

Verteilungsimplicationen der ökologischen Transformation des Finanzsektors auf nationaler und globaler Ebene

Predrag Četković¹

Dem Finanzsektor wird im Rahmen der ökologischen Transformation eine bedeutende Rolle zugesprochen. Beispielsweise können Banken oder auch andere Finanzinstitutionen über die Kreditvergabe einen Einfluss nehmen, ob bzw. zu welchen Konditionen emissionsintensive Unternehmen Zugang zu Finanzierungsmitteln erhalten. Dadurch hat der Finanzsektor beispielsweise einen Gestaltungsspielraum hinsichtlich der ökologischen Transformation des Unternehmenssektors. Zentralbanken und Aufsichtsorganen kommt bei der Ausgestaltung politischer und regulatorischer Maßnahmen, die diese Transformation begleiten sollen, ebenfalls eine sehr bedeutende Rolle zu. Mithilfe geldpolitischer, mikro- und makroprudentieller oder sonstiger Instrumente können diese einen Lenkungseffekt auf das Tempo, mit dem die Transformation der Ökonomie über den Finanzsektor beeinflusst wird, sowie dabei entstehende Finanzrisiken ausüben. Während die Untersuchung des Zusammenhangs zwischen Klimawandel und Geldpolitik bzw. Finanzmarktstabilität in der Literatur bereits relativ weit fortgeschritten ist, wurden breitere Umweltaspekte erst in den letzten Jahren stärker mitberücksichtigt. Ein Zusammenhang zur Verteilungsebene, ob global oder national, wird hingegen wenig thematisiert.

Um einen Beitrag zu dieser erweiterten Diskussion zu leisten, versucht die vorliegende Arbeit einerseits eine Strukturierung bzw. Kategorisierung diverser klima- bzw. umweltbezogener Risiken für den Finanzmarkt, und damit verbundener Aktionen/Reaktionen von Finanzinstitutionen, in Zusammenhang zu einer verteilungspolitischen Betrachtung zu stellen. Andererseits sollen auch vorgeschlagene geldpolitische oder finanzmarktstabilitätsorientierte Maßnahmen auf deren verteilungspolitische Wirkung hin charakterisiert werden. In einem weiteren Schritt sollen auch vorgeschlagene bzw. gängige Metriken, mit deren Hilfe Risiken oder Maßnahmen gemessen werden, mit Rücksicht auf ihre verteilungspolitischen Implikationen eingeordnet werden. Unter dem Begriff Verteilung wird in dieser Arbeit auf der einen Seite Einkommens- bzw. Vermögensverteilungsaspekte innerhalb von Ländern und auf der anderen Seite Unterschiede zwischen Ländern verstanden. In den folgenden beiden Absätzen sollen die Kernpunkte der Arbeit beispielhaft bzw. kurz skizziert werden.

Im Rahmen der Diskussion um den Zusammenhang zwischen Umweltrisiken und dem Finanzsektor wird eine Reihe an politischen Maßnahmen vorgeschlagen. Bestimmte Maßnahmen, wie beispielsweise jene zur Reduktion des Insurance Protection Gaps, haben jedoch verteilungspolitische Implikationen. Konkret wird hier das physische Risiko tangiert, welches verteilungspolitische Implikationen einerseits auf nationaler Ebene aufweist, andererseits sich aber auch auf diverse Länder in unterschiedlicher Intensität auswirkt. Auf nationaler Ebene ist einerseits zu nennen, dass die höheren Risiken von Naturkatastrophen dazu führen, dass Versicherungsprämien für bestimmte Einkommensgruppen schwerer erschwinglich werden. Global betrachtet ist hingegen bedeutend, dass periphere Länder stärker von bestimmten Naturkatastrophen betroffen sind. Ein anderer globaler Effekt ergibt sich durch Anleihenkäufe durch Zentralbanken zur Förderung grüner Finanzinstrumente. Sofern hier Zentralbanken durch wechselkurspolitische Einschränkungen bzw. Überlegungen Anleihen bestimmter Länder bevorzugen, kommt es zu Hierarchien zwischen den Emissionsländern. Es würden dabei Staaten bevorzugt werden, die einen höheren budgetären Rahmen haben und damit eher zu den kapitalistischen Kernländern gehören und im Durchschnitt auch weniger stark von den Auswirkungen des Klimawandels betroffen sind.

1 predrag.cetkovic@gmx.at

Eine wesentliche Bedeutung bei der Risikoeinschätzung oder der Evaluierung von politischen Maßnahmen kommt der Messbarkeit in Form von Indikatoren oder Metriken zu. In Hinblick auf das zuvor genannte Insurance Protection Gap ist beispielsweise zu unterscheiden, ob die Metriken in ihrer Konstruktion neben der Eintrittswahrscheinlichkeit eines Wetterereignisses und der Aussetzung eines physischen Assets gegenüber diesem, auch berücksichtigen, ob nicht-versicherungstechnische Schutzmaßnahmen (z.B. Errichtung von Dämmen) getroffen wurden. Eine Berücksichtigung solcher Maßnahmen bei der quantitativen Einschätzung des Risikos ist beispielsweise in Hinblick auf Kern-Peripherie-Unterschiede von Bedeutung, da Länder in der Peripherie über weniger Ressourcen verfügen, solche Schutzmaßnahmen zu installieren, und dadurch gegenüber reicheren Ländern, bei gleicher Eintrittswahrscheinlichkeit und Aussetzung, höhere Schäden erleiden würden, was in der Einschätzung zu Verzerrungen führen kann.