



Interview

Prof. Dr. Karsten Neuhoff, Abteilungsleiter Klimapolitik des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung

? Die EU-Kommission fordert ein klimaneutrales Europa bis 2050. Wie bewerten Sie diesen Plan hinsichtlich des UN-Ziels, die Erderwärmung auf deutlich unter zwei Grad Celsius zu begrenzen?

! Es ist wichtig, dass Europa den Weg zur Klimaneutralität eingeschlagen hat. Es zeigt, dass es nicht nur notwendig, sondern von einer breiten Mehrheit als möglich erachtet wird, diese Veränderungen umzusetzen. Das beinhaltet nicht nur den Umstieg auf erneuerbare Energien, sondern auch die effiziente Nutzung von Strom im Individualverkehr verstärkt im öffentlichen Verkehr, in der Industrie mit neuen Produktionsprozessen und durch energetische Sanierungen von Gebäuden. In all diesen Bereichen gibt es noch große Herausforderungen für die Gesellschaft, Unternehmen und die Politik.

Allerdings wird das Pariser Klimaziel, den Temperaturanstieg auf deutlich unter zwei Grad zu begrenzen, wohl nicht erreicht, wenn die reichen OECD-Länder, wie die Länder der EU, die Klimaneutralität erst 2050 erreichen und andere Regionen der Welt noch deutlich später. Deswegen gehe ich davon aus, dass wir die Lösungen, mit denen wir in Europa die Klimaneutralität im Jahr 2050 erreichen wollen, in den nächsten Jahren beschleunigt umsetzen. Dadurch können wir die Klimaneutralität bereits in den 2030er-Jahren erreichen.

Klimaneutralität ist schneller erreichbar

? Die weltweiten Klimaschutzprogramme haben massive Auswirkungen auf die Wirtschaft und die Finanzindustrie. Welche Transitionsrisiken sehen Sie für die Realwirtschaft und damit in Folge auch für die Finanzindustrie, wenn die Klimapolitik kurzfristig weiter verschärft wird?

! Ein Transitionsrisiko kann entstehen, wenn die Gesellschaft sich darauf verständigt, die Klimaneutralität nicht erst 2050, sondern bereits in den 2030er-Jahren zu erreichen, und die Politik entsprechende Regulierungen umsetzt. Wenn ein Energieversorger zum Beispiel heute in Gaskraftwerke mit Kraft-Wärme-Kopplung investiert, um Emissionen in den nächsten zwei Jahrzehnten gegenüber dem Status quo zu mindern, dann müssten diese

Investitionen größtenteils abgeschrieben werden, wenn die Klimaneutralität bereits in den 2030er-Jahren erreicht werden soll. Dasselbe gilt für ein Stahlwerk, das sich auf leichte Effizienzgewinne in konventionellen Produktionsprozessen fokussiert, statt auf klimaneutrale Prozesse umzusteigen. All das hätte Auswirkungen auf deren Investoren, und die Werthaltigkeit des Portfolios. Transitionsrisiken entstehen also, wo Technologien und Geschäftsmodelle nicht direkt auf die Klimaneutralität ausgerichtet werden. Das lässt sich einfach sagen – ist aber für realwirtschaftliche Unternehmen oft schwierig umzusetzen, solange die politischen Rahmenbedingungen beispielsweise eine energetische Gebäudesanierung nicht ausreichend unterstützen. Unzureichende Energie- und Klimapolitik trägt somit zu Transitionsrisiken bei. Das kann aber keine Ausrede dafür sein, diese Transitionsrisiken zu ignorieren. Stattdessen sollten Transitionsrisiken klar identifiziert und offengelegt werden. Das stärkt die Stabilität einzelner Finanzinstitute und des Finanzmarktes als Ganzes und beschleunigt zugleich eine Weiterentwicklung von politischen Rahmenbedingungen und Unternehmensstrategien.

? Versicherungen gehören zu den wichtigsten privatwirtschaftlichen Investoren. Wie können oder sollten sie investieren, um einerseits den Weg zur Klimaneutralität zu unterstützen und andererseits ihren Garantien und Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern dauerhaft nachzukommen?

! Traditionell war hier die Antwort: Investieren Sie verstärkt in grüne Anlagen wie erneuerbare Energien. Allerdings schränkt dies sowohl die Investitionsvolumen als auch die Diversifizierung ein. Deswegen scheint es mir wichtig zu sein, auch weiterhin in ein breites Portfolio von Anlagen zu investieren – wenn dabei Transitionsrisiken sorgfältig berücksichtigt werden.

Damit können auch Unternehmen im Portfolio sein, die heute einen großen CO₂-Fußabdruck haben, wenn eine klare Strategie vorliegt und umgesetzt wird, wie das Geschäftsmodell und das Technologieportfolio klimaneutral werden. Allerdings liegt 2050 noch weit in der Zukunft. Ein Unternehmen könnte prinzipiell eine Strategie kommunizieren, mit der es 2050 klimaneutral wird und die dafür relevanten Schritte erst in den 2030er-Jahren umsetzen. Damit werden die Pariser Klimaziele wahrscheinlich verfehlt, und vermutlich wird ein Unternehmen, das sich erst so spät auf neue Geschäftsmodelle und Technologien einlässt, auch Schwierigkeiten bekommen, die Transformation zu überleben. Deswegen gibt es Ansätze, wie Science Based Targets, die bewerten, ob ein Unternehmen nicht nur das Ziel erreicht, sondern auch auf dem richtigen Pfad ist.

Die Bewertung von Transitionsrisiken im Stresstestszenario Klimaneutralität 203x bietet hier eine neue Möglichkeit. Damit ein Unternehmen bereits in den 2030er-Jahren die Klimaneutralität erreicht, muss es sofort mit dem

Umstieg auf neue Geschäftsmodelle und Technologien beginnen. Damit bietet dieses Stresstestszenario nicht nur die Chancen, die Risiken im Portfolio nachhaltig zu reduzieren, sondern unterstützt zugleich realwirtschaftliche Unternehmen dabei, sich auf die Zukunft vorzubereiten.

? Die Bundesrepublik hat in diesen Tagen die erste grüne Bundesanleihe platziert. Nichtsdestotrotz warnen zahlreiche Experten vor einer Blasenbildung bei green investments und Verzerrungen des freien Marktes etwa durch Greenwashing von Investments. Inwieweit teilen Sie diese Meinung?

! Einige Studien zeigen, dass grüne Anlagen eine überdurchschnittliche Performance erreichen. Zugleich versuchen Staaten und Unternehmen, Assets und Anlagen als grün zu klassifizieren, in der Hoffnung auf bessere Finanzierungsbedingungen und langfristig orientierte Investoren. Beides zugleich kann nur erreicht werden, wenn sich grüne Investitionen durch bessere Geschäftsmodelle, Technologien und Unternehmensführung auszeichnen. Damit solche Unternehmen und Anlagen – von allen Anlegern – verlässlich identifiziert werden können und Greenwashing vermieden wird, ist ein einheitliches Reporting der Realwirtschaft essenziell. Der Status quo eines Unternehmens wird hier immer besser durch das ESG-Reporting und bald im Rahmen der EU-Taxonomie abgebildet.

? Bei der e-Jahrestagung von DAV und DGVFM forderten Sie eine Reform der Finanzmarktregulierung, um eine sachgerechte Berücksichtigung der mit dem Klimawandel verbundenen Risiken sicherzustellen. Wie bewerten Sie den aktuellen Stand und wo gibt es ggf. Nachbesserungsbedarf?

! Eine verlässliche und vergleichbare Berichterstattung darüber, wie gut Unternehmen oder Gebäude auf die Transformation zur Klimaneutralität eingestellt sind, fehlt nach meiner Einschätzung noch. Prinzipiell bietet die Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) dafür einen Rahmen, und das Carbon Disclosure Project (CDP) sowie Ratingagenturen sammeln entsprechende Daten. Allerdings berichtet nur ein kleiner Teil der Unternehmen zu Szenarien, und mir scheint, die Szenarien sowie die Daten sind noch nicht vergleichbar genug für die effektive Nutzung in Risikomanagementsystemen auf Institutebene. Ich finde es deswegen eine spannende Frage, ob es möglich ist, ein Stresstestszenario Klimaneutralität 203x zu formulieren, das zwei Bedingungen erfüllt. Auf der einen Seite sollte es allgemein genug sein, um die Grundlage für strategische Entscheidungsprozesse unterschiedlicher realwirtschaftlicher Unternehmen zu bilden. Auf der anderen Seite sollte es zugleich auch bezüglich des Reportings standardisiert genug sein, um als Grundlage für Risikomanagementsysteme der Finanzwirtschaft zu dienen.