

Hoffnungsträger Green Finance?

Johannes Jäger

Es herrscht Aufbruchsstimmung. Die große Finanzkrise von 2008 scheint vergessen. Green Finance ist beinahe in aller Munde. Berrou et al. (2019, 4) halten fest: „...[G]reen finance represents the global financial community’s first structured attempt to join financial performances and positive environmental impact ...“. Banken werden nicht müde Finanzierungen für grüne Projekte anzupreisen und werben mit Slogans wie: „Sustainable Finance: Günstige Finanzierungen für grüne Projekte“. Gleichzeitig werden nachhaltige Anlagemöglichkeiten beworben. Mittlerweile gibt es hierzulande über 150 Fonds, die das Umweltzeichen (UZ49) tragen. Sogar NGOs, wie beispielsweise der WWF bieten an, Menschen bei nachhaltigen Anlagestrategien zu unterstützen, damit sie so zu Umweltzielen beitragen können. Das Deutsche Sustainable Finance Komitee möchte mit Sustainable Finance die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands als Finanzzentrum stärken, wie der Vorsitzende Karsten Löffler (2020) prominent auf der Website verkündet:

“With the establishment of the Sustainable Finance Committee, the German government is putting the financing of climate and sustainability goals on the agenda. In doing so, it is highlighting their importance for the entire economy and thus for the future-proofing and international competitiveness of Germany as a financial centre.“

Allein in Österreich wird davon ausgegangen, dass 170 Mrd. Euro benötigt werden, um bis 2030 die Klimaziele zu erreichen. Klima- und Finanzministerium arbeiten in Österreich an einer Green Finance Agenda, die lt. Ministerin Gewessler die „Rahmenbedingungen für den Finanzmarkt so setzen [soll], dass Investitionen in Österreich die attraktivsten sind, die wir in Österreich machen können“ (Graf 2020, 11). Überdies beginnen Zentralbanken und Finanzmarktregulatoren zu überlegen, Klimarisiken bei der Risikobewertung zu berücksichtigen, um die Finanzmarktstabilität nicht zu gefährden.

Green Finance ist eine Klammer, die viele gesellschaftliche Sektoren eint. Ein vom Finanzsektor getriebener Diskurs, der versucht widersprüchliche Interessen zusammenzubringen und das Zeug hat hegemonial zu sein. Aber können damit Umweltprobleme wie die Klimakrise oder die globale Zerstörung von Biodiversität tatsächlich in den Griff gebracht werden? Was bedeutet Green Finance für ArbeitnehmerInnen? Kann Green Finance zu einer sozialökologischen Transformation beitragen, den global äußerst ungleichen Ressourcenverbrauch gerechter gestalten und Umweltkrisen tatsächlich lösen? Oder ist Green Finance vor allem der Versuch, ein neoliberales Finanzsystem zu legitimieren und grünen Kapitalismus voranzutreiben, der allenfalls Scheinlösungen für globale Umweltprobleme bietet?

Um diese Fragen zu beantworten, ist es notwendig, die unterschiedlichen Facetten die mit Green Finance einhergehen zu beleuchten, und die gängigen damit verbundenen Versprechen zu analysieren. Diese Versprechungen und Hoffnungen werden im

dominanten Diskurs zu Green Finance primär von Banken und dem Finanzsektor aber auch von Consultingunternehmen, NGOs, Arbeitsgruppen und Task Forces zu Green Finance sowie von Regulierungsbehörden propagiert. Im Kern dieses dominanten Zugangs, den man als neoliberale Green Finance bezeichnen kann (Jäger/Schmidt 2020), stehen drei zentrale Versprechungen: Erstens die Annahme, dass Freiwilligkeit, d.h. das Einhalten von CSR (Corporate Social Responsibility) und ESG (Economic Social Governance) Kriterien im Finanzsektor (und auch Unternehmenssektor), Umweltprobleme lösen kann. Teilweise in Einklang damit aber auch gewissermaßen in Dissonanz dazu haben sich in jüngster Zeit Diskurse entwickelt, die von der Notwendigkeit von Standards sprechen. Zweitens wird die Vorstellung suggeriert, dass AnlegerInnen durch ihre Entscheidungen zu Nachhaltigkeit beitragen können. Drittens wird behauptet, dass es für eine sozialökologische Transformation an Finanzmitteln fehle und diese vom Finanzsektor beigesteuert werden könnten. Wie steht es nun um diese Behauptungen?

Können Banken die Welt nachhaltiger machen?

Die Antwort ist offensichtlich: Die freiwillige Einhaltung von sozialen und ökologischen Standards (CSR, ESG) erfolgt in der Regel nur dann, wenn die Maßnahmen mit der Profiterzielung vereinbar sind oder diese zu einer besseren Reputation führen, was wiederum positiv zur Profitabilität beiträgt (Weber/ElAlfy 2019). Das heißt im Umkehrschluss, dass Umweltmaßnahmen, die sich negativ auf den Profit auswirken, nicht gesetzt werden. Vor diesem Hintergrund haben sich in jüngerer Zeit Diskussionen entwickelt, die die Notwendigkeit von verbindlichen Regulierungen betonen. Können Regulierungen nun das Ergebnis verbessern? Das hängt von der spezifischen Form der Regulierungen ab. Zielen diese darauf ab, tatsächlich das Handeln zu verändern, z.B. mit expliziten Vorgaben dazu, was vom Finanzsektor unter welchen Konditionen finanziert werden darf bzw. muss und was nicht, so können diese große Wirksamkeit entfalten. Bei den Regeln, die derzeit diskutiert werden, wie z.B. auf EU-Ebene, geht es allerdings nicht um verbindliche Regeln für alle, sondern vor allem um eine Standardisierung dessen, was als „grün“ kategorisiert werden kann. Damit werden nachvollziehbare Kriterien für spezifische Produkte geschaffen, damit sich AnlegerInnen besser orientieren können. Somit können Finanzprodukte angeboten werden, die diesen Kriterien entsprechen. Potenziell gibt es dann auch die Möglichkeit, für staatliche Subventionen (etwa geförderte Kredite) objektive Kriterien zu etablieren. Auch wenn häufig angeführt wird, dass damit „green washing“ Möglichkeiten verhindert werden sollen, hindert dies aber niemanden, gleichzeitig weiterhin „braune“ Finanzinvestitionen zu tätigen. Es erfolgt mit diesen Regulierungen also lediglich die Schaffung der Grundlagen für standardisierte Produktdifferenzierung, die potenziell neue Gewinnmöglichkeiten aufmacht. Damit handelt es sich um „green washing“ auf einer erweiterten Stufenleiter. Gleichzeitig kann damit der Ruf nach strikten Regulierungen mit dem Hinweis auf Standardisierungen abgeschmettert werden, was die Durchsetzung effektiver Umweltmaßnahmen erschwert. Ähnliches gilt auch für die von Nationalbanken und Aufsichtsbehörden mittlerweile entdeckten „Klimarisiken“. Diese sollten in der Risikobewertung im Finanzsektor und auch bei Unternehmen berücksichtigt werden. Können entsprechend solche Regelungen den Finanzsektor also grüner ma-

chen? Risikomanagement muss sich mit allen Risiken auseinandersetzen. Wenn bestimmte Sektoren und Unternehmensstrategien von der Klimaerwärmung oder anderen Umweltrisiken sowie von möglichen strikteren regulatorischen Veränderungen stärker betroffen sind, dann müssen diese berücksichtigt werden. Es scheint jedoch überzogen, das als grüne Maßnahmen darzustellen, da ja ein adäquates Risikomanagement jegliche Risiken ohnehin berücksichtigen sollte. Problematisch sind in diesem Zusammenhang auch Forderungen seitens des Finanzsektors zur Reduktion der regulatorischen Eigenmittel für „grüne“ Kredite zu bewerten, da damit zwar die Profitabilität im Sektor erhöht werden kann, dies aber die Finanzmarktstabilität untergräbt und die tatsächlichen Umweltwirkungen äußerst fraglich sind. Dennoch liegen in der Zentralbankpolitik und der Finanzmarktregulation potentiell durchaus Möglichkeiten für progressive Ansätze. Mehr dazu weiter unten. Resümierend kann gesagt werden, dass Banken basierend auf Freiwilligkeit und auf „market-making“ hin orientierte Regulierungen die Welt wohl kaum grüner machen, dafür aber neue Profitmöglichkeiten, insbesondere im Finanzsektor, eröffnen. Beispielsweise ermöglichen es „grüne“ Fonds, dass AnlegerInnen zu riskanteren Anlagen zu bewegt werden. Dank Kommissionen und Gebühren können damit sichere Einnahmen für den Finanzsektor generiert werden. Gleichzeitig wird mehr Risiko auf AnlegerInnen abgewälzt.

Können grüne AnlegerInnen die Welt nachhaltiger machen?

Banken und Finanzinstitutionen versprechen, dass Menschen durch Investitionen in grüne Produkte, wie etwa grüne Investmentfonds (Anleihen, Aktien, innovative Instrumente), dazu beitragen können, dass die Welt grüner bzw. nachhaltiger wird. Dies ist jedoch ein leeres Versprechen. Vor dem Hintergrund der Annahme, dass Finanzmärkte, wenn es um die relative Bewertung von Finanzanlagen geht, zumindest mittelmäßig effizient sind, ist AnlegerInnenverhalten wirkungslos. Das Verhalten von AnlegerInnen kann nur dort wirksam sein, wo es Ineffizienzen, beispielsweise in Form fehlender Liquidität, gibt. Beim modernen Finanzsektor kann man jedoch durchaus von einer entsprechenden Effizienz ausgehen. AnlegerInnenverhalten hat daher bei Aktien (und im Prinzip ebenso bei anderen Finanzprodukten) keinen Einfluss auf die Preise (und damit auf die Realwirtschaft), diese ergeben sich ja aus risikoadjustierten abgezinsten Gewinnerwartungen. Auch wenn Finanzmärkte, was die absolute Bewertung betrifft, durchaus Schwankungen unterliegen, wie Keynesianische Perspektiven und die Literatur zu Finanzialisierungsprozessen nahelegen, so zeigen sich Märkte im relativen Vergleich der Bewertung unterschiedlicher Einkommensströme durchaus effizient. Dies äußert sich auch darin, dass – entgegen so manchen Werbespruchs seitens des Finanzsektors – die Rentabilität bei nachhaltigen Anlagen nicht höher (und auch nicht niedriger) ist als bei herkömmlichen, „braunen“ Produkt, wie etwa der IMF (2019) festhält. Fazit: Das Verhalten von „grünen“ AnlegerInnen auf etablierten Finanzmärkten wird die Welt nicht „grüner“ und natürlich auch nicht „sozialer“ machen. Darüber darf man jedoch nicht vergessen, dass bei Projekten, die ansonsten keine Finanzierung finden, weil das Risiko zu hoch und die Profiterwartung zu gering ist (etwa bei kleinen gemeinschaftlichen bzw. solidarischen Projekten außerhalb der etablierten Finanzsphäre), die Finanzierung durch solidarische AnlegerInnen, die gerne ihr Geld aufs Spiel setzen und denen

es nicht um Rendite geht, schon einen Unterschied machen kann. Das hat im Endeffekt aber eher den Charakter einer Spende als einer Anlagestrategie.

Fehlt es tatsächlich an Finanzmitteln?

Auch das gilt es zu bezweifeln. Erstens gibt es viel privates Finanzvermögen (das zweifelt nach rentablen Anlagemöglichkeiten sucht) und das, wie wir wissen, vor allem in den Händen weniger konzentriert ist. Es stellt sich daher die Frage, wie darauf zugegriffen werden kann. Hier bestehen zwei grundsätzliche Möglichkeiten: Einerseits kann man versuchen es den FinanzanlegerInnen durch hohe Renditen (z.B. gestützt durch unterschiedliche Formen von Subventionen) schmackhafter zu machen, in bestimmte Bereiche zu investieren. Das ist wohl die präferierte Sichtweise aus Sicht der GeldvermögensbesitzerInnen. Andererseits kann auf das private Geldvermögen, etwa auch in Form von (Vermögens-)Steuern, zugegriffen werden und dieses für öffentliche „grüne“ Investitionsprojekte eingesetzt werden. Damit sind wir schon beim zweiten Punkt: Öffentliche Bereitstellung und sozialökologische Transformation bzw. Just Transition. Anstatt weiter auf Unterstützung der Profitlogik, etwa mittels Subventionen zu setzen und damit indirekt auch KapitalanlegerInnen zu fördern, ist es recht und billig, direkt mittels staatlicher Maßnahmen und Investitionen (z.B. öffentlicher Verkehr, Daseinsvorsorge öffentliche Dienstleistungen etc.) zu einer Umsteuerung beizutragen. Finanziert kann dies einerseits – und aus verteilungspolitischer Perspektive bevorzugt – aus Vermögenssteuern und aus Abgaben auf Kapitaleinkommen, Immobilieneinkommen und generell hohe Einkommen geschehen. Andererseits kann vor dem Hintergrund der langfristigen, ja säkularen Niedrigzinswelt, eine Schuldenfinanzierung, und da verteilungspolitisch am günstigsten direkt über die Zentralbank, erfolgen. Summa summarum: Es fehlt nicht an Geld. Man muss sich dessen nur bedienen.

Was ist daher wünschenswert, ja notwendig?

Freiwilligkeit sowie Interventionen im Finanzbereich, die in der Praxis auf Subventionen eben für diesen Sektor hinauslaufen, sind daher wenig zielführend für eine ökologische Umsteuerung und auch aus verteilungspolitischer Perspektive nicht wünschenswert. Vielmehr bedarf es klarer Regeln dafür, wie tatsächlich mit Umwelt umgegangen wird. Erfolgreiche Umweltpolitik, vom Verbot giftiger Substanzen wie Dioxin, bis zu Vorschriften, die die Einleitung ungeklärter Abwässer in Flüsse und Seen verbieten, zeigt, wie es geht. Es scheint absurd, hätte man z.B. vor 30 Jahren versucht, den Schadstoffausstoß von Autos dadurch zu verringern, dass man auf Freiwilligkeit der Banken oder AnlegerInnen bei der Finanzierung von Automobilunternehmen, die weniger Schadstoffe ausstoßen, gesetzt hätte oder diese subventioniert hätte. Viel effektiver, einfacher, billiger und verursacherInnengerechter war es, einfach den Einbau des Katalysators vorzuschreiben sowie niedrigere Abgasnormen per strikter Umweltregeln durchzusetzen. Wir wissen heute, dass das noch lange nicht reicht, auch das Elektroauto keine Lösung ist und viel drastischere Maßnahmen notwendig sind, um Klimakrise und mannigfaltige Umweltprobleme, wie etwa den Verlust der Biodiversität zu

bekämpfen. Dazu sind klare Maßnahmen und Vorgaben notwendig. Um Umweltpolitik sozial verträglich zu gestalten, ist eine sozialökologische Transformation erforderlich. Damit kann sichergestellt werden, dass alle Zugang zu als gesellschaftlich notwendig und (global) ökologisch tragbarer Umweltressourcennutzung haben. Das funktioniert nur, wenn der übermäßige Umweltverbrauch einiger weniger eingeschränkt wird. Ein sozialökologischer (globaler) Wohlstand (Koch/Buch-Hansen 2020) lässt sich daher nur durch (global) verbindliche Obergrenzen aber auch durch die Garantie des Rechtes auf bestimmte Umweltressourcen durchsetzen. Dies erfordert einen drastischen Umbau der Produktions- und Lebensweise. Effektiv kann ein solcher nicht durch mehr Finanzkapitalismus, der nun im grünen Gewand daherkommt, umgesetzt werden. Vielmehr bedarf es Dekommodifizierung und öffentlicher Bereitstellung auf demokratischer Basis.

Schlussfolgerungen

Gängige Diskurse und Vorschläge zu Green Finance mit dem Versuch der Wiedererlangung neoliberaler Hegemonie im grünen Gewand stellen sich damit vor allem für den Finanzsektor als Hoffnungsträger heraus. Für Umwelt und ArbeitnehmerInnen ist Green Finance vielmehr ein Trojanisches Pferd. Der dominante neoliberale Diskurs zu Green Finance stärkt und legitimiert den Finanzsektor auf Kosten anderen gesellschaftlicher Sektoren und der Umwelt. Von Seiten mancher internationalen Institutionen, wie etwa der UNCTAD (2019) und progressiver NGOs (Reyes 2020), werden im Kontext von Green Finance auch Zugänge artikuliert, die man als reformistische Green Finance bezeichnen kann. Bei diesen reformistischen Zugängen geht es vor allem um die Frage, wie das Finanzsystem zurückgedrängt und reguliert werden muss, damit (grünes) Wachstum möglich wird, d.h. wie ein produktives Wachstumsmodell anstelle eines finanzierten Wachstumsmodells treten kann. Beispielsweise wird die Unterbindung spekulativer Kapitalflüsse ebenso gefordert wie die (teilweise) Vergesellschaftung des Bankensektors und die Vorgabe strikter verbindlicher Vergaberegeln für Kredite anhand von ökologischen und sozialen Nachhaltigkeitskriterien, unterstützt von entsprechender Zentralbankpolitik. Damit unterscheiden sich diese Herangehensweisen deutlich von neoliberalen Zugängen. Es wird allerdings nicht mit der kapitalistischen Wachstumslogik gebrochen und es ist mehr als fraglich, ob ein De-Linking von Wirtschaftswachstum und Umweltverbrauch im Weltmaßstab so möglich ist. Werden diese Veränderungen im Sinne eines radikalen Reformismus, quasi als erster notwendiger von vielen Schritten verstanden, könnte man sagen: Die Richtung stimmt. Dennoch sind viele weitere und radikalere Schritte nötig. Solche darüberhinausgehenden Strategien, die als progressiv-transformative Green Finance bezeichnet werden können, tragen dem Rechnung (Jäger/Schmidt 2020). Sie finden sich im öffentlichen Diskurs bislang allerdings kaum. Bei diesen Strategien steht die dekommodifizierte öffentliche Bereitstellung und das Zurückdrängen kapitalistischer Akkumulation, sowie die Einführung von individuellen Anrechten und Grenzen im Umweltverbrauch im Vordergrund. Eine solch progressiv-transformative Form von Green Finance ist nötig, um eine sozial-ökologische Transformation voranzutreiben, die es potenziell ermöglicht sowohl die globalen Umweltprobleme zu lösen als auch zu einer global gerechteren Ressourcennutzung beiträgt.

Anmerkung

- 1) Der Artikel basiert auf einem Forschungsprojekt zu „Global finance and socio-ecological transformation“ im Auftrag der AK Wien. Dessen zentrale Ergebnisse sind in einer Schwerpunktnummer des Journals für Entwicklungspolitik 4/2020 zusammengefasst. Die Ausgabe ist unter <https://www.mattersburgerkreis.at/site/de/publikationen/jep/alleausgabenartikel> online frei zugänglich

Literatur

- Berrou, Romain/Dessertine Philippe/Migliorelli Marco (2019): An Overview of Green Finance; in: Migliorelli, Marco/Dessertine Philippe (Hg): The Rise of Green Finance in Europe. Opportunities and challenges for Issuers, Investors and Marketplaces. London: Palgrave Macmillan, 3–30.
- Graf, Monika (2020): Es grünt ein wenig auf dem Finanzmarkt, Salzburger Nachrichten Printversion 30.10.2020, 11.
- IMF (2019): Global Financial Stability Report. Lower for Longer. Washington D.C.: IMF.
- Jäger, Johannes/Schmidt, Lukas (2020): Global Green Finance and Sustainability: Insights for Progressive Strategies; in: Journal für Entwicklungspolitik 36 (4), 4–30.
- Koch, Max/Buch-Hansen, Hubert (2020). The IPE of degrowth and sustainable welfare; in: Ernesto Vivares (Hg.): The Routledge Handbook to Global Political Economy. London: Routledge, 375–390.
- Löffler, Karsten (2020): Statement. Sustainable Finance Beirat der Bundesregierung. <https://sustainable-finance-beirat.de/en/home/>, 20.11.2020
- Reyes, Oscar (2020): Change Finance, not the Climate. Amsterdam and Washington: Trans National Institute / Institute for Policy Studies.
- UNCTAD (2019): Trade and Development Report 2019. Financing a Global Green New Deal. Geneva: UNCTAD
- Weber, Olaf/EIAlfy, Amr (2019): The Development of Green Finance by Sector; in: Migliorelli, Marco/Dessertine, Philippe (Hg): The Rise of Green Finance in Europe. Opportunities and challenges for Issuers, Investors and Marketplaces. London: Palgrave Macmillan, 53–78.