

Auf dem Weg zu einer grünen Eurozone: EZB-Klimastresstest und geldpolitische Änderungen

Gerrit von Zedlitz-Neukirch: Der Klimawandel ist eine Gefahr für Finanz- und Preisstabilität. Ein Überblick über die jüngsten Maßnahmen der Europäischen Zentralbank (EZB) zur besseren Bewertung und Berücksichtigung von Klimarisiken



Risikomanagement ist das Kernstück des Bankengeschäfts. Der Klimawandel schafft jedoch neue Unwägbarkeiten, die finanzielle Risiken erhöhen und damit die Tragfähigkeit von Banken (siehe [ECB a](#), [McKinsey Global Institute](#) und [BCBS](#)) und schlussendlich auch die Finanzstabilität (siehe [Battiston et al.](#), [ESRB](#) and [Bolton et al.](#)) bedrohen können. Von Banken finanzierte Unternehmen und Haushalte können höheren finanziellen Risiken ausgesetzt sein, weil sie entweder in Regionen tätig sind, die am stärksten vom Klimawandel betroffen sind, oder weil sie in kohlenstoffintensiven Branchen operieren.

Diese physischen Risiken und Transformationsrisiken wirken sich auf die Ertragskraft und das Vermögen der finanzierten Unternehmen und Haushalte aus und können deswegen die Kredit- und Marktrisikoparameter von Banken beeinflussen.

Der EZB-Klimastresstest

Um die Auswirkungen von Klimarisiken auf Banken in der Eurozone zu untersuchen, führte die EZB im März 2022 einen Klimastresstest durch (siehe [ECB b](#)). Ähnlich wie bei herkömmlichen Stresstests werden dabei die Auswirkungen von Klimarisiken in negativen Szenarien auf die Ertragskraft und das Vermögen und damit die Tragfähigkeit der Banken bewertet. Szenarien in Klimastresstests bilden jedoch in erster Linie ungünstige klimatische und nicht wirtschaftliche Bedingungen ab. Außerdem decken Klimastresstests in der Regel einen viel längeren Zeithorizont ab. Nachdem mehrere nationale Bankaufsichtsbehörden in der Vergangenheit Klimastresstests durchgeführt hatten, war dies der erste europaweite Bottom-Up-Klimastresstest.

Die EZB forderte Daten von allen 104 beaufsichtigten Großbanken der Eurozone an. Im Anschluss wählte die EZB 41 dieser Banken aus, mit denen sie den Stresstest durchführte. Im Juli wurden die Ergebnisse – anders als bei herkömmlichen Stresstests – auf aggregierter Basis (nicht also auf Bankenebene) veröffentlicht. Anders als bei herkömmlichen Stresstests haben die Ergebnisse des Klimastresstests jedoch keine direkten Auswirkungen auf das Eigenkapital von Banken. Der Klimastresstest war vielmehr intendiert als eine Lernübung für Banken und Bankaufsichtsbehörden. Die Ergebnisse werden jedoch in die jährliche aufsichtliche Prüfung einfließen und sich vermutlich auch auf andere künftige regulatorische Eingriffe der EZB auswirken (siehe: [Presentation: 2022 Climate stress test results](#)).

Analyse von physischen Risiken und Transitionsrisiken

Der EZB-Klimastresstest 2022 bestand aus drei Modulen: einem Fragebogen zu internen Klimastresstests (Modul 1), einem Peer-Benchmarking der Auswirkungen von Klimarisiken auf die Erträge der Banken sowie des Umfangs der von ihnen finanzierten Emissionen (Modul 2) und dem eigentlichen Stresstest (Modul 3).

Für Modul 3 nutzte die EZB verschiedene Klimastressszenarien, um die Auswirkungen von physischen Risiken und Transitionsrisiken auf das Risikoprofil von Banken zu analysieren, insbesondere in Bezug auf das Kreditrisiko. Zunächst wurden sowohl kurzfristige als auch langfristige Szenarien verwendet, um die Auswirkungen von Transformationsrisiken auf das Risikoprofil von Banken zu untersuchen. Das kurzfristige Worst-Case Szenario geht hauptsächlich von einem starken Anstieg des CO₂-Preises in den nächsten drei Jahren aus, der sich auf die Kreditrisikoparameter der Banken auswirken dürfte. Die langfristigen Worst-Case Szenarien beschreiben eine verzögerte oder gar

keine Transformation zu einer Netto-Null-Wirtschaft über einen Zeithorizont von 30 Jahren. Diese Szenarien beruhen auf Standardszenarien, die vom Netzwerk der Zentralbanken und Aufsichtsbehörden für die Ökologisierung des Finanzsystems (NGFS) entwickelt wurden. Außerdem wurden die Auswirkungen physischer Risiken auf das Risikoprofil von Banken in den EU-Ländern anhand von zwei kurzfristigen Szenarien untersucht: eine Hitzewelle sowie größere Überschwemmungen in Europa über einen Zeitraum von einem Jahr.

EZB: Banken müssen ihr Klimarisikomanagement weiter verbessern

Die Ergebnisse des Stresstests zeigten, dass sich die Kredit- und Marktverluste der 41 getesteten Banken bei einer kurzfristigen ungeordneten Transformation und den beiden Szenarien für physische Risiken auf insgesamt 70 Milliarden Euro beliefen. Eine schnelle grüne Transformation verursachte hingegen geringere Verluste als eine verzögerte oder gar keine Transformation. Banken mit Aktivitäten in Sektoren mit hoher Kohlenstoffintensität verzeichneten die größten Verluste. Außerdem waren Banken generell in der Lage, die negativen Auswirkungen abzumildern, indem sie ihr Kreditvergabeverhalten in den langfristigen Transformationsszenarien anpassten. Physische Risiken wirkten sich auf die Banken unterschiedlich aus. Dabei schienen die Auswirkungen insbesondere von der Branche und der geografischen Lage der von Banken finanzierten Unternehmen und Haushalte abzuhängen (folgerte der interne One-Pager aus den Ergebnissen: [Banks must sharpen their focus on climate risk, ECB supervisory stress test shows](#)).

Die EZB wies jedoch auch darauf hin, dass diese prognostizierten Verluste wahrscheinlich zu niedrig angesetzt sind. Die Szenarien modellieren beispielsweise nur ungünstige klimatische Bedingungen. Die Auswirkungen dieser Bedingungen auf die Realwirtschaft werden somit nur in geringem Maße berücksichtigt. Außerdem befinden sich die Verfügbarkeit von Klimadaten und die Modellierungsansätze der Banken noch in einem frühen Stadium. Die Banken schienen tatsächlich kaum in der Lage zu sein, Klimarisiken zu unterscheiden, da sie trotz unterschiedlicher Klimaszenarien ähnlich reagierten. Die EZB kam daher zu dem Schluss, dass die meisten Banken „[...] am Anfang eines langen Weges zu stehen scheinen. Die Banken haben einige Fortschritte bei der Einführung von Stresstests für das Klimarisiko gemacht, aber es gibt noch viel Raum für Verbesserungen“ ([FAQs for the 2022 climate risk stress test](#)).

Diese Erkenntnisse stimmen auch mit den Ergebnissen der beiden anderen Module überein. Die Ergebnisse des Fragebogens (Modul 1) zeigten, dass 60 Prozent der 104 Banken noch nicht über einen internen Rahmen für interne Klimastresstests verfügen. Außerdem beziehen die meisten Banken Klimarisiken nicht in ihre internen Kreditrisikomodelle ein. So berücksichtigen beispielsweise nur 20 Prozent der Banken Klimarisiken bei der Kreditvergabe. Die Ergebnisse des Peer-Benchmarkings (Modul 2) zeigten jedoch, dass fast zwei Drittel der Erträge der Banken von Unternehmen aus kohlenstoffintensiven Branchen kommen. Ebenso stützten sich die Banken oft nur auf Näherungswerte, um ihre Klimarisiken zu schätzen (folgerte der interne One-Pager aus den Ergebnissen: [Banks must sharpen their focus on climate risk, ECB supervisory stress test shows](#)). Verlässliche Daten sind aber der Schlüssel, um Klimarisiken von vornherein angemessen berücksichtigen zu können. Der EZB-Klimastresstest 2022 könnte diese Entwicklung jedoch beschleunigt haben (siehe: ["Klima-Stresstest der EZB: Milde Prüfung für die Banken"](#)).

Anpassung der geldpolitischen Maßnahmen an Klimarisiken

Gleichzeitig können der Klimawandel und seine Folgen auch Preisstabilität und die Wirksamkeit der geldpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken zur Stabilisierung der Preise gefährden. So können beispielsweise Bankverluste aufgrund physischer Risiken oder wertloser "brauner" Vermögenswerte wie Gasreserven in Bankbilanzen die Kreditvergabekapazität von Banken einschränken. Dies kann wiederum die Wirksamkeit von geldpolitischen Maßnahmen zur Sicherstellung von Preisstabilität beeinträchtigen (siehe: ["Central banks must do their part in fighting global warming"](#)). Daher kündigte die EZB in derselben Woche an, dass sie Klimarisiken nicht nur in ihrer Funktion als Bankenaufsicht berücksichtigen, sondern auch in ihre Geldpolitik einbeziehen werde.

Vier Bereiche für Änderungen bei den geldpolitischen Maßnahmen der EZB

Die EZB kündigte Änderungen in vier Bereichen an: bei ihren Ankäufen von Unternehmensanleihen, im Sicherheitenrahmen, bei Offenlegungspflichten und bei der Risikosteuerung.

Ab Oktober 2022 plant das Eurosystem, den Anteil von Unternehmensanleihen, die von Unternehmen mit einer besseren Klimabilanz begeben wurden, zu erhöhen, um seine Bestände an Unternehmensanleihen zu dekarbonisieren. Außerdem plant das Eurosystem, ab Ende 2024 den Anteil der Vermögenswerte von Unternehmen mit hohem CO₂-Fußabdruck, die als Sicherheiten verpfändet wurden, zu begrenzen. Schließlich ist geplant, nur noch Vermögenswerte und Kreditforderungen von Unternehmen als Sicherheiten zu akzeptieren, die die Vorgaben der neuen EU-Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (CSRD) erfüllen. Mit der neuen Richtlinie werden die Berichtspflichten für große Unternehmen zu Nachhaltigkeitsthemen erheblich ausgeweitet. Es wird erwartet, dass sie bis 2026 vollständig anwendbar sein wird. Schließlich drängt die EZB die Ratingagenturen zu mehr Transparenz bei der Berücksichtigung von Klimarisiken. Auch haben sich die nationalen Zentralbanken zu gemeinsamen Regeln für die Einbeziehung von Klimarisiken in ihren internen Bonitätsbeurteilungssystemen verpflichtet.

Beobachter: Unerwartete Veränderungen in der Geldpolitik

Beobachtern zufolge handelt es sich bei diesen geldpolitischen Veränderungen um beispiellose Maßnahmen (siehe: ["ECB announces major green shift in corporate bond-buying"](#)). In einem Interview mit Bloomberg vermuten Myriam Azzouz und Cédric Merle, zwei Analysten einer französischen Investmentbank, dass diese geldpolitischen Änderungen die Transparenz von Klimarisiken und klimabezogene Bemühungen von Unternehmen stark befördern könnten (siehe: ["ECB Climate Policies to Change Firms' Behavior, Says Natixis"](#)).

Gerrit von Zedlitz-Neukirch ist Praktikant des Policy Centers am Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE und promoviert an der Universität Mannheim.

Blogbeiträge repräsentieren die persönlichen Ansichten der Autor:innen und nicht notwendigerweise die von SAFE oder seiner Beschäftigten.



Gerrit von Zedlitz-Neukirch
Praktikant Policy Center



BACK

AKTUELLES

[Alle News](#)

[SAFE Finance Blog](#)

[Veranstaltungen](#)

[Videos](#)

[SAFE in den Medien](#)

[Newsletter](#)

[Forschungsmagazin Points](#)

[SAFE-Verteilerliste](#)

In this Section:

FOLLOW US



KONTAKT

Leibniz-Institut für
Finanzmarktforschung SAFE

Theodor-W.-Adorno-Platz 3
60323 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 798 30080

Fax: +49 69 798 30077

E-Mail: info@safe-frankfurt.de

SAFE

[Über SAFE](#)

[Offene Stellen](#)

[So finden Sie uns](#)

POLICY CENTER

[SAFE Senior Fellows](#)

[Policy Publikationen](#)

[SAFE Finance Blog](#)

[Policy Center Team](#)

RESEARCH

[Forschungsabteilungen](#)

[Forschungsteam](#)

[Data Center](#)

NEWS & EVENTS

[Alle News](#)

[Presse](#)

[Expertendatenbank](#)