

°221

Vorteile der Arbeitsteilung gelten auch in der Wirtschaftspolitik: Der Green New Deal

Umwelt- und Klimaschutz gehören auch in Zeiten der Corona-Pandemie zu den beherrschenden Themen der wirtschaftspolitischen Debatte. Das hat seine Berechtigung. Die Klimaerwärmung gehört zu den größten Herausforderungen unserer Zeit. Sie zu bewältigen erfordert eine Transformation der Wirtschaft. Die CO₂-Emissionen müssen sinken, und wir müssen uns an die Klimaveränderungen anpassen, die trotz aller Bemühungen bereits eingetreten sind oder noch kommen werden. Die europäische Politik hat sich unter dem Schlagwort „Green New Deal“ auf den Weg gemacht, diese Transformation voranzutreiben. Die Ziele des Green New Deal werden von einer großen Mehrheit der Bevölkerung geteilt. Umstritten ist, auf welchem Weg und mit welchen Instrumenten diese Ziele verfolgt werden sollen. Dabei stehen sich zwei Konzepte gegenüber. Das eine sieht Klimaschutz in erster Linie als Aufgabe der Umwelt- und Energiepolitik. Gezielte Regulierungen, Steuern und neue Infrastrukturen sollen dafür sorgen, dass CO₂-Emissionen abgebaut werden. Das andere Konzept fordert, alle Politikbereiche auf den Klimaschutz auszurichten. Diese Herangehensweise erfreut sich wachsender Popularität. Vor allem in der Finanzmarktregulierung und in der Geldpolitik wird derzeit intensiv über eine Ausrichtung auf den Klimaschutz diskutiert.

Welches Konzept ist vorzugswürdig?

Um das zu klären, ist es zunächst wichtig zu verstehen, was der erste, auf die Umwelt- und Energiepolitik konzentrierte Denkansatz leisten kann. Im Fokus stehen hier Instrumente der CO₂-Bepreisung, vor allem das europäische CO₂-Emissionshandelssystem ETS. Wer Klimagase ausstößt, muss dafür Zertifikate erwerben, deren Menge staatlich festgelegt ist und die jedes Jahr reduziert wird, im Einklang mit den Klimaschutzzielen. Das funktioniert allerdings nur, wenn wirklich alle Sektoren der Wirtschaft einbezogen sind. Bisher sind vor allem der Straßenverkehr und die Gebäude ausgenommen. Hinzu kommt, dass ein steigender CO₂-Preis viele private Haushalte und Unternehmen erheblich belasten würde, wenn ergänzende Maßnahmen ausbleiben. Wenn sich Benzin deutlich verteuert, brauchen zum Beispiel Menschen, die auf dem Land wohnen und heute auf ihr Auto angewiesen sind, Alternativen. Das kann ein deutlich ausgebauter öffentlicher Nahverkehr sein oder bezahlbare Elektroautos. Elektromobilität funktioniert allerdings nur bei entsprechend ausgebauter Infrastruktur mit Ladesäulen, leistungsfähigeren Stromnetzen, als wir sie heute haben, und einer sicheren und klimafreundlichen Energieversorgung. Hohe CO₂-Preise können außerdem die Wettbewerbsfähigkeit europäischer Unternehmen auf heimischen und internationalen

Märkten beeinträchtigen, wenn andere Länder CO₂ niedriger bepreisen oder ganz auf Klimaschutzmaßnahmen verzichten. Hier sind Ausgleichsmaßnahmen erforderlich. Es gibt darüber hinaus Bereiche, in denen CO₂-Preissignale nicht oder nur unvollkommen funktionieren. Ein Beispiel ist die Wärmedämmung bei Mietshäusern. Wenn Mieten reguliert sind und Vermieter die Dämmungskosten nicht auf die Mieter überwälzen dürfen, diesen aber die Heizkostensenkungen zugutekommen, reicht die CO₂-Bepreisung nicht aus. Dann kann eine zusätzliche Förderung sinnvoll sein.

Einheitlicher CO₂ Preis reicht nicht aus

All das bedeutet, dass der einheitliche CO₂-Preis allein nicht ausreicht, sondern zu ergänzen ist durch Infrastrukturinvestitionen und andere Maßnahmen wie etwa die Förderung von Forschung und Entwicklung. Aber die CO₂-Bepreisung sollte der Kern der Klimapolitik sein. Weitere Maßnahmen sollten stets mit ihr koordiniert sein. Der wichtigste Vorteil dieses klimapolitischen Ansatzes liegt darin, dass dort CO₂ eingespart wird, wo es zu den geringsten Kosten möglich ist. Auf sektorspezifische Regulierungen wie beispielsweise die CO₂-Höchstgrenzen für Autos kann und sollte man dann verzichten. CO₂-Bepreisung kombiniert auf intelligente Weise staatliche Regulierung mit innovationsfreundlichen und kosteneffizienten Marktprozessen.

Die europäische Politik des Green New Deal ist derzeit deutlich breiter angelegt. Sie dehnt die Klimapolitik auf ganz andere Politikbereiche aus und folgt damit eher dem zweiten der eingangs beschriebenen Konzepte. Weit fortgeschritten ist dieser Prozess in der Finanzmarktregulierung. Hier hat die EU beschlossen, dass künftig alle wirtschaftlichen Aktivitäten administrativ danach eingeordnet werden sollen, ob sie dem Klimaschutz dienen oder nicht. Diese Einordnung erfolgt in der sogenannten „Taxonomie Nachhaltige Finanzen“. Das ist eine umfangreiche Liste wirtschaftlicher Aktivitäten, die als „grün“ klassifiziert werden.

Das Ziel der Nachhaltigkeits-Taxonomie

Bisher hat eine Expertengruppe 70 Aktivitäten identifiziert und beschrieben, die der Klimaerwärmung entgegenwirken und weitere 68 Tätigkeiten, die die Anpassung an den Klimawandel fördern. Diese Liste soll laufend erweitert werden. Später sollen weitere Listen zu anderen Nachhaltigkeitsthemen dazukommen. Wozu diese Taxonomie? Zunächst soll es nur um mehr Transparenz und Informationen gehen. Unternehmen sollen verpflichtet werden, auf Basis der Taxonomie darüber zu berichten, welcher Anteil ihrer Aktivitäten als „grün“ klassifiziert

werden kann und welcher nicht. Das soll Investoren helfen, die ihr Geld klimafreundlich anlegen wollen. Zertifizierungen und Gütesiegel für nachhaltige Finanzanlagen existieren bereits. Die werden aber als wenig verlässlich und informativ angesehen. Ob das besser wird, wenn eine weitere komplexe Liste und umfangreiche Bürokratie hinzugefügt werden, sei dahingestellt. Aber dass es bei bloßer Informationsbereitstellung bleibt, ist unwahrscheinlich. Es liegen bereits Forderungen auf dem Tisch, die als grün klassifizierten Aktivitäten durch einen „Grünen Unterstützungsfaktor“ in der Bankenregulierung zu privilegieren. Der europäische Bankenverband hat gefordert, Kreditinstitute, die diese Projekte finanzieren, sollten weniger Eigenkapital vorhalten müssen.

Ein Hauch von Planwirtschaft

Das Grundproblem liegt darin, dass es sich bei der Taxonomie letztlich um einen planwirtschaftlich anmutenden Versuch handelt, alle wirtschaftlichen Aktivitäten in „grün“ und „nicht grün“ einzuteilen und Kapitalströme entsprechend zu steuern. Das könnte mehr schaden als nützen. Erstens ist die wirtschaftliche Realität für eine solche Steuerung zu dynamisch und komplex. Durch Innovationen entstehen laufend neue wirtschaftliche Aktivitäten, die durch die Taxonomie nicht erfasst sind. Zweitens kann man sehr unterschiedlicher Meinung darüber sein, welche Tätigkeiten klimapolitisch hilfreich sind und welche nicht. Die Produktion moderner, sparsamer Verbrennungsmotoren und der Bau neuer Kernkraftwerke können zum Klimaschutz beitragen. Dass diese Aktivitäten als „grün“ gelistet werden, erscheint eher unwahrscheinlich. Drittens ist es weder sinnvoll noch notwendig zu versuchen, Aktivitäten, die dem Klimaschutz dienen, auf diese Weise zu fördern. Es ist viel einfacher und zielgenauer, klimaschädliches Verhalten durch eine Bepreisung von CO₂-Emissionen zu belasten. Wenn das gewährleistet ist, führt eine weitere Förderung unter Umständen zu Effizienzverlusten, ohne jeglichen Beitrag zum Klimaschutz. Das passiert dann, wenn die Höhe der gesamten CO₂-Emissionen durch die Menge der ETS-Zertifikate gegeben ist. Eine zusätzliche Förderung von Investitionen, die CO₂-Emissionen einsparen, führt dann nur dazu, dass die CO₂-Zertifikate billiger werden. Folglich wird in nicht geförderten Industrien weniger in CO₂-Abbau investiert. Die Förderung läuft ins Leere, das Erreichen des Klimaschutzziels wird gleichzeitig unnötig verteuert.

Die Aufgabe der Finanzmarktregulierung

Folgt daraus, dass die Finanzmarktregulierung den Klimawandel ignorieren sollte? Keineswegs. Wenn Versicherungsunternehmen oder Banken Verluste drohen, weil die Erderwärmung zu mehr Wirbelstürmen oder Flutkatastrophen führt, dann muss die Finanzaufsicht sicherstellen, dass für diese Risiken vorgesorgt wird. Gleiches gilt für das Risiko, dass bestimmte Geschäftsmodelle wegen des Klimawandels oder wegen der CO₂-Bepreisung nicht mehr funktionieren. Wer Kohlekraftwerke finanziert, sollte sich darauf vorbereiten, dass die Investition abgeschrieben werden muss, wenn steigende CO₂-Preise diese Technologie unwirtschaftlich machen.

Da sich Klimarisiken über längere Zeiträume aufbauen, sollte sich die Finanzaufsicht außerdem dafür interessieren, wie Banken und Versicherungen dafür sorgen, dass ihre Manager einen hinreichend langen Zeithorizont haben. Diese Risiken für die Finanzstabilität zu berücksichtigen, ist aber etwas anderes als der Versuch, Kapital direkt in als grün klassifizierte Verwendungen zu lenken. Abzulehnen ist vor allem die Forderung, Banken zu erlauben, mit weniger Eigenkapital zu arbeiten, wenn sie grüne Projekte finanzieren. Die Idee des „Grünen Unterstützungsfaktors“ erinnert an die Politik des „Sozialen Unterstützungsfaktors“ in den USA, mit der Banken veranlasst wurden, Menschen Hypothekendarlehen zu geben, die sie sich nicht leisten können. Der Ausfall dieser Subprime-Kredite hat zur Entstehung der globalen Finanzkrise des Jahres 2008 beigetragen. Diesen Fehler sollten wir beim Green New Deal nicht wiederholen.

Ist die Geldpolitik für den Klimaschutz zuständig?

Die Finanzmarktregulierung ist nicht der einzige Politikbereich, der klimapolitisch ausgerichtet werden soll. Die EZB-Präsidentin Christine Lagarde, eigentlich zuständig für Geldpolitik, hat angekündigt, sie wolle jeden verfügbaren Weg ergründen, mit dem auch die EZB zum Klimaschutz beitragen kann. Hier treten ähnliche Probleme auf wie bei der Finanzmarktregulierung. Kapitalströme mit Mitteln der Geldpolitik aktiv in klimafreundliche wirtschaftliche Aktivitäten zu lenken, um den Klimawandel zu bekämpfen, würde mehr schaden als nutzen, wenn diese Aktivitäten bereits durch CO₂-Bepreisung abgedeckt sind. Die Instrumente der Umweltpolitik sind zielgenauer.

Das bedeutet nicht, dass der Klimawandel für die Geldpolitik keine Rolle spielen sollte. Es ist wichtig, dass die Notenbanken die Folgen der Erderwärmung und der Maßnahmen des Klimaschutzes auf die Wirtschaftsentwicklung, die Finanzmarktstabilität, die Wirksamkeit geldpolitischer Instrumente und damit auch die Preisniveaustabilität in ihren Analysen berücksichtigen. Daraus müssen die richtigen Schlüsse für die Geldpolitik gezogen werden. Bei Käufen von Unternehmensanleihen ist zum Beispiel einzupreisen, dass der Klimawandel für bestimmte Geschäftsmodelle wachsende Risiken mit sich bringt. Das zu berücksichtigen, ist aber etwas ganz anderes, als gezielt Aktivitäten finanziell zu fördern, die dem Klimawandel entgegenwirken sollen.

Der EZB wird derzeit vorgeworfen, sie würde mit ihrer Geldpolitik den Klimaschutz behindern, vor allem durch den Aufkauf von Unternehmensanleihen. Es sind vor allem Großunternehmen, die sich über derartige Anleihen finanzieren, darunter auch Firmen mit hohem CO₂-Ausstoß. Es ist richtig, dass die Geldpolitik vermeiden sollte, bestimmte Sektoren gegenüber anderen zu privilegieren. Zu untersuchen, ob die aktuelle Politik davon abweicht, ist sinnvoll. Allein aus den Anleihekäufen zu folgern, dass die Geldpolitik heute den Klimaschutz untergräbt, erscheint allerdings voreilig. Erstens ist unklar, ob Firmen, die sich über Anleihen finanzieren, im Durchschnitt tatsächlich weniger zum Klimaschutz beitragen als kleinere Unternehmen. Zweitens kauft die EZB derzeit nicht nur Unternehmensanleihen, sie stellt auch den Banken sehr günstige Liquidität zu Verfügung, die sie für die Kreditvergabe ver-

wenden. So profitieren auch kleine Unternehmen, die sich stärker über Banken finanzieren, von der Liquiditätsbereitstellung der EZB.

Was die Versorgung unterschiedlicher Sektoren der Volkswirtschaft mit Liquidität angeht, sollte die Notenbank letztlich neutral sein. Das ist nur begrenzt möglich, da beispielsweise Zinssenkungen kapitalintensiven Sektoren notwendigerweise mehr zugutekommen als weniger kapitalintensiven. Daraus folgt aber nicht, dass die EZB politische Ziele außerhalb der Geldpolitik verfolgen sollte, indem sie Investitionen in bestimmte Verwendungen lenkt.

Hinzu kommt, dass die EZB angesichts ihrer Unabhängigkeit und damit Abschirmung von direkter demokratischer Kontrolle die Grenzen ihres Mandats eng auslegen sollte. Bei der Gestaltung des Klimaschutzes geht es um hochpolitische Fragen, beispielsweise nach dem Beitrag der Kernenergie oder der künftigen Rolle von Verbrennungsmotoren. Eine von der EZB veranlasste Kapitallenkung mit klimapolitischer Rechtfertigung müsste zu diesen Fragen Entscheidungen treffen, die eigentlich Parlamenten vorbehalten sind. Rein rechtlich gehört es zum Mandat der EZB, Ziele der Europäischen Union zu unterstützen, sofern das die Preisniveaustabilität nicht gefährdet. Aber das bedeutet nicht, dass die EZB in politische Entscheidungen eingreifen oder sie verstärken sollte, wie es ihr gerade sinnvoll erscheint. Die EU hat viele Ziele – sie fördert neben dem Umweltschutz zum Beispiel den technischen und wissenschaftlichen Fortschritt und die soziale Sicherheit. Die EZB käme aber nicht auf die Idee, gezielt wissenschaftliche Projekte oder den Ausbau des Sozialstaats zu fördern. Derartige Interventionen wären willkürlich und würden die Unabhängigkeit der EZB auf Dauer in Frage stellen.

Gelegentlich wird auch behauptet, die Parlamente und Regierungen in Europa würden nicht genug für Klimaschutz oder andere Ziele tun, daher sei die EZB gefragt. Dieses Argument ist zutiefst undemokratisch. Wenn sich Regierungen und Parlamente entscheiden, bestimmte Dinge nicht zu tun, mag man das als falsch ansehen, aber es ist nicht die Aufgabe der Notenbank, derartige Entscheidungen nach Gutdünken zu korrigieren.

Politische Interventionen mit Augenmaß

In einer Marktwirtschaft entscheiden vornehmlich private Anleger darüber, in welche Verwendungen Kapital fließt. Das hat gute Gründe. Private Investoren haben Anreize, sorgfältig darauf zu achten, dass das Kapital dort investiert wird, wo es die höchsten Erträge erwirtschaftet, denn sie haften dafür. Allerdings müssen Kosten eventueller Umweltbelastung den Verursachern angelastet werden, sonst sind private Investitionsentscheidungen ineffizient. Das zielgenaue Instrument dafür ist bei der Klimaerwärmung der CO₂-Preis. Er erlaubt es, die hohe Effizienz und Innovationsfähigkeit von Märkten in den Dienst des Klimaschutzes zu stellen. Wenn dagegen politisch und administrativ ermittelte Beiträge zum Klimaschutz maßgeblich dafür werden, welche Aktivitäten finanziert werden, kann das nur zu einer teuren Fehlverwendung von Kapital führen. Das zeigt die Erfahrung von Planwirtschaften. Bei administrativer Kapitallenkung bestehen in der Regel keine Anreize, auf bestmögliche Verwendung des Kapitals zu achten, und es fehlen die Informa-

tionen, die an Märkten unter den einzelnen Marktteilnehmern verstreut sind. Stattdessen besteht die Gefahr, dass Partikularinteressen ihre Ziele unter der Fahne der Umweltpolitik durchsetzen, auf Kosten des Gemeinwohls.

Auf den ersten Blick erscheint es naheliegend, wegen der Bedeutung des Klimaproblems zu fordern, alle Politikbereiche auf das Ziel des Klimaschutzes auszurichten. Aber das ist kontraproduktiv. Wenn das Projekt des Green New Deal ein Erfolg werden soll, muss die Politik zielgenaue staatliche Interventionen und marktwirtschaftliche Prozesse so kombinieren, dass daraus eine konsistente Gesamtstrategie erwächst. Dabei sollte die Umweltpolitik mit dem CO₂-Preis die Orientierung geben. Die anderen Politikbereiche sollten das Klimaproblem insoweit einbeziehen, wie es ihre jeweiligen Kernaufgaben betrifft, aber nicht mit der Umweltpolitik bei der Bekämpfung der Erderwärmung in Konkurrenz treten.

Mittlerweile werden sogar Forderungen laut, auch die Wettbewerbspolitik – eine Kernkompetenz der EU – auf klimapolitische Ziele auszurichten. Die Wettbewerbskommissarin Margarethe Vestager hat darauf wie folgt reagiert: „Wir werden nicht um Applaus konkurrieren, indem wir Europa im Alleingang grün machen. Stattdessen wollen wir den richtigen Platz im Team finden.“ Das ist diplomatisch formuliert. Im Klartext heißt das: Man kann sich beliebt machen, wenn man behauptet, künftig auch Klimaschutz zu betreiben. Aber die Wettbewerbspolitik hat in unserer Marktwirtschaft andere Aufgaben. Die Bekämpfung der Klimaerwärmung ist wichtig, aber sie wird nicht dadurch erfolgreicher, dass alle Politikbereiche sie in den Mittelpunkt stellen. Arbeitsteilung und klar verteilte Verantwortlichkeiten führen auch in Zeiten der Klimakrise zu besserer Wirtschaftspolitik.

Clemens Fuest

Professor für Nationalökonomie und Finanzwissenschaft

Präsident des ifo Instituts

Auszug aus der Hayek-Vorlesung mit dem Titel „Liberale Wirtschaftspolitik in Zeiten der Coronakrise“ am Walter Eucken Institut in Freiburg (online), Montag, 30. November 2020.

Erschienen unter dem Titel „Klimapolitik: Vorzüge der richtigen Arbeitsteilung“, Frankfurter Allgemeine Zeitung, 11. Dezember 2020.