

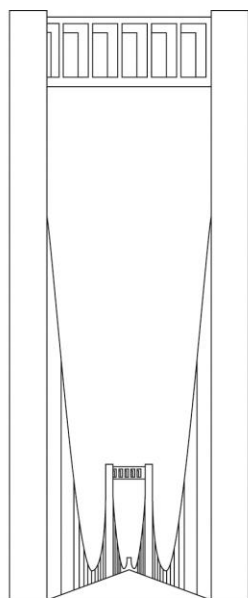
Atlantik-Brücke Impulse

# Risiken des globalen Klimawandels für die Stabilität der internationalen Finanzmärkte

---

Beiträge zur XXIV. Arthur F. Burns Memorial Lecture

---



# Inhaltsverzeichnis

Carney: Klimatragödie lässt sich abwenden.....	3
„Das System, in dem wir nicht handeln, ist viel instabiler“ .....	5
„Klimaschutz als Kriterium neuer Anlagerichtlinien“ .....	8
Die Finanzindustrie braucht allgemeingültige Standards.....	10
Entstehung der Beiträge .....	11
Atlantik-Brücke Impulse .....	11

# Carney: Klimatragödie lässt sich abwenden

Die internationale Finanzdiplomatie befindet sich inmitten eines tiefgreifenden Strukturwandels. Mit dieser zentralen These eröffnete Mark Carney, Governor der Bank of England und Vorsitzender des Financial Stability Board (FSB), die XXIV. Arthur F. Burns Memorial Lecture der Atlantik-Brücke am 22. September 2016. Nach Einführungen von Friedrich Merz, Vorsitzender der Atlantik-Brücke, und Jens Weidmann, Präsident der Bundesbank, skizzierte Carney vor etwa 200 Mitgliedern und Gästen der Atlantik-Brücke im Museum für Kommunikation in Berlin die Risiken des Klimawandels für die Stabilität internationaler Finanzmärkte. Als Initiator einer von Repräsentanten der privaten Industrie geführten Taskforce des FSB gab Governor Carney Einblicke in die Initiativen der G20 und des FSB, mit denen während des Übergangs zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft die Nachhaltigkeit und Widerstandsfähigkeit internationaler Finanzmärkte so effizient wie möglich gewährleistet werden soll.

Seit dem Kollaps des Bretton-Woods-Systems gelten für Finanzmarktregulierer sowohl Mechanismen der Beobachtung und Kontrolle als auch flexible, auf aktuelle Entwicklungen hin anzupassende Prinzipien mit dem Ziel, einen Konsens für Lösungen gemeinsamer globaler Probleme zu finden, wie Governor Carney ausführte. Der markanteste Unterschied zum Regelwerk von Bretton-Woods bestehe darin, dass heute keine Sanktionen mehr verhängt würden. Der Zentralbanker wies mit Blick auf die vielen Querverbindungen und Interdependenzen zwischen Klimarisiken und Finanzmärkten auf zwei grundlegende Paradoxe hin. Das erste besagt, dass die Menschheit in der Zukunft durch Kosten belastet werden wird, die von heute lebenden Generationen verursacht werden. Diese haben zunächst keinen unmittelbaren Anreiz, daran etwas zu ändern, also in die Nachhaltigkeit von Umwelt, Klima und Märkten zu investieren. Sobald allerdings

eine Klimakatastrophe eintritt, ist es für die dann betroffenen Menschen zu spät, die Ursachen dieses Negativszenarios grundlegend zu beeinflussen, und es ist ihnen kaum möglich, für die dann notwendigen Kosten aufzukommen. Dem zweiten von Governor Carney angeführten Paradox zufolge können bestimmte Erfolge systemisch gefährlich wirken. Vor allem ein zu schneller Wechsel zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft kann den sensiblen und volatilen Finanzmärkten Schaden zufügen.

## Reaktion auf Finanzrisiken

Aus beiden Paradoxen ergäben sich bereits heute drei konkrete Folgen, stellte Carney fest. Erstens müssten Versicherungen aufgrund der physischen Risiken des Klimawandels ihre Modellrechnungen permanent aktualisieren. Zweitens gebe es eine dringende Notwendigkeit, Regeln zur Zuverlässigkeit des Agierens von verantwortlichen Unternehmen zu implementieren. Bisher versagten Unternehmen schließlich häufig darin, klimabezogene Finanzrisiken offenzulegen. Drittens würden allen beteiligten Akteuren Kosten zur Finanzierung des Übergangs zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft entstehen.

Der Kanadier Carney konstatierte, dass der anstehende G20-Vorsitz Deutschlands dabei helfen könne, den grünen Finanzsektor in den Mainstream einzubinden. Auch wenn das internationale Finanzsystem nach der Wirtschaftskrise von 2007 und 2008 substanziell repariert worden sei, herrsche unter Investoren in den USA, Europa und Asien eine tiefe Risiko-Aversion. Daraus resultierten Wachstumsprobleme. Ursächliche Faktoren des schwachen Wachstums und der geringen Inflation seien der technologische Fortschritt, der demografische Wandel und der Grad an sozioökonomischer Ungleichheit. „Zentralbanken müssen also auf Klimarisiken und Finanzrisiken reagieren“, betonte der neben Bundesbank-Präsident Jens Weidmann derzeit am längsten amtierende Zentralbanker der G7. Zwar hänge gesellschaftlicher Wohlstand nicht ursächlich

vom Wirken der Zentralbanken ab, jedoch könnten sie Strukturreformen anregen. Dazu zähle zuallererst, klare politische Rahmenbedingungen für langfristige Investitionen aus dem privaten Sektor in umweltfreundliche Technologien zu setzen. Dies treffe insbesondere auf Staaten zu, die überwiegend CO<sub>2</sub>-intensive Industrien beheimateten.

Zu einer globalen Strukturreform könne sich das noch nicht vollständig ratifizierte Pariser Klima-Abkommen der UN-Konferenz COP 21 entwickeln. Dies bringe die internationale Zusammenarbeit zum Ausdruck, sich in allen Nationalstaaten an das 2-Grad-Ziel der Erderwärmung zu halten, indem die Treibhausgase reduziert werden. Carney unterstrich, dass dieser politische Rahmen jedoch noch wesentlich konkreter ausgestaltet und verstärkt werden müsse, um das 2-Grad-Ziel zu erreichen. Klimafachleute gingen davon aus, dass die Erde sich im Jahr 2100 um 2,7 Grad erwärmt haben würde, wenn keine weiteren Maßnahmen zu denen auf der COP 21 vereinbarten getroffen und umgesetzt würden. Die Internationale Atomenergiebehörde IAEA schätze, dass 45 Billionen Euro investiert werden müssen, um das 2-Grad-Ziel zu realisieren. Das Abkommen hole den Zeithorizont des Zusammenhangs von Klimawandel und Finanzmarktrisiken gewissermaßen näher an die Gegenwart heran – aber auch die damit verbundenen Chancen des Wachstums bei klugen Investitionen in grüne Technologien.

#### 400 Regime für Transparenz-Standards

Governor Carney, der in seiner zweiten Amtszeit bei der Bank of England ist, führte weiter aus, dass im Jahr 2015 weltweit mehr als 400 Regelwerke für Transparenz-Standards klimabezogener Finanzrisiken herrschten, die auf unklaren Definitionen beruhten und nicht miteinander vergleichbar seien. Da der FSB unter anderem die langfristigen Implikationen des Klimawandels für den internationalen Finanzsektor analysiert, schuf dieser die bereits erwähnte Taskforce un-

ter der Leitung des amerikanischen Unternehmers Michael Bloomberg. In der Taskforce engagieren sich private Investoren, Industrievertreter und Experten für Klimarisiken. Im April 2016 veröffentlichte das Gremium einen Bericht, der zu dem Schluss kommt, dass die vielen nebeneinander bestehenden Transparenz-Regime nicht anwendbar sind. Eine weitere Erkenntnis besteht darin, dass nur ein Drittel von US-Unternehmen klimabezogene Finanzrisiken offenlegt.

Drei Beobachtungen in Bezug auf die Arbeit der Taskforce seien derzeit offensichtlich, sagte Carney. Erstens besitze der Kohlenstoffdioxid-Fußabdruck von Unternehmen wenig Aussagekraft. Benötigt würden vielmehr differenzierte qualitative und quantitative Aussagen beispielsweise über das Risikomanagement eines Unternehmens. Zweitens böten Szenario-Analysen entscheidende Informationen für Investoren. Diese Berichte sollten die technologische Weiterentwicklung und Risiko-Analysen einbeziehen. Ein Investor müsse zudem genau wissen, welches Niveau an klimapolitischen Ambitionen ein Land verfolge, in dem das jeweilige Unternehmen seinen Hauptsitz habe, betonte der Governor. Drittens müssten die Risiken skalierbar und zuzuordnen sein. Danach könne beantwortet werden, wie viele Unternehmen in welcher Branche für welche Klima- und Finanzrisiken sorgen.

Für die nächsten Jahre und Jahrzehnte komme es darauf an, privates Kapital zu klimafreundlichen Investitionen zu mobilisieren, sagte Carney. Green Bonds seien bereits eine Anlagemöglichkeit. Noch aber fehlten gemeinsame und klare Rahmenbedingungen und Standards für freiwillige Transparenz-Regeln, neue Kennziffern im Berichtswesen von Unternehmen und die Harmonisierung der Green Bonds. Dieser Umbau werde am ehesten gelingen, wenn Finanzpolitiker, Märkte und Zentralbanken zusammenarbeiteten. Auf diesem Fundament lasse sich eine klima- und finanzpolitische „Tragödie“ abwenden. Dieser regelrechte „Markttest“ müsse sich in einem dynamischen Lernprozess bewähren, schloss Carney.

## „Das System, in dem wir nicht handeln, ist viel instabiler“

Matthias Kopp ist Head Sustainable Finance beim WWF in Berlin. Im Interview mit der Atlantik-Brücke spricht er über die Arbeit der Taskforce des Financial Stability Board, das Reporting nichtfinanzieller Kennzahlen und Risiken für das globale Klima wie für internationale Finanzmärkte.

*Herr Kopp, der WWF begleitet den Arbeitsprozess der Taskforce des Financial Stability Board (FSB), die Governor Mark Carney initiiert hat. Wie drückt sich dieses Engagement konkret aus?*

„Wir nehmen an dem Konsultationsprozess insofern teil, dass wir mit vielen der beteiligten Akteure der Taskforce im Dialog stehen. Zu dem Thema als solchem arbeitet der WWF seit Jahren, unter anderem haben wir in Deutschland das Carbon-Disclosure-Projekt etabliert. Wir haben 2006 dessen Aufbau für vier, fünf Jahre übernommen. Die Taskforce ist offiziell eine industriegetriebene Privatsektor-Initiative, in der Individuen und Vertreter von diversen Organisationen arbeiten. Offiziell nimmt der WWF hier keine Rolle ein, bzw. gibt es keine Rolle für Organisationen wie den WWF. Allerdings nehmen wir intensiv Teil an der inhaltlichen Entwicklung des Prozesses, unter anderem haben wir gerade einen Brief geschrieben auf Basis der bis jetzt veröffentlichten Informationen, in dem wir unsere an den Prozess gerichteten Wünsche formulieren. Unser klares Interesse und unsere eindeutigen Vorstellungen in Bezug auf Elemente der Empfehlungen der Taskforce spiegeln sich etwa in unserem Projekt klimareporting.de für deutsche Unternehmen wider. Darin versuchen wir, Unternehmen dabei zu unterstützen, sinnhafte Transparenz für vernünftige Reporting- und Managementstrukturen über Indikatoren und Kennziffern herzustellen.“

Was die Investorenseite angeht, kooperieren wir zum Beispiel mit europäischen Partnern bei der Frage, wie

man Investoren Informationen über Unternehmensstrategien bereitstellen kann, die einen Rückschluss auf das Einhalten des 2-Grad-Ziels erlauben. Governor Carney hat von mehr als 400 Regelwerken für das Reporting gesprochen. Der größte Teil davon ist rückwärtsgewandt, berichtet also über eine zurückliegende Periode – er selber sprach auch davon, dass diese meist nur statische Emissionsinformationen bereitstellen. Die wenigsten haben strukturierte Elemente, die eine Zukunftsaussicht beschreiben – inklusive Transformationsrisiken.“

*Einen Beitrag hat der WWF auch im Zusammenhang mit der europäischen Richtlinie zum Reporting nichtfinanzieller Kennzahlen von Unternehmen geleistet. Wie hoch schätzen Sie die Chance ein, dass Konzerne in Zukunft mit Hilfe international anerkannter Standards zusätzlich zu klassischen ökonomischen Ziffern nichtfinanzielle Kennzahlen vorlegen?*

„Es gibt eine etablierte Parallelwelt der Nachhaltigkeitsberichterstattung. Lohnend aus meiner Sicht ist der Ansatz des integrierten Reportings. Derzeit bestehen die konventionelle Berichterstattung, die nichtfinanzielle Kennzahlen ausblendet, und der Nachhaltigkeitsbericht nebeneinander, in dem man, provokativ gesagt, für das gute Gefühl positive Aktivitäten auflistet. Das ist natürlich sehr zugespitzt – macht aber letztlich wenig Sinn, wenn man Reporting intern und extern als Element der Steuerung und Ausrichtung von Unternehmensaktivitäten versteht. Die Hypothese des WWF ist, dass es kaum rein nichtfinanzielle Fragestellungen gibt, sondern dass diese immer materieller werden. Denn die externen Rahmenbedingungen verändern sich: Klima, Wasserknappheit, Ressourcenverbrauch etc. Zu einem großen Teil sind diese Faktoren schon im Reporting, und hier auch im substanziellen Teil, von Unternehmen enthalten – und werden das zukünftig mehr sein. Der Staatsanwalt des Staates New York verpflichtet meines Wissens etwa Peabody Energy, das Pflichtreporting neu auszulegen, weil unzureichend über substanzielle Risiken, die sich aus

dem Klimawandel ergeben, gegenüber Investoren berichtet wurde. Die integrierte Welt entsteht also langsam.

Wir brauchen aus Risikogesichtspunkten auf jeden Fall auch einen Carbon-Stresstest für Bilanzen von Finanzdienstleistern. In Schweden plant der Finanzminister einen solchen Test für die dortige Banken- und Finanzindustrie.

Ich halte die Taskforce gerade deshalb für eine enorme Chance, weil sie den Fragen potenziell große Ernsthaftigkeit verleihen kann. Denn es liegt in vielen Bestandsinteressen, eher dagegen zu arbeiten. Ein Wirtschaftsprüfer, beispielsweise, der heute die Bilanz etwa der BP testiert, sagt dem Investor – dem Nutzer der Bilanz –, dass diese Zahlen belastbar und nahezu vollständig sind. Doch im Grunde weiß er oder muss davon ausgehen, dass er einen großen Bereich von Unsicherheit gar nicht abbildet, wenn er sagt, dass die ‚proven and probable reserves‘, die BP als Aufschlussrechte für Rohstofflagerstätten ausweist, einen positiven Wert darstellen. In einer 2-Grad-Welt wäre das eine Fehleinschätzung. Nach heutigem Stand der Klima- und Energiepolitik ist das aus meiner Sicht bereits schon schwierig, haben sich die Staaten in Paris doch völkerrechtlich verbindlich auf eine ‚Welt deutlich unter 2 Grad‘ verständigt. Demnach kann aus meiner Sicht schon heute ein Testat der Bilanz zu BP schon nicht mehr so ausfallen wie noch 2015. Für den Wirtschaftsprüfer bestehen eine Menge Risiken verbunden mit seiner Einschätzung – er hat kein Interesse daran, sich proaktiv in den Veränderungsprozess einzubringen. Er wäre dann aus meiner Sicht schnell mit Haftungsfragen bezüglich jüngster Testate konfrontiert.

Der Prozess der Task Force und insbesondere der anstehende Schritt der Umsetzung der Empfehlungen könnte und müsste deutlich mehr Dynamik vertragen.“

*Die internationale Politik arbeitet schon etwas länger daran, die sich aus dem Klimawandel und diversen Umweltrisiken ergebenden Risiken für Finanz- und Kapitalmärkte messbar und somit transparenter zu machen. Bestehen aus Ihrer Sicht Wechselwirkungen dieser Risiken für das globale Klima und die Umwelt, also verstärken sich womöglich die Risiken für beide Bereiche gegenseitig?*

„In jedem Fall. Zunächst: Finanzmarktrisiken können auch entstehen, wenn wir zu schnell agieren, weil wir dann Herdentriebe, irrationales Verhalten an Märkten und Wetten auf Strukturveränderungen in Branchen sehen. Mark Carney hat auch darauf hingewiesen. Zentralbanken betreiben Erwartungssteuerung von Akteuren. Wenn diese zu lax oder zu schnell ist, kann das enorme Risiken mit sich bringen. Das ist ein sehr sensibles System, in dem es wenig Erfahrungswerte und Wissen gibt. Unsere Gesellschaft und Wirtschaft hat wenig Erfahrung damit, wie wir langfristig, gesteuert und im großen Maßstab Bestandsstrukturen umbauen und was das zum Beispiel für wirtschaftliche Vermögenswerte bedeutet, die abzuschreiben sein werden. An diesem Punkt sehe ich in der Tat Wechselwirkungen und Rückkopplungen. Diese Effekte gelten auch auf der Seite der physischen Risiken: Die erhöhte Frequenz und Intensität von Stürmen, Perioden von Trockenheit, Überschwemmungseffekte, Ausfälle auf der Nahrungsmittelseite samt potenziell langfristig resultierender Migrationsentwicklungen sind alles mögliche Auswirkungen, die man aufgrund von Systemträgheiten und langen Vorlaufzeiten dann nicht mehr wird einfangen können.

Egal in welcher ‚Erwärmungswelt‘ wir leben werden, braucht es auf jeden Fall stabile Märkte und die Mobilisierung von privatem Kapital zur Lösung vieler Herausforderungen – denen des Umbaus oder denen der Anpassung und Schadensbeseitigung. Das System oder die Welt jenseits von zwei Grad allerdings, in der wir nicht ausreichend handeln, wird aus meiner Sicht nicht nur wärmer, sondern auch viel instabiler sein. Wir

werden immer mehr Klimaeffekte sehen, die Wirtschaftsketten ohne Vorwarnzeit zerlegen und die mit Vorwarnzeit durch zum Beispiel veränderte Lebensbedingungen soziale Auswirkungen haben. Allerdings gilt auch für die an der Transformation zu einer Welt mit stabilisiertem Klimasystem beteiligten Akteure, dass sie ein sehr großes Interesse daran haben müssen, dass das Finanzmarktsystem stabil funktioniert und dass dieses sich gleichzeitig an den klimapolitischen Fragen ausrichtet, um die es geht.“

auch eine Verstärkung dieser Fragen im Rahmen des FSB anregen würde.“

*Der erste Entwurf der Empfehlungen der FSB-Taskforce ist fast abgeschlossen. Was erwarten Sie von diesen Vorschlägen?*

„Es geht um freiwillige Empfehlungen. Meine realistische Erwartung ist, dass es keine sehr detaillierte, präskriptive Logik gibt, etwa als Handbuch, mit der Unternehmen sofort konkret arbeiten können. Meine Mindesterwartung ist allerdings, dass es Grundelemente und Eckpunkte für ein belastbares und vernünftiges Reporting geben wird, die heute noch zu beliebig gehandhabt werden können. Das bedeutet zum Beispiel, dass Grundelemente für Risikoszenarien aufgezeigt werden und die definierten Eckpunkte innerhalb von Sektorgruppen vergleichbar sind. Es braucht eine bestimmte Detailtiefe und eine Abdeckung der zentralen Elemente, wie ein Transformationsplan eines Unternehmens hin zur 2-Grad-Welt auszusehen hat. Die gefühlte oder behauptete Unsicherheit und reale Willkür des Klimareportings könnte damit überwunden werden. Sehr wichtig ist insbesondere, dass die Verbindung zur finanziellen Relevanz hergestellt wird.

Als zweite Erwartung sollte die Taskforce einen Prozess aufzeigen, wie die Umsetzung der Empfehlungen realisiert werden kann. Die Überlegungen, jeweils die Top Drei der Unternehmen in einzelnen Sektoren zu einer Umsetzung der Empfehlungen zu bewegen und damit positive Dynamik zu schaffen, hielte ich für gut. Die Fragen um Reporting und Klimarisiken werden mit den Empfehlungen nicht beendet sein. Es wäre aus meiner Sicht wünschenswert, wenn die Taskforce

## „Klimaschutz als Kriterium neuer Anlagerichtlinien“

Dr. Tobias Lindner (MdB, Bündnis 90/Die Grünen) ist Obmann im Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages. Im Interview mit der Atlantik-Brücke spricht er über die politische Arbeit der Standardsetzung für klimabezogene Finanzrisiken, transatlantische Unterschiede und den politischen Druck auf Unternehmen.

*Herr Lindner, die Initiativen der G20 und der Taskforce des Financial Stability Board (FSB) haben sich zum Ziel gesetzt, die Risiken des Klimawandels für Finanzmärkte messbar zu machen. Welche Folgen leiten sich daraus für die Bundesrepublik ab?*

„Mit dem Klimaschutzabkommen von Paris haben die Staaten dieser Welt vereinbart, die CO<sub>2</sub>-Emissionen zu senken. Damit ist absehbar, dass ‚fossile Geschäftsmodelle‘ unter Druck geraten werden, mit den entsprechenden Auswirkungen auf Dividenden und Aktienkurse. Der Bund muss nicht nur vernünftige Leitplanken im Finanzbereich setzen, damit für Anleger und Investoren transparent wird, wie groß der ‚CO<sub>2</sub>-Fußabdruck‘ eines Investments ist, sondern auch darauf achten, wie er selbst Rücklagen anlegt: Die beiden großen öffentlichen Rücklageportfolios des Bundes, der Fonds für Beamtenpensionen und die Rücklagen der Bundesanstalt für Arbeit, werden mittelfristig ‚divesten‘ müssen. Das heißt, sie müssen ihre Anlagen von CO<sub>2</sub>-intensiven Geschäftsmodellen in klimafreundliche Alternativen umschichten. Dies ist eben nicht nur wegen der klimapolitischen Verantwortung des Bundes notwendig, sondern auch um den langfristigen Werterhalt der Rücklagen zu gewährleisten. Insgesamt braucht es neue Anlagerichtlinien, die neben Stabilität und Rendite auch Nachhaltigkeit und Klimaschutz als Kriterien aufnehmen. Dies gilt auch für die staatlich geförderte Riester-Rente, wo eine Festlegung von Mindestkriterien sinnvoll sein kann. Der Staat sollte nicht Investitionen unterstützen, die seine eigenen klimapolitischen Ziele konterkarieren.“

*Die diesjährige Arthur Burns Memorial Lecture von Governor Mark Carney hat verdeutlicht, welche Verbindungen zwischen den Herausforderungen des Klimawandels und der Stabilität internationaler Finanzmärkte bestehen. Ist die Einsicht in die politische Notwendigkeit, auf diesem Gebiet neue Transparenz-Standards zu setzen, auf beiden Seiten des Atlantiks gleichermaßen ausgeprägt?*

„Neue Transparenz-Standards mit Klimakomponenten werden allein aufgrund der versteckten Risiken kommen, denn das Klimarisiko kann sich gleich dreifach negativ auf die Finanzmärkte auswirken: erstens durch die direkten wirtschaftlichen Schäden durch Stürme, Dürren, Hochwasser und sonstige Naturkatastrophen. Zweitens über die potenziellen Haftungsrisiken für die Verursacher der Klimakrise wie emissionsstarke Unternehmen und Produzenten. Und drittens über die voraussichtlichen Wertverluste von Unternehmen im fossilen Sektor. In der Vergangenheit versprachen Investitionen in fossile Energien noch gute Renditen, doch angesichts des fortschreitenden Klimawandels und der teilweise eingeleiteten Energiewende werden solche Investments immer weniger attraktiv und auch immer riskanter. Für manche Akteure am Finanzmarkt kann die Überbewertung von Unternehmen im Bereich der fossilen Brennstoffe, die auch als Carbon Bubble bezeichnet wird, gravierende Folgen haben. Es besteht also dringender Handlungsbedarf, um den Übergang in eine kohlenstoffarme Wirtschaft aktiv zu gestalten.“

Nachdem sie das Thema jahrelang ignorierte, hat die Bundesregierung den Nutzen von Transparenz inzwischen anerkannt. Nun muss der Gesetzgeber einheitliche und aussagekräftige Standards definieren. Denn wenn Klimarisiken konsequent transparent gemacht werden müssen, erhöht sich der Druck auf Banken, Versicherungen und Unternehmen, ihr Angebot um klimarisikoarme Produkte zu erweitern. In den USA ist man hier teilweise schon weiter. In Kalifornien sind



Unternehmen der Finanzbranche beispielsweise gesetzlich dazu verpflichtet, über die Klimarisiken in ihrem Portfolio zu berichten.“

*Herrscht mittlerweile ausreichend politischer Druck auf den Unternehmen, mögliche klimabezogene Finanzrisiken offenzulegen?*

„Leider ist die Bundesregierung sehr langsam beim Thema klimafreundliche Finanzmärkte. Es ist sogar so, dass die Finanzbranche Druck auf die Politik ausübt und für verpflichtende und vergleichbare Berichtsstandards wirbt. Doch der aktuelle Gesetzentwurf der Bundesregierung zur Umsetzung der CSR-Richtlinie (Richtlinie zur Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen) sieht nicht so aus, als ob die Signale gehört wurden. Nach dem Willen der Großen Koalition sollen Unternehmen nur ‚beispielsweise‘ über CO<sub>2</sub>-Emissionen berichten. Transparenz über Klimarisiken im Finanzsektor erreichen wir aber nur durch verbindliche und vergleichbare Standards.“

*Der erste Entwurf der Empfehlungen der FSB-Taskforce ist fast abgeschlossen. Was erwarten Sie von diesen Vorschlägen?*

„Wir erwarten ein wichtiges Signal für die Finanzbranche und die Finanzpolitik. Die Taskforce wird vermutlich eher Prinzipien als Standards empfehlen. Es ist nicht zu erwarten, dass sie Empfehlungen mit viel Detailtiefe und Verbindlichkeit veröffentlichen wird. Dazu sind die Interessen auf globaler Ebene noch zu unterschiedlich. Aber es wird ein erster wichtiger Schritt in die richtige Richtung sein.“

# Die Finanzindustrie braucht allgemeingültige Standards

*Ein Kommentar von Alexander Doll*

Angesichts der Fülle an internationalen Taskforces und Arbeitsgruppen, deren Sinnhaftigkeit sich nicht immer erschließt, muss man eines festhalten: Die Taskforce des Financial Stability Board (FSB) nimmt für die Politik, Märkte und Gesellschaften einen wichtigen Stellenwert ein, weil sie hoch angesiedelt ist, eine globale Reichweite erzielt und bedeutende Themen behandelt. Doch die FSB-Taskforce sollte keinesfalls einem hehren Selbstzweck dienen, sondern in ihren Empfehlungsentwürfen mindestens Grundzüge eines Rahmenwerks mit allgemeingültigen Standards liefern. Darauf ist die Finanzindustrie angewiesen. Diese Standards müssen zudem für größere Märkte gelten und im täglichen Geschäft praktikabel, also anwendbar, sein. Eine weitere, nicht zu unterschätzende Forderung an die Taskforce besteht darin, dass sie Wege zu einem Interessenausgleich zwischen den Marktteilnehmern aufzeigt. Dies kann dadurch gelingen, dass Anreize zur Transparenz von klimabezogenen Finanzrisiken und zur Investition in bestimmte Unternehmen gesetzt werden.

Die Chance, dass Unternehmen künftig zusätzlich zu klassischen betriebswirtschaftlichen Ziffern in ihren Geschäftsberichten nichtfinanzielle Kennzahlen vorlegen, stehen gut bis sehr gut. Nachhaltigkeitsberichte gewinnen inzwischen zunehmend an Bedeutung – fast jedes Unternehmen liefert dazu heute Informationen. Die entscheidende Frage nunmehr ist, welche Standards man für diese Art von Reportings setzt. Die FSB-Taskforce bietet gerade auch in einem transatlantischen Kontext eine hervorragende Gelegenheit dazu, gemeinsam neue Transparenz-Standards zu vereinbaren. Denn bislang ist das Bewusstsein für klimapolitische Fragen in Europa stärker als in den USA ausgeprägt. Dennoch erscheint es äußerst zweifelhaft, ob in-

nerhalb Europas daraus die richtigen Schlussfolgerungen gezogen und angemessene politische Entscheidungen und Strategien getroffen werden.

## Transatlantische Kooperation ist gefragt

Eine kluge internationale Kooperation insbesondere zwischen den USA und der Europäischen Union lässt trotz steigender Risiken sowohl im Finanzwesen als auch für das globale Klima sogar eine ausdrücklich positive Betrachtung zu: Wo die Kapitalmärkte weiterentwickelt sind, sind auch die Industrien fortschrittlich ausgerichtet – insofern legen Politik und Wirtschaft in diesen Räumen grundsätzlich wesentlich mehr Wert auf Investitionen in Umwelttechnologien und grüne Innovationen. Deshalb sind die Vereinigten Staaten und Europa dafür prädestiniert, die Risiken des Klimawandels für die Stabilität der Finanzmärkte messbar und transparent zu machen.

Noch sind längst nicht alle Großkonzerne dem gleichen politischen Druck ausgesetzt, klimabezogene Finanzrisiken offenzulegen. Vor allem Unternehmen in der Chemie, in der Öl- und Gasförderindustrie, in der Transport- und Logistikbranche sowie Versorger werden völlig zu Recht genau beobachtet: Die Erfahrung hat gezeigt, dass klimaschädliche Aktivitäten negative Effekte auslösen. Da sich Transparenzpflichten aber nicht nur etwa allein auf den Ausstoß von Treibhausgasen reduzieren lassen, sondern Eingriffe in die Umwelt und das Klima sehr viel vielschichtiger ablaufen, muss auch hier ein umfassenderer Ansatz entwickelt werden. Auch die Bankenwelt wird sich verstärkt engagieren, weil hier ein Markt und damit neue Geschäftsmodelle entstehen. Erste Ansätze sehen wir schon heute – etwa bei Green Bonds.

*Alexander Doll ist CEO von Barclays Deutschland.*

## Entstehung der Beiträge

Die Arthur F. Burns Memorial Lecture bietet Entscheidern aus Politik und Wirtschaft ein Forum, ausführlich insbesondere über wirtschafts- und finanzpolitische Themen der transatlantischen Beziehung zu sprechen. Die Atlantik-Brücke ehrt mit ihrer traditionsreichen Vortragsreihe Arthur F. Burns, den früheren Präsidenten der Federal Reserve der Vereinigten Staaten von Amerika und US-Botschafter in Deutschland von 1981 bis 1985. Gemeinsam mit der Deutschen Bundesbank hatte die Atlantik-Brücke die Arthur F. Burns Memorial Lecture 1987 ins Leben gerufen. Der hier vorliegende Bericht ist auf der Website der Atlantik-Brücke veröffentlicht worden. Die beiden Kurzinterviews und der Kommentar sind im Nachgang zur Lecture entstanden – allesamt mit und von Experten, die als Gäste am diesjährigen Vortrag teilgenommen haben.

## Atlantik-Brücke Impulse

Die Atlantik-Brücke verbindet mit diesem Format innerhalb ihrer Publikationen eine besondere Motivation. Im Gegensatz zu den ausführlicheren, auf breiterer Quellenlage fußenden und der Argumentation mehr Raum und Tiefe gebenden Briefing Papers sollen die Atlantik-Brücke Impulse in knapper Form ein kurzes Signal zur Debatte innerhalb und außerhalb der Atlantik-Brücke senden. Dieses kann sehr unterschiedlich ausfallen. Es kann mal der Bericht über ein Expertentreffen sein, mal ein Gastbeitrag oder auch ein Pro & Contra. Zudem ist der Appell zur Debatte zu einem in der Atlantik-Brücke noch nicht ausführlich diskutierten Thema ebenso vorstellbar wie eine Serie zu einem Leitgedanken.

### **Herausgeber:**

Atlantik-Brücke e.V.

Magnus-Haus

Am Kupfergraben 7 · 10117 Berlin

[www.atlantik-bruecke.org](http://www.atlantik-bruecke.org)