



# Die Nationalbank sendet dem Schweizer Finanzplatz falsche Signale

Das Klimarisikomanagement der SNB  
ist völlig unzureichend

© Artisans de la transition, Fribourg, April 2020  
[www.artisansdelatransition.org](http://www.artisansdelatransition.org)

Diese Studie beruht zum Teil  
auf einer Recherche von ISS-Ethix:  
[www.issgovernance.com](http://www.issgovernance.com)

Die deutsche sowie englische Versionen erscheinen  
in Zusammenarbeit mit die Klima-Allianz:  
[www.klima-allianz.ch](http://www.klima-allianz.ch)  
Es gilt die französische Fassung

Übersetzungen:  
Klima-Allianz

Grafik : [www.ventdouest.ch](http://www.ventdouest.ch)

Fotos :  
Titelseite: Felgueiras-Leuchtturm, Portugal  
johnnorth/istock ;  
p.6, Ennio-Leanza/Keystone ;  
p.15, Pascal Städeli/Presse Klima-Demo ;  
p.18, Branco de Lang/Keystone,  
p.20. robh/istock

## Kernbotschaften

1. Nach langer Untätigkeit in Bezug auf den Klimawandel trat die Schweizerische Nationalbank (SNB) im April 2019 dem Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System bei. Im November 2019 legte sie ihre Einschätzungen betreffend der mit dem Klimawandel verbundenen Risiken vor.
2. Gemäss der SNB stellt der Klimawandel für die Schweizer Wirtschaft und das Finanzsystem nur ein moderates Risiko dar. Ihre Argumentation: Die Banken verfügten über redundante Rechen-systeme, die Sachwerte seien gut versichert, das Land liege weit weg von Küstengebieten und habe kaum Schwerindustrie.
3. Diese Fehleinschätzung der SNB führt den Schweizer Finanzplatz in die Irre und setzt ihn schwerwiegenden Konsequenzen aus. So hat die Credit Suisse von 2016-2019 Kredite in der Höhe von USD 25 Milliarden an globale Industriezweige vergeben, die auf fossilen Brennstoffen basieren. Dies entspricht dem 56.8 % ihres Eigenkapitals. Die UBS hat 2019 ihre jährlichen Investitionen in Kohle verneunfacht. Drei Viertel der sechzig grössten Schweizer Pensionskassen verfügen über keine Klimapolitik. Eine ehrgeizige Klimapolitik kombiniert mit einer Marktentwicklung hin zu einer weniger kohlenstoffintensiven Wirtschaft, welche für die Erreichung der Ziele des Pariser Klimaabkommens nötig sind, werden zu einer massiven Abwertung dieser Vermögenswerte führen.
4. Die SNB liegt mit ihren Überlegungen betreffend Einbezug und Berücksichtigung der Dringlichkeit von Klimarisiken weit hinter den anderen Zentralbanken in Europa zurück. Anlässlich eines Treffens unter der Schirmherrschaft der in Basel ansässigen Bank für Internationalen Zahlungsausgleich erklärte eine Gruppe namhafter Ökonomen: «Übersteigt die Konzentration von atmosphärischem CO<sub>2</sub> bestimmte Schwellenwerte, kann dies irreversible Auswirkungen haben. Das bedeutet, dass es schwierig, wenn nicht gar unmöglich wird, die biophysikalischen Ursachen der Krise zu beseitigen.» Während die Zentralbanken in einer normalen Krise notleidende Banken retten können, werde dies bei Volkswirtschaften, die infolge des Klimawandels nicht mehr überlebensfähig sind, viel schwieriger, sind die Ökonomen überzeugt.
5. Die Klimarisiken stellen die Demokratien vor eine ähnliche Wahl wie die Covid-19-Pandemie: Sollen sie ihre Volkswirtschaften neu ausrichten, um die CO<sub>2</sub>-Emissionen so schnell als möglich einzudämmen? Und dabei in Kauf nehmen, dass sie ganze Beschäftigungsbereiche, die von fossilen Brennstoffen abhängig sind, gefährden? Oder machen sie weiter wie bisher und verursachen grosse physische Schäden, die zwangsläufig die Wirtschaft zerstören werden? Wenn die SNB weiterhin in der Lage sein will, in künftigen Krisensituationen mit ihrem Eingreifen die Wirtschaft zu retten, muss sie sich jenen Stimmen anschliessen, die dringend eine «Verflachung der

Klima-Risikokurve» verlangen, um den Zusammenbruch von Volkswirtschaften zu verhindern.

6. Einige Zentralbanken gehen bereits diesen Weg: Die Europäische Zentralbank (EZB) leitete Anfang 2020 eine strategische Überprüfung ein, um den Klimawandel als grundlegendes Element in ihre Geldpolitik einzubeziehen. Die niederländische Zentralbank führt Klimastresstests durch, um herauszufinden, welche Auswirkungen die Einführung einer namhaften CO<sub>2</sub>-Steuer – 100 USD/Tonne – auf Banken, Versicherungen und Pensionskassen hätte. Die Zentralbanken von Frankreich und England planen die Durchführung solcher Tests für die Jahre 2020 bzw. 2021.

7. Die Investitionspolitik der SNB ist ein klarer Beweis für ihre mangelnde Voraussicht. Der Verein Artisansdela**Transition** hat innerhalb eines Aktienportfolios der SNB, das per 31. Dezember 2019 ein Gesamtvermögen von 101 Milliarden CHF umfasste, die Investitionen in die fossile Brennstoffindustrie analysiert. Demnach ist die SNB laut Berechnungen des Dienstleisters ISS-Ethix für Emissionen von 43,3 Millionen Tonnen CO<sub>2eq</sub> pro Jahr verantwortlich. Zum Vergleich: Die Gesamtemissionen der Schweiz waren im Jahr 2017 mit 47 Millionen Tonnen CO<sub>2eq</sub> nur minim höher. Nur 20 Prozent des gesamten Portfolios sind in Unternehmen investiert, die einen Plan zur Anpassung an das 2°C-Ziel ausgearbeitet haben.

Das aktuelle SNB-Portfolio leistet einer Klimaerwärmung um 4 bis 6°C bis ins Jahr 2100 Vorschub. Damit würde die Erde bis zur Jahrhundertwende weitgehend unbewohnbar.

8. Der vorliegende Bericht enthält daher fünf Empfehlungen an die SNB:

- Die SNB soll eine Vision und Strategie für das Management von Klimarisiken entwickeln, die auf dem aktuellen Wissensstand in Bezug auf die globale Erwärmung sowie auf die Rolle der Zentralbanken basiert.
- Die SNB soll klar und fundiert über ihr Klimarisikomanagement berichten.
- Die SNB muss die Klimarisiken in ihrem Portfolio sachgemäss handhaben.
- Die SNB muss sicherstellen, dass sich alle Finanzakteure der Klimarisiken bewusst sind.
- Auf Bundesebene soll die SNB Möglichkeiten für eine Koordination zwischen Klima- und Finanzpolitik abklären, um die Vereinbarungen des Pariser Abkommens einzuhalten.

# Die Nationalbank sendet dem Schweizer Finanzplatz falsche Signale

## Das Klimarisikomanagement der SNB ist völlig unzureichend

### Zusammenfassung

Dieser Bericht analysiert die Politik der Schweizerischen Nationalbank (SNB) im Bereich des Klimarisikomanagements. Das Ergebnis: Die SNB hat das kolossale und potenziell irreversible Systemrisiko, das der Klimawandel für das Schweizer Finanzsystem und die Wirtschaft insgesamt darstellt, nicht in Betracht gezogen. Der Mangel an Voraussicht zeigt sich besonders bei den Investitionsentscheidungen.

Zum dritten Mal hat der Verein **Artisansde la Transition** das Portfolio der SNB den Anteil der Investitionen in die fossile Brennstoffindustrie in einem Aktienportfolio von 101 Milliarden Franken (das 66% des gesamten Aktienportfolios der SNB entspricht) analysiert. Die Investitionen in die fossile Brennstoffindustrie blieben seit 2016 weitgehend unverändert. Die weitgehend passive Anlagestrategie der SNB führt dazu, dass sie einen Aktienkorb kauft, der repräsentativ ist für die Situation der internationalen Aktienmärkte. Lediglich der Wert des Portfolios ändert sich. Nach Berechnungen des Anbieters ISS-Ethix ist die SNB damit für Emissionen in der Höhe

von 43,3 Millionen Tonnen CO<sub>2eq</sub> pro Jahr verantwortlich. Das ist fast so viel wie die Emissionen der gesamten Schweiz (47 Millionen Tonnen CO<sub>2eq</sub> im Jahr 2017) (BAFU, 2019).

An sich sollte die SNB als Leuchtturm für Schweizer Wirtschafts- und Finanzakteure agieren. Ihr Verhalten ist jedoch äusserst besorgniserregend und trägt dazu bei, den Finanzplatz Schweiz auf den Holzweg zu führen, statt aufzuklären über das extreme Ausmass und die Dringlichkeit der Klimagefahren. Die europäischen Zentralbanken haben bei der Anerkennung der bereits eingetretenen enormen wirtschaftlichen und finanziellen Auswirkungen der Erderwärmung bereits Fortschritte erzielt. Darauf aufbauend enthält dieser Bericht Empfehlungen an die SNB, ihre passive Haltung aufzugeben und in Abstimmung mit der Politik unverzüglich ein Klimarisikomanagementsystem einzuführen. Mit ihrer Vorbildfunktion kann die SNB damit Leuchtturm sein, um den Schweizer Finanzplatz und das Schweizer Wirtschaftssystem vor dem Untergang zu bewahren. ●

\*Susana Jourdan und Jacques Mirenowicz sind Co-Geschäftsleiter der Artisans de la transition [www.artisansdelatransition.org](http://www.artisansdelatransition.org)



## Eine grobe Fehlinterpretation des Klimawandels

*Der erste Wirtschaftssektor, der vom Klimawandel betroffen sein wird, ist die Landwirtschaft. Bereits 2018 waren viele alpine Brunnen ausgetrocknet, welche die Armee per Helikopter mit Wasser versorgen musste. Hier, auf der Alp Oberbaetruns bei Schänis im Kanton St. Gallen, beobachtet ein Bergbauer das Verschwinden des für das Überleben seiner Herde notwendigen Wassers.*

### **Das Risiko gilt als « moderat »**

Der politische Druck auf die SNB, die globale Erwärmung stärker zu berücksichtigen, wächst, doch sie äussert sich kaum dazu. Im November 2019 stellte Andrea Maechler, Mitglied des Direktoriums der SNB, am Money Market Event in Genf die Perspektiven der SNB bezüglich der Klimarisiken vor (Maechler und Moser, 2019). Eine sehr informative Präsentation. Sie knüpfte dabei an den analytischen Rahmen des Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System an, dem die SNB zusammen mit der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma) im April 2019 beigetreten ist. Die SNB definiert damit für ihren Kernbereich

hauptsächlich zwei Risikokategorien, die durch den Klimawandel entstehen: physische Risiken, sowie Risiken in Verbindung mit dem Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft.

« Die physischen Risiken umfassen die unmittelbaren materiellen Auswirkungen des Klimawandels auf das Einkommen und auf die Produktionskapazitäten. Heftige Stürme können beispielsweise Fabriken und Verkehrsinfrastrukturen beschädigen und Wertschöpfungsketten unterbrechen, die für den Welthandel wesentlich sind », sagte Andrea Maechler, und fügte dann beruhigend an: « In der Schweiz wird allerdings die Kontinuität der Geschäftstätigkeit durch

die vorgeschriebenen Redundanzen (beispielsweise mehrere Rechenzentren mit verschiedenen Risikoprofilen) gewährleistet, auch im Falle von grossen Naturkatastrophen. »

Andrea Maechler gab sich optimistisch: « Angesichts des Risikoprofils unseres Landes und der Tatsache, dass ein grosser Teil der Risiken versichert ist, dürfte eine durch den Klimawandel hervorgerufene Naturkatastrophe die Stabilität des schweizerischen Bankensystems als Ganzes kaum bedrohen, auch wenn einige Banken betroffen sein könnten. »

Anschliessend erklärte Andrea Maechler die mit dem Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft verbundenen Risiken: « Diese umfassen die volkswirtschaftlichen Kosten und Nutzen, die sich aus den für die Entkarbonisierung der Wirtschaft notwendigen Anpassungen in der Regulierung und in der Politik ergeben. » Als Beispiel erwähnt sie die mögliche Auswirkung der Einführung einer Kohlenstoffsteuer auf Vermögenswerte im Rohstoffsektor, in der Automobilindustrie oder in der Schwerindustrie auswirken könnten.

« Jede Zentralbank hat allerdings je nach dem Profil der betroffenen

Volkswirtschaft und je nach ihren rechtlichen Rahmenbedingungen für diese Herausforderungen ihre eigene Herangehensweise. Aufgrund der geografischen Lage und der Struktur ihrer Volkswirtschaft sind die verschiedenen Länder von den Klimarisiken unterschiedlich betroffen. Ich denke zum Beispiel an Länder, die teilweise unterhalb des Meeresspiegels liegen (wie die Niederlande) oder an solche, die extremen klimatischen Ereignissen ausgesetzt sind (wie Dürren, Stürme oder Überschwemmungen). Ich denke auch an diejenigen Volkswirtschaften, in denen die kohlenstoffintensiven Industrien (wie Stahl oder Zement) stark vertreten sind. »

Sie schloss mit der Feststellung: « Die Klimarisiken insgesamt, die in der Schweiz die Stabilität der Wirtschaft und des Finanzsystems beeinflussen könnten, *scheinen zurzeit nach unserer Einschätzung mässig zu sein.* » [Hervorhebung hinzugefügt].

Diese Analyse und ihre Schlussfolgerung offenbaren eine Fehleinschätzung der Auswirkungen des Klimawandels auf die Schweiz: Sowohl die physischen als auch die transformationsbedingten Risiken werden erhebliche

Auswirkungen haben auf die beiden Kernaufgaben der SNB, d.h. die Preisstabilität auf mittlere Sicht zu gewährleisten und zur Stabilität des Schweizer Finanzsystems als Ganzes beizutragen.

### Physische Gefahren

Während die Schweiz - anders als Bangladesch oder die Niederlande - nicht direkt vom steigenden Meeresspiegel betroffen ist, gehört sie zu den am stärksten bedrohten Ländern der Welt weil sie sich doppelt so schnell erwärmt wie der Durchschnitt (NCCS, 2018). Das Ende 2018 veröffentlichte Klimawandel-Szenario für die Schweiz erwartet gravierende Auswirkungen: mehr Hitze, weniger Gletscher, weniger Schnee, weniger Niederschläge. Am stärksten betroffen wird die Landwirtschaft sein. An zweiter Stelle der Tourismus.

Es ist absehbar, wie diese Entwicklungen zu einer Inflation - einem wichtigen Referenzindikator der SNB - beitragen könnten: In trockenen und heissen Sommern, die 2060 die Regel sein werden, wenn sich die Welt über 1,5°C erwärmt (NCCS, 2018), ist damit zu rechnen, dass die landwirtschaftliche Produktion in der Schweiz und in den Nachbarländern

stark zurückgehen und die Agrarpreise steigen werden. Gleichzeitig ist zu erwarten, dass Dürreperioden sich auf die Stauseen, bzw. auf die Stromproduktion auswirken und die Strompreise dadurch steigen werden.

Es gibt auch zahlreiche Szenarien zur Entwicklung des Wechselkurses, eines weiteren zentralen Indikators für die SNB. Im Falle einer Naturkatastrophe könnte etwa eine Panikwelle an den Märkten zu einer starken Aufwertung des Schweizer Frankens führen.

Wir müssen nicht erst in die Zukunft schauen, um die Auswirkungen des Klimawandels auf die Wirtschaft zu sehen: Sie sind bereits heute spürbar. « Der Zeithorizont, über den sich der Klimawandel auf die Wirtschaft auswirkt, ist kürzer geworden, was rechtfertigt, die Auswirkungen auf die Geldpolitik [bereits jetzt] zu untersuchen », sagt Benoît Cœuré, Mitglied des Direktoriums der Europäischen Zentralbank (EZB) (Cœuré, 2018). Seiner Ansicht nach ist es die Aufgabe der Zentralbanken, die Auswirkungen des Klimawandels auf die Wirtschaft zu verstehen und die Geldpolitik entsprechend auszurichten. So blieb der Ölpreis im Herbst 2018 in Deutschland hoch, während er auf dem Welt-

markt gleichzeitig fiel. « Eine Hypothese lautet etwa, dass der heisse Sommer [...] die Wasserstände in deutschen Flüssen absinken liess, was dazu führte, dass Binnenschiffe nur die Hälfte ihrer normalen Kapazität transportieren konnten. Dies führte zu Versorgungsengpässen. »

Benoît Cœuré nennt weitere Beispiele: In den Vereinigten Staaten könnte der seit mehreren Jahren zu beobachtende vorübergehende Rückgang der Wirtschaftstätigkeit jeweils im ersten Quartal auf sehr schneereiche Winter zurückzuführen sein. Ähnlich hat die Einführung von Emissionsprüfungen für neue Autos, die den neuen internationalen Normen entsprechen, möglicherweise die Verlangsamung der deutschen Wirtschaft im dritten Quartal 2018 bedingt.

Benoît Cœuré ist der Ansicht, dass der Klimawandel die Handlungsfähigkeit der Zentralbanken bei der Geldpolitik beeinträchtigt, gerade weil es nicht leicht ist, die Phänomene zu identifizieren, die ihn bereits beeinflussen.

### **Risiken bei der Transition**

Die SNB schätzt die mit der Transition in der Schweiz verbundenen Risiken als gering ein, da das Land

keine Schwerindustrie besitzt. Obwohl es in der Schweiz keine Minen, Kohlekraftwerke, Giessereien oder Stahlwerke gibt, sind diese Industrien dennoch ein integraler Bestandteil des Schweizer Finanzsystems. Was wird mit den 7'000 Milliarden Franken an Vermögen geschehen, das der Schweizer Finanzplatz verwaltet, wenn die Welt zur Umsetzung des Pariser Abkommens die Transition zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft orchestriert?

Während der Druck auf Banken, Pensionskassen, Versicherungen und Rückversicherer steigt, sich von Investitionen in fossile Brennstoffe zu lösen, kündigte die Credit Suisse im Dezember 2019 – nach einer engagierten « name and shame »-Kampagne (LaRevueDurable, 2020b) – an, nicht mehr in Kohle zu investieren. Allein zwischen 2016 und 2019 hatte die Bank USD 6,3 Mrd. an Unternehmen verliehen, die Kohleminen oder Kohlekraftwerke betreiben (RAN et al., 2020). Was wird aus diesen Vermögenswerten werden, wenn Kohle durch weniger kohlenstoffintensive Energieträger ersetzt wird?

Insgesamt hat die Credit Suisse in den letzten vier Jahren 75 Milliarden Dollar an Finanzierungen für die

globale fossile Brennstoffindustrie bereitgestellt, davon etwa ein Drittel in Form von Krediten. Diese Darlehen entsprechen 56,8% des Eigenkapitals der Bank (CHF 44 Milliarden per Ende 2019). Im gleichen Zeitraum hat die UBS die fossile Brennstoffindustrie mit USD 35 Milliarden finanziert.

Was wird mit den beiden Banken geschehen, wenn diese Vermögenswerte durch die Einführung neuer Standards, durch Bonus-Malus-Systeme oder auch « nur » durch die zu erwartenden technologischen Fortschritte beeinträchtigt werden - was wir mit Nachdruck hoffen müssen? Zur Illustration: trotz der Unterstützung der US-Bundesregierung für die Kohleindustrie ging der Kohleverbrauch in den Vereinigten Staaten 2019 um 15% zurück (Internationale Energieagentur, 2020).

Die Risiken der Transition wirken sich auch auf andere wichtige Sektoren aus, etwa auf die Automobilindustrie: Verschiedene Länder werden den Verkauf neuer Fahrzeuge mit Verbrennungsmotoren einschränken: Norwegen bis 2025, das Vereinigte Königreich wahrscheinlich bis 2035, die Niederlande, Frankreich, Schweden, Irland und auch China spätestens bis 2040.

### **Kommunikation, die Finanzakteure zu falschen Entscheidungen führt**

« Ein Zentralbanker muss auf die Signale achten, die er sendet, denn die Finanzmärkte und die Analysten, die ihn beobachten, ziehen daraus Schlüsse, um ihr Handeln zu lenken und ihre Gelder zu bewegen », stellte Christine Lagarde, Präsidentin der EZB, fest (France 2, 2020). Ihre öffentliche Stimme ist das zentrale Instrument einer Zentralbank. Während der Covid-19-Pandemie versetzte ein unglücklicher Satz von Christine Lagarde die Märkte in Panik. Sie musste umgehend eine Korrektur veröffentlichen, um die Stimmung zu beruhigen (Albert, 2020).

In Bezug auf den Klimawandel ist die Botschaft der SNB unverändert: Es gibt nichts zu berichten, alles ist in Ordnung. Ihr Präsident Thomas Jordan äußert sich kaum zu diesem Thema. Vizepräsident Fritz Zurbrugg erklärte an einer Pressekonferenz am 12. Dezember 2019: « Gegenwärtig schätzt die Nationalbank die Wahrscheinlichkeit als gering ein, dass mit dem Klimawandel verbundene Risiken die Stabilität des Ban-

kensystems als Ganzes gefährden [...] beispielsweise durch Vorgaben zur Aufteilung der technischen Einrichtungen auf verschiedene Standorte. »

Diese Mitteilung möchte beruhigen, aber in Wahrheit führt sie den Schweizer Finanzplatz auf den

Holzweg und lenkt ihn auf die falschen Entscheidungen. Die beiden Schweizer Grossbanken, Credit Suisse und UBS, gehören zu den weltweit grössten Geldgebern der globalen fossilen Brennstoffindustrie. Erstere ist nach den chinesischen

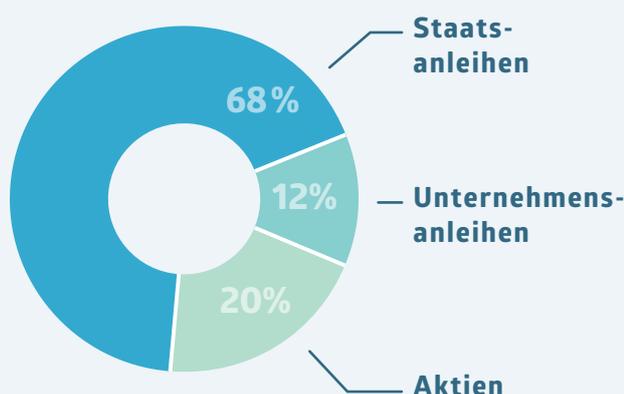
Banken die grösste Geldgeberin für den Kohlebergbau. Letztere hat ihre Investitionen in diesem Sektor im Jahr 2019 gegenüber dem Durchschnitt der Jahre 2016 bis 2018 um das Neunfache erhöht (RAN, 2020). Auch drei Viertel (75%) der sechzig grössten Schweizer Pensionskassen betreiben keine Klimapolitik (Klima-Allianz, 2020).

Und natürlich führt die Unterschätzung der Auswirkungen des Klimawandels auch die SNB selbst auf den Holzweg, wie die dritte Bewertung ihres Aktienportfolio der **ArtisansdelaTransition** zeigt. ●

### **Ein Zentralbanker muss auf die Signale achten, die er sendet**

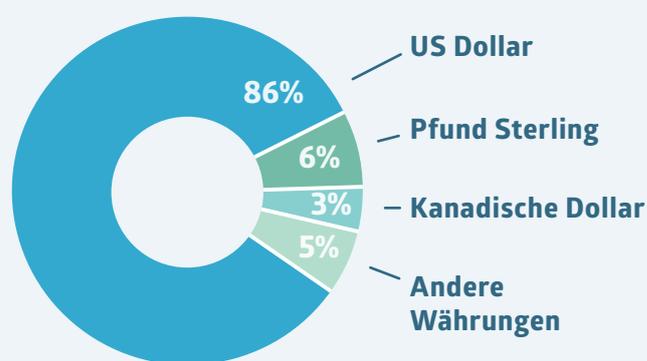
## Das Aktienportfolio der SNB befindet sich weiterhin auf einem Erwärmungskurs von +4°C bis +6°C

Ende 2019 betrug die Bilanzsumme der SNB CHF 861 Milliarden. Ihre Fremdwährungsinvestitionen beliefen sich auf CHF 794 Mrd., d.h. 92% der Bilanzsumme. Die SNB hatte diese Reserven wie folgt angelegt:



Der Aktienbestand der SNB belief sich auf CHF 158 Milliarden, investiert in 6'700 Aktien von Unternehmen aus über 40 Ländern (entspricht 95% der weltweiten Marktkapitalisierung) (Maechler und Moser, 2019). Der Grossteil des Vermögens war an der New Yorker Börse in US-Dollar angelegt.

Da die SNB ihre Investitionen sehr diskret behandelt, baten die ArtisansdelaTransition die in Amsterdam ansässige Beratungsfirma Profundo, ihr Aktienportfolio zu untersuchen. Die Spezialisten ermittelten Ende Dezember Investitionen in Höhe von USD 104 Mrd. oder rund CHF 101 Mrd. Dieses Portfolio macht etwa 66% des gesamten Aktienportfolios der SNB aus. Gemäss Profundo setzt sich das Portfolio der SNB wie folgt zusammen:



Anschliessend beauftragten die ArtisansdelaTransition die Firma ISS-Ethix, das Portfolio genauer unter die Lupe zu nehmen. Das Ergebnis: gegenüber der vorherigen Studie (ArtisansdelaTransition, 2018) sanken die CO<sub>2</sub>-Emissionen des Portfolios um 10,5% von 48,4 auf 43,3 Millionen Tonnen CO<sub>2eq</sub>. Der Hauptgrund: ein Rückgang der Investitionen in die fossile Brennstoffindustrie, deren Anteil am analysierten Portfolio von 7,7% auf 5,7% sank.

Auf den ersten Blick ein erfreuliches Ergebnis! Heisst das, dass sich die SNB trotz ihrer Unterschätzung der Klimarisiken aus der fossilen Brennstoffindustrie zurückziehen beginnt? Eine genauere Analyse der Daten legt nahe, dass dies leider nicht der Fall ist.

### Rückgang der Investitionen in die fossile Brennstoffindustrie

Die öffentlich zugänglichen Zahlen zeigen, dass die Investitionen der SNB in Unternehmen, die konventionelle und nichtkonventionelle Kohle, Gas und Öl fördern und verkaufen, im Vergleich zur vorherigen Analyse von ArtisansdelaTransition (2018) um 1,4 Milliarden US-Dollar zurückgingen.

**Klimarisiken im bekannten Portfolio der SNB  
per 31. Dezember 2019**

|                                                                                | <b>30. September<br/>2017</b> | <b>31. Dezember<br/>2019</b> |
|--------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| <b>Wert des Portfolios<br/>in Mrd. USD</b>                                     | <b>95,6</b>                   | <b>104</b>                   |
| <b>Anteil der Investitionen in Kohle-, Erdgas- und<br/>Erdöl-Unternehmen.</b>  | <b>7,7%</b>                   | <b>5,7%</b>                  |
| <b>Investitionen in Kohle-, Erdgas- und Erdöl-<br/>Unternehmen in Mrd. USD</b> | <b>7,3</b>                    | <b>5,9</b>                   |
| <b>CO<sub>2eq</sub>-Emissionen<br/>in Millionen Tonnen*</b>                    | <b>48,4</b>                   | <b>43,3</b>                  |

\* Berücksichtigt werden die Emissionen über den gesamten Lebenszyklus der Produkte  
oder Dienstleistungen der Unternehmen (Scope 1, 2 und 3).

Quelle: ISS-Ethix für  
Artisans de la transition, 2020.

Insbesondere reduzierte die SNB ihre Investitionen in Exxon um 400 Millionen Dollar und in Chevron und Shell um je 100 Millionen Dollar. Diese Rückgänge scheinen jedoch eher das Ergebnis von Wertumschichtungen auf der Basis des Indexmanagements zu sein, als eine proaktive Strategie des Klimarisikomanagements. Denn die SNB hat im gleichen Zeitraum beispielsweise ihre Investitionen in Kohle erhöht. Sie stiegen von 3,2 Millionen auf 4,7 Millionen Dollar. Obwohl die investierten Beträge im Verhältnis zum Umfang des Portfolios gering sind, zeugen sie doch vom Fehlen einer Strategie zur Minderung von Klimarisiken.

Die SNB scheint auch Geld verloren zu haben im Zusammenhang mit einem symbolträchtigen Unternehmen: Im Jahr 2017 hielt sie Aktien im Wert von 170 Millionen Dollar an Pacific Gas & Electric, dem Eigentümer des größten kalifornischen Energieunternehmens. Es ist nun das erste börsennotierte Unternehmen, das wegen

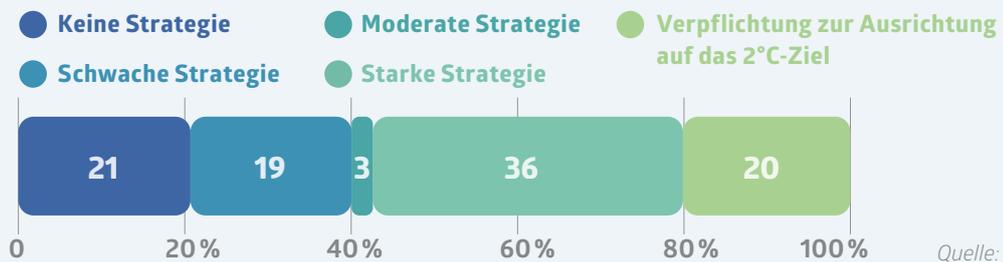
dem Klimawandel in Konkurs ging (Carney, 2019), nachdem Opfer von Flächenbränden in Kalifornien in den Jahren 2017 und 2018 schätzungsweise 30 Milliarden Dollar Schadenersatz forderten. Die Brände waren durch umstürzende Stromleitungen des Unternehmens verursacht worden, die aufgrund der chronischen saisonalen Dürre in Kalifornien zu Flächenbränden geführt hatten. Pacific Gas & Electric hatte es jedoch aus Kostengründen unterlassen, für Feuerschutz der Vegetation in der Nähe der Stromleitungen zu sorgen. Wie viele andere Wirtschafts- und Finanzakteure unterschätzte auch Pacific Gas & Electric die Klimarisiken in seinem Geschäftsmodell.

Die Analyse von ISS-Ethix zeigt, dass nur gerade 20% des Portfolios der SNB in Unternehmen investiert sind, die einen Plan zur Erreichung des 2°C-Klimaziels haben (die entsprach dem Standard bis 2018, noch bevor der IPCC-Bericht zum 1,5°C-Ziel veröffentlicht wurde).

Auch Pläne in Richtung des 2°C- oder des 1,5°C-Klimaziels können nicht garantieren, dass die Ziele tatsächlich erreicht werden. Doch Unternehmen ohne oder mit nur schwacher Zielvorgabe (insgesamt 40% des SNB-Portfoliowerts) werden erst recht nicht dazu beitragen.

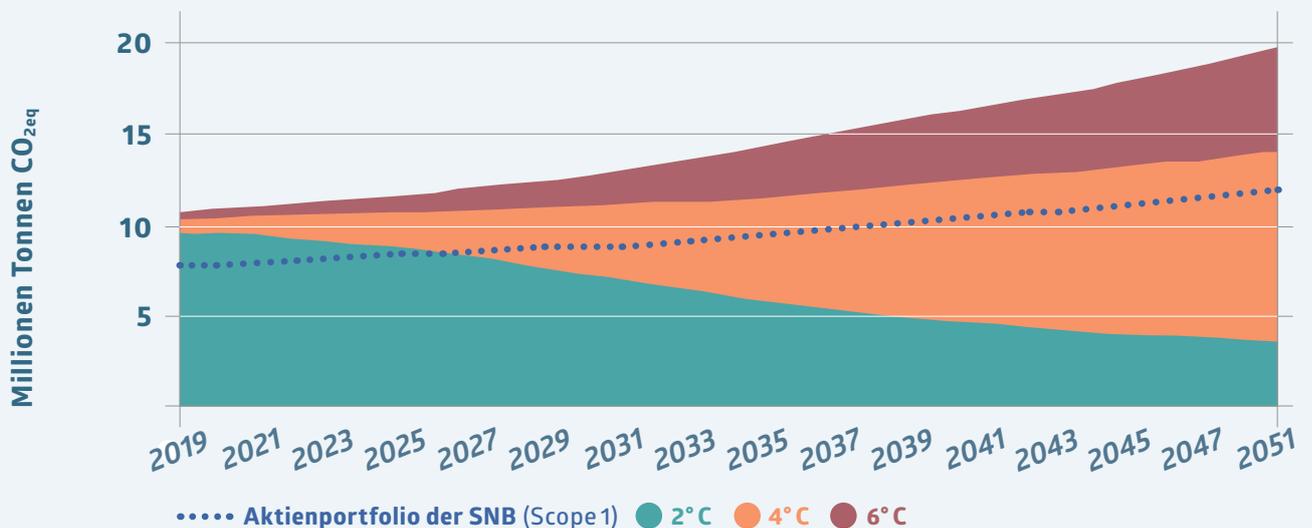
Damit unterstützt das Portfolio der SNB eine Erwärmung von 4 bis 6°C bis 2100, die die Erde bis dahin weitgehend unbewohnbar machen wird.

### SNB Portfolioanteile, gemäss Klimastrategie der Unternehmen



Quelle: ISS-Ethix für Artisans de la transition, 2020.

### Portfolio Emissionspfad vs. Klima-Szenarien



## Ein tragischer Mangel an Bewusstsein

### Grüne Schwäne

Die aktuelle Covid-19-Pandemie stellt Demokratien vor Entscheidungen auf Leben und Tod: Soll die Beeinträchtigung der Wirtschaft in Kauf genommen werden, um die Ausbreitung des Virus zu stoppen, um Krankenhäuser zu entlasten und Leben zu retten? Oder soll man im Interesse der Wirtschaft zulassen, dass sich das Virus weiter ausbreitet und Zehntausende von Todesfällen verursacht?

In ähnlicher Weise zwingen die mit den Treibhausgasemissionen verbundenen Klimarisiken die Demokratien zu Entscheidungen auf Leben und Tod: Sollen sie ihre Wirtschaft gesamthaft neu ausrichten, um die CO<sub>2</sub>-Emissionen so schnell wie möglich einzudämmen, und dabei dulden, dass ganze Wirtschaftssektoren verschwinden, die von fossilen Brennstoffen abhängen? Oder sollen sie weiter wirtschaften wie bisher und damit enorme physische Schäden durch den Klimawandel in Kauf nehmen, die die Wirtschaft früher oder später in jedem Fall verändern werden?

Während Covid-19 sich innerhalb eines extrem kurzen Zeithorizonts ausbreitet und tötet, zeigen sich

die gravierenden Auswirkungen des Klimawandels erst über Jahrzehnte. Obwohl die Temperaturen in der Schweiz Jahr für Jahr steigen, scheint der Klimawandel noch in weiter Ferne. Dies erschwert die Entscheidungen für die Demokratien.

Gleichzeitig beeinträchtigt diese wahrgenommene « Ferne » der Klimarisiken auch die Einschätzung der Zentralbanken, die weitgehend auf kurzfristige Aussichten ausgerichtet sind (Carney, 2015).

Eine Gruppe von fünf führenden Ökonomen unter der Schirmherrschaft der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich mit Sitz in Basel, kann die Zentralbanken bei der Berücksichtigung der Klimarisiken unterstützen (Bolton et al., 2020). Die Autoren halten fest: « Die Anhäufung von atmosphärischem CO<sub>2</sub> über bestimmte Schwellenwerte hinaus kann zu irreversiblen Auswirkungen führen. Die biophysikalischen Ursachen der Krise können dann nur schwer, wenn überhaupt, beseitigt werden. Während es in einer gewöhnlichen Krise möglich ist, in Not geratene Banken zu retten, wird dies bei Volkswirtschaften, die unter den Folgen des Klimawandels leiden, viel schwieriger sein. »

In Finanzkreisen wird ein unerwartetes Ereignis mit tiefgreifenden Auswirkungen auf die Wirtschaft als « schwarzer Schwan » bezeichnet. Für Klimarisiken von beispielloser Grösse und Komplexität nutzen die Autoren den Begriff des « grünen Schwans »: « Diese neue Kategorie systemischer Risiken beinhaltet ökologische, geopolitische, soziale und wirtschaftliche Dynamiken mit Wechselwirkungen, die grundsätzlich nicht vorhersehbar sind und die durch die zunehmende Konzentration von Treibhausgasen in der Atmosphäre gleichzeitig irreversibel verändert werden [...].

Die komplexen Kettenreaktionen zwischen verschlechterten ökologischen Bedingungen und unvorhersehbaren sozialen, wirtschaftlichen und politischen Reaktionen werden durch die Gefahr von Kipp-Punkten verstärkt: Der Klimawandel stellt ein potenziell irreversibles Risiko von enormer Komplexität dar. »

### **Abflachung der Risikokurve**

Das Verständnis des Klimawandels basierend auf der glaubwürdigsten wissenschaftlichen Literatur (Giec, 2018; Masson-Delmotte und Moufouma-Okia 2019; Ripple, 2019)

ist gemäss der fünf Autoren entscheidend für die Zentralbanken. Sie halten fest, dass der Klimawandel diese Banken ansonsten dazu zwingen könnte, « einen Sprung ins Unge- wisse » zu machen.

« Falls sie stillstehen und darauf warten, dass andere Regierungsstellen handeln, laufen sie Gefahr, dass sie ihr Mandat zur Finanz- und Währungsstabilität nicht mehr erfüllen können. Der « grünen Schwan » könnte sie dazu zwingen, als « Retter in der Not » aufzutreten und große Mengen abgewerteter Vermögenswerte aufzukaufen, um das Finanzsystem erneut zu retten. Die biophysikalischen Grundlagen der Krise und ihre potenziell irreversiblen Auswirkungen würden jedoch bald die Grenzen dieser Strategie offenbaren. »

Während der Covid-19-Pandemie schlugen Vertreter des Gesundheitssystems Alarm und riefen die Politik zu Massnahmen auf, um die Kurve der Ansteckungen abzuflachen, um nicht überwältigt zu werden. Ana-

log dazu müssen die Zentralbanken nun die Politik dazu auffordern, in gegenseitiger Absprache und Koordination dringend wirtschaftliche Maßnahmen zu ergreifen, um die Kurve der Klimarisiken abzuflachen und die Wirtschaft vor zukünftigen Schocks zu bewahren.

So wie ein gutes Gesundheitssystem weitsichtige ÄrztInnen benötigt, um der kommenden Bedrohung mit geeigneten

Schutzmaßnahmen zu begegnen, ist ein gutes Finanzsystem auf ÖkonomInnen und InvestorInnen angewiesen, die schnell grosse Klimagefahren erkennen und Massnahmen ergreifen können. Der Vergleich hinkt jedoch, denn während ÄrztInnen im Prinzip in Gesundheitsfragen kompetent sind, kennen sich ÖkonomInnen nicht unbedingt in Klimafragen aus. Das Risiko ist deshalb besonders gross, dass sie nicht in der Lage sind, die massiven Probleme, die sich aus dem Klimawandel für ihren Bereich ergeben, zu erkennen und richtig einzuschätzen. Davon zeugt auch das Verhalten der

**Ein gutes Finanzsystem ist auf ÖkonomInnen und InvestorInnen angewiesen, die schnell grosse Klimagefahren erkennen**



Ein wachsender Teil der Bevölkerung fordert von der Politik entschiedene Maßnahmen, um das Pariser Abkommen einzuhalten. Bei der Demonstration auf dem Bundesplatz am 28. September 2019, kurz vor den Parlamentswahlen, wurde die Zahl der DemonstrantInnen auf 100.000 geschätzt. Im Hintergrund die SNB.

aktuellen Leitung der SNB. Sie beurteilt die Klimarisiken für die Schweiz aufgrund der wirtschaftlichen und finanziellen Stabilität als « moderat » und führt damit die extreme Schwierigkeit der ÖkonomInnen vor Augen, die tatsächliche Bedeutung des Klimawandels zu verstehen (LaRevueDurable, 2020a). Statt vorausschauend und vorsorglich beizutragen zur Minderung künftiger Schocks, statt als Leuchtturm zu agieren und dem Land und der Welt dabei zu helfen, unerträgliche Risiken zu vermeiden, benimmt sich die SNB wie ein Wachmann, der im Bett liegt und schnarcht, während sich an

der Küste ein verheerender Sturm zusammenbraut.

KlimatologInnen warnen unablässig vor den Gefahren und den extremen Folgen des Klimawandels.

Wann erwacht die SNB? Wann beginnt sie damit, ihre Vorbildfunktion tatsächlich wahrzunehmen?

Die folgenden Empfehlungen sollen dazu anregen. ●

## Empfehlungen

### 1) Eine Vision und eine Strategie für Klimarisikomanagement entwickeln

Die SNB soll eine interne Klimastelle einrichten, um eine Strategie zu entwickeln und Instrumente vorzuschlagen für die *ernsthafte* Messung und das Management von Klimarisiken für die Schweizer Wirtschaft und ihren Finanzsektor. Insbesondere soll diese Stelle traditionelle Wirtschaftsmodelle durch Ansätze ergänzen, die die unsicheren und nichtlinearen Eigenschaften von Klimarisiken besser berücksichtigen.

Im Gegensatz zur SNB scheint die EZB diesen Weg bereits zu gehen. Anfang 2020 leitete sie intern eine strategische Überprüfung ein, um z.B. zu untersuchen, inwiefern Beschäftigung und Nachhaltigkeit für die erfolgreiche Fortsetzung ihres Mandats relevant sein können.

In den letzten Monaten hat die neue Präsidentin der EZB zahlreiche Erklärungen zum Stellenwert des Klimarisikomanagements abgegeben, insbesondere im Ausschuss für Wirtschaft und Währung (2019): « [Wir werden] den Klimawandel als ein grundlegendes Element in die Bestimmung einbeziehen, wo, wann, wie und in wel-

chem Umfang die EZB ihn berücksichtigen kann. [...] Zumindest [...] sollten makroökonomische Modelle, [die die EZB verwendet] die Klimarisiken in ihre Risikobewertung einbeziehen. »

« [...] Die EZB muss - aufgrund entsprechender Berichts- und Transparenzanforderungen - auch in der Lage sein, zu beurteilen, ob die Banken den Klimawandel bei der Bewertung von Risiken und der Annahme von Finanzprodukten berücksichtigen oder nicht. [...] Es wäre auch völlig legitim und wünschenswert, dass [...] die EZB die Art und Weise, wie sie all diese Operationen durchführt, unter besonderer Berücksichtigung der Erfordernisse des Klimawandels überprüft. »

Die Richtung ist klar. Das Ergebnis der für Ende 2020 geplanten strategischen Überprüfung der EZB wird vorgeben, ob und wie die EZB diese Richtung konkret einschlägt.

### 2) Sicherstellen, dass alle Beteiligten die Klimarisiken verstehen

Die SNB soll sicherstellen, dass alle Schweizer Finanzinstitute und Vermögensverwalter die Klimarisiken korrekt messen. Sie kann dazu in Zusammenarbeit mit der Finma bei-

tragen und die Ergebnisse jeweils veröffentlichen. Diese Empfehlung soll in die Revision des CO<sub>2</sub>-Gesetzes aufgenommen und in der Sommersession 2020 im Nationalrat beraten werden. Sofern die nationale Kammer zustimmt, müssen sich beide Institutionen anschliessend mit den modernsten Instrumenten zur Risikomessung und -überwachung ausstatten. Stresstests, wie sie bereits mehrere Zentralbanken verwenden, spielen dabei eine wichtige Rolle.

### **Klima-Stresstests**

2018 unterzog die niederländische Nationalbank, Versicherungen, Pensionskassen und Banken des Landes einem Klima-Stresstest. Sie hatte vier mögliche Szenarien definiert, die alle mit einem Schock beginnen: (i) die Einführung einer globalen Kohlenstoffsteuer von 100 Dollar/Tonne, (ii) die Vorgabe zur Verdoppelung des Anteils erneuerbarer Energien am Energiemix, (iii) die gleichzeitige Einführung beider Vorgaben, (iv) sowie politische Unsicherheiten, die Unternehmen und Haushalte veranlassen, Investitionen und Konsum zu vermindern.

Diese Erschütterungen haben makroökonomische Auswirkungen auf Faktoren wie Wachstum, Inflation und

Zinssätze. Die niederländische Nationalbank schätzte anschliessend die Anfälligkeit jedes Sektors für entsprechende Schwankungen ein. Ergebnis: Die Verluste reichen bis zu 3 Prozent des Finanzvermögens der Banken, 10 Prozent des Finanzvermögens der Pensionskassen und 11 Prozent des Finanzvermögens der Versicherungen (Vermeulen et al., 2018).

Die Banque de France plant die Durchführung von Klima-Stresstests im Jahr 2020 und die Bank of England im Jahr 2021.

### **Transparenz von Informationen**

Um Finanzakteure bei der Berücksichtigung von Klimarisiken und bei der Umlenkung von Finanzströmen in Richtung einer kohlenstoffärmeren Wirtschaft zu unterstützen, plant die Europäische Kommission bis 2022 vier Massnahmen:

- (i) Eine Taxonomie der wirtschaftlichen Aktivitäten entsprechend ihrer ökologischen Nachhaltigkeit.
- (ii) Ein Qualitätsstandard für grüne Anleihen.
- (iii) Benchmarks für kohlenstoffarme Produkte, die den Vermögensverwaltern helfen, die Performance ihrer Portfolios zu beurteilen.

(iv) Informationsrichtlinien für Unternehmen bezüglich der Qualität und Quantität von Informationen zu den Klimaauswirkungen ihrer Aktivitäten.

Die SNB und die Finma sollen einen Vorschlag zur Einführung dieser Instrumente auch in der Schweiz machen und dafür sorgen, dass Vermögensverwalter sie kennen und nutzen. Und während diese Gesetzgebung derzeit nur für europäische Unternehmen gilt, kann die SNB hinsichtlich börsenkotierten Unternehmen gleichzeitig überall dort tätig werden, wo sie investiert. Sie kann ihre finanzielle Schlagkraft etwa dazu nutzen, die wachsende Zahl von Aktionärsanträgen zu unterstützen, die fordern, dass Unternehmen ihre Klimastrategien veröffentlichen. Im Jahr 2015 hatte die SNB beschlossen, ihr Stimmrecht zur Einforderung guter Unternehmensführung zu nutzen. Gleiches könnte sie heute im Zusammenhang mit Klimarisiken tun.

### **3) die Klimarisiken des Aktienportfolios managen**

Die SNB soll als erstes ihr eigenes Haus in Ordnung bringen und ihre Investitionsentscheidungen überprüfen. Bei der Verwaltung ihres Portfo-



*Überall auf der Welt sind die Gerichte gefordert, ihre RichterInnen dazu zu bringen, die Gesetzgebung angesichts der Klimabedrohung für unbefriedigend zu erklären. Am 20. Dezember 2019 bestätigte der Oberste Gerichtshof der Niederlande die Entscheidung, dass der niederländische Staat verpflichtet ist, die Treibhausgasemissionen des Landes rasch und drastisch zu reduzieren.*

lios von fast 800 Milliarden Franken (794 Milliarden Franken am 31. Dezember 2019) muss sie sich jedoch mit Vorgaben auseinandersetzen, die sie ihrer Meinung nach zu einer passiven Anlagepolitik zwingen: Erstens muss ihr Vermögen äusserst liquide sein, um eine schnelle Intervention zu erlauben im Fall eines zu hohen Frankenkurses. Zweitens muss es « so neutral wie möglich » zusammengesetzt sein: Der Ausschluss oder Vorzug bestimmter Wertpapiere wäre demnach gleichbedeutend mit einer Strukturpolitik zugunsten bestimmter Sektoren auf Kosten von anderen. Darüber hinaus verhindern Überlegungen zum Wechselkursrisiko, dass sich die SNB wie ein gewöhnlicher Investor verhält (Maechler und Moser, 2019).

Diese Überlegungen sind legitim, dürfen aber nicht dazu führen, dass die SNB Klimarisiken in ihrem strategischen Portfolio ignoriert (Monin, 2020). Die vorliegende Analyse unterstreicht die sehr hohe Exposition des SNB-Aktienportfolios gegenüber Klimarisiken: 40% des geprüften Portfolios (Seite 10) sind in Unternehmen investiert, die über keine, oder eine schwache Klimastrategie verfügen.

Die SNB kann ihr Portfolio auf eine Belastungsprobe stellen und ihre Stimmrechte nutzen, um von den Verwaltungsräten der Unternehmen, in die sie investiert, zu verlangen, dass sie sinnvolle Übergangsstrategien für den Ausstieg aus der fossilen Brennstoffindustrie entwickeln. Und sie kann gleichzeitig fordern, dass

diese Unternehmen ihre Emissionen transparent machen. Es gibt also durchaus Möglichkeiten für die SNB, proaktiv auf das Klima einzuwirken, ohne die Anforderungen an ihr Portfoliomanagement zu verletzen.

#### **4) Finanzakteure aufklären**

Die SNB muss der Leuchtturm sein, der alle Schweizer Finanzakteure über die tatsächlichen Klimarisiken aufklärt. Um den Schweizer Finanzplatz vor schlimmeren Auswirkungen zu bewahren, muss die SNB Licht in diese Risiken bringen. Dazu muss sie selbst die Dringlichkeit und das volle Ausmass begreifen und aufhören, zu behaupten, dass die Klimarisiken für das Schweizer Wirtschafts- und Finanzsystem « moderat » seien. Die

wissenschaftlichen Quellen belegen eindeutig: Die Situation ist alarmierend und die Zeit läuft ab, um ausreichende Massnahmen zu treffen.

## 5) Koordination der Bereiche Klima und Finanzen

Der Schweizer Finanzplatz verfügt über die Mittel, zur Abflachung der globalen Klimarisikokurve beizutragen: Die Schweiz ist weltweit der 70. grösste Emittent von direkten Treibhausgasemissionen und der siebtgrösste Emittent von Treibhausgasen, wenn man ihren Finanzplatz mitberücksichtigt. Daraus folgt, dass der Schweizer Finanzplatz aufgrund seiner Grösse global ein wichtiger Akteur sein könnte bei der Eindämmung der globalen CO<sub>2</sub>-Emissionskurve, sofern er seine Vermögenswerte entsprechend verwalten würde.

Es ist daher entscheidend, dass die SNB bei ihrem Verständnis und Management von Klimarisiken schnell aufholt, um zu jenem Leuchtturm zu werden, der auch die übrigen Finanzakteure in der Schweiz aufklärt und leitet. Eine bessere Koordination zwischen der Steuer-, Währungs- und Finanzregulierungspolitik der Schweiz ist dabei unerlässlich, um eine ökologische

Transition wirtschaftlich optimal und mit geringen menschlichen Kosten zu erreichen.

In ihrem Bericht zur Finanzstabilität äussert die SNB ihre Besorgnis über eine mögliche Immobilienblase in der Schweiz. In einem Land, in dem die Zinssätze sehr niedrig oder sogar negativ sind, wenden sich die Pensionskassen den Immobilien zu, um ihre Kapitalerträge zu sichern. Die SNB stellt dabei fest, dass « ein zunehmender Anteil der neuen Hypotheken im Segment der Wohnimmobilien in Regionen mit hohem Leerstand finanziert wird » (SNB, 2019).

Welche Verschwendung! Statt im Niedrigzinsumfeld von den Subventionen des Gebäudeprogramms des Bundes zu profitieren und in energetische Sanierungen bereits bestehender Immobilien zu investieren, werden neue, unnötige Gebäude erstellt! Eine effiziente Koordination öffentlicher, steuerlicher und geldpolitischer Massnahmen könnte solchen Missständen entgegenwirken.

Wer könnte die Koordination zwischen Politik und Finanzregulierung in der Schweiz übernehmen? Vielleicht die SNB? Sie muss in jedem Fall als zentrale Institution eingebunden sein.

Die **ArtisansdelaTransition** sind sich über die Herausforderungen im Klaren, die eine solche Koordination und eine Leitungsfunktion der SNB beim Umgang mit den Klimarisiken mit sich bringt. Die derzeitige Position der SNB zeugt von der Schwierigkeit auch vieler anderer wirtschaftlicher und politischer Instanzen weltweit im Umgang mit dem Klimawandel.

Doch die Welt bewegt sich, der Druck steigt – und damit auch auf die Zentralbanken. Wiederholte und eindringliche Aufrufe von WissenschaftlerInnen und jungen Menschen tragen dazu bei und geben Hoffnung, dass eine solche Koordination gelingt und dass entsprechende Massnahmen auch von der SNB ergriffen werden. Diese Hoffnung liegt dem vorliegenden Bericht zugrunde. Die Zeiten sind aussergewöhnlich und erfordern eine mutige und entschlossene Herangehensweise. ●



*Riesige Waldbrände zerstören nicht nur die biologische Vielfalt, sondern auch wichtige Kohlenstoffsinken. Der Amazonas, Australien, Kalifornien, Kanada, Skandinavien, Portugal, die Ukraine und sogar Sibirien: Verheerende und unkontrollierbare Brände haben in den letzten Jahren riesige Gebiete auf der ganzen Welt verwüstet. Hier in Montana, USA.*

## Warum ein Bericht über die SNB in einer Zeit, in der die Schweiz mit der Covid-19-Pandemie konfrontiert ist?

Die **ArtisansdelaTransition** haben entschieden, diesen lange erwarteten Bericht trotz allem bereits während der Covid-19-Pandemie zu veröffentlichen, da die SNB ihre Generalversammlung am 24. April abhalten wird. Die aktuell akute Gesundheitskrise soll ausserdem nicht darüber hinwegtäuschen, dass gleichzeitig die viel schwerwiegendere und chronische Klimakrise andauert, die die Lebensbedingungen der Menschen auf Jahrhunderte hinaus beeinträchtigen wird.

Die Covid-19-Pandemie hat Teile der Wirtschaft temporär stillgelegt. Für den Wieder- und Neubeginn ist zentral, dass die klimatischen und ökologischen Gegebenheiten mitberücksichtigt werden. Die SNB ist aufgefordert, ihren wichtigen Teil beizutragen und mitzuwirken bei der Ausarbeitung entsprechender Pläne. Es ist unwahrscheinlich, dass die SNB dazu beitragen wird, jene

Elemente aus der Wirtschaft zu eliminieren, die die Klimarisikokurve weiter erhöhen. Der vorliegende Bericht will zu einem entscheidenden Zeitpunkt und in verständlicher Sprache aufmerksam machen auf die aktuelle Situation und auf die akuten Bedürfnisse, die sich daraus ergeben.

Der Bericht beleuchtet die Bedeutung der SNB innerhalb des schweizerischen und des globalen Finanzplatzes und – im Vergleich zu anderen europäischen Zentralbanken, insbesondere der EZB – ihren deutlichen Rückstand beim Verständnis der Klimarisiken. Die SNB unterschätzt das Risiko des Klimawandels für die Schweizer Wirtschaft massiv. Ebenso wie den positiven und möglicherweise entscheidenden Einfluss, den sie selbst auf die Schweizer Wirtschaftsdynamik haben könnte, wenn sie ihre Einschätzung der Klimarisiken korrigieren würde. ●

## Schlussfolgerung

Die Investitionen der SNB sind für beträchtliche CO<sub>2</sub>-Emissionen verantwortlich und bergen grosse finanzielle und monetäre Risiken für die Schweizer Wirtschaft. Indem die SNB die Bedrohung des Klimawandels für die Welt im Allgemeinen und für die Wirtschaft und das Finanzsystem in der Schweiz im Besonderen unterschätzt, trägt die Nationalbank wesentlich dazu bei, dass auch alle Schweizer Wirtschafts- und Finanzakteure das Phänomen weitgehend ausblenden. Statt weiterhin passiv zu bleiben, soll die SNB angesichts des drohenden Sturms als Leuchtturm agieren und Vorbildroll übernehmen, um die Akteure für die Risiken des Klimawandels zu sensibilisieren.

Dies würde dem Kernmandat der SNB entsprechen, die Stabilität des Schweizer Finanzsystems und der Schweizer Wirtschaft zu gewährleisten. Damit die Schweiz ihren Beitrag leisten kann zur raschmöglichen Abflachung der Klimarisikokurve ist eine staatliche Koordination öffentlicher, steuer- und geldpolitischer Massnahmen nötig. Dabei könnte die SNB eine zentrale Rolle spielen. ●

## Bibliographie

- Albert E. *La faute professionnelle de Christine Lagarde*, Le Monde, 17. März 2020.
- Artisans de la transition. *USA-Finanzanlagen der Schweizer Nationalbank in fossile Unternehmen: Ein Desaster für Rendite und Klima*, 16. Dezember 2016.
- Artisans de la transition. *Prädikat klimaschädlich; Studie zur Anlagepolitik der Schweizerischen Nationalbank*, 24. April 2018.
- Ausschuss für Wirtschaft und Währung. *Monetärer Dialog mit Christine Lagarde, Präsidentin der Europäischen Zentralbank*, Brüssel, 2. Dezember 2019.
- Bundesamt für Umwelt (BAFU). *Vom revidierten CO<sub>2</sub>-Gesetz und dem Kyoto-Protokoll erfasste Treibhausgasemissionen*, 2. Verpflichtungsperiode (2013-2020), Bern, 2019.
- Bolton P et coll. *The green swan*. Central banking and financial stability in the age of climate change. Bank for International Settlements, Basel, 2020.
- Carney M. *Breaking the Tragedy of the Horizon – Climate Change and Financial Stability*. Speech at Lloyd's of London, Londres, 29 september 2015.
- Carney M. *A New Horizon*. Speech Given at the European Commission Conference: A Global Approach to Sustainable Finance, 21 March 2019.
- Cœuré B. *Monetary Policy and Climate Change*. Präsentation an der Konferenz "Scaling up Green Finance : The Role of Central Banks", Berlin, 2018.
- Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC). *Global Warming of 1.5°C*. An IPCC Special Report on the Impacts of Global Warming of 1.5°C above Pre-Industrial Levels and Related Global Greenhouse Gas Emission Pathways, in the Context of Strengthening the Global Response to the Threat of Climate Change. Genève, 2018.
- Internationale Energieagentur. *Globale CO<sub>2</sub>-Emissionen im Jahr 2019*, Paris, 2020.
- Klima-Allianz. *Klima-Rating. Klimaverträglichkeit der Anlagepolitik der Schweizer Vorsorgeeinrichtungen*, Bern, März 2020.
- Lagarde C. *Interview avec Jean-Paul Chapel*, France 2, 24. Januar 2020.
- LaRevueDurable. *La tempête fait rage, mais les chercheurs en économie ronflent*, LaRevueDurable n° 64, printemps-été 2020a, pp. 14-15.
- LaRevueDurable. *A Renens, sur le climat, la justice est sortie du déni*, LaRevueDurable n° 64, printemps-été 2020b, pp. 16-19.
- Maechler A, Moser T. *Klimarisiken und Zentralbanken: eine SNB-Perspektive*. Genf, 2019.
- Masson-Delmotte V, Moufouma-Okia W. *Climate Risks: Why Each Half-Degree Matters*. Banque de France Financial Stability Review n°23, 17-27, 2019.
- Monin P. *Shifting Gears: Integrating Climate Risks in Monetary Policy Operations*. Council on Economic Policies, Zurich, 2020.
- National Centre for Climate Services. *CH2018 – Klimaszenarien für die Schweiz*, NCCS, Zurich.
- Rainforest Action Network (RAN) und vier weitere NGOs. *Banking on Climate Change*, 2020.
- Ripple WJ et al. *World Scientists Warning of a Climate Emergency*. BioScience, 2019.
- Schweizerische Nationalbank (SNB). *Bericht zur Finanzstabilität*, August 2019.
- Vermeulen und alle. *An Energy Transition Risk Stress Test for the Financial System of the Netherlands*, De Nederlandsche Bank, Amsterdam, 2018.





Studie 2016, [PDF Herunterladen](#)



Studie 2018, [PDF Herunterladen](#)

Participez par votre don  
ou par votre adhésion !

**ArtisansdelaTransition**  
Rue de Lausanne 23  
1700 Fribourg  
IBAN : CH2300768300140932307  
[www.artisansdelatransition.org](http://www.artisansdelatransition.org)

**klima  
allianz**  
schweiz  
[www.klima-allianz.ch](http://www.klima-allianz.ch)