

Effektive Klimapolitik per Geldpolitik

Der Beitrag macht aus Anlass der jüngsten Berichte des Weltklimarates Vorschläge für eine effektive Klimapolitik per „grüner“ Geldpolitik.



Prof. Dr. Johann Walter ist Professor (Lehrgebiet VWL) an der Westfälischen Hochschule Gelsenkirchen, Fachbereich Wirtschaft, und Dozent an der FOM (Hochschule für Ökonomie und Management). Bevorzugte Forschungsgebiete: Geldtheorie und Geldpolitik, Makroökonomische Theorie.

Stichwörter: Geldpolitik, Klimapolitik, öffentliche Förderbanken

1. Das Problem

Um die globale Erwärmung auf $1,5^\circ$ begrenzen zu können, muss laut Weltklimarat bis 2050 weltweit **Treibhausgasneutralität**, d. h. eine Nettoemission von null erreicht werden (vgl. etwa *IPCC*, 2018). Dies betrifft wesentliche Bereiche unseres Lebens, z. B. wie oft wir fliegen, wie viel Fleisch wir essen, wie viel Auto wir fahren, wie wir wohnen. Bisher schränken sich nur Wenige ein, obwohl Wissenschaftler und Schüler vor negativen Folgen unseres Lebensstils warnen. Ist vor diesem Hintergrund globale Treibhausgasneutralität schnell erreichbar? Und: ist nationale bzw. europäische Klimapolitik realisierbar, die global wirkt, insofern also effektiv ist?

Im Gespräch sind derzeit u. a. eine CO_2 -Bepreisung und Emissionshandelssysteme (*SVR*, 2019; *Schmidt, Edenhofer*, 2018). Beides sorgt für effiziente, aber nicht für völlige CO_2 -Vermeidung. Und: kleinere Verbesserungen drohen durch Rebound-Effekte neutralisiert zu werden (vgl. *Santori*, 2015). So verführen z. B. 3-Liter-Autos zu mehr billigem Fahren. Demgegenüber erfordert Treibhausgasneutralität – in der Energiewirtschaft, im Verkehr, in der Industrie und bei Gebäuden – **Nullemissionstechnologien**, die zugleich so vorteilhaft sind, dass sie *weltweit schnell* zum Einsatz kommen. Solche Technologien sind, wie etwa bei erneuerbaren Energien, zunächst teuer. Fallen aber im Zuge staatlicher Förderung die Kosten aufgrund von Lerneffekten, werden sie attraktiv, im Idealfall global. Bei der Stromerzeugung liefert das deutsche Gesetz für den Ausbau erneuerbarer Energien (Erneuerbare-Energien-Gesetz) dafür

ein gutes Beispiel. Entsprechende Konzepte braucht es aber auch für Mobilität, Wärme- und Kälteversorgung. Das Umweltbundesamt hat in einem Konzept für ein treibhausgasneutrales Deutschland geeignete Technologiepfade untersucht (vgl. *Umweltbundesamt*, 2014; ähnlich *Energy Watch Group*, 2019). Zentral ist dabei eine Sektorkopplung: Stromerzeugung *nur* erneuerbar und Stromverwendung über Power-to-X-Technologien (z. B. „Power-to-Heat“, „Power-to-Liquid“, „Power-to-Gas“, „Power-to-Hydrogen“) auch für Mobilität, Wärme und Kälte. Bestehende Leitungs- oder Speichersysteme blieben teilweise nutzbar.

Wie aber ist Derartiges schnell durchsetzbar? Denn: **Klimapolitik ist teuer**. Ausgaben fallen für „grüne“ Technologieförderung an – aber auch zur Anpassung an den Klimawandel (z. B. für Deichbau), zur sozialverträglichen Abfederung des Ausstiegs aus fossilen Energien und für die Gebäudesanierung. Klimapolitik scheint umso besser durchsetzbar, je weniger sie für Industrie und Bevölkerung zu finanzieller Mehrbelastung führt. Dies zeigt auch die Debatte um eine CO_2 -Bepreisung: bisher diskutierte Preise pro Tonne CO_2 liegen deutlich unter dem Schaden, der vermutlich von einer Tonne CO_2 ausgeht.

Vor diesem Hintergrund sei nun untersucht, inwieweit die Freiheitsgrade, die grundsätzlich bei der Versorgung der Wirtschaft mit Geld bestehen, klimapolitisch genutzt werden können. Wer Geld herausgibt, kann nämlich prinzipiell darüber entscheiden, wohin es (zunächst) fließt.

2. Grüne Geldpolitik

Der **Grundgedanke** grüner Geldpolitik lautet, den Prozess der Geldversorgung zu verknüpfen mit klimapolitischer Steuerung. In der Eurozone entsteht Geld derzeit überwiegend als „Bankenkreditgeld“. Neues Geld fließt dabei per Kredit zumeist in ökonomisch rentable Projekte. Bei der Ermittlung der Rentabilität spielt das Klima allerdings keine Rolle. **Geschäftsbanken** können z. B. per Kredit neues Geld für profitable Airlines schaffen, die kerosinbetriebene Flugzeuge kaufen wollen. Will aber der Staat Klimaprojekte finanzieren, so muss er derzeit im Regelfall Steuern erheben.

Würde aber die **Zentralbank** – z. B. in Ergänzung bankenseitiger Geldschöpfung – Geld gezielt für Klimaprojekte zu

günstigen Konditionen für öffentliche Einrichtungen bereitstellen („**monetäre Staatsfinanzierung**“, vgl. allgemein *Krumbein*, 2018), so könnten klimapolitisch motivierte Steuern teilweise entfallen; die Finanzierung von Klimaprojekten würde erleichtert (ähnlich *Walter*, 2013). Dazu wäre für die Zentralbank ein **politisch ausgerichtetes Mandat** hilfreich, z. B. die Regelung, dass die Zentralbank – wie in den USA – die Unterstützung der allgemeinen Politik gleichrangig neben Preisniveaustabilität (also nicht nur nachrangig) anzustreben hätte (vgl. in Bezug auf die Bank of England *Positive Money*, 2019).

Allerdings würden Geldvergabeentscheidungen komplexer. Politikversagen wäre möglich in Form ungünstiger (z. B. wenig klimaeffektiver) Verwendung frischen Zentralbankgeldes. Zudem könnte die Inflation steigen, wenn laufend neues Geld verteilt wird. Dies mag erklären helfen, warum derzeit eine direkte monetäre Staatsfinanzierung gemäß Art. 123 AEU-Vertrag untersagt ist und die EZB gemäß Art. 127 *primär* auf Preisniveaustabilität achten soll.

Grüne Geldpolitik erfordert somit zum einen eine effektive **Geldverwendungssteuerung**. Zum anderen wäre ein Weg zu wählen, der rechtlich zulässig und politisch umsetzbar ist. Dazu wird nun für die Eurozone ein konkreter Vorschlag gemacht.

3. Ein Vorschlag zu grüner Geldpolitik in der Eurozone

Grüne Geldpolitik wäre in der Eurozone *innerhalb der derzeitigen monetären Ordnung* möglich, wenn folgende Regelungselemente umgesetzt würden:

- Ergänzend zur bisherigen Praxis sollen die nationalen Zentralbanken des Eurosystems (in Deutschland die Bundesbank) Geld – transferähnlich – per zinslosem und lang laufendem Kredit an öffentliche Förderbanken (z. B. KfW-Bank) vergeben. Solche Kredite sollen als klimapolitische Notkredite und im Sinne der **Satzung des ESZB und der EZB** (Art. 14, Abs. 4) als „in eigener Verantwortung und auf eigene Rechnung“ durchgeführte Aktivität eingestuft werden, wie bisher die ELA-Kredite, also Notkredite an Geschäftsbanken, die nicht mehr den Bedingungen des ESZB genügen. Da öffentliche Förderbanken laut Art. 123,2 AEU-Vertrag grundsätzlich, was die Bereitstellung von Zentralbankgeld betrifft, wie private Kreditinstitute behandelt werden, könnten nationale Zentralbanken können in dieser Weise satzungskonform aktiv werden – es sei denn, der EZB-Rat stellt mit 2/3-Mehrheit fest, dass die entsprechende Aufgabe nicht mit den Aufgaben und Zielen der ESZB vereinbar ist (vgl. dazu auch *Hellwig*, 2018, S. 369 ff.).
- Die Förderbanken fördern auf dieser Basis und ihrem Auftrag folgend Klimaprojekte, z. B. im Bereich von Power-to-X-Technologien. Europäische Umweltämter entwickeln be-

reits die dafür erforderlichen Methoden der Technikevaluation (vgl. *Umweltbundesamt*, 2019) und werden erforderlichenfalls in die Förderentscheidungen eingebunden.

- Der EZB-Rat entscheidet – notwendigerweise willkürlich – über das höchstzulässige Gesamtvolumen der Klimanotkredite. Dazu einige Überlegungen zur Einordnung: Ein Volumen von jährlich 50 Mrd. € entspräche derzeit ca. 1/3 des EU-Haushalts (nach 20 Jahren wäre das im Zusammenhang mit einem europäischen „green deal“ diskutierte Finanzvolumen von 1 Billion € erreicht) und ca. 10 % des jahresdurchschnittlichen eurozonenweiten Anstiegs der Geldmenge M1 zwischen Januar 2015 und Januar 2019. Hinsichtlich des Bestands von ELA-Krediten für Griechenland gab die EZB 2015 eine Obergrenze von ca. 90 Mrd. € vor.
 - Das beschlossene Gesamtvolumen für klimapolitische Notkredite wird nach Bevölkerung auf die nationalen Zentralbanken aufgeteilt. In Deutschland könnte somit die Bundesbank gemäß dem deutschen Bevölkerungsanteil in der Eurozone fast 25 % des Gesamtvolumens an Förderbanken vergeben; im Beispiel also jährlich bis zu 12 Mrd. €.
 - Die Kontrolle der Geldverwendung erfolgt durch die EZB, unterstützt durch geeignete neutrale Fachexpertise und organisiert durch zuständige Umweltämter. Wird bei einer Förderbank klimabezogene Fehlförderung festgestellt, sollte die EZB entsprechend die erwähnte nationale Quote reduzieren und das freiwerdende Volumen auf andere nationale Zentralbanken verteilen – Anreiz für eine klimakompatible Verwendung der Fördergelder.
- Dieser Vorschlag scheint, da innerhalb des bestehenden Regelwerks der Geldpolitik bleibend, in der Eurozone **rechtlich umsetzbar**. Somit könnte grüne Geldpolitik klimapolitisch motivierte Besteuerung teilweise entbehrlich machen und mehr Klimapolitik ermöglichen bzw. mehr politische Zustimmung für aktive Klimapolitik schaffen.
- Soll allerdings – um dem EZB-Rat die Einstufung klimapolitischer Notkredite als „mit den Aufgaben und Zielen des ESZB vereinbar“ zu erleichtern – die EZB ein erweitertes Mandat zur Unterstützung der allgemeinen Politik bekommen (derzeit darf die EZB die allgemeine Politik nur unterstützen, sofern Preisstabilität vorliegt), so wäre Art. 127 AEU-Vertrages zu ändern, z. B. indem in Absatz 1 der Text „soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist,“ durch das Wort „ferner“ ersetzt wird. Und: Eine klimapolitische Förderung per *direkter* monetärer Staatsfinanzierung – z. B. indem Zentralbanken bestimmte Geldbeträge auf spezielle Klima-Konten gutschreiben, die für die jeweiligen Regierungen geführt werden – setzt eine Änderung des Art. 123 AEU-Vertrag voraus, welcher monetäre Staatsfinanzierung verbietet. Beides scheint allerdings politisch nicht leicht umsetzbar.

So zeigte die Schweizer Abstimmung zum sogenannten Vollgeld-Konzept 2018 deutliche Akzeptanzprobleme in Bezug auf eine politische Einbindung der Notenbank und in Bezug auf monetäre Staatsfinanzierung. Nationalbank und Bundesrat hatten sich im Vorfeld der Abstimmung klar gegen die Vollgeldidee gewandt; die Idee wurde von den Bürgern mehrheitlich abgelehnt – eventuell wegen befürchteter Gefahren für die Geldwertstabilität.

4. Weitere Möglichkeiten für grüne Geld- bzw. Zentralbankpolitik

Weitere Vorschläge für grüne Geldpolitik betreffen „traditionelle“ geldpolitische Instrumente. So könnten Zentralbanken im Rahmen ohnehin geplanter **Anleiheankaufprogramme** Anleihen **nach ökologischen Kriterien** kaufen bzw. Anleihen von Firmen mit großem ökologischem Fußabdruck meiden (vgl. *New Economics Foundation*). Oder Zentralbanken kaufen Boden für eine klimapolitisch bessere Nutzung (vgl. *Müller, 2015, S. 227 f.*). **Refinanzierungsgeschäfte**, d. h. die Zuteilung von Zentralbankgeld an interessierte Banken, könnten statt „per neutraler Auktion“ künftig vielmehr **kriteriengesteuert** danach erfolgen, inwieweit Banken ihrerseits Kredite umweltorientiert vergeben (grüne **Kreditlenkung**; ähnlich *Werner, 2007, S. 347 ff.*). All diese Vorschläge widersprechen freilich dem Bestreben nach einer „neutralen“ Geldpolitik.

Zentralbanken könnten ferner die **Rahmenbedingungen für grüne Finanzinvestments** verbessern, etwa durch einheitliche Klassifizierungsverfahren für grüne Aktiva und für Klimarisiken sowie generell durch Verbesserung der Informationsbasis für Finanzinvestoren.

Das Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System untersucht dazu den Einfluss von Klimarisiken auf Finanzmärkte, Finanzstabilität und Geldpolitik sowie die Frage, welche Rolle Zentralbanken angesichts des Klimawandels spielen (vgl. *Bundesbank, 2018*). Die EZB will entsprechend Marktteilnehmer, Gesetzgeber und Standardsetzer dabei unterstützen, Klimarisiken zu identifizieren und einen Rahmen für die Reorientierung von Finanzströmen zu entwerfen. Gelingt es, langfristige Klimarisiken in der Bewertung von Wertpapieren konkret zu berücksichtigen, so könnten die Rahmenbedingungen für ethisches Investieren verbessert und somit international tätige Kapitalgeber und Unternehmen klimapolitisch günstig beeinflusst werden.

5. Fazit

Der Weltklimarat mahnt angesichts des fortschreitenden Klimawandels massive Anpassungen an – und bis 2050 eine Weltwirtschaft, die netto ohne Treibhausgasemissionen funktioniert. Effiziente Emissionsreduktion im Inland ist also nicht ausreichend. Es gilt vielmehr – selbst wenn dies zunächst teuer ist – zügig und effektiv eine *globale* Anpassungsdynamik hin zu Nullemissionstechnologien zu generieren. Nationale Politik sollte insofern also international wirken. Damit entsprechende Umstiege schnell genug erfolgen, sollte die Politik geeignete Nullemissionstechnologien finanziell und regulatorisch vorantreiben.

Finanzierungsseitige Probleme können dabei durch geeignete Umstellung der Geldversorgung stark reduziert werden. Effektive Klimapolitik umfasst demnach auch eine gezielte Steuerung von Geldschöpfung und -verwendung durch politisch eingebundene Zentralbanken. Dazu wurden konkrete und umsetzbare Vorschläge gemacht. Diese Vorschläge widersprechen teilweise zwar traditionellen geldpolitischen Überzeugungen. Das drängende Klimaproblem sollte aber Anlass sein, hier ohne Scheuklappen neu nachzudenken.

Literatur

- Deutsche Bundesbank (Hrsg.)* 2018; <https://www.bundesbank.de/de/aufgaben/themen/green-finance--ngfs-cep-konferenz-bei-der-bundesbank-766674>.
- Energy Watch Group (Hrsg.)* 2019; <http://energywatchgroup.org/globales-energiesystem-mit-100-erneuerbaren-energien>.
- Hellwig, M.*, Target-Falle oder Empörungsfalle? Zur deutschen Diskussion über die Europäische Währungsunion, in: *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 2018, Band 19, Heft 4, S. 345–382.
- IPCC*, Sonderbericht 2018, <https://www.de-ipcc.de/256.php>.
- Krumbein, W.*, Staatsfinanzierung durch Notenbanken!, Marburg 2018.
- Müller, C.*, Nachhaltige Ökonomie, Berlin/Boston, 2015.
- New Economics Foundation (Hrsg.)*, Central Banks Need to Walk the Talk when it Comes to Climate Change; <https://docs.google.com/document/d/1FtvL48uUYii15tNoUGEy4l0c9Tg7kKg5j49I8SWe2-o/edit#heading=h.gjdgxs>.
- Positive Money (Hrsg.)*, A Green Bank of England, Central Banking for a Low-Carbon Economy, <https://positivemoney.org/greenbankofengland/>.
- Santarius, T.*, Der Rebound-Effekt, Marburg 2015.
- Schmidt, Chr., Edenhofer, O.*, Eckpunkte einer CO₂-Preisreform, RWI Position#72, Dezember 2018.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR)*, Sondergutachten „Aufbruch zu einer neuen Klimapolitik“, Wiesbaden 2019.
- Umweltbundesamt (Hrsg.)* 2014, Treibhausgasneutrales Deutschland im Jahr 2050. Reihe: Climate Change, Nr. 7/2014.
- Umweltbundesamt (Hrsg.)* 2019, <https://www.umweltbundesamt.de/themen/green-finance-konferenz-in-zuerich>.
- Walter, J.*, Geldordnung: Schuldenkrise oder free lunch?, in: *WiSt* 4/2013, S. 197 – 201.
- Werner, R.*, Neue Wirtschaftspolitik, München 2007.