

Green Deal - Wat betekenen klimaatambities voor uw portefeuille?

12 maart 2021

2020 – het jaar waarin het klimaatakkoord van Parijs zijn vijfde verjaardag vierde – was een van de drie warmste ooit. 2020 was ook voor andere redenen een belangrijk klimaatjaar: Europa heeft zijn klimaatdoelstellingen aangescherpt, in de Verenigde Staten werd het klimaatdebat met de verkiezing van Joe Biden tot president weer op de kaart gezet, China engageerde zich voor het eerst tot een datum om CO₂-neutraal te worden en ook andere landen schroefden hun klimaatambities recent op. Bovendien ziet het ernaar uit dat ook 2021 een belangrijk klimaatjaar wordt.

De relanceplannen naar aanleiding van de coronacrisis voorzien in de nodige middelen om die ambities in de realiteit om te zetten. De relanceplannen zullen voor een belangrijk deel aangewend worden om de energietransitie te verwezenlijken en zullen in het komende decennium een ware stroomversnelling in groene investeringen teweegbrengen. Maar de investeringsplannen dienen tegelijk ook andere doelen dan alleen een klimaatneutrale economie uitbouwen.

In deze (uitgebreide) Strategy Flash bekijken we wat tot nu toe al gerealiseerd werd op klimaatvlak en bekijken we wat de klimaatplannen van de drie grote economische blokken inhouden. Daarnaast staan we stil bij enkele recente groene trends in de financiële sector die uw beleggingen kunnen beïnvloeden. Ten slotte bekijken we ook wat de klimaatambities op lange termijn kunnen betekenen voor uw portefeuille.

► Klimaatambities: een trend van vele jaren

Eind jaren '70 van de vorige eeuw werd de klimaatverandering door wetenschappers voor het eerst erkend als een ernstig wereldwijd probleem. De uitstoot van broeikasgassen (CO₂ en methaan, samen goed voor ruim 90% van de emissies, en andere) door industrie, transport, landbouw, elektriciteitsproductie en verwarming van gebouwen zorgt voor een opwarming van de aarde. Tussen 2015 en 2019 was de gemiddelde oppervlaktetemperatuur op aarde 1,1 graden hoger dan het pre-industriële gemiddelde. Wanneer die opwarming niet onder controle wordt gehouden, heeft dat niet alleen ecologische gevolgen, zoals afname van de biodiversiteit, extremere weerfenomenen, stijging

van de zeespiegel,... Er zijn ook economische en sociale gevolgen, zoals klimaatmigratie, risico's voor water- en voedselvoorziening, schade aan infrastructuur en verstoring van productieketens.

Het duurde tot in 1992 toen op de Top van Rio het VN-klimaatverdrag werd afgesloten. Dat verdrag bood een algemeen kader aan de industrielanden om hun emissies van broeikasgassen tegen 2000 terug te brengen naar het niveau van 1990. Het verdrag omvatte evenwel geen concrete aanbevelingen. In 1997 was dit met het protocol van Kyoto wel het geval, waarbij voor het eerst concrete bindende doelstellingen voor reductie van emissies van zes broeikasgassen werden vastgelegd (-5,2% tegenover 1990 tegen de periode 2008 – 2012). Ook werd het systeem van handel in emissierechten in het leven geroepen. De ontwikkelingslanden kregen volgens het protocol geen reductieverplichtingen opgelegd, terwijl zij door hun economische ontwikkeling toch grote toekomstige uitstoters van broeikasgassen zijn. Daaropvolgende klimaatoppen (Kopenhagen, Cancun, Durban, Doha) verliepen moeilijk. In 2010 (Cancun) werd voor het eerst de doelstelling om de globale opwarming te beperken tot maximaal 2 graden boven het pre-industriële niveau in een officieel VN-document vastgelegd. In 2011 (Durban) werd overeengekomen om onderhandelingen op te starten over een globaal bindend akkoord (inclusief ontwikkelingslanden) tegen 2015. In 2012 (Doha) werd een tweede verbintenisperiode (2013-2020) van het protocol van Kyoto vastgelegd. Maar Canada was intussen uit het protocol gestapt, de VS hadden het eerste nooit geratificeerd en de Russische Federatie, Japan en Nieuw-Zeeland beslisten hun verbintenissen onder de tweede periode niet te verlengen. De overblijvende landen vertegenwoordigden slechts zowat 15% van de uitstoot van broeikasgassen. Zij verbonden zich ertoe om hun uitstoot te verminderen met minstens 18% tegenover 1990.

► Het klimaatakkoord van Parijs

De onderhandelingen die na de Top van Durban in 2011 werden opgestart, resulteerden in 2015 in het akkoord van Parijs. Met dat akkoord willen de 195 deelnemende landen de globale temperatuurstijging zeker onder de 2 graden houden tegenover de pre-industriële periode, en liefst beperken tot 1,5 graden. De deelnemers zullen daartoe zo snel mogelijk de wereldwijde uitstoot van broeikasgassen een maximum laten bereiken om het daarna via gradueel strengere maatregelen te laten afnemen en de koolstofneutraliteit te bereiken tegen het midden van deze eeuw. Ook zullen landen zich aanpassen om de impact van de klimaatopwarming proberen op te vangen (en zo bijvoorbeeld de voedselvoorziening niet in het gedrang te brengen). De financiële middelen om de transitie naar een koolstofarme maatschappij te maken werden omschreven. Elk land heeft de verplichting om zijn kortetermijn- en langetermijndoelstellingen in actieplannen om te zetten (de nationaal vastgestelde bijdragen, Nationally Determined Contributions of NDC). De doelstellingen zijn evenwel niet afdwingbaar, noch zijn er sancties voorzien. In tegenstelling tot eerdere akkoorden zullen ook de ontwikkelingslanden, naargelang hun capaciteit, gebonden zijn om zich aan de doelstellingen te houden.

In zeven landen werd het verdrag niet geratificeerd, waaronder Iran, Irak en Turkije significante koolstofuitstoters zijn. Op 1 juni 2017 kondigde toenmalig president Trump aan dat de VS zich zou terugtrekken uit het akkoord. Na zijn inauguratie als nieuwe president ondertekende Joe Biden op 20 januari 2021 een decreet dat leidde tot de hertoetreding van de VS tot het klimaatakkoord.

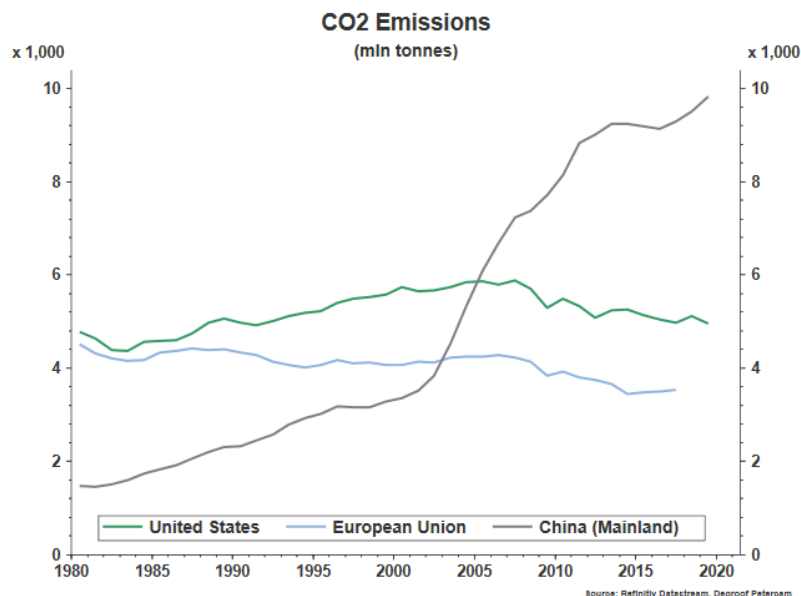
Nog voor het akkoord in werking trad bestond er al twijfel of de doelstellingen van Parijs zouden volstaan om de opwarming tot 1,5 graden of 2 graden te beperken, zelfs wanneer ze volledig zouden worden uitgevoerd. Volgens het Emissions Gap Report 2020 van het UN Environment Programme zijn de huidige nationaal vastgestelde bijdragen (NDC) van de overheden binnen het akkoord van Parijs

ruimschoots onvoldoende. Als de overheden de toezeggingen die ze tot nu toe hebben gedaan in het kader van het akkoord van Parijs nakomen, dan zal dit nog steeds resulteren in een opwarming van 2,7 graden. Daarenboven bleek dat de meeste landen die doelstellingen niet gehaald hebben. De verwachte emissies in 2030 brengen de globale opwarming deze eeuw op een pad richting 3,2 graden.

► De klimaatambities van de drie grootste economische blokken

De Verenigde Staten, de Europese Unie en China zijn de drie grootste economische blokken en zijn tegelijk ook de grootste emittenten van broeikasgassen. China is de grootste emittent van CO₂ in de wereld, goed voor 28% van het totaal wereldwijd, meer dan de Verenigde Staten en de Europese Unie samen. De rol van China in de strijd tegen de klimaatverandering kan moeilijk overschat worden.

In 2020 is een nieuwe dynamiek ontstaan, niet alleen bij de drie grootste economische blokken. Het groeiend aantal landen dat zich aansluit bij de zero-emissie doelstellingen is bemoedigend. Ook Japan, Zuid-Korea, Canada, Zuid-Afrika en het Verenigd Koninkrijk verhoogden recent hun klimaatambities. Het is afwachten of andere grote uitstoters zoals Rusland en India ook dergelijke stappen zullen zetten.



Het is ook afwachten of de voornemens zullen worden vertaald in striktere nationaal bepaalde bijdragen (NDC). De volgende klimaatop in Glasgow in november 2021 wordt zeer belangrijk om de doelstellingen tot 2030 te formaliseren.

In veel landen zullen de relanceplannen die zijn opgesteld naar aanleiding van Covid-19 de katalysator vormen. Als de coronacrisis op klimaatvlak iets aangetoond heeft, dan is het wel dat de inkrimping in de industriële en de sociale activiteit slechts een beperkte en tijdelijke impact heeft gehad op de CO₂-uitstoot (naar schatting -6,4% wereldwijd). Het geeft aan dat niet 'minder', maar wel 'anders' de juiste weg is om de doelstellingen te bereiken. Indien de relanceplannen inzetten op investeringen in sectoren die een CO₂-arme energietransitie bewerkstelligen, dan zijn de doelstellingen voor 2030 haalbaar. De juiste keuzes maken bij de investeringen is belangrijker dan ooit zodat geen middelen gaan naar activa die in de nabije toekomst mogelijk niet meer wenselijk zijn. Bovendien mogen de doelstellingen tegen 2030 niet de aandacht afleiden van de echte uitdagingen tegen 2050. Het is

namelijk mogelijk dat bepaalde keuzes, hoewel ze toelaten om de doelstellingen van 2030 te halen, een belemmering vormen voor de keuzes die met het oog op 2050 moeten worden gemaakt.

Europese Unie

Met de lancering van de Europese Green Deal in december 2019 heeft de Europese Commissie haar doelstellingen op middellange en lange termijn voorgesteld inzake duurzaamheid voor alle sectoren van de economie (energie, bouwsector, industrie, mobiliteit en landbouw). Daarnaast worden de financiële mechanismen uiteengezet om die doelstelling te bereiken en wordt een roadmap voorgesteld voor de nodige wettelijke initiatieven. In 2020 bereikte de Europese raad een overeenkomst over de klimaatwet die de doelstelling in wetgeving moet vastleggen. In tegenstelling tot het akkoord van Parijs zullen de klimaatdoelstellingen om tot een klimaat neutrale EU te komen wel afdwingbaar zijn voor de lidstaten. De lidstaten moeten tegen juni 2021 nationale langetermijnstrategieën uitwerken om aan de EU-doelstellingen te voldoen.

In 2020 werden de ambities van 2019 opwaarts bijgesteld. Tegen 2030 wil de EU 55% minder CO₂ uitstoten (tegenover 40% voordien) ten opzichte van 1990 en wil het klimaatneutraliteit bereiken tegen 2050. Met de doelstellingen van 2019 zou Europa in 2050 slechts een reductie van de uitstoot van 60% bereiken. Voorts werden bijkomende maatregelen genomen om een circulaire economie en een duurzamere landbouw te bereiken, en werd een waterstofstrategie voorgesteld.

De EU kan als voorloper gezien worden bij het ontkoppelen van de CO₂-uitstoot en de economische groei. Tussen 1990 en 2019 groeide het bbp met 62%, terwijl de uitstoot verminderde met 25% over dezelfde periode. Dat kan deels toegeschreven worden aan het relatief hoge belang van nucleaire bronnen bij de energievoorziening, maar ook aan de snellere omschakeling van vervuilende steenkool naar gas. Dat is onder meer te danken aan het EU Emissions Trading System, het systeem van handel in emissierechten dat al in 2005 in werking trad.

Het systeem legt voor bepaalde sectoren een maximale uitstoot van CO₂ vast en laat aan grote bedrijven toe om emissierechten te kopen of verkopen. Het wordt ook een 'cap and trade'-systeem genoemd. Het marktmechanisme bepaalt dus de prijs van CO₂-uitstoot. Naarmate de maximaal toegelaten uitstoot gereduceerd wordt en de emissierechten duurder worden, worden de grote uitstoters door de prijs 'aangemoedigd' om hun uitstoot te beperken. In de beginfase was het systeem niet zeer efficiënt omdat de prijs van de uitstootrechten te laag bleef. Maar de laatste jaren is de prijs aanzienlijk gestegen en de uitstoot van de sectoren die onder het systeem vallen was in 2020 21% lager dan in 2005.

Om de uitstoot tegen 2030 met 55% te verminderen zullen in het lopende decennium (2021-2030) aanzienlijk hogere investeringen nodig zijn dan wat in het voorbije decennium het geval was. Volgens het voorstel van de commissie zal de Green Deal deel uitmaken van de EU-meerjarenbegroting voor 2021-27 met een budget van 1,1 miljard euro en het Covid-19 herstellfonds van 750 miljard euro (Next Generation EU).

- Van het herstellfonds zal 560 miljard euro naar het realiseren van de doelstellingen van de Green Deal gaan en ook naar de digitale eengemaakte markt.
- De commissie stelde voor dat ten minste 25% van de EU-meerjarenbegroting (275 miljard euro) wordt besteed aan klimaatinvesteringen.

Samen met 150 miljard euro van het Just Transition fonds (beoogt de sociale en economische kosten die voortvloeien uit de overgang naar een klimaatneutrale economie te verlichten) zal het Green Deal

budget In totaal minstens 1.000 miljard euro bedragen, dat in de jaren tot 2030 zal geïnvesteerd worden. De commissie schat zelf dat jaarlijks een investering nodig is gelijk aan 1,0% tot 1,8% van het bbp van de EU om de doelstellingen te realiseren. De middelen waarin de meerjarenbegroting en het herstellfonds voorzien, stemmen overeen met jaarlijks 0,7% van het bbp. Andere financiering zal komen van nationale cofinanciering en publiek-private samenwerking. De nationale herstelplannen en besteding van de herstellfondsen zullen volledig moeten worden afgestemd op de groene en digitale transitie. Slim gebruik van deze fondsen kan aanzienlijke investeringen door de particuliere sector stimuleren.

De thema's zijn:

1. **Hernieuwbare energie:** Europa zal fors inzetten op zonne-energie en windenergie. Van de totale elektriciteitsproductie zal tegen 2030 85% van niet-fossiele oorsprong zijn (tegenover 57% nu, inclusief nucleair). Voor wind impliceert dit meer dan een verdubbeling van de geïnstalleerde capaciteit tegen 2030 en voor zonne-energie bijna een verdriedubbeling.
2. **Batterijen:** Om fluctuaties in de productie van hernieuwbare bronnen op te vangen wordt nu nog gerekend op gascentrales. Om die schommelingen op te vangen zonder fossiele back-up is opslag op grote schaal van elektriciteit nodig. In 2017 lanceerde de EU de European Battery Alliance. Het belangrijkste doel van de alliantie is het opbouwen van batterijtechnologie en productiecapaciteit in de EU, voor opslag en mobiliteit (elektrische voertuigen). Europa had op dat ogenblik bijna geen productiecapaciteit voor batterijcellen op grote schaal. Tegen 2025 zou Europa aan de eigen vraag moeten kunnen voldoen.
3. **Waterstof:** staat in voor minder dan 2% van het huidige energieverbruik in Europa en wordt voornamelijk gebruikt in de chemische sector. De waterstofproductie gebeurt bijna volledig met aardgas, waarbij aanzienlijke hoeveelheden CO₂ worden uitgestoten. 'Groene' waterstof kan worden geproduceerd door water te splitsen in zuurstof en waterstof met behulp van hernieuwbare elektriciteit. De groene waterstof kan op zijn beurt worden aangewend in de industrie of de mobiliteitssector, vooral in zwaar vervoer en transport over lange afstanden. Het zal nog tot de tweede helft van dit decennium duren vooraleer hernieuwbare waterstof concurrentieel wordt in specifieke sectoren. De prioriteit voor de EU is nu hernieuwbare waterstof te ontwikkelen, geproduceerd met behulp van voornamelijk wind- en zonne-energie. Van 2025 tot 2030, moet waterstof een intrinsiek onderdeel worden van een geïntegreerd energiesysteem met een strategische doelstelling om tegen 2030 tenminste 40 GW aan elektrolyse-capaciteit voor de productie van hernieuwbare waterstof te installeren. Analisten schatten dat schone waterstof tegen 2050 aan 24% van de wereldwijde energievraag kan voldoen. Het is de grote hoop voor de toekomst. Waterstof zou de ontbrekende schakel kunnen zijn om de energietransitie te voltooien na 2030. De technologie staat echter nog in de kinderschoenen en er bestaat bij analisten nog discussie of de krachtbron zijn potentieel zal waarmaken.
4. **Elektrische voertuigen:** Elektrische voertuigen vereisen een aangepaste infrastructuur. Om de transitie te ondersteunen, is een uitrol van oplaadinfrastructuur nodig tegen 2030 die zowel snel als wijdverspreid is (ook buiten de grote stadscentra om het probleem van de actieradius aan te pakken). Als onderdeel van de Green Deal wil de Commissie 1 miljoen nieuwe oplaadpunten plaatsen in de hele Europese Unie. Maar ook de bestaande elektriciteitsdistributienetten zullen een forse upgrades vereisen. Ze zijn namelijk niet gebouwd voor snelle oplaadpunten en moeten beter het hoofd kunnen bieden aan fluctuaties in de productie die eigen is aan hernieuwbare bronnen. Binnen de duurzame mobiliteit zal ook het spoorvervoer een nieuwe impuls krijgen.
5. **Gebouwen:** de verwarming van gebouwen staat in de EU in voor 36% van de uitstoot van broeikasgassen. Ongeveer 75% van de bestaande gebouwen is energie-inefficiënt want ze

werden gebouwd voor de wetgeving over de energieprestaties van gebouwen in werking trad. Naar schatting 80% van de huidige gebouwen zal tegen 2050 nog steeds in gebruik zijn, en gemiddeld wordt jaarlijks slechts 1% van de gebouwen gerenoveerd. De Europese Commissie wil het huidige renovatietempo van openbare en particuliere gebouwen minstens verdubbelen.

6. Landbouwsector: Met de ontwikkeling van het EU-initiatief voor koolstoflandbouw krijgen landbouwers nieuwe zakelijke kansen op het gebied van koolstofopslag. De landbouw- en bodemgebruiksector zou evenwel geen toegang krijgen tot de Europese koolstofmarkt, het handelssysteem voor emissierechten. Daardoor zouden ze betaald kunnen worden voor het opslaan van koolstof op hun landbouwgrond door de handel in emissierechten.

Voor de productie van hoogtechnologische apparaten en ook voor groene technologie zijn vaak speciale grondstoffen nodig, zeldzame aardmetalen genoemd. Dat zijn speciale metalen die worden gebruikt in hightechproducten zoals smartphones, militaire apparatuur, batterijen en windturbines. Europa heeft zelf weinig van die grondstoffen en moet meer dan 90% van deze metalen importeren, voornamelijk uit China. In september 2020 heeft de EU een actieplan ontwikkeld om minder afhankelijk te worden van derde landen en de transitie naar een groene en digitale economie veilig te stellen. Onder andere lithium (gebruikt in batterijen) werd toegevoegd aan de lijst van kritische grondstoffen waarvoor een grote afhankelijkheid van derde landen of een schaarste bestaat. De lijst dient als leidraad voor investeringen in onderzoek en ontwikkeling naar recyclage en vervangingsmaterialen. Ze wordt ook in overweging genomen wanneer de EU handelsakkoorden afsluit met andere landen

De inspanningen van de EU om tegen 2050 klimaatneutraal te worden, zouden kunnen worden ondermijnd door minder ambitieuze doelstellingen bij andere landen of bij handelspartners. Bedrijven in de EU zouden hun productie kunnen verplaatsen naar landen die minder streng zijn met betrekking tot emissies. Dit wordt koolstoflekkage genoemd. In dat geval zouden de wereldwijde emissies niet verminderen. Om dat te voorkomen wil de EU het 'carbon border adjustment mechanism' in het leven roepen. Het nieuwe mechanisme zou dit risico tegengaan door een koolstofprijs te heffen op de invoer van bepaalde goederen van buiten de EU. De Commissie plant om in het tweede kwartaal van 2021 concrete voorstellen in te dienen.

De Green Deal bevestigt ook de engagementen van de EU ten aanzien van duurzaamheid in de context van haar handelsbeleid. De Europese Unie nam zich in 2017 al voor om een bindende verwijzing naar het Akkoord van Parijs op te nemen in alle nieuw af te sluiten handelsverdragen (binnen het kader van de WHO). In het handelsakkoord met Japan en het CETA-akkoord met Canada werd in september 2018 een dergelijke clausule toegevoegd.

Verenigde Staten

In 2017 trok toenmalig president Trump de Verenigde Staten terug uit het akkoord van Parijs. Hij draaide ook een aantal maatregelen terug die voordien waren genomen ter bescherming van het milieu, waarvan de belangrijkste het Clean Power Plan was van de Obama administratie. Dat plan had tot doel om de CO₂ uitstoot van de energiesector tegen 2030 met 32% te reduceren tegenover 2005. Het werd in 2019 vervangen door de Affordable Clean Energy rule. Die was weinig ambitieus (1,5% reductie tegen 2030) en werd door de Democraten aangevochten voor de rechtbank.

Toch betekent dit niet dat er tijdens het presidentschap van Trump niets gebeurde op klimaatvlak. Gouverneurs en burgemeesters van uiteindelijk 25 staten verenigden zich in de United States Climate Alliance en beloofden zich wel aan het akkoord te houden.

President Biden heeft de VS opnieuw laten toetreden tot het akkoord van Parijs. De VS zal dus opnieuw zijn doelstellingen voor de nationaal vastgestelde bijdragen (NDC) uitwerken. De VS verbindt er zich toe om CO₂-neutraal te zijn tegen 2050. De toetreding is ook symbolisch belangrijk omdat het ook andere landen er kan toe aanzetten om ambitieuzere klimaatdoelstellingen na te streven. John Kerry wordt de 'Special Presidential Envoy for Climate'. Hij was een van de personen die voor de VS onderhandelden over het akkoord van Parijs. President Biden kondigde in januari ook een moratorium aan voor nieuwe vergunningen voor olieontginning op overheidsgrond en schrapte de vergunning voor de Keystone xl pijplijn uit Canada.

Tijdens zijn verkiezingscampagne lanceerde Biden zijn klimaatplan dat zal investeren in propere energie en duurzame infrastructuur. Het plan ter waarde van 2.000 miljard dollar zou over een periode van 4 jaar gespreid worden. De belangrijkste punten zijn:

1. Zero-emissie van de energiesector tegen 2035: meer efficiëntie en propere energiebronnen bij de elektriciteitsproductie,
2. Energie-efficiënt maken van gebouwen in zowel de privé, openbare als commerciële sector. Tegen 2035 zou de CO₂-uitstoot van gebouwen met 50% moeten verminderen,
3. Ondersteuning van de auto-industrie door aankoop van propere openbare transportmiddelen, financiële aanmoedigingen voor particulieren en investeringen in oplaadstations voor elektrische wagens,
4. Investering in technologie voor batterijen en propere energie, oprichting van het Advanced Research Projects Agency on Climate,
5. Heropbouwen van de infrastructuur: gaande van traditionele bruggen en wegen, tot een upgrade van het elektriciteitsnetwerk en toegang tot breedband internet voor alle Amerikanen,
6. Duurzame landbouw en natuurbescherming: ondersteuning van gediversifieerde landbouw en innovatie,
7. Rechtvaardige verdeling van opportuniteiten voor milieu en economie: gemeenschappen die het meest lijden onder de vervuiling en de klimaatopwarming moeten de voordelen plukken van de investeringen in klimaat en infrastructuur.

Een kernthema van het plan zijn de sociale kosten van koolstof (social cost of carbon). Het is een maatstaf die wordt gebruikt in kosten-batenanalyses die het klimaatbeleid sturen. Het geeft een financiële waarde aan de schade die voortvloeit uit de klimaatverandering door alle toekomstige schade te berekenen die ontstaat door een ton kooldioxide die vandaag wordt uitgestoten.

President Biden kan een aantal beslissingen op eigen initiatief nemen (via executive order), zoals de uitstoot van elektriciteitsproductie aan banden leggen of regulering opleggen voor de uitstoot van wagens. Ook de aankooppolitiek van overheidsinstellingen (jaarlijks budget van ongeveer 600 miljard dollar) zal naar verwachting meer de groene kaart trekken en kan op die manier een markt vormen voor nieuwe groene technologie.

Voor het grootste deel van het plan is evenwel de goedkeuring van het Congres nodig. Zelfs al hebben de Democraten een (nipte) meerderheid in de Senaat, toch zal ook binnen de Democratische partij een consensus moeten worden gezocht. Het is daarom weinig waarschijnlijk dat meer ingrijpende maatregelen zoals een CO₂-belasting of een 'cap and trade' systeem op nationaal niveau zullen

kunnen ingevoerd worden, zoals dat in sommige (democratische) staten wel het geval is. Individuele staten kunnen evenwel hun bestaande programma's uitbreiden.

De details van het plan zijn nog niet gekend, een consensus binnen de Democratische partij moet gevonden worden en de financiering ervan moet nog vastgelegd worden. De verwachting is daarom dat een concreet plan in de loop van het laatste kwartaal van dit jaar zal kunnen worden goedgekeurd.

China

China verraste in september 2020 door aan te kondigen dat het tegen 2060 CO₂-neutraal wil zijn. Volgens het akkoord van Parijs had het land al aangegeven dat het zijn piekmissies wil bereiken voor 2030. De Chinese overheid had echter nog geen tijdlijn gegeven om de (netto) uitstoot tot nul te herleiden. Die doelstelling mag ambitieus genoemd worden omdat de transitie van piekmissies naar CO₂-neutraal in slechts 30 jaar zal worden gerealiseerd. De andere grote economieën zullen daar 50 jaar of meer over doen. Als China daarin slaagt zou dat een belangrijke bijdrage betekenen aan de doelstelling van het akkoord van Parijs om de klimaatopwarming zeker onder 2 graden en bij voorkeur tot 1,5 graden te beperken.

Er wordt aangenomen dat China deze inspanning doet omdat de gevolgen van de opwarming van de aarde een risico vormen voor de water- en voedselvoorziening van het land (en dus risico op sociale onrust). Bovendien is land momenteel zeer afhankelijk van buitenlandse energievoorziening: 70% van de verbruikte petroleum en 40% van het verbruikte aardgas zijn ingevoerd. Een omschakeling van de energievoorziening weg van fossiele brandstoffen is bijgevolg tegelijk in het belang van de nationale veiligheid in een context van geopolitieke spanningen.

China kan al enige realisaties op zijn rekening schrijven wat 'groene' doelstellingen betreft. Met een economie die nog voor een belangrijk deel op industrie gericht is (37% van het bbp), ziet het ernaar uit dat het land er zal in slagen om zijn belofte waar te maken om tegen 2030 zijn maximale uitstoot van CO₂ te bereiken. Het land ligt voor op schema voor wat betreft het aandeel van niet-fossiele bronnen ten opzichte van de totale energievoorziening. Die ligt momenteel rond 16% en zal wellicht al in 2025 de doelstelling van 20% bereiken die volgens het akkoord van Parijs in 2030 was vooropgesteld. In december paste China zijn nationaal vastgestelde bijdragen (NDC) aan om deze situatie te weerspiegelen.

Toch heeft China nog een lange weg te gaan. In verhouding tot de omvang van zijn economie (kg CO₂ uitstoot per USD bbp) is het land met voorsprong de grootste vervuiler en de huidige maatregelen zijn onvoldoende om de doelstellingen te realiseren, vooral in de periode vanaf 2030. China zal inzetten op drie thema's:

1. Vergroenen van de energiemix: momenteel komt ongeveer 90% van de Chinese CO₂-uitstoot van de energieproductie en 57% daarvan wordt geleverd door steenkool, de meest vervuilende fossiele brandstof. In een koolstofneutraal scenario zou dit nagenoeg volledig moeten stopgezet worden. Recente evoluties zijn op dat vlak niet hoopgevend. Nieuwe elektriciteitscentrales die werken op steenkool zijn nog steeds in ontwikkeling en ook in 2020 werden nog nieuwe vergunningen afgeleverd. De bijkomende capaciteit in steenkoolcentrales in ontwikkeling bedraagt 20% van de bestaande capaciteit en hun 'normale levensduur' bedraagt 40 jaar. Ook het begin maart gepubliceerde 14^{de} vijfjarenplan was op dat vlak teleurstellend.

Met het invoeren van een nationaal emissieverhandelingsstelsel wordt een stap in de goede richting gezet. Dat stelsel ging in februari 2021 van start voor de energiesector (steenkolen en gascentrales) en zal ongeveer een derde van de totale emissies behandelen. Het zou de uitdoving van de oudste en meest vervuilende centrales moeten versnellen en leiden tot het slechts flexibel inzetten van andere centrales als back-up voor hernieuwbare energie. Een uitbreiding naar andere sectoren is op termijn mogelijk, maar nog niet beslist.

Ook al investeert China nu nog in fossiele energiebronnen, het land zet binnen het gamma van niet-fossiele bronnen fors in op capaciteit in wind- en zonne-energie. Hun aandeel in de totale energieproductie bedroeg in 2020 4% en zal verdubbelen tegen 2025 en daarna nog verdubbelen (tot 15%) tegen 2030. China heeft daartoe de capaciteit (60% van de zonnepanelen in de wereld wordt in China gemaakt). Door de enorme schaal (in absolute termen) die de capaciteit in wind- en zonne-energie nu al heeft, is de kostprijs ervan sterk gedaald. Verdere efficiëntieverbeteringen zullen op korte termijn subsidies overbodig maken. Meer aandacht zal nu uitgaan naar investeringen in een betere aansluiting op het distributienet (via hoogspanningslijnen om lange afstanden tussen de plaats van productie van groene energie en de consumptie ervan te overbruggen) en in opslag van overtollige productie.

2. Energie-efficiëntie verhogen

De maatregelen voor energie-efficiëntie die momenteel al in de transportsector en in de industrie worden toegepast zullen moeten worden verscherpt en uitgebreid naar meer sectoren.

- Elektrische voertuigen: ook al rijden in China al 4,2 miljoen elektrische voertuigen rond (2019), toch maken ze slechts 5% uit van de nieuwe verkopen en minder dan 2% van het wagenpark. De Chinese overheid heeft als doel gesteld om in 2025 een aandeel van nieuwe verkopen van 20% en tegen 2035 van 50% in elektrische voertuigen te hebben. Schaalvoordelen laten toe de kostprijs te drukken zodat subsidies kunnen worden afgebouwd. De klemtoon in het beleid ligt op verbetering van de technologie (batterijen), de uitrol van een netwerk van laadstations en strengere regulering voor voertuigen op fossiele brandstof.
- Waterstof: China is de grootste producent van waterstof, maar de techniek is momenteel nog te duur voor commercialisering. Het wordt nu al (op marginale wijze) gebruikt in industrie en openbaar vervoer. China mikt op commercialiseerbare voertuigen tegen 2035.
- Verwarming van gebouwen: is momenteel goed voor ongeveer een kwart van de energieconsumptie. Op dit vlak is er nog veel potentieel met betrekking tot het instellen van groenere standaarden voor nieuwbouw en renovatie, en voor alternatieve verwarmingsbronnen.

3. Ontwikkeling van technologie voor koolstofafvang en opslag

Een langetermijnoplossing bestaat erin vervuilende industrieën uit te rusten met technologie voor het afvangen en opslaan van koolstof (carbon capture and storage, CCS). CCS is het proces waarbij CO₂ wordt afgevangen en opgeslagen voordat het in de atmosfeer terecht komt. De technologie kan tot 90% van de CO₂ opvangen die vrijkomt door het verbranden van fossiele brandstoffen bij elektriciteitsopwekking en industriële processen.

China heeft momenteel slechts één operationele installatie voor koolstofafvang en -opslag en zeven andere zijn in aanbouw of worden gepland. Deze technologie is op dit moment verre van kosteneffectief. De uitbreiding van het emissieverhandelingsstelsel naar industriële

bedrijven zou op termijn een financiële stimulans kunnen worden voor deze technologie in een sector waar weinig alternatieve technieken voor CO₂-reductie voorhanden zijn.

Het stimuleringspakket na de coronapandemie ter waarde van 565 dollar in 2020 was niet in het bijzonder gericht op groene investeringen. De investeringen ondersteunden de algemene technologische ontwikkeling met het oog op het technologisch leiderschap in innovatieve segmenten zoals de uitbouw van het 5G netwerk, artificiële intelligentie (AI), Internet of Things (IoT), maar ook infrastructuur voor elektrische voertuigen of hogesnelheid spoorverbindingen die als 'groen' kunnen beschouwd worden. Het stimuleringspakket na de financiële crisis van 2008 had een focus op traditionele infrastructuur en leidde allerm minst tot een reductie van CO₂-emissies. Het stimuleringspakket van 2020 schrijft zich daarmee in in het New Infrastructure Plan dat tijdens het Nationaal Volkcongres van mei 2020 werd voorgesteld. Volgens dat plan zal China ongeveer 1.400 miljard dollar investeren in de vijf jaar tot 2025 in innovatieve technologie die China als strategisch beschouwt.

Meer details over zowel de klimaatdoelstellingen als de investeringen naar aanleiding van de belofte om CO₂-neutraal te zijn tegen 2060 worden verwacht tegen het einde van het jaar, wanneer China specifieke vijfjarenplannen voor energie en elektriciteit zal publiceren. Bovendien zal het ministerie van Ecologie en Milieu dan voor het eerst een vijfjarenplan voor klimaat en een plan voor piekuitstoot publiceren.

► Economische gevolgen

De impact op de economische groei van de groene relanceplannen is moeilijk in te schatten. De groene plannen omvatten vaak een ruim pakket van maatregelen, die een breed gamma van bedrijven en sectoren zullen beïnvloeden en over meerdere jaren gespreid zullen worden uitgerold. Tegelijk kan toenemende regulering wegen op de economische activiteit. Maar er zullen bij de bedrijven en sectoren winnaars en verliezers zijn.

Op basis van eerdere plannen kan evenwel gezegd worden dat groene investeringen vrij arbeidsintensief zijn (bvb. renovatie van gebouwen, uitbouw van infrastructuur voor hernieuwbare energie,...). Er mag dan ook verwacht worden dat ze zeker in een eerste fase een positief multiplicatoreffect kunnen genereren.

Aangezien de plannen in de meeste gevallen slechts gedeeltelijk zullen worden gefinancierd door hogere belastingen maar ook door leningen wordt verwacht dat, wanneer de uitgaven van de investeringen van start gaan, er een positieve impact zal zijn op de economische activiteit.

Veel landen, zoals de EU en China, zijn voor hun energiebehoeften afhankelijk van olie-invoer. Voor de EU bedraagt de invoer van fossiele brandstoffen momenteel ongeveer 2% van het bbp. Door de klimaat- en energietransitie te versnellen, kan de EU de brandstofkosten en de invoer aanzienlijk verlagen, de handelsbalans verbeteren en middelen vrijmaken voor ander gebruik. Een vermindering van de uitstoot van broeikasgassen met 55% tegen 2030 zou betekenen dat het volume van de invoer van fossiele brandstoffen met meer dan 25% daalt in vergelijking met het niveau van 2015. Dat zou een besparing betekenen van 100 miljard euro in het lopende decennium en tot 3.000 miljard euro tegen 2050.

▶ Recente groene trends in de financiële sector

- De Europese Centrale Bank bekijkt de mogelijkheden om een groenere monetaire politiek te voeren. Voorzitter Lagarde oordeelt dat dit tot de taken van de centrale bank behoort omdat klimaatverandering kan leiden tot fluctuaties in economische activiteit en prijsniveaus door extreme weersomstandigheden. Als de klimaatproblemen niet worden aangepakt, kan dit langdurige gevolgen hebben voor groei en inflatie. De ECB heeft daarom in januari het Climate Change Centre opgericht. Het centrum zal de klimaatagenda van de ECB vormgeven en sturen. De beleidsmakers van de ECB debatteren over de rol die klimaatoverwegingen zouden kunnen spelen in het aankoopprogramma van obligaties door bijvoorbeeld Green bonds te kopen. Tot dusver koopt de ECB bedrijfsobligaties op basis van hun uitstaande bedragen, maar de bank zou een actievere aanpak kunnen overwegen en klimaatrisico's integreren. Er zijn evenwel bezwaren tegen deze benadering, want het aankoopprogramma is een tijdelijk mechanisme en is daarom minder geschikt om een langetermijnprobleem als de klimaatopwarming te helpen bestrijden. Een andere denkpiste is om klimaatrisico's te integreren bij de waardering die de bank toepast wanneer ze obligaties accepteert als onderpand voor kredietverlening. Meer duidelijkheid kan volgen wanneer de ECB de resultaten van haar strategieherziening bekendmaakt in september.
- Ratingbureau Standard&Poor's heeft eind januari zijn ratingvooruitzichten voor dertien oliemaatschappijen naar beneden bijgesteld. Het ging om grote namen uit Europa, de VS en China zoals Chevron, ExxonMobil, Shell, Total, China National Offshore Oil Corp. Dit is de eerste sectorbrede herziening van de ratings die verband houdt met de klimaatproblematiek. De aanpassing was ingegeven door bezorgdheid over de risico's rond de energietransitie en druk op de winstgevendheid door de opkomst van hernieuwbare energie. Midden februari werd de rating van Exxon Mobil, Chevron en ConocoPhillips ook effectief met een stap verlaagd, mede omwille van tegenvallende kwartaalresultaten. Deze beweging herinnert eraan dat klimaatrisico's de kredietwaardigheidsrating van een bedrijf en dus de kostprijs van financiering steeds meer kunnen gaan beïnvloeden.
- De transparantie van bedrijven omtrent hun impact op het milieu neemt toe als reactie op de toenemende druk van hun investeerders en andere belanghebbenden. Beleggers wensen de ecologische voetafdruk van de bedrijven in hun eigen portefeuille nauwkeuriger te onderzoeken en weten hoe het management op de klimaatrisico's reageert.

In de VS is er momenteel geen verplicht kader voor het rapporteren van klimaatgerelateerde risico's. Onder druk van investeerders en consumenten publiceerde 90% van de bedrijven van de S&P 500-bedrijven toch duurzaamheidsrapporten in 2020 tegenover 20% in 2011. In Europa is klimaatgerelateerde rapportering verplicht voor meer dan 6.000 bedrijven. Europa loopt voorop bij het reguleren van ESG-rapportage en er zijn nieuwe vereisten voor duurzaamheidsverslaggeving die in werking treden of op komst zijn in 2021 (Non-Financial Reporting Directive, Taxonomy Regulation, Sustainable Finance Disclosure Regulation, EU Green Bond Standard). De Europese regelgeving kan ook een impact hebben op de klimaatrapportering van bedrijven buiten Europa.

▶ Onze beleggingsstrategie

2020 was het coronajaar, maar zou ook wel eens het kantelpunt kunnen zijn in de strijd tegen de klimaatverandering. In tegenstelling tot het voorbije decennium waar Europa het voortouw nam, zijn

nu ook de VS en China het engagement aangegaan om de transitie te maken naar een klimaatneutrale economie. Dat heeft verstrekkende gevolgen:

- De investeringsbudgetten die de drie grote economische blokken, met de coronacrisis als initiator, zullen inzetten, zijn een veelvoud van wat in het verleden aan de klimaatproblematiek werden besteed.
- Als de drie grote economische blokken zich tot klimaatneutraliteit engageren, dan wordt het bovendien voor andere landen moeilijker om geen inspanningen te doen op dat vlak.
- Nu de overheden duidelijk de klimaatkaart getrokken hebben, krijgen bedrijven een meer voorspelbare omgeving op middellange of zelfs lange termijn waarin ze hun eigen investeringsbeslissingen op de groene agenda kunnen afstemmen.
- De klimaatplannen staan niet op zichzelf, maar gaan samen met investeringen die inzetten op de digitalisering van de economie en de modernisering van het industriële apparaat. Dat betekent dat het nooit gaat om alleen 'de planeet redden'. Er spelen ook andere aspecten een rol, zoals geopolitieke overwegingen, het bereiken van wereldleiderschap in nieuwe technologieën en niet van andere mogelijkheden afhankelijk willen zijn voor klimaattechnologie (zoals dat voor informatietechnologie wel het geval is).

We verwachten daarom dat de 'groene' investeringen van de voorbije jaren nog maar een beginpunt zijn en de komende jaren in een stroomversnelling zullen terechtkomen.

Naast het economische aspect mogen we ook verwachten dat beleggingsbeslissingen steeds meer zullen gestoeld zijn op klimaatoverwegingen omdat ze waarderingen van activa zullen beïnvloeden. Ze zullen dus mee bepalen waar beleggerskapitalen naartoe vloeien.

Op geografisch vlak hebben de grote economische regio's elk hun sterke punten en hun tekortkomingen. De Verenigde Staten hebben een achterstand in investeringen in energietransitie tot dusver. Het land heeft de financiële en technologische capaciteiten en de flexibiliteit van het bedrijfsleven om een belangrijke speler op de markt te worden. China is al de dominante speler in een aantal segmenten (zonne-energie, elektrische voertuigen en batterijen), en dat zal wellicht zo blijven. Het zal voor de Verenigde Staten moeilijk zijn om een concurrentievoordeel te behalen in die segmenten. Er zijn evenwel nog de weinig ontwikkelde technologieën zoals energie uit waterstof of koolstofafvang waar de VS een leiderschapspositie kan veroveren. Maar het zal moeten blijken of de politieke wil er is om dat te realiseren.

De inspanningen om een groene economie te bereiken zullen alle sectoren van de economie beïnvloeden. Het zal evenwel duidelijk zijn dat sectoren die de grootste CO₂-uitstoot genereren de grootste impact ondergaan. Het is zeer waarschijnlijk dat om de doelstellingen te realiseren er een hogere kostprijs zal vasthangen aan het uitstoten van broeikasgassen. Dit kan ofwel een belasting zijn op de uitstoot ofwel een hogere prijs via de handel in emissierechten. Afhankelijk van de sectoren die in de toekomst onder die mechanismen zullen vallen, zal dat een weerslag hebben op de winstgevendheid van die bedrijven in die sectoren en dus ook op de waarderingen en de aandelenkoersen.

De voornaamste thema's die zullen profiteren van de overgang naar een klimaatneutrale economie zijn:

- Duurzame energie: de prioriteit zal gaan naar het genereren van duurzame energie en het uitbouwen van een aangepast distributienetwerk. Dat is namelijk een voorwaarde opdat de mogelijkheden in andere sectoren ten volle benut kunnen worden. Een elektriciteitsnet dat wordt aangedreven door een overvloed aan schone energie, zorgt ervoor dat de uitstoot van auto's,

lichte bestelwagens, treinen en gebouwen kan worden verminderd. Producenten van installaties van zonne-energie en windenergie en op lange termijn van waterstof zijn de voor de hand liggende winnaars.

- Duurzame mobiliteit: meerdere overheden (China, Frankrijk, Israël,...) hebben al een toekomstig verbod op benzine- en dieselauto's aangekondigd. Producenten van elektrische auto's, hun toeleveranciers (van halfgeleiders tot batterijen) en bedrijven die zich toeleggen op de uitbouw van laadstations zullen hiervan profiteren.
- Duurzaam bouwen en renoveren: het tempo van duurzaam bouwen en van de renovatie van publieke en private gebouwen zal aanzienlijk moeten versnellen. In principe kunnen alle segmenten daarvan profiteren, maar vooral de bedrijven die producten of diensten aanbieden die energie-efficiëntie en energie-performantie verhogen.

Een 'groenere' invulling van de beleggingsportefeuille laat toe om voordeel te halen uit de opportuniteiten die de strijd tegen de klimaatverandering creëert en om tegelijkertijd de financiële risico's van de klimaattransitie verlagen.

Bank Degroof Petercam nv, met maatschappelijke zetel te Nijverheidsstraat 44, 1040 Brussel is verantwoordelijk voor de redactie en verdeling van dit document. Dit document wordt u enkel ter informatie aangeboden. De inhoud ervan kan in geen geval beschouwd worden als beleggingsadvies en valt niet onder de categorie "beleggingsonderzoek" zoals beoogd door de MiFID-reglementering. De uiteengezette meningen zijn gebaseerd op zorgvuldig geselecteerde publieke informatie die geldig is op het moment dat dit document wordt opgesteld. Ze kunnen zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd en bieden geen enkele garantie voor de toekomst.

Noch Bank Degroof Petercam, noch haar verbonden vennootschappen, bestuurders, vertegenwoordigers of werknemers kunnen aansprakelijk worden gesteld voor onjuiste, onvolledige of ontbrekende informatie, of voor rechtstreekse of onrechtstreekse schade, verliezen, kosten, aansprakelijkheden of andere uitgaven die zouden voortvloeien uit het gebruik van of het vertrouwen in deze informatie, behalve in geval van opzettelijke fout of grove nalatigheid.

Dit document is eigendom van Degroof Petercam en mag in geen geval, zelfs niet gedeeltelijk, worden gekopieerd, verspreid of gepubliceerd zonder de uitdrukkelijke voorafgaande toestemming van Degroof Petercam