und beinhaltet keine vertraglichen oder sonstigen Verpflichtungen. Es ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds zu verstehen. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch können die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassung sowie die Assenagon Schweiz GmbH und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon Gruppe" genannt) trotz sorgfältiger Zusammenstellung der Informationen u. a. keine Gewähr oder Garantie für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Genauigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit übernehmen. Diese Informationen stellen rechtlich eine Werbemittelung dar, die nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen genügen und unterliegen nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Alle Meinungsäußerungen geben nur die Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Assenagon Gruppe entspricht. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich abhängig von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor behält sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen. Die Informationen in dieser Darstellung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen unter Umständen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- oder Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über derartige Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen jeweils (1) Informationen, deren Bereitstellung aufgrund einer Vertriebszulassung des jeweiligen Produkts erlaubt ist und (2) Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder Bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieses Dokuments oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage der einschlägigen Verkaufsunterlagen (wie z. B. Prospekt und Wesentliche Anlegerinformationen, welche in deutscher Sprache am Sitz der Assenagon Asset Management S.A. oder unter www.assenagon.com erhältlich sind) erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Darstellung. Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen daher lediglich der eigenverantwortlichen Informationsversorgung und Informationsbereitstellung und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Wert und Rendite der dargestellten Fondsprodukte, Wertpapiere und Finanzdienstleistungen können fallen und steigen und Anleger erhalten unter Umständen nicht den gesamten investierten Betrag zurück. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die Berechnung der Wertentwicklung von Fondsprodukten erfolgt nach der BVI-Methode. Simulationen erfolgen auf Basis historischer Renditen. Ausgabeaufschläge und individuelle Kosten wie Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in dieser Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Die Assenagon Gruppe kann andere Publikationen veröffentlichen haben, die den in dieser Darstellung vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon Gruppe weder kopiert noch weitergegeben, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke in welcher Form auch immer verwendet werden. Dieses Dokument ist nur für den Gebrauch der Personen bestimmt, an welche es gerichtet ist und darf nicht von anderen Personen verwendet werden. Die steuerlichen Hinweise in dieser Darstellung sind nicht darauf gerichtet, verbindlichen steuerlichen Rechtsrat zu erteilen oder zu ersetzen und erheben nicht den Anspruch, alle etwa relevanten steuerlichen Aspekte zu behandeln, die im Zusammenhang mit dem Erwerb, dem Halten oder der Veräußerung von Fondsanteilen gegebenenfalls bedeutsam sein können. Die Ausführungen sind weder erschöpfend noch berücksichtigen sie etwaige individuelle Umstände bestimmter Anleger oder Anlegergruppen. Sie können eine einzelfallbezogene Beratung durch einen Steuerberater nicht ersetzen. Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Haftungsausschlusses der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen, bleiben die übrigen Teile in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit unberührt. Informationen in E-Mails sind vertraulich und ausschließlich für den Adressaten bestimmt. Jeglicher Zugriff auf E-Mails durch andere Personen als den Adressaten ist untersagt. Sollten Sie nicht der für die jeweilige E-Mail bestimmte Adressat sein, informieren Sie bitte unverzüglich den Absender und löschen die E-Mail aus Ihrem System. Jede Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe wie auch das Ergreifen oder Unterlassen von Maßnahmen im Vertrauen auf erlangte Information ist untersagt. Es kann nicht garantiert werden, dass E-Mail-Übertragungen sicher und frei von Fehlern erfolgen, da E-Mails abgefangen und verfälscht werden oder Viren enthalten bzw. zu spät oder unvollständig ankommen können.