



FAIR  
FIN

# De ECB tegen het klimaat

Waarom de coronamaatregelen van de Europese Centrale Bank de klimaatcrisis verscherpen, en hoe we dit kunnen omkeren.

Frank Vanaerschot  
& Maxim Plaisier

---

April 2021



## Voorwoord

Het reilen en zeilen van de Europese Centrale Bank is voor velen een ver-van-mijn-bed-show. Dat is logisch, want deze instelling hult zich met succes in een rookgordijn van ingewikkeld jargon en is nauwelijks het onderwerp van democratisch debat. Toch is wat hier beslist wordt relevant voor ons allemaal.

Kijk maar naar de discussie die losbarstte toen onze café's in volle coronacrisis nog met moeite aan leningen raakten. Dat de olie-multinationals op hetzelfde moment wel vlotjes aan geld kwamen, was geen onderwerp van debat. Dat dit bijna rechtstreeks het gevolg is van hoe de ECB de economische gevolgen van corona aanpakt, al helemaal niet. Maar het horecapersoneel voelde het maar al te goed.

Wij streven naar een financieel systeem op maat van mens en natuur. Centrale banken spelen daar een belangrijke rol in. Daarom maken we dit debat de komende maanden toegankelijk, weg van de wolkenkrabbers van een kleine financiële elite. We willen de fouten in het financieel systeem ontmaskeren, in mensentaal. Dat is een eerste stap om breed druk te kunnen zetten en samen met burgers, organisaties en beleidsmakers te werken aan verandering.

[Frank Vanaerschot](#) en [Maxim Plaisier](#)

Inhoudelijk medewerkers van FairFin



# Inhoud

1.	Het geld dat nodig is.. . . . .	6
2.	Hoe werkt de ECB? . . . . .	9
3.	Marktneutraal vs. klimaatneutraal. . . . .	11
4.	Hoe kunnen we de transitie financieren? . . . . .	13
5.	Verander de spelregels . . . . .	14
6.	Keert het tij? . . . . .	15
7.	Wat wij kunnen doen. . . . .	16
8.	Bronnen . . . . .	18

# Geen zin in de longread?

## Dit moet je onthouden:

1. De Europese Centrale Bank pompt vandaag extra geld in onze economie om de economische gevolgen van de pandemie te lijf te gaan. Ze doet dat vooral door extreem goedkoop geld te lenen aan banken. Daarnaast maakt ze ook extra geld aan waarmee ze financiële producten (zoals obligaties) opkoopt. Het doel is om hiermee onze slabakkende economie een boost te geven. We spreken over duizenden miljarden euro sinds vorig jaar alleen al.
2. Dit systeem kent grote gebreken. Het geld gaat maar met mondjesmaat naar de echte productieve economie, en blijft dus vooral hangen in de financiële economie. Dus in plaats van te zorgen voor nieuwe jobs en tastbare goederen wordt er vooral mee gespeculeerd. Het doet de aandelenkoersen en vastgoedprijzen stijgen. Bovendien worden grote vervuilende multinationals zwaar bevoordeeld. Zij raken dankzij de ECB veel gemakkelijker aan middelen dan kleine spelers die het hard nodig hebben.
3. Het geld van de ECB houdt dus een ziek financieel stelsel in leven en versterkt de opwarming van de aarde. De ECB zorgt daardoor mee dat de klimaatcrisis ons sneller en harder treft, onder het mom van het bestrijden van de economische gevolgen van corona.
4. Daarmee gaat ze in tegen haar mandaat. Er wordt steeds meer gepleit dat de ECB haar verantwoordelijkheid opneemt voor het klimaat. Anderen zijn hier tegen. Vooral de gouverneur van de Nationale Bank van België staat hard op de rem.
5. Het kan ook anders. De balans van de ECB is even groot als de helft van de economie van de Eurozone. Als ze haar middelen strategisch inzet, kan dat dus een enorme hefboom zijn voor de transitie naar een duurzame economie.
6. FairFin schuift in dit dossier concrete oplossingen naar voor die vandaag haalbaar zijn binnen het bestaande mandaat van de ECB. Door druk van onderuit en politieke wil kunnen deze gerealiseerd worden.





# 1. Het geld dat nodig is.

Als we nu niet in actie schieten, [warmt de wereld tegen het einde van de eeuw meer dan drie graden op](#). Een absoluut rampscenario. Om dit te vermijden, moet onze economie een immense transformatie doormaken. De beslissingen die we vandaag nemen, zijn dus cruciaal voor de wereld van morgen.

Om de transitie naar een koolstofarme economie te betalen, moeten we ook op zoek naar financiële middelen. Twee jaar geleden becijferden we in ons dossier '[Ten koste van het klimaat](#)' dat België elk jaar ongeveer 2 procent van de waarde van de nationale economie moet investeren in die transitie. Dat is veel, maar zeker niet onmogelijk. [Een nieuw rapport bevestigt dit plaatje](#) op Europees niveau. Jaarlijks moet bijna 6 procent van de Europese economie in de transitie geïnvesteerd worden. Vier vijfde van dat bedrag kunnen we halen bij investeringen die momenteel naar de fossiele industrie gaan, of naar bedrijven die veel fossiele brandstoffen gebruiken. De rest komt neer op iets meer dan 1 procent van de Europese economie, ongeveer evenveel als wat de Europese lidstaten vandaag in defensie investeren. Een van de belangrijkste uitdagingen is dus om het geld dat vandaag naar fossiele brandstoffen vloeit, om te leiden naar investeringen die een groene economie mee realiseren.

De Europese Centrale Bank (ECB) speelt een sleutelrol in dit verhaal. Haar invloed werd sinds de financiële crisis van 2008 een pak groter. Eind 2020 was de balans van de ECB ongeveer half zo groot als de hele economie van de Eurozone. Het is dus niet meer dan logisch dat we strategisch omgaan met deze berg geld en zorgen dat ze een positief rol speelt in het klimaatverhaal. Zolang dat niet gebeurt, verliezen we kostbare tijd. Erger nog, vandaag brengt de ECB bijkomende schade toe aan het klimaat. Bovendien lijkt deze instelling onaantastbaar voor gewone

mensen, ook al heeft ze een enorme impact op ons dagelijkse leven en is het een publieke instelling.

Niet iedereen denkt er hetzelfde over. De gouverneur van onze centrale bank (de Nationale Bank van België), Pierre Wunsch, beslist als lid van de Raad van Bestuur mee over het beleid van de ECB. Maar in plaats van te ijveren voor de vooruitziende, duurzame centrale bank die de EU zo hard nodig heeft, staat Wunsch volop op de rem. Hij blijft vasthangen aan zijn geloof dat [de vrije markt het klimaatprobleem zal oplossen](#), ook al slaagt die er al decennia niet in om met gekende ecologische problemen rekening te houden. Ondertussen sleept ClientEarth, een internationale milieu-ngo, [de Nationale Bank van België voor de rechter](#) in het kader van hun bredere campagne rond de ECB en het klimaat. Want binnen de ECB draagt onze Nationale Bank een uitzonderlijk grote verantwoordelijkheid om geld naar fossiele brandstoffen te laten stromen. Hierover later meer.

Voor we kunnen spreken over oplossingen, loont het de moeite om kort uit te leggen hoe de ECB werkt. Geen zorgen: je hoeft geen economisch expert te zijn om de essentie te vatten.



De Raad van Bestuur van de ECB. De voorzitter van de ECB is Christine Lagarde (onderaan in het midden) en de vice-voorzitter is Luis de Guindos (onderaan, vierde van links). Het belangrijkste besluitvormende orgaan is de Raad van Bestuur, die bestaat uit de zes leden van de Directie plus de gouverneurs van de centrale banken van de 19 landen van het eurogebied. De tweede van rechts onderaan is Pierre Wunsch, voormalig MR-politicus en de huidige gouverneur van de Nationale Bank van België. Het diversiteitsbeleid van de ECB staat nog niet helemaal op punt.



## 2. Hoe werkt de ECB?

De ECB is verantwoordelijk voor het monetair beleid van de Europese Unie. Monetair beleid draait rond het beïnvloeden van de prijs van en de toegang tot geld in de economie. Daarvoor gebruikt de ECB verschillende instrumenten, zoals de grootschalige aankoop van obligaties (in stukjes gekapte en verhandelbare leningen met een vaste rente en vaste termijn) of het uitlenen van geld aan banken. Ze is als het ware de “bank voor bankiers”.

Banken kunnen geld lenen bij de ECB, tegen een bepaalde intrest. Om zich te beschermen tegen mogelijk verlies, vraagt de centrale bank ook een onderpand; meestal zijn dat obligaties. Sinds de crisis van 2008 is de rente die de ECB vraagt in een vrije val terechtgekomen. Vandaag hoeven banken zelfs niets meer te betalen om geld te lenen. Zo groeide de ECB uit tot een van de belangrijkste kredietverstrekkers aan de bankwereld. Belangrijk om te onthouden, is dat dit een vrij recent gegeven is. Want voor de financiële schok van 2008, klopten banken vooral bij elkaar aan als ze snel geld nodig hadden. Die onderlinge of interbancaire markt smeerde het financieel systeem en stelde banken in staat om sneller hun activiteiten uit te breiden. Een groot deel daarvan was speculatie op financiële markten. Toen de huizenbubbel in de Verenigde Staten uiteenspatte, stonden ook heel wat Europese banken aan de rand van het faillissement. Banken durfden elkaar geen geld meer uit te lenen uit schrik dat ze het nooit meer zouden terug zien. Het vertrouwen op de interbancaire markt raakte compleet zoek. De ECB

sprong dus in de bres en ging veel meer aan banken lenen aan zeer lage rentes. 13 jaar later kalmeert de ECB de bankwereld nog steeds met de garantie dat ze er steeds geld kunnen lenen aan een laag tarief.

In de nasleep van de eurocrisis startte de ECB in 2015 ook met een programma van Kwantitatieve Versoepeling (Quantitative Easing of QE), een poging om de Europese economie een stevige boost te geven. QE werkt als volgt. Eerst creëert de centrale bank nieuw geld, uit het niets. Banken creëren het grootste deel van het geld in de vorm van schulden die afbetaald moeten worden (we leggen dit diepgaander uit in de [Bankwijzer XL](#)), maar de centrale bank kan werkelijk geld uit het niets creëren zonder dat daar een andere verplichting tegenover staat. Vervolgens koopt ze met dit vers gecreëerde geld financiële producten over [van banken en indirect ook van andere investeerders](#), zoals bijvoorbeeld pensioenfondsen. Na een bepaalde periode begint de ECB geld te ontvangen voor de financiële producten die ze kocht. Zoals wanneer obligaties hun einddatum bereiken en terugbetaald worden. Dit geld houdt ze niet bij, maar gebruikt ze om opnieuw financiële producten te kopen.

In Europa koopt de ECB vooral overheidsobligaties en in mindere mate bedrijfsobligaties op. Overheden of bedrijven geven obligaties uit. Die hebben de vorm van een contract. Banken helpen overheden en bedrijven om deze obligaties aan andere investeerders te verkopen. Als je bijvoorbeeld een overheidsobligatie in handen hebt, zal de overheid jou het

geleende bedrag plus de intrest terugbetalen.

Als een centrale bank obligaties opkoopt, doet ze de vraag daarnaar stijgen. Hierdoor zal de overheid of het bedrijf die deze obligatie uitgaf in de toekomst ook goedkoper kunnen lenen. Dit komt omdat investeerders weten dat de centrale bank hoe dan ook een groot deel van de obligaties van deze overheden en bedrijven opkoopt. Daardoor verkleint het investeringsrisico, waardoor investeerders genoeg nemen met een lagere intrest als ze nieuwe obligaties van deze overheden en bedrijven kopen.

De bedoeling of hoop van kwantitatieve versoepeling is dat banken en investeringsfondsen die nu veel vers geld op zak hebben op hun beurt de economie stimuleren. De ECB zet hier zwaar op in: alleen al het speciale pandemie programma injecteert [1850 miljard euro in financiële markten](#) om overheden en grote bedrijven te herfinancieren en om beleggers te beschermen tegen de financiële gevolgen van Corona.

Koesterde de ECB ijdele hoop? [Mattias Vermeiren en Hielke Van Doorslaer van de Universiteit Gent tonen aan dat QE niet oplevert wat beloofd werd.](#) De zoektocht naar snelle winsten leidde vooral tot een sterke stijging van de aandelenkoersen en vastgoedprijzen, niet in de reële economie (de productie, handel en distributie van materiële goederen en niet-financiële diensten). Wie al aandelen of vastgoed had, zag de waarde daarvan spectaculair toenemen. Ondertussen blijven productieve investeringen en jobcreatie veel

beperkter. Het geld dat de ECB creëert, sijpelt maar met mondjesmaat tot in de reële economie, waar mensen werken en belastingen betalen. Het voornaamste positieve effect is dat de grote hoeveelheid geld die de ECB zo in het systeem pompt op de korte termijn zorgt voor financiële stabiliteit. Maar op de lange termijn zorgt al dat geld dat bij investeerders blijft hangen net voor meer instabiliteit. Omdat het geld van de ECB zo weinig in de reële economie terecht komt, blijft die ter plaatse trappelen. Beleggers kunnen sneller winst maken door te speculeren met het geld. Die speculatie zorgt ervoor dat aandelenkoersen hoog opveren. Maar ondertussen blijft de reële economie nog steeds ter plaatse trappelen. Dit onevenwicht tussen een financiële sector die op snelle winsten jaagt en een reële economie die veel trager is, vergroot de kans op een financiële crisis en vergroot de sociale ongelijkheid. Het geld van de ECB houdt dus eerder een ziek financieel stelsel in leven en blijft in grote mate plakken in de puur financiële economie.

Als bank van de banken en door de duizenden miljarden die de ECB in de economie pompt, heeft onze centrale bank een enorme machtspositie om geld van de fossiele economie naar de transitie te laten vloeien. Alleen doet de ECB dat vandaag niet, omdat ze 'marktneutraal' wil blijven.

# 3. Marktneutraal vs. klimaatneutraal.

Volgens de ECB is haar beleid ‘marktneutraal’. Dat betekent dat ze naar eigen zeggen geen enkele sector bevoordeelt. Hoewel de term nergens in de Europese Verdragen terug te vinden is, schuift de ECB marktneutraliteit naar voor als een onoverkomelijk dogma. Neutraal is dit echter allerminst. Het bevestigt niet enkel het status quo, het versterkt de winnaars van vandaag en benadeelt de verliezers. Momenteel ondersteunt de ECB dus de huidige machtsverhoudingen binnen de financiële economie, een wereldje waarin ook de fossiele sector erg sterk staat. Marktneutraal is dus verre van klimaatneutraal.

Uit onderzoek blijkt dat de ECB binnen het QE-programma massaal [bedrijfsobligaties opkocht van de grootste Europese vervuilers zoals Volkswagen, Total of Bayer](#). In 2017 [bleek al dat meer dan de helft van alle bedrijfsobligaties](#) in de portefeuille van de ECB uitgegeven zijn door bedrijven met een erg hoge CO<sub>2</sub>-uitstoot. Hoe komt dit? Fossiele brandstoffen en andere vervuilende economische activiteiten maken vandaag nog een groot deel uit van de economie. Dus als de ECB, volgens een ‘neutrale’ sleutel, obligaties van bedrijven opkoopt, kan je verwachten dat daar ook heel wat vervuilende bedrijven tussen zitten. Zolang de ECB daar geen specifiek beleid voor heeft, ondersteunt ze dus de machtspositie van de grote vervuilers in de Europese economie. In de praktijk kochten zes nationale centrale banken de bedrijfsobligaties aan voor de ECB, waaronder de Nationale Bank van België. ClientEarth bracht aan het licht [dat de Belgische centrale bank veruit de](#)

[actiefste opkoper was in het programma](#). Ze was bij minstens een vierde van de transacties betrokken en kocht onder andere obligaties aan van oliereuzen zoals Shell of Eni.

Maar er is nog meer aan de hand. In haar poging om ‘marktneutraal’ te zijn, selecteert de ECB obligaties van bedrijven die een heel hoge kredietwaardigheid hebben. Daarvoor baseert ze zich op de evaluaties, de ‘ratings’, van een handvol kredietbeoordelaars. Deze scores zijn een indicatie van de betrouwbaarheid van een financieel product. Dezelfde kredietbeoordelaars gaven voor de crisis van 2008 de allerhoogste ratings aan de toxische rommelkredieten uit de Amerikaanse vastgoedsector, vlak voor die totaal in elkaar stortte. Vandaag krijgen vooral [grote multinationals in de transport-, infrastructuur- of automobielin-dustrie een hoge rating](#). Dat zijn stuk voor stuk erg grote bedrijven, die vlotjes toegang tot banken en andere financiers hebben. Op korte termijn zijn ze inderdaad stabiel en winstgevend. Maar het is overduidelijk dat de kredietbeoordelaars opnieuw een blinde vlek hebben en geen rekening houden met de enorme financiële risico’s die de opwarming van de aarde met zich meebrengt.

Als we niet verder dan 1,5 graad Celsius willen opwarmen, [moet meer dan drie kwart van de gekende voorraad olie, gas en steenkool in de grond blijven](#). Nieuwe wetgeving, technologische innovatie en nieuwe gebruiken versnellen de omschakeling naar alternatieven voor fossiele energie. In feite is de sector dus al ten dode opgeschreven. De komende

transitie naar een koolstofarme economie maakt [leningen aan vervuilende bedrijven dus enorm risicovol](#). Maar met die transitierisico’s wordt tot op vandaag weinig tot geen rekening gehouden. Aandelen of obligaties van bedrijven die sterk rekenen op fossiele brandstoffen, zijn dus eigenlijk veel minder waard dan de huidige marktprijs. Er staat met andere woorden opnieuw een gigantische financiële zeepbel op springen. Om ervoor te zorgen dat die niet barst, moet de transitie rustig en gecontroleerd verlopen. Op lange termijn vormen de fysieke risico’s van een overhitte planeet zoals droogte, verwoestijning of andere extreme weerfenomenen nog een grotere bedreiging voor de wereldeconomie. Om die dramatische gevolgen tot een minimum te beperken, moeten we vandaag in actie schieten. Dat weet de ECB ook. In elk scenario dat de centrale bank in haar [klimaatstresstest](#) ontwikkelde, weegt de economische kost van een grondige transitie op tegen de schade in een wereld die meer dan twee graden opwarmt. De keuze zal op een bepaald moment gemaakt moeten worden: keldert de fossiele industrie, of keldert onze planeet?

Aangezien de ECB tot nu toe vertrouwt op de evaluaties van deze kredietbeoordelaars, stroomt er veel geld naar activiteiten die ons klimaat verder opwarmen. Het is dus belangrijk dat klimaatrisico’s, niet alleen bij kredietbeoordelaars, maar bij alle economische beslissingen in rekening gebracht worden. De ECB kan die risico’s zelf in rekening brengen, in plaats van blind op de kredietbeoordelaars te

vertrouwen. Kwantitatieve versoepeling is niet neutraal. Niet marktneutraal, want het verscherpt de huidige economische machtsstructuur. En absoluut niet klimaatneutraal, want grootvervuilers krijgen voorrang.

Hetzelfde fenomeen doet zich voor bij de meer traditionele activiteit van centrale banken, namelijk geld uitlenen aan commerciële banken. Om krediet te krijgen bij de centrale bank, moeten commerciële banken een veilige investering als onderpand aanbieden, zoals obligaties. Door hun ‘veilige’ rating aanvaardt de ECB vandaag sneller obligaties van fossiele bedrijven dan die van duurzame of ‘riskante’ ondernemingen. De vraag naar die obligaties neemt daardoor toe, waardoor de bedrijven er ook minder interest op moeten betalen.

De vereisten voor onderpand zorgen er dus voor dat bedrijven die in aanmerking komen, vooral grote multinationals, vlotter financiers vinden op de obligatiemarkten. Een studie van de New Economics Foundation onthulde [dat de ECB zo, alleen al in november 2020, 61 bedrijven in de fossiele sector steunde](#). Een extraatje van meer dan 300 miljard euro.

Om investeringen en consumptie in Europa verder te stimuleren, biedt de ECB aan commerciële banken ook extra voordelige leningen aan onder bepaalde voorwaarden. Sinds april 2020 kunnen banken aan een negatieve rentevoet van -1 procent lenen, op voorwaarde dat deze banken minstens evenveel

leningen toekennen als het jaar ervoor. [Op een jaar tijd kregen banken 1300 miljard euro aan leningen bij aan negatieve intresten, wat neerkomt op een subsidie van de ECB](#). Het grote probleem is dat er geen voorwaarden zijn gekoppeld aan welke bedrijven ze dat geleende geld om te investeren in fossiele brandstoffen of bedrijven die de mensenrechten aan hun laars lappen? Geen probleem. Banken zijn in de eerste plaats op zoek naar winst op korte termijn, en die valt nog steeds met hopen te rapen in de fossiele sector.

De combo hierboven zorgt voor een dodelijke cocktail. De miljarden die de ECB in onze samenleving pompt, maken de opwarming van de aarde erger en brengen zo onze hele leefwereld, dus ook de economie, in gevaar.

Dit gaat nochtans lijnrecht in tegen het wettelijk mandaat van de ECB. In de Europese Verdragen staat namelijk nadrukkelijk dat de ECB, na het garanderen van prijsstabiliteit, een duurzame ontwikkeling moet ondersteunen. Bovendien zal de opwarming van de aarde de prijzen van voedsel en energie sterk beïnvloeden. Omdat voedsel en energie een grote rol spelen in de algemene prijsontwikkeling, moet de ECB hier wakker van liggen. Als Europese instelling is de ECB bovendien verbonden aan het Europees engagement in de klimaatakkoorden van Parijs 2015.

De Europese Centrale Bank heeft dus, naast een morele verantwoordelijkheid, ook het politiek

mandaat om een ambitieuze transitie te realiseren. Het nodige budget om die te verwezenlijken, is er al. De uitdaging van vandaag is om de vele miljarden van de ECB én het geld van banken en investeringsfondsen op de juiste plek te krijgen.

# 4. Hoe kunnen we de transitie financieren?

We schuiven zes manieren naar voor waarmee de ECB binnen haar huidige mandaat zijn eigen reserves en het geld van banken en institutionele investeerders kan sturen richting een sociaal rechtvaardige en duurzame economie.

1. In de eerste plaats moet de ECB de [groene taxonomie](#) van de Europese Commissie als leidraad gebruiken om haar beleid te vergroenen. Deze taxonomie is een lijst van duurzame investeringsopties die in kaart brengt welke activiteiten in lijn zijn met de Europese klimaatdoelstellingen. Daarmee kan de centrale bank binnen het QE-programma, in plaats van vervuilende multinationals te steunen, [gericht groene obligaties aankopen van bedrijven die effectief bijdragen aan de omschakeling naar een koolstofarme economie](#).
2. Omgekeerd moet de ECB obligaties van vervuilende bedrijven uitsluiten. Helaas is er nog geen lijst van vervuilende economische activiteiten. Het is best dat die er zo snel mogelijk komt, maar de ECB mag er niet op wachten om zijn balans te zuiveren. Er bestaan al verschillende methodes die nagaan welke investeringen de Europese klimaattransitie blokkeren, zoals [die van de New Economics Foundation](#). Reclaim Finance wijst op het [intensief lobbywerk](#), vooral uit de financiële en de fossiele sector, die een taxonomie van vervuilende activiteiten actief blokkeert. Ook tijdens het opstellen van de groene taxonomie, lobbyden die sectoren voor een zo breed mogelijke interpretatie van een 'duurzame' investering.
3. Hetzelfde geldt voor de leningen van de ECB aan commerciële banken. De groene taxonomie stelt de ECB in staat om groene obligaties te identificeren en ze makkelijker te aanvaarden als onderpand voor de klassieke leningen aan commerciële banken. Ook hier is de volgende logische stap het vermijden van obligaties van vervuilende bedrijven als onderpand. Deze maatregelen zullen groene obligaties aantrekkelijker maken op de financiële markt en de structurele voorkeur voor vervuilende obligaties doen verkleinen.
4. De ECB kan nog een stap verder gaan en, bovenop soepelere voorwaarden voor het onderpand, ook een voordelige rente voor groene leningen invoeren. Een variabele rentevoet in het voordeel van duurzame investeringen, kan de private geldstroom verder de juiste richting in sturen.
5. Verder kan de ECB enkel nog extra voordelige leningen aanbieden voor [productieve investeringen die in functie staan van de transitie naar een koolstofarme economie](#), zoals onderzoekers Jens van 't Klooster en Rens van Tilburg voorstellen. De ngo Positive Money Europe werkte dat voorstel concreet uit en toont aan [hoe de ECB zo de energie-efficiënte renovatie van de Europese woningen en gebouwen kan financieren](#).
6. Ten slotte kan de ECB op veel grotere schaal obligaties opkopen van publieke investeringsbanken zoals de Europese Investeringsbank. Daar moet ze zelfs geen nieuw geld voor drukken. Met de middelen die vrijkomen in de herinvesteringsfase, het moment waarop de obligaties die de ECB al aankocht hun einddatum bereiken en terugbetaald worden, kan de centrale bank schuld papier opkopen van bijvoorbeeld de Europese Investeringsbank. Met dat geld kunnen publieke instellingen weloverwogen, grootschalige projecten financieren, zoals de voorstellen onder de [Europese Green New Deal](#). Zo verschuiven de miljarden aan steun die nu naar de financiële economie vloeien, richting productieve investeringen en duurzame jobs in heel de Europese Unie. De Europese transitie naar een koolstofarme economie is simpelweg niet mogelijk zonder structurele, publieke uitgaven in bijvoorbeeld openbaar vervoer of hernieuwbare energie. De ECB kan die projecten financieren via publieke investeringsbanken, door eindelijk strategisch te investeren in onze toekomst en zo productieve, duurzame welvaart te creëren.

## 5. Verander de spelregels

De voorstellen hierboven kijken naar het monetair beleid van de ECB. Maar de ECB voert ook het toezicht uit op de grootste banken in de Eurozone. Ze heeft hierbij enkel een uitvoerende rol. Anders dan bij het monetaire beleid, zijn het de Europese beleidsmakers die de regelgeving bepalen. Het is ook belangrijk om de regels voor de banken af te stemmen op de klimaatdoelstellingen en de risico's van de klimaatopwarming. Daarom voegen we nog een zevende punt toe:

7. Als toezichthouder van het financiële systeem moet de ECB strenge spelregels opleggen en vervuilende investeringen duurder maken voor de commerciële banken.

Dat kan in eerste instantie door hogere kapitaalvereisten te eisen voor leningen aan bedrijven die veel uitstoten. Die kapitaalvereisten zijn regels die vastleggen welk percentage van een lening een bank op zijn balans moet houden om onverwachte verliezen te kunnen opvangen een soort van

verzekering. Hoe meer geld een bank moet bijhouden, hoe minder ze kan investeren en dus winst kan maken. Hogere kapitaalvereisten maken leningen dus duurder en minder interessant voor banken. Met die maatregel kan de ECB het relatief voordeel van vervuilende investeringen ten opzichte van de groene verder wegwerken. Niet meer dan logisch, omdat vervuilende investeringen op lange termijn meer risico inhouden.

In tweede instantie kan de ECB een limiet leggen op de hoeveelheid leningen die banken mogen verstrekken aan vervuilende bedrijven. Die plafonds of quota's kunnen banken verplichten om niet meer dan een bepaald percentage van hun leningen aan bepaalde sectoren te verstrekken. Op termijn kunnen die limieten verharder en evolueren tot een verbod. In Brazilië mogen banken bijvoorbeeld niet meer investeren in landbouw die leidt tot de verdere ontbossing van het Amazonewoud.

Er zijn dus genoeg concrete en haalbare voorstellen die de ECB kan overnemen om de transitie naar een duurzame economie effectief en op tijd te realiseren. Dat is een morele en politieke verantwoordelijkheid. Vandaag wordt die verantwoordelijkheid nog zo veel mogelijk genegeerd, maar die olifant in de kamer wordt alsnog groter. Dat beseffen ze bij de ECB maar al te goed.

# 6. Keert het tij?

Centrale banken zijn zich bewust van hun rol in het klimaatverhaal. Het Network for Greening the Financial System (NGFS) werd enkele jaren opgericht tussen centrale banken van landen over de hele wereld om te kijken naar financiële klimaatrisico's. Dit netwerk erkent openlijk dat de opwarming van de aarde zulke zware, systemische risico's met zich meebrengt dat het [de verantwoordelijkheid is van de centrale banken om die zo veel mogelijk tegen te gaan](#). De ECB is ook lid van dit netwerk.

De ECB werkt momenteel aan een herziening van haar beleid. Klimaat maakt onderdeel uit van deze interne discussie. Voorzitter Christine Lagarde zei al dat de ECB haar monetair beleid beter moet afstemmen op de klimaatdoelstellingen van de EU. De Franse en de Nederlandse afgevaardigden bij de ECB zijn de grootste interne pleitbezorgers voor klimaatactie. De Fransen maakten recent hun positie bekend, maar die blijkt [niet zo ambitieus](#) te zijn. De gouverneur van de Franse centrale bank stelt voor om rekening te houden met het klimaat bij het opkopen van bedrijfsobligaties en voor het onderpand voor leningen die banken bij de ECB aangaan. Maar de criteria die hij gebruikt zijn laks. Bovendien wil hij hier pas binnen drie à vijf jaar mee beginnen. Het duurt nog tot na de zomer voor de ECB de evaluatie van haar beleid afrondt en we meer zullen weten over wat ze rond klimaat doet, maar zonder druk van onderuit is de kans groot dat de ECB haar 'klimaat-bazooka' nog even in de kast laat.

De ECB is trouwens niet de enige centrale bank die de kat uit de boom kijkt. Dat blijkt uit [recent onderzoek](#)

[van de ngo Positive Money](#), waarin ze een 'groene' rangschikking opstelde van alle centrale banken uit de G20. Uit die scorekaart leren we dat de meesten erg goed scoren op het vlak van onderzoek, speeches of publicaties rond de opwarming van het klimaat en de rol die centrale banken er in kunnen spelen. Maar die goede punten staan in schril contrast met de ronduit zwakke scores die de instellingen halen op het vlak van hun monetair en financieel beleid – de onderdelen die er echt toe doen. En als ze al duurzame maatregelen nemen, ligt de nadruk vooral op het aantrekkelijker maken van groene investeringen of het eisen van meer transparantie bij bedrijven. Daarmee alleen houden we de fossiele reserves niet in de grond. Het tekort aan doeltreffende maatregelen die de financiering van vervuilende activiteiten effectief verminderen of stopzetten, is flagrant. De kloof tussen de mooie praatjes van centrale bankiers en het gebrek aan concrete actie lijkt dus een universeel probleem.

De ECB scoort 33 op 130. Dat is verre van overtuigend. Ze komt in de ranking pas op de vijfde plaats. Daarna volgen het Verenigd Koninkrijk en Frankrijk. Brazilië en China scoren het best, en springen er vooral uit met hun monetair beleid. Toch hebben ook zij nog heel wat tekortkomingen, geen van beiden haalt de helft van de punten. Hoe komt het dat het net deze twee landen zijn die het meest inzetten op een groen beleid van hun centrale bank? Beide opkomende economieën zijn al stevig met hun neus op de feiten gedrukt. Serieuze ecologische problemen zoals extreme luchtvervuiling of ontbossing aan een alarmerend tempo, dwongen hen tot actie. Denk

maar aan de amazonebranden in Brazilië van vorig jaar. In China werkt de centrale bank bovendien nauw samen met de overheid en met de vier grootste staatsbanken. Al sinds 1995 zet de centrale bank van de Volksrepubliek China stappen om duurzame investeringen aan te moedigen. Groene obligaties komen er bijvoorbeeld al in aanmerking als onderpand. En banken die genoeg groene projecten financieren, moeten minder kapitaalreserves aanhouden.

Ook in Brazilië zet de centrale bank zich actiever in voor milieubehoud. De Banco Central do Brasil schuift duurzaamheid duidelijk naar voor als doelstelling in zijn mandaat. Een goed voorbeeld daarvan is een maatregel die de financiering van verdere landbouw en dus ontbossing in het Amazonegebied aan banden legt. Over heel de G20, is dat de enige monetaire maatregel die effectief investeringen verbiedt in activiteiten die schade toebrengen aan het milieu. In september 2020 kondigde de Braziliaanse centrale bank een volgende reeks duurzame initiatieven aan, zoals een 'groen bureau' voor landbouwkrediet, een reeks klimaatstresstesten en meer transparantie over de socio-economische gevolgen van zijn eigen beleid.

Beide landen tonen dat een centrale bank een actieve rol kan spelen in de strijd tegen de opwarming van het klimaat, ondanks de lange weg die ook zij nog moeten afleggen. Die stappen moeten nu genomen worden, zodat het water ons niet letterlijk aan de lippen staat nog voor de ECB in actie schiet.

# 7. Wat wij kunnen doen.

---

De druk neemt gelukkig toe. Gespecialiseerde academici en NGO's richten hun pijlen al jaren op de ecologische impact van centrale banken. Ook vanuit de het middenveld klinkt de roep om een proactieve, groene ECB steeds luider. [Bijna 170.000 mensen tekenden een Europese petitie om de ECB op te roepen klimaatactie te ondernemen](#). De komende maanden zetten we ook met FairFin druk op de ketel. Via concrete samenwerkingsverbanden en acties willen we organisaties en burgers de kans geven om hun steentje bij te dragen.

De voorstellen die we hierboven noteerden kunnen allemaal uitgevoerd worden binnen het huidige mandaat van de ECB. Maar we hebben als burgers geen enkele officiële manier om te controleren dat de ECB even kordaat handelt als de klimaaturgentie vereist. De ECB is formeel gezien politiek volledig onafhankelijk: ze legt geen verantwoording af aan democratisch verkozen organen.

Die extreme depolitisering van het monetair beleid is nochtans niet overal de norm. Begin maart drong de Britse minister van financiën er op aan dat de Britse centrale bank streeft naar duurzame ontwikkeling en netto nul uitstoot. Dit vertaalde zich nu al in de ambitie van de Bank of England om [tegen het einde van het jaar te beginnen met het vergroenen van de bedrijfsobligaties die ze opkoopt](#). Concreet zal de Bank of England tegen dan niet langer schulden van 'grote vervuilers' opkopen. Later wil ze ook de obligaties verkopen van de grote vervuilers die al in haar portefeuilles zitten. Veel hangt af van hoe de Bank of

England 'grote vervuilers' zal definiëren, maar het is alleszins een stap in de goede richting.

Hoe politiek onafhankelijk de ECB vandaag ook mag zijn, een centrale bank is per slot van rekening een publieke instelling. Het is van cruciaal belang dat burgers en organisaties uit het middenveld de druk opvoeren opdat de ECB haar verantwoordelijkheid opneemt. Binnen het huidige mandaat als de ECB meewerkt, of via politieke weg om het mandaat te veranderen als de bestuurders van de ECB niet meewillen. De impact van de ECB op het klimaat is te groot om ze links te laten liggen.



A close-up photograph of a person's hands holding a large, rectangular sign made of brown corrugated cardboard. The sign is held horizontally and features a handwritten message in blue ink. The message is written in all-caps and is organized into three lines, with horizontal lines drawn under each line of text. The background is a blurred crowd of people, suggesting a public demonstration or protest. A red triangular graphic element is visible in the top right corner of the image.

THE CLIMATE IS  
CHANGING,  
WHY AREN'T WE?

# 8. Bronnen

- Barnes, D. & Livingstone, Z. (2021). *The Green Central Banking Scorecard: How Green Are G20 Central Banks And Financial Supervisors?* Positive Money. Geraadpleegd van <http://positivemoney.org/wp-content/uploads/2021/03/Positive-Money-Green-Central-Banking-Scorecard-Report-31-Mar-2021-Single-Pages.pdf>
- Batsaikhan, U., Jourdan, S. (2021, februari). *Money Looking For A Home: how to make the European Central Bank's negative interest rates pay for building renovations.* Positive Money Europe. Geraadpleegd van [http://www.positivemoney.eu/wp-content/uploads/2021/02/2021\\_Building-Renovation-TLTROs.pdf](http://www.positivemoney.eu/wp-content/uploads/2021/02/2021_Building-Renovation-TLTROs.pdf)
- ClientEarth (2021, 13 april). *Why ClientEarth is suing the central bank of Belgium for climate failings.* Geraadpleegd van <https://www.clientearth.org/latest/latest-updates/news/why-clientearth-is-suing-the-central-bank-of-belgium-for-climate-failings/>
- Dafermos, Y., Gabor, D., Nikolaidi, M., Pawloff, A. van Lerven, F. (2020, oktober). *Decarbonising Is Easy: beyond market neutrality in the ECB's corporate QE.* The New Economics Foundation. Geraadpleegd van <https://neweconomics.org/uploads/files/Decarbonising-is-easy.pdf>
- Dafermos, Y., Gabor, D., Nikolaidi, M., Pawloff, A. van Lerven, F. (2021, maart). *Greening The Eurosystem Collateral Framework: how to decarbonise ECB's monetary policy.* The New Economics Foundation. Geraadpleegd van <https://neweconomics.org/uploads/files/Collateral-Framework-work.pdf>
- DiEM25 (2020). *Green New Deal for Europe: A Blueprint for Europe's Just Transition.* Geraadpleegd van <https://www.gndforeurope.com/>
- Europese Centrale Bank (2020). *Public Sector Purchase Programme (PSPP) – Questions and Answers.* Geraadpleegd van <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/app/html/pspp-qa.en.html>
- Europese Commissie (2020). *EU taxonomy for sustainable activities.* Geraadpleegd van [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en)
- FairFin vzw (2021). *BankWijzer XL 2020: De bankensector in België doorgelicht.* Bankwijzer, Fair Finance International. Geraadpleegd van [https://www.fairfin.be/sites/default/files/2021-01/200674\\_fairfin\\_rapport\\_bankwijzerXL\\_v03.pdf#page=14](https://www.fairfin.be/sites/default/files/2021-01/200674_fairfin_rapport_bankwijzerXL_v03.pdf#page=14)
- FairFin vzw (2019, november). *Ten koste van het klimaat: waarom financiële spelers botsen met het klimaat en hoe we dit omkeren op een sociaal rechtvaardige manier.* Geraadpleegd van [https://www.fairfin.be/sites/default/files/2020-06/ten-koste-van-het-klimaat-2019\\_0.pdf](https://www.fairfin.be/sites/default/files/2020-06/ten-koste-van-het-klimaat-2019_0.pdf)
- Financial Times (2021, 3 maart). *Bank of England given new mandate to buy 'green' bonds.* Geraadpleegd van <https://www.ft.com/content/f436d69b-2bfo-48cd-bb34-644856fba17f>
- Jourdan, S. & Kalinowski, W. (2019, april). *Aligning Monetary Policy with the EU's Climate Targets.* Veblen Institute, Positive Money Europe. Geraadpleegd van [https://www.veblen-institute.org/IMG/pdf/aligning\\_monetary\\_policy\\_with\\_eu\\_s\\_climate\\_targets.pdf](https://www.veblen-institute.org/IMG/pdf/aligning_monetary_policy_with_eu_s_climate_targets.pdf)
- Network for Greening the Financial System (2020, september). *Overview of Environmental Risk Analysis: by Financial Institutions.* Geraadpleegd van [https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/overview\\_of\\_environmental\\_risk\\_analysis\\_by\\_financial\\_institutions.pdf](https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/overview_of_environmental_risk_analysis_by_financial_institutions.pdf)
- Matikainen, S., Campiglio, E., Zenghelis, D. (2017, mei). *The climate impact of quantitative easing.* The Graham Research Institute. Geraadpleegd van [https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/wp-content/uploads/2017/05/ClimateImpact-QuantEasing\\_Matikainen-et-al-1.pdf](https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/wp-content/uploads/2017/05/ClimateImpact-QuantEasing_Matikainen-et-al-1.pdf)
- Reclaim Finance (2021, 23 februari). *Banque de France: what is its position on the decarbonisation of the ECB?* Geraadpleegd van <https://reclaimfinance.org/site/en/2021/02/23/banque-de-france-position-decarbonisation-ecb/>
- Reuters (2021, 6 april). *Big ECB climate change role may be step to far warns Wunsch.*

Geraadpleegd van <https://news.trust.org/item/20210406124216-z0lx2/>

Schreiber, P., Pinson, L., Can Lleri, E. (2020, december). In *The Shadows: Who is opposing the EU taxonomy for polluting activities*. Reclaim Finance. Geraadpleegd van <https://reclaimfinance.org/site/wp-content/uploads/2020/12/Report-In-the-shadows-Who-is-opposing-a-taxonomy-for-polluting-activities-Reclaim-Finance.pdf>

Tooze, A. (2021, 22 maart). Europe's decarbonisation challenge? 'Wir schaffen das'. *Social Europe, IPS-Journal*. Geraadpleegd van <https://www.socialeurope.eu/europes-decarbonisation-challenge-wir-schaffen-das>

United Nations Environment Programme (2020, 9 december). *Emissions Gap Report 2020*. Geraadpleegd van <https://www.unep.org/emissions-gap-report-2020>

Van Aerschot, F., Bodart, C. (2020, 8 juli). *De fossiele economie staat onder water*. FairFin vzw. Geraadpleegd van <https://www.fairfin.be/nieuws/de-fossiele-economie-staat-onder-water>

van Lerven, F. (2018, 08 juni). *Central Banks Should Lead By Example On Transparency And Climate Change*. *New Economics Foundation*. Geraadpleegd van <https://neweconomics.org/2018/06/central-banks-transparency>

Van Doorslaer, H., Vermeiren, M. (2019). *QE - for the people? Monetair beleid na de Grote Financiële Crisis*. Minerva: progressieve denktank. Geraadpleegd van [https://static1.squarespace.com/static/580dffc9f7e0ab87773fc653/t/5c0a-5d2a6d2a736869db76c8/1544183104627/Vermeiren\\_Doorlaer\\_QE\\_for\\_the\\_People.pdf](https://static1.squarespace.com/static/580dffc9f7e0ab87773fc653/t/5c0a-5d2a6d2a736869db76c8/1544183104627/Vermeiren_Doorlaer_QE_for_the_People.pdf)

van 't Klooster, J., van Tilburg, R. (2020, september). *Targeting a Sustainable Recovery with Green TLTRO's*. *Positive Money Europe, Sustainable Finance Lab*. Geraadpleegd van <https://www.positivemoney.eu/wp-content/uploads/2020/09/Green-TLTROs.pdf>

Layout: Stefaan Van Parys

Foto's:

P1: hoofdkantoor van de ECB in Frankfurt. Tobias Reich, Unsplash

P2: Stock and Crypto Market Values. Foto: Maxim Hopman, Unsplash

P2: Frank Vanaerschot. Foto: Stefaan Van Parys

P2: Maxim Plaisier. Foto: Stefaan Van Parys

P5: The giant Euro sign in front of the European Central Bank in Frankfurt am Main, Germany. Foto: Mika Baumeister, Unsplash

P6: hoofdkantoor van de ECB in Frankfurt. Foto: Paul Fiedler, Unsplash

P8: Raad van Bestuur van de ECB. Foto: European Central Bank, 19 feb 2020, Flickr

P14: Monopoly. Foto: Stefaan Van Parys

P17: Klimaatbetoging. Foto: Markus Spiske, Unsplash

FAIR  
FIN

Vooruitgangstraat 333/9  
1030 Brussel  
België

[info@fairfin.be](mailto:info@fairfin.be)

Tel: +32 2 201 07 70

Ondernemingsnr.: 0423.552.973

V.U.: Els Lauriks, Vooruitgangstraat 333/9, 1030 Brussel

FAIR  
FIN