MPRA
Munich Personal RePEc Archive

Sustainable finance, current and future implications for banks and monetary policy: assessing COVID impacts

Ojo/Roedl, Marianne

Centre for Innovation and Sustainable Development

2 June 2021

Online at https://mpra.ub.uni-muenchen.de/108843/
MPRA Paper No. 108843, posted 23 Jul 2021 04:57 UTC

Sustainable Finance, Current and Future Implications for Banks and Monetary Policy: Assessing COVID Impacts

ABSTRACT

The implications of COVID developments for monetary policy will certainly extend beyond the increased use of digital platforms and payments. The current environment is also focused on smart green techniques and green initiatives aimed at promoting a transition to a net zero based carbon emissions economy. During the onset of the pandemic, it was initially thought that carbon emissions would fall drastically – given the impact of the pandemic, not only on the airlines industry, but also as a result of "Stay at Home" measures imposed by jurisdictions, which even made it illegal to drive to certain places, where purposes for doing so were unjustified.

However, the pandemic has also witnessed unprecedented levels in digital subscriptions, online sales and marketing – also fueled through digital payments and the use of digital platforms and distributed ledger technologies in facilitating cashless payments – cash, namely bank notes and coins, also being considered to be a medium of COVID transmission. Coupled with attributes such speed, convenience and ease, the need for financial inclusion has also become an objective in facilitating the era of innovative digital means of payments.

As well as considering the current implications of measures that have been instigated to address the impacts of the pandemic, drawing from past and current lessons from selected jurisdictions, this paper also considers why the transition to a net zero carbon economy may prove more challenging than may first appear. However, jurisdictional differences and historical developments will play a part in determining how sustainable certain implemented policies and measures are – as well as in facilitating a transition to normality.

Key words: EU Green Deal; sustainable finance, interest rates, inflation, pandemic asset purchase program (PEPP), APP asset purchase program, longer term financing operations, transition risks, financial stability, CBDCs

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Centre for Innovation and Sustainable Development

2151, S Kirkwood

Houston, Texas, TX77077

United States of America

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Sustainable Finance, Current and Future Implications for Banks and Monetary Policy: Assessing COVID Impacts

Professor Marianne Ojo Delaney

Introduction

The role of central banks during the pandemic in instigating asset purchase programs (also see pandemic emergency purchasing programs (PEPP), longer term financing operations), which were crucial in facilitating the flow of credit to households and businesses, which serve as engines of the economy, as well as government implemented fiscal policy measures, furlough packages etc, which responded effectively to what would otherwise have generated unsustainably high unemployment levels, underline the vital roles played by monetary and fiscal policy measures during the ongoing pandemic.

The PEPP is considered to have become "the main tool for adjusting monetary policy stance in the context of the COVID-19 crisis" with one of its key objectives being "to counter the downward impact of the pandemic on the projected path of inflation" – such an objective being considered to have guided the recalibration over time of the PEPP's envelope and the horizon of net purchases (see Banco de Espana, 2021:6).

Since the Spring of 2020, several industries have considerably impacted inflation – consequential of the impact of COVID on sectors such as the airline industry. Such industries include the energy and oil sectors.

Energy and Oil Prices

Falling oil prices are considered to be contributory to the sharp depreciation of the value of the krone (see Olsen : 2021). It is furthermore noted that later during the spring, when oil prices were restored to their previous levels, currency value of the krone appreciated again – with their values even rising to higher than pre pandemic levels .

The first few months of 2020 in respect of the decline in energy prices were also positively correlated by Olsen to CPI inflation. This was contrasted to the recovery of inflation and rising energy prices towards the end of 2020.

The impact of COVID restrictions and guidelines have been notable with the tourism and hospitality sectors whose operations were severely impacted by the need for social distancing and related COVID measures. The availability of accommodation that would otherwise have been provided through these channels has therefore, undoubtedly impacted the housing sector.

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Based on reports by the Northern Ireland Housing Executive (2020:9), during the first half of April 2020, 73% of UK workers in accommodation and food services and 46% of those in construction, had been furloughed.

Housing Prices

Housing prices were also considered to have dropped in the immediate aftermath of the start of the crisis – with a recovery in prices as the pandemic progressed with "house prices being more than 12 percent higher, in April 2021, than at the same time in 2020." (Olsen : 2021).

Even though the current higher than usual, inflation level is attributed to the value of the krone, other factors such as the rising prices of houses, energy and consumer spending (interest rate levels impacting exchange rates), cannot be excluded. In this respect, the impact of monetary policy and fiscal policy measures during the pandemic, in facilitating consumer spending despite consequences of the pandemic on employment, is noteworthy.

Retail and Wholesale Sector

It is also reported that 1.7 million or 22% of the total 7.6 million jobs in the retail and housing sector, were at risk (Northern Ireland Housing Executive 2020:9).

Based on reports from the Banco de Espana (2021:6), according to the ECB March macroeconomic projections, inflation in the euro area is projected to reach 1.5% in 2021, peaking at 2% in 2021 Q4 - however, in the medium term, the persistence of negative output gaps and high unemployment rates means that underlying inflationary pressures are not expected - with Euro area inflation projected to fall to 1.2% in 2022 and increase to 1.4% in 2021.

Literature Review and Background to the Study

Notwithstanding the attributed benefits of the implemented fiscal and monetary policy measures and responses to the recent pandemic, the consequences of an unprecedented crisis – one aimed at preventing a solvency – as well as liquidity crisis, and one also prompted by the need to address immediate short term liquidity needs as a means of preventing far reaching longer term effects and consequences, will become evident in the coming months.

Unlike the financial crisis, the pandemic is not merely a financial but also a medical and health related crisis which extends unlike the Global Financial Crisis, to greater range of individuals and businesses. To compound matters, the disparity between income divide has become even more pronounced and even though

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

entrepreneurs and small businesses constitute vital economic engines, they are almost certain to bear the brunt of the repayment commitments and conditions.

As highlighted in the Bundesbank report (2021:2) "one cannot rule out an adverse scenario with feedback loops to the real economy if banks deleverage to meet capital requirements imposed by regulators or markets. Hence, monitoring the interaction between debt sustainability in the public sector, the corporate sector, and the banking sector will be crucial."

Another consequence of the Covid crisis, is the rise in digital payments and the impacts of platforms such as distributed ledger technologies, applications of information technology – particularly those related to blockchains and cryptocurrencies. There are currently numerous efforts and initiatives aimed at reducing carbon emissions to zero – particularly initiated on the part of the banking sector. Whilst the retail and whole sales sectors may have been most severely impacted by the ongoing pandemic, online sales have benefited considerably – and consequently leading to greater demand for digital payments and services.

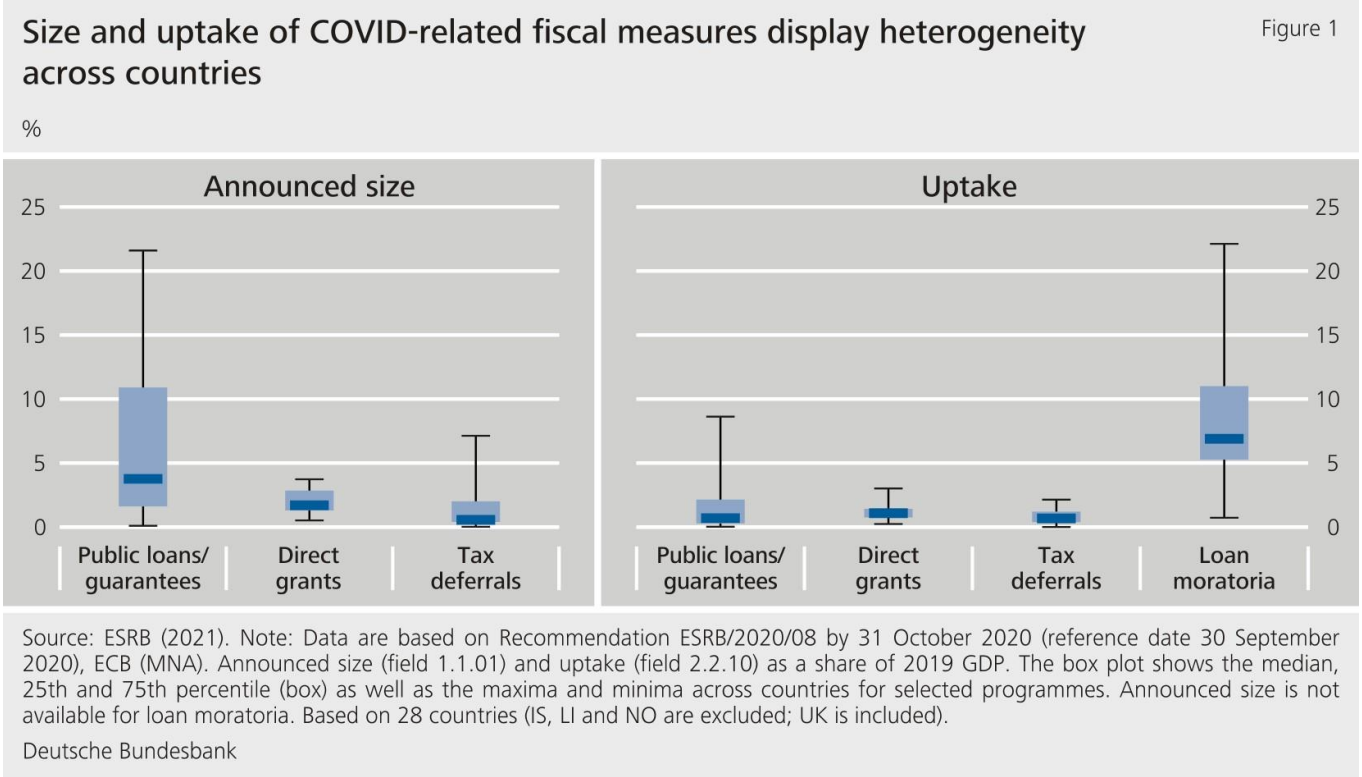
How realistic is it to expect that digital payments in a post Covid environment will be effectively impacted by "green" measures aimed at reducing carbon emissions to zero?

In addition to concluding that "digital finance, in all its forms, will be crucial to the recovery and to the post-Covid form of the economy", Ramsen (2021:3) also highlights recent developments which have taken place, which includes the Bank's collaboration with HM Treasury in establishing a new joint Taskforce, along with two stakeholder engagement forums, to explore a possible central bank digital currency or CBDC. He adds that "a CBDC would, if introduced , be a new form of digital money issued by the Bank of England and for use by households and businesses, existing alongside cash and bank deposits rather than replacing them."

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Figure One

Source: Deutsche Bundesbank (2021:2). “Covid related fiscal measures and debt sustainability”



/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

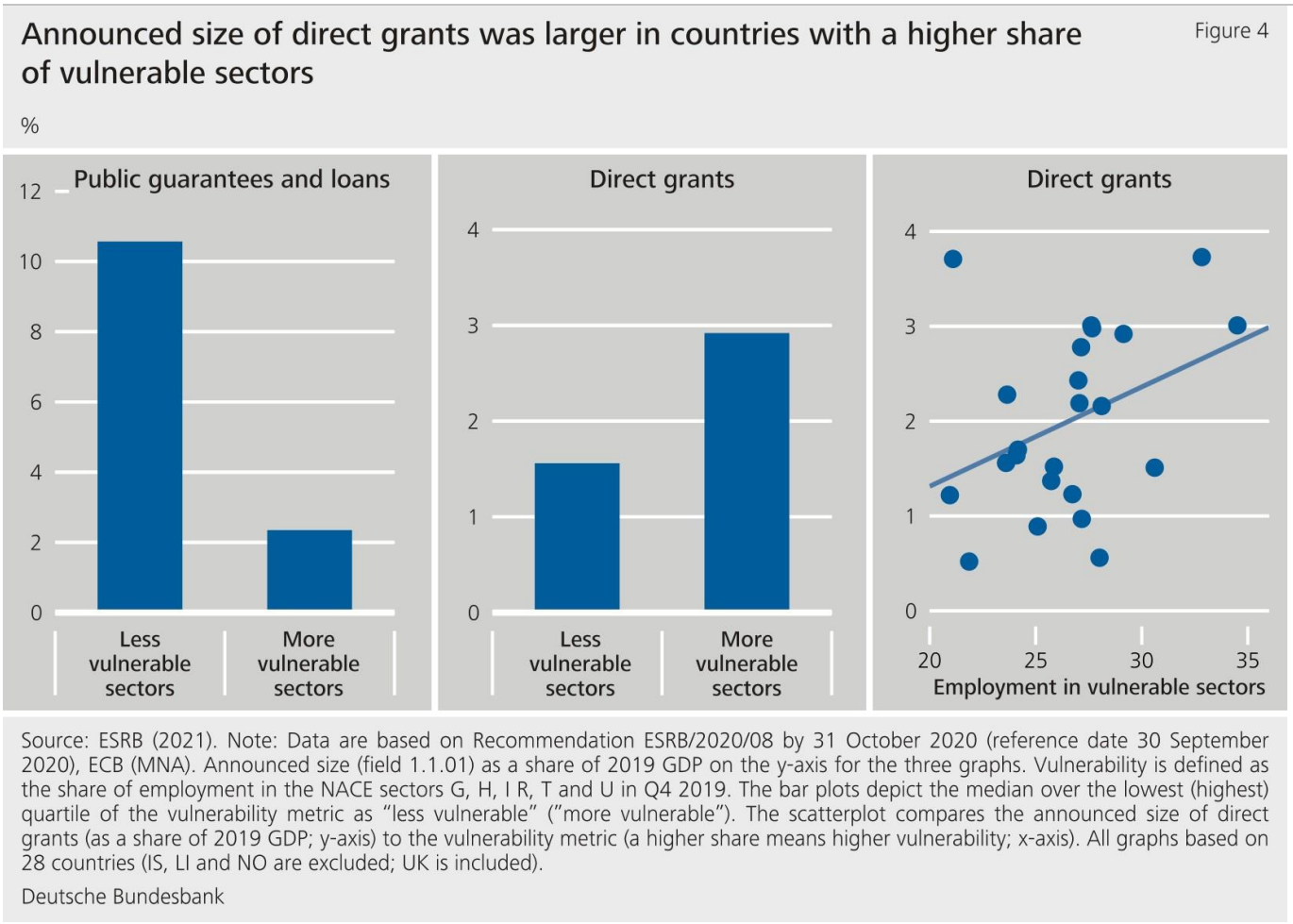


Figure Two

Source: Deutsche Bundesbank (2021:4). "Covid related fiscal measures and debt sustainability"

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

In embracing the U.S approach, whose fiscal stimulus packages are considered to "have undoubtedly contributed to pushing up aggregate demand and lifting inflation expectations", four lessons drawn from the US experience since the summer of 2020, in facilitating a review of the Euro area's policies include the following (Banco de Espana; 2021:12):

- Following periods when inflation has been running persistently below 2 percent, appropriate monetary policy will likely aim to achieve inflation moderately above 2 percent for some time - explicitly allowing for the possibility of letting inflation overshoot temporarily its 2 percent target following periods of persistent undershooting.
- The improvement in the US inflation outlook reflects the likely inflationary impact of the fiscal stimulus packages approved since December 2020, as well as the overall economic recovery from the pandemic crisis.
- the crucial role that fiscal policy plays in the current context in supporting the economic recovery and thus improving the medium-term inflation outlook - such improvement coming through different channels.

Inflation linked swap (ILS) rates were also recommended (2021:11) in being used "to construct a real yield curve for the euro area, by subtracting them from the nominal yield curve."

Main Issues to be Addressed

According to the Basel Committee on Banking Supervision, report "Climate-related risk drivers and their transmission channels",

climate risk drivers can be grouped into one of two categories:

• Physical risks, which arise from the changes in weather and climate that impact the economy; and

• Transition risks, which arise from the transition to a low-carbon economy.

Physical risks are further categorized into acute and chronic events, and while some aspects of those risks are considered to have the possibility of being predictable, the increasing uncertainty as to the location, frequency and severity of these events, are also highlighted. It also notes that with transition risks, there is uncertainty as to the future pathways that changes in policies, technology innovation and shifts in consumer sentiment contribute to shaping or defining.

In December 2019, Mark Carney, then Governor of Bank of England, observed that " changes in climate policies, new technologies and growing physical risks, will prompt reassessments of the

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

values of virtually every financial asset " (see TCFD, 2021:3). Further, it is added that " organizations that invest in activities that may not be viable in the longer term will likely be less resilient to the transition to a lower-carbon economy and their investors will likely experience lower returns." The need for adequate information for purposes of disclosure is also highlighted.

In highlighting the potential financial implications of climate change, the Task Force on Climate Related Financial Disclosures, relates the following to transition to a low carbon economy (TCFD, 2021:4):

- Risks associated with an abrupt adjustment to a low carbon economy, such as rapid losses in the value of assets due to changing policy or consumer preferences;
- Climate -related financial risks could affect the economy through elevated credit spreads, greater precautionary saving, and rapid pricing adjustments.

It is thus vital that a transition to low carbon net zero emissions economy be facilitated in a manner which incorporates gradual adjustments and enough timely measures being implemented to assist, educate and facilitate such a transition.

In addressing how innovation can support sustainable growth, as well as those technologies that can support the broader transition process, Carney also adds that considerations on climate stress testing, investors who are required to back these – be it in transportation sector, will be essential.

Further questions relating to what their balance sheets look like in terms of their contribution to climate change/global warming, he adds, will have to be addressed. In his opinion, one of important foundations relates to emissions – how emissions are connected through the value chains.

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Conclusion

This paper has attempted to highlight how the recent and ongoing crisis has impacted several distinct sectors – consequently impacting monetary and fiscal policy responses. Even though such monetary and fiscal responses are adjudged to have addressed the overarching goal in promoting financial stability, continuous monitoring will be required to ascertain the sustainability of debt repayments – particularly in view of prevailing uncertainty levels as regards how long the ongoing crisis may persist for. How accurate is it to ascertain those businesses considered to be economically viable and for whose purposes longer term financing is (and should be) provided or those who are considered to be economically viable or systemically important such that immediate funds for addressing liquidity needs are to be provided for purposes of averting possible impending insolvencies?

Adequate disclosures certainly play a part in improving lending decisions being reached by banks - however, lessons will also have to be drawn from the global financial crisis. Lessons relating to consequences of excessive deleveraging by banks, procyclical effects – as well as adverse effects generated through feedback loops. For whose purposes the liquidity and leverage ratios were introduced under Basel regulations.

As the era of post covid digital payments draws near, consequences of a transition to a net zero carbon emissions economy will also have to be assessed – particularly in view of climate risks and its component, namely, transition risks.

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

References

Bank of England (2021). "The Bank of England and Fintech: Public Support for Private Innovation " Speech given by Dave Ramsden, Deputy Governor for Markets and Banking UK Fintech Week 2021 21st April 2021

Bank of England (2020). "The Economy and Covid 19: Looking Back and Looking Forward" Speech given by Michael Saunders , External Member of the Monetary Policy Committee, 4th September 2020.

Banco De Espana (2021). "The Euro Area Outlook, Monetary Policy at the Current Juncture, and Lessons for the ECB Strategy Review", Ernst and Young Insights Forum 23rd April 2021

Basel Committee on Banking Supervision, "Climate-related Risk Drivers and their Transmission Channels" April 2021

Bowman, M (2021). " Economic Outlook and Implications for Monetary Policy" 5 May 2021

Danmarks NationalBank, (2021). Speech given by Governor Per Callesen at the Europa Think Tank's Webinar on the 23rd April 2021 on the Issue: Should Europe Launch a Digital Euro?"

Deutsche Bundesbank (2021). COVID-related Fiscal Measures and Debt Sustainability Prepared for the ESM Seminar on Debt Sustainability Panel II "Policy implications in the 'new normal'"

Lagarde, C (2021). "ECB press conference, Introductory statement Introductory statement by Ms Christine Lagarde, President of the European Central Bank and Mr Luis De Guindos, Vice President of the European Central Bank, Frankfurt am Main, April 22 2021

Northern Ireland Housing Executive (2020). " Covid 19: Housing and the Housing Market; Synopsis of Events and Evidence to date, With a Focus on Northern Ireland." October 2020 https://www.nihe.gov.uk

Nykänen, M. (2021) " Maintaining the EU as Global Leader in Sustainable Finance" Speech by Ms Marja Nykänen, Deputy Governor of the Bank of Finland, at the European SSM Round Table, digital conference, 21 May 2021

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Olsen O. (2021) “The conduct of monetary policy” Introductory statement by Mr Øystein Olsen, Governor of Norges Bank (Central Bank of Norway), at the hearing before the Standing Committee on Finance and Economic Affairs of the Storting (Norwegian parliament), Oslo, 6 May 2021.

Task Force on Climate Related Financial Disclosures (TCFD), Overview , March 2021

Williams J. C. (2021) The economic recovery - are we there yet? Remarks (via videoconference) by Mr John C Williams, President and Chief Executive Officer of the Federal Reserve Bank of New York, at the Women in Housing and Finance 2021 Annual Symposium, 4 May 2021

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Nachhaltige Finanzierung, aktuelle und zukünftige Auswirkungen auf Banken und Geldpolitik: Bewertung der COVID-Auswirkungen

ABSTRAKT

Die Auswirkungen der COVID-Entwicklungen auf die Geldpolitik werden sicherlich über die verstärkte Nutzung digitaler Plattformen und Zahlungen hinausgehen. Das derzeitige Umfeld konzentriert sich auch auf intelligente grüne Techniken und umweltfreundliche Initiativen zur Förderung des Übergangs zu einer auf Netto-Null-CO2-Emissionen basierenden Wirtschaft. Zu Beginn der Pandemie wurde zunächst angenommen, dass die CO2-Emissionen drastisch sinken würden - angesichts der Auswirkungen der Pandemie nicht nur auf die Luftfahrtindustrie, sondern auch aufgrund der von den Gerichtsbarkeiten verhängten „Stay at Home“ -Maßnahmen, die sogar machte es illegal, an bestimmte Orte zu fahren, an denen dies nicht gerechtfertigt war.

Die Pandemie hat jedoch auch ein beispielloses Ausmaß bei digitalen Abonnements, Online-Verkauf und Marketing erlebt - auch durch digitale Zahlungen und den Einsatz digitaler Plattformen und verteilter Hauptbuchtechnologien zur Erleichterung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs - Bargeld, nämlich Banknoten und Münzen, die ebenfalls als ein Medium der COVID-Übertragung berücksichtigt wird. In Verbindung mit Attributen wie Geschwindigkeit, Bequemlichkeit und Leichtigkeit ist die Notwendigkeit der finanziellen Eingliederung auch zu einem Ziel geworden, um die Ära innovativer digitaler Zahlungsmittel zu erleichtern.

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

In diesem Papier werden nicht nur die aktuellen Auswirkungen von Maßnahmen zur Bekämpfung der Auswirkungen der Pandemie unter Berücksichtigung früherer und aktueller Lehren aus ausgewählten Gerichtsbarkeiten berücksichtigt, sondern auch untersucht, warum sich der Übergang zu einer Netto-CO2-freien Wirtschaft schwieriger sein könnte als sie zuerst erscheinen mögen. Zuständigkeitsunterschiede und historische Entwicklungen werden jedoch dazu beitragen, festzustellen, wie nachhaltig bestimmte umgesetzte Politiken und Maßnahmen sind - und einen Übergang zur Normalität zu erleichtern.

Schlüsselwörter: EU Green Deal; Nachhaltige Finanzierung, Zinssätze, Inflation, Pandemie-Programm zum Kauf von Vermögenswerten (PEPP), APP-Programm zum Kauf von Vermögenswerten, längerfristige Finanzierungsoperationen, Übergangsrisiken, Finanzstabilität, CBDCs

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Centre for Innovation and Sustainable Development

And

Centre for Ingenuity, Innovation and Sustainable Development

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Nachhaltige Finanzierung, aktuelle und zukünftige Auswirkungen auf Banken und Geldpolitik: Bewertung der COVID-Auswirkungen

Prof Marianne Roedl

Einführung

Die Rolle der Zentralbanken während der Pandemie bei der Auslösung von Programmen zum Ankauf von Vermögenswerten (siehe auch Pandemie-Notfallkaufprogramme (PEPP), längerfristige Finanzierungsoperationen), die für die Erleichterung des Kreditflusses zu Haushalten und Unternehmen, und die als Motoren der Wirtschaft dienen, sowie für die Umsetzung von fiskalpolitischen Maßnahmen, Urlaubspaketen usw. durch die Regierung, die effektiv auf das reagierten, was sonst zu einer nicht nachhaltig hohen Arbeitslosigkeit geführt hätte, unterstreichen die entscheidende Rolle geld- und fiskalpolitischer Maßnahmen während der anhaltenden Pandemie.

Die PEPP gilt als "Hauptinstrument zur Anpassung der geldpolitischen Haltung im Kontext der COVID-19-Krise", wobei eines ihrer Hauptziele darin besteht, "den nach unten gerichteten Auswirkungen der Pandemie auf den projizierten Inflationspfad entgegenzuwirken". Ein solches Ziel hat die Neukalibrierung des PEPP-Umschlags und den Horizont der Nettokäufe im Laufe der Zeit bestimmt (siehe Banco de Espana, 2021: 6).

Seit dem Frühjahr 2020 haben mehrere Branchen die Inflation erheblich beeinflusst - eine Folge der Auswirkungen von COVID auf Sektoren wie die Luftfahrtindustrie. Zu diesen Branchen gehören der Energie- und der Ölsektor.

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Energie- und Ölpreise

Sinkende Ölpreise werden als Beitrag zur starken Wertminderung der Krone angesehen (siehe Olsen: 2021). Es wird ferner angemerkt, dass später im Frühjahr, als die Ölpreise wieder auf ihr vorheriges Niveau gebracht wurden, der Währungswert der Krone wieder an Wert gewann - wobei ihre Werte sogar auf ein höheres Niveau als vor der Pandemie stiegen.

Die ersten Monate des Jahres 2020 in Bezug auf den Rückgang der Energiepreise wurden von Olsen ebenfalls positiv mit der VPI-Inflation korreliert. Dies stand im Gegensatz zur Erholung der Inflation und den steigenden Energiepreisen gegen Ende 2020.

Die Auswirkungen von COVID-Beschränkungen und -Richtlinien waren im Tourismus- und Gastgewerbesektor bemerkenswert, dessen Betrieb durch die Notwendigkeit sozialer Distanzierung und damit verbundene COVID-Maßnahmen stark beeinträchtigt wurde. Die Verfügbarkeit von Unterkünften, die sonst über diese Kanäle bereitgestellt worden wären, hat sich daher zweifellos auf den Wohnungssektor ausgewirkt.

Nach Berichten des Northern Ireland Housing Executive (2020: 9) waren in der ersten Aprilhälfte 2020, 73% der britischen Arbeitnehmer in den Bereichen Unterkunft und Verpflegung sowie 46% der im Bauwesen Beschäftigten beurlaubt.

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Immobilienpreise

Es wurde auch angenommen, dass die Immobilienpreise unmittelbar nach Beginn der Krise gesunken sind - mit einer Erholung der Preise, als die Pandemie fortschritt und „die Immobilienpreise im April 2021 um mehr als 12 Prozent höher waren als zur gleichen Zeit im Jahr 2020 . ” (Olsen: 2021).

Obwohl das derzeit höhere Inflationsniveau als üblich auf den Wert der Krone zurückzuführen ist, können andere Faktoren wie die steigenden Preise für Häuser, Energie und Verbraucherausgaben (Zinsniveaus, die die Wechselkurse beeinflussen) nicht ausgeschlossen werden. In dieser Hinsicht sind die Auswirkungen geldpolitischer und fiskalpolitischer Maßnahmen während der Pandemie auf die Erleichterung der Verbraucherausgaben trotz der Folgen der Pandemie auf die Beschäftigung bemerkenswert.

Einzelhandels- und Großhandelssektor

Es wird auch berichtet, dass 1,7 Millionen oder 22% der insgesamt 7,6 Millionen Arbeitsplätze im Einzelhandels- und Wohnungssektor gefährdet waren (Northern Ireland Housing Executive 2020: 9).

Basierend auf Berichten der Banco de Espana (2021: 6) wird nach makroökonomischen Prognosen der EZB vom März die Inflation im Euroraum im Jahr 2021 voraussichtlich 1,5% erreichen und im vierten Quartal 2021 einen Höchststand von 2% erreichen - mittelfristig jedoch Aufgrund der anhaltenden negativen Produktionslücken und der hohen Arbeitslosenquote ist kein zugrunde liegender Inflationsdruck zu erwarten. Die Inflation im Euroraum wird voraussichtlich 2022 auf 1,2% sinken und 2021 auf 1,4% steigen.

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Literaturübersicht und Hintergrund der Studie

Ungeachtet der zugeschriebenen Vorteile der umgesetzten fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen und der Reaktionen auf die jüngste Pandemie, die Folgen einer beispiellosen Krise – (eine, die auf die Verhinderung einer Zahlungsfähigkeit - sowie eine Liquiditätskrise abzielt und die auch durch die Notwendigkeit angeregt, den unmittelbaren kurzfristigen Liquiditätsbedarf zu decken, um weitreichende längerfristige Auswirkungen und Konsequenzen zu verhindern, um weitreichende längerfristige Auswirkungen und Folgen zu verhindern), werden offensichtlich in den kommenden Monaten.

Im Gegensatz zur Finanzkrise handelt es sich bei der Pandemie nicht nur um eine Finanzkrise, sondern auch um eine medizinische und gesundheitsbezogene Krise, die sich im Gegensatz zur globalen Finanzkrise auf eine größere Anzahl von Einzelpersonen und Unternehmen erstreckt.

Erschwerend kommt hinzu, dass die Unterschiede zwischen den Einkommensunterschieden noch größer geworden sind und dass Unternehmer und kleine Unternehmen, obwohl sie wichtige wirtschaftliche Motoren darstellen, mit ziemlicher Sicherheit die Hauptlast der Rückzahlungsverpflichtungen und -bedingungen tragen werden.

Wie im Bericht der Bundesbank (2021: 2) hervorgehoben, „kann ein negatives Szenario mit Rückkopplungsschleifen zur Realwirtschaft nicht ausgeschlossen werden, wenn die Banken die von den Aufsichtsbehörden oder Märkten auferlegten Kapitalanforderungen nicht erfüllen. Daher wird die Überwachung der Wechselwirkung zwischen der Tragfähigkeit der Schulden im

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

öffentlichen Sektor, im Unternehmenssektor und im Bankensektor von entscheidender Bedeutung sein. “

Eine weitere Folge der Covid-Krise ist der Anstieg des digitalen Zahlungsverkehrs und die Auswirkungen von Plattformen wie verteilten Hauptbuchtechnologien, Anwendungen der Informationstechnologie - insbesondere im Zusammenhang mit Blockchains und Kryptowährungen. Derzeit gibt es zahlreiche Anstrengungen und Initiativen zur Reduzierung der CO2-Emissionen auf Null - insbesondere seitens des Bankensektors. Während der Einzelhandels- und der gesamte Vertriebssektor möglicherweise am stärksten von der anhaltenden Pandemie betroffen waren, haben die Online-Verkäufe erheblich profitiert - und folglich zu einer höheren Nachfrage nach digitalen Zahlungen und Dienstleistungen geführt.

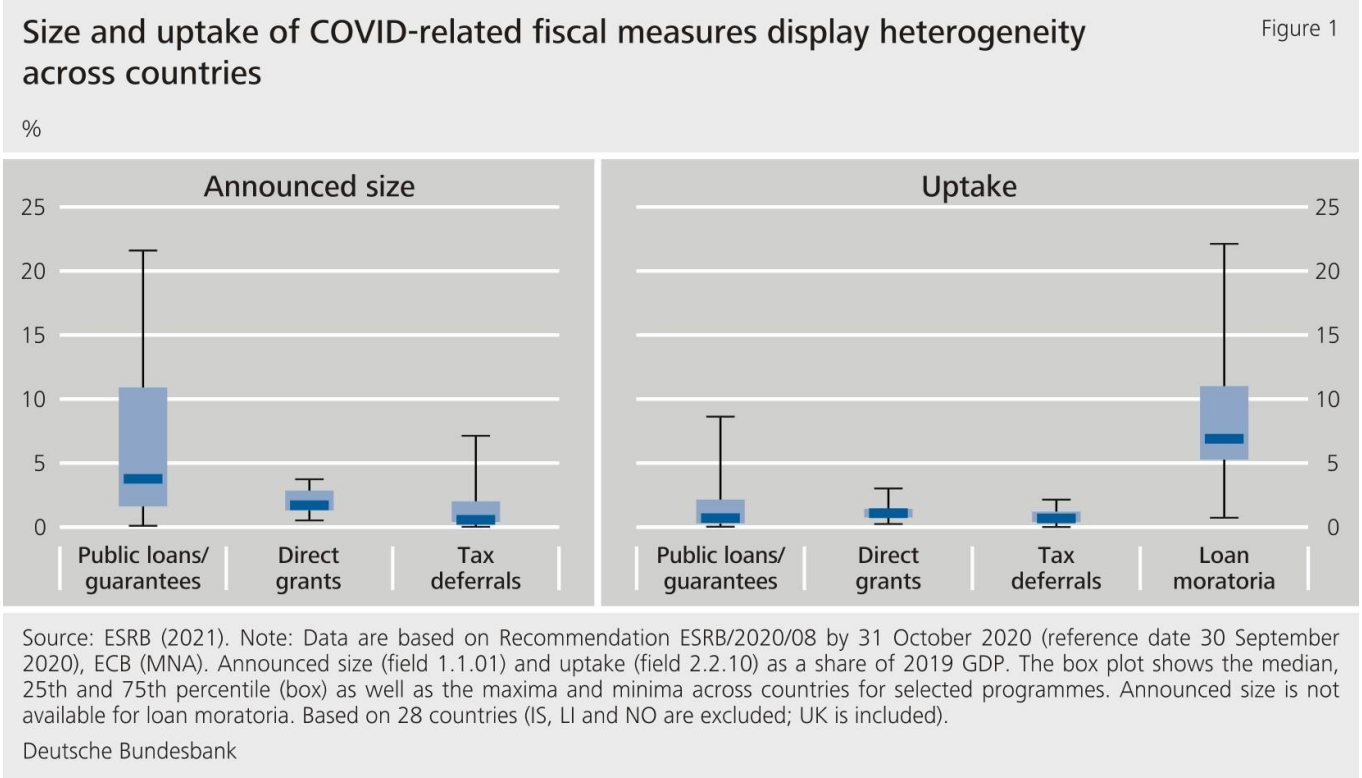
Wie realistisch ist zu erwarten, dass digitale Zahlungen in einer Post-Covid-Umgebung effektiv durch „grüne“ Maßnahmen zur Reduzierung der CO2-Emissionen auf Null beeinflusst werden?

Neben der Schlussfolgerung, dass „digitales Finanzwesen in all seinen Formen für die Erholung und die post-Covid-Form der Wirtschaft von entscheidender Bedeutung sein wird“, Ramsen (2021:3) hebt auch die jüngsten Entwicklungen hervor, zu denen auch die Zusammenarbeit der Bank mit HM Treasury bei der Einrichtung einer neuen gemeinsamen Taskforce sowie zweier Stakeholder-Engagement-Foren zur Untersuchung einer möglichen digitalen Währung der Zentralbank oder CBDC, gehört. Er fügt hinzu, dass "ein CBDC, wenn es eingeführt wird, eine neue Form von digitalem Geld ist, das von der Bank of England ausgegeben wird und von Haushalten und Unternehmen verwendet wird und neben Bargeld und Bankeinlagen existiert, anstatt sie zu ersetzen."

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Abbildung Eins

Quelle: Deutsche Bundesbank (2021: 2). "Covid bezogene fiskalische Maßnahmen und Tragfähigkeit der Schulden"

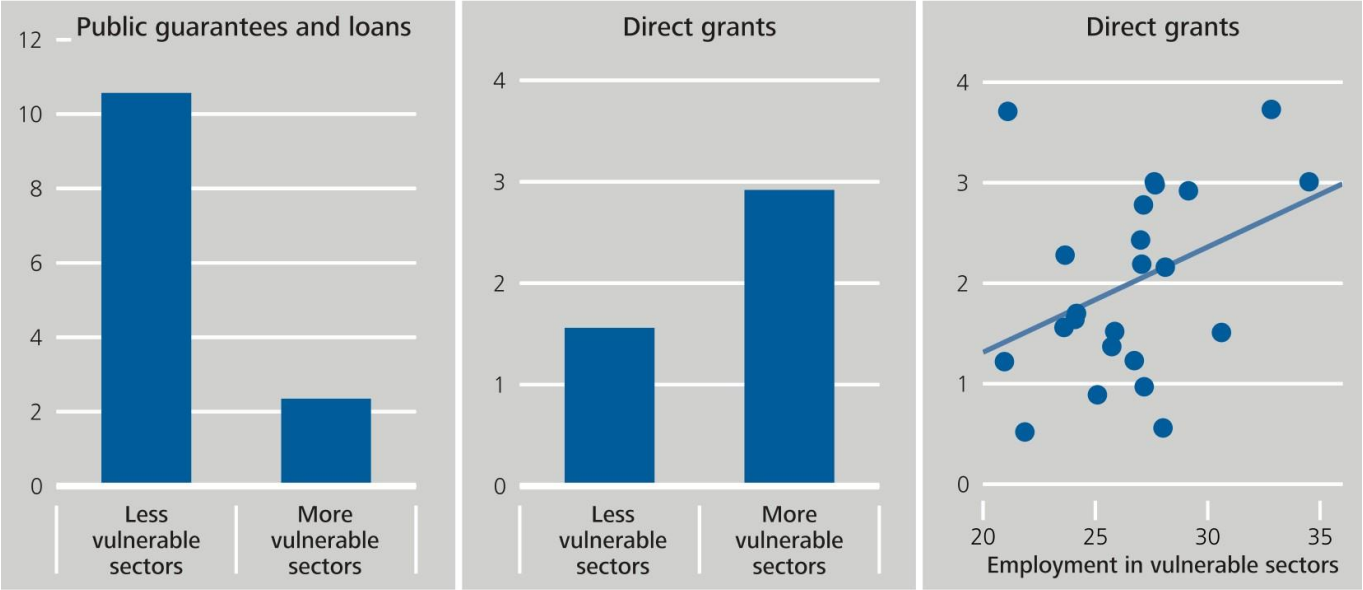


/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Announced size of direct grants was larger in countries with a higher share of vulnerable sectors

Figure 4

%



Source: ESRB (2021). Note: Data are based on Recommendation ESRB/2020/08 by 31 October 2020 (reference date 30 September 2020), ECB (MNA). Announced size (field 1.1.01) as a share of 2019 GDP on the y-axis for the three graphs. Vulnerability is defined as the share of employment in the NACE sectors G, H, I R, T and U in Q4 2019. The bar plots depict the median over the lowest (highest) quartile of the vulnerability metric as "less vulnerable" ("more vulnerable"). The scatterplot compares the announced size of direct grants (as a share of 2019 GDP; y-axis) to the vulnerability metric (a higher share means higher vulnerability; x-axis). All graphs based on 28 countries (IS, LI and NO are excluded; UK is included).

Deutsche Bundesbank

Abbildung Zwei

Quelle: Deutsche Bundesbank (2021: 4). "Covid bezogene fiskalische Maßnahmen und Tragfähigkeit der Schulden"

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Bei der Übernahme des US-Ansatzes, dessen Konjunkturpakete „zweifellos dazu beigetragen haben, die Gesamtnachfrage anzukurbeln und die Inflationserwartungen anzuheben“, wurden vier Lehren aus den Erfahrungen der USA seit Sommer 2020 gezogen, um eine Überprüfung der Politik des Euroraums zu ermöglichen umfassen Folgendes (Banco de Espana; 2021: 12):

- Nach Perioden, in denen die Inflation anhaltend unter 2 Prozent lag, wird eine angemessene Geldpolitik wahrscheinlich darauf abzielen, die Inflation für einige Zeit moderat über 2 Prozent zu erreichen - was ausdrücklich die Möglichkeit zulässt, dass die Inflation nach Perioden anhaltender Unterschreitung vorübergehend ihr 2-Prozent-Ziel überschreitet.
- Die Verbesserung der US-Inflationsaussichten spiegelt die wahrscheinlichen inflationären Auswirkungen der seit Dezember 2020 genehmigten fiskalischen Konjunkturpakete sowie die allgemeine wirtschaftliche Erholung von der Pandemiekrise wider.
- die entscheidende Rolle, die die Finanzpolitik im gegenwärtigen Kontext bei der Unterstützung der wirtschaftlichen Erholung und damit bei der Verbesserung der mittelfristigen Inflationsaussichten spielt - eine solche Verbesserung, die über verschiedene Kanäle erfolgt.

Inflationsgebundene Swap-Sätze (ILS) wurden ebenfalls empfohlen (2021: 11), um „eine reale Zinsstrukturkurve für das Euro-Währungsgebiet zu erstellen, indem sie von der nominalen Zinsstrukturkurve abgezogen werden“.

Hauptprobleme, die angegangen werden müssen

Bericht des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht „Klimabezogene Risikotreiber und ihre Übertragungskanäle“ zufolge,

Klimarisikotreiber können in eine von zwei Kategorien eingeteilt werden:

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

• physische Risiken, die sich aus den Veränderungen des Wetters und des Klimas ergeben, die sich auf die Wirtschaft auswirken; und

• Übergangsrisiken, die sich aus dem Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft ergeben.

Physikalische Risiken werden weiter in akute und chronische Ereignisse eingeteilt, und während einige Aspekte dieser Risiken als vorhersehbar angesehen werden, wird auch die zunehmende Unsicherheit hinsichtlich des Ortes, der Häufigkeit und der Schwere dieser Ereignisse hervorgehoben. Es wird auch darauf hingewiesen, dass bei Übergangsrisiken Unsicherheiten hinsichtlich der künftigen Wege bestehen, die Änderungen in der Politik, technologische Innovationen und Veränderungen in der Verbraucherstimmung zur Gestaltung oder Definition beitragen.

Im Dezember 2019 stellte Mark Carney, damals Gouverneur der Bank of England, fest, dass „Änderungen in der Klimapolitik, neue Technologien und wachsende physische Risiken zu einer Neubewertung der Werte praktisch aller finanziellen Vermögenswerte führen werden“ (siehe TCFD, 2021: 3). Darüber hinaus wird hinzugefügt, dass „Unternehmen, die in Aktivitäten investieren, die auf längere Sicht möglicherweise nicht rentabel sind, dem Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft wahrscheinlich weniger widerstandsfähig sind und ihre Investoren wahrscheinlich niedrigere Renditen erzielen werden.“ Die Notwendigkeit angemessener Informationen zum Zwecke der Offenlegung wird ebenfalls hervorgehoben.

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Um die möglichen finanziellen Auswirkungen des Klimawandels herauszustellen, bezieht sich die Task Force für klimabezogene finanzielle Angaben auf den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft (TCFD, 2021: 4):

- Risiken im Zusammenhang mit einer abrupten Anpassung an eine kohlenstoffarme Wirtschaft, wie z. B. rasche Wertverluste von Vermögenswerten aufgrund geänderter Richtlinien oder Verbraucherpräferenzen;
- Klimabedingte finanzielle Risiken könnten die Wirtschaft durch erhöhte Kreditspreads, größere Vorsorgesparen und schnelle Preisanpassungen beeinträchtigen.

Es ist daher von entscheidender Bedeutung, dass der Übergang zu einer kohlenstoffarmen Netto-Null-Emissionsökonomie auf eine Weise erleichtert wird, die schrittweise Anpassungen und ausreichende rechtzeitige Maßnahmen zur Unterstützung, Aufklärung und Erleichterung eines solchen Übergangs umfasst.

Carney befasst sich mit der Frage, wie Innovation nachhaltiges Wachstum unterstützen kann, sowie mit den Technologien, die den umfassenderen Übergangsprozess unterstützen können, und fügt hinzu, dass Überlegungen zu Klimastresstests, Investoren, die diese unterstützen müssen - sei es im Verkehrssektor - von entscheidender Bedeutung sind.

Weitere Fragen, die sich darauf beziehen, wie ihre Bilanzen im Hinblick auf ihren Beitrag zum Klimawandel / zur globalen Erwärmung aussehen, müssen beantwortet werden. Eine seiner wichtigsten Grundlagen betrifft seiner Meinung nach die Emissionen - wie Emissionen über die Wertschöpfungsketten miteinander verbunden sind.

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Fazit

In diesem Papier wurde versucht herauszustellen, wie sich die jüngste und anhaltende Krise auf verschiedene Sektoren ausgewirkt hat - und folglich auf die geld- und fiskalpolitischen Reaktionen. Obwohl davon ausgegangen wird, dass solche monetären und fiskalischen Reaktionen das übergeordnete Ziel der Förderung der Finanzstabilität angesprochen haben, ist eine kontinuierliche Überwachung erforderlich, um die Nachhaltigkeit der Schuldentilgungen festzustellen - insbesondere angesichts der vorherrschenden Unsicherheit darüber, wie lange die anhaltende Krise anhalten kann . Wie genau ist es, diejenigen Unternehmen zu ermitteln, die als wirtschaftlich rentabel angesehen werden und für deren Zwecke eine längerfristige Finanzierung bereitgestellt wird (und bereitgestellt werden sollte), oder diejenigen, die als wirtschaftlich rentabel oder systemrelevant angesehen werden, so dass sofortige Mittel zur Deckung des Liquiditätsbedarfs bereitgestellt werden müssen vorgesehen, um mögliche bevorstehende Insolvenzen abzuwenden?

Angemessene Angaben tragen sicherlich dazu bei, die Kreditentscheidungen der Banken zu verbessern. Allerdings müssen auch Lehren aus der globalen Finanzkrise gezogen werden. Lehren aus den Folgen eines übermäßigen Schuldenabbaus durch Banken, prozyklischen Effekten sowie nachteiligen Effekten, die durch Rückkopplungsschleifen entstehen. Zu deren Zwecken wurden die Liquiditäts- und Verschuldungsquoten nach den Basler Vorschriften eingeführt.

Mit dem nahenden Zeitalter des digitalen Post-Covid-Zahlungsverkehrs müssen auch die Folgen eines Übergangs zu einer Wirtschaft ohne CO2-Emissionen bewertet werden - insbesondere im Hinblick auf Klimarisiken und deren Bestandteile, nämlich Übergangsrisiken.

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Verweise

Bank of England (2021). “The Bank of England and Fintech: Public Support for Private Innovation “ Speech given by Dave Ramsden, Deputy Governor for Markets and Banking UK Fintech Week 2021 21st April 2021

Bank of England (2020). “The Economy and Covid 19: Looking Back and Looking Forward” Speech given by Michael Saunders , External Member of the Monetary Policy Committee, 4th September 2020.

Banco De Espana (2021). “The Euro Area Outlook, Monetary Policy at the Current Juncture, and Lessons for the ECB Strategy Review”, Ernst and Young Insights Forum 23rd April 2021

Basel Committee on Banking Supervision, “Climate-related Risk Drivers and their Transmission Channels” April 2021

Bowman, M (2021). “ Economic Outlook and Implications for Monetary Policy” 5 May 2021

Danmarks NationalBank, (2021). Speech given by Governor Per Callesen at the Europa Think Tank’s Webinar on the 23rd April 2021 on the Issue: Should Europe Launch a Digital Euro?”

Deutsche Bundesbank (2021). COVID-related Fiscal Measures and Debt Sustainability Prepared for the ESM Seminar on Debt Sustainability Panel II “Policy implications in the ‘new normal’”

Lagarde, C (2021). “ECB press conference, Introductory statement Introductory statement by Ms Christine Lagarde, President of the European Central Bank and Mr Luis De Guindos, Vice President of the European Central Bank, Frankfurt am Main, April 22 2021

Northern Ireland Housing Executive (2020). “ Covid 19: Housing and the Housing Market; Synopsis of Events and Evidence to date, With a Focus on Northern Ireland.” October 2020 https://www.nihe.gov.uk

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

Nykänen, M. (2021) " Maintaining the EU as Global Leader in Sustainable Finance" Speech by Ms Marja Nykänen, Deputy Governor of the Bank of Finland, at the European SSM Round Table, digital conference, 21 May 2021

Olsen O. (2021) "The conduct of monetary policy" Introductory statement by Mr Øystein Olsen, Governor of Norges Bank (Central Bank of Norway), at the hearing before the Standing Committee on Finance and Economic Affairs of the Storting (Norwegian parliament), Oslo, 6 May 2021.

Task Force on Climate Related Financial Disclosures (TCFD), (2021). Overview , March 2021

Williams J. C. (2021) The economic recovery - are we there yet? Remarks (via videoconference) by Mr John C Williams, President and Chief Executive Officer of the Federal Reserve Bank of New York, at the Women in Housing and Finance 2021 Annual Symposium, 4 May 2021

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved

For Florian

/CIISD//CIISD/ © 2021 All rights reserved