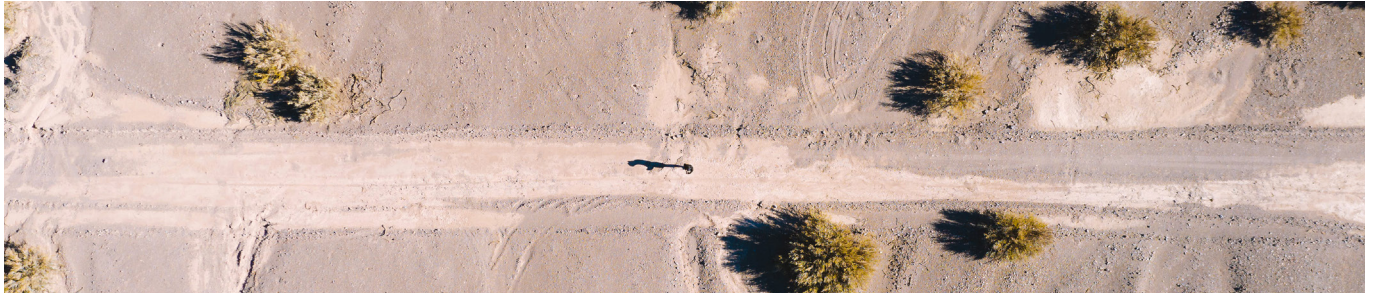




cardano

Institutionele beleggers houden onvoldoende rekening met extreme klimaatscenario's

november 2023



Experts



Hilde Veelaert
Chief Investment Officer

De aarde warmt veel sneller op dan tot nu toe werd aangenomen. Dit signaal van gerenommeerde klimaatwetenschappers mogen institutionele beleggers uit oogpunt van risicomanagement niet negeren. Het onderschatten van klimaatrisico's leidt namelijk tot het onderschatten van risico's voor de beleggingsportefeuille.

De situatie in Nederland

Klimatologen en wetenschappelijke instituten voorspellen niet alleen dat het hard gaat met de wereldwijde temperatuurstijging, maar ook dat de gevolgen ervan zelfs in de meest optimistische scenario's aanzienlijk en zelfs desastreus kunnen zijn. De meest recente waarschuwing dateert van 20 november met het verschijnen van het [Emissions Gap Report](#) van de VN. Dit voorziet dat de aarde afkoerst op een dubbel zo hoge opwarming dan is afgesproken in Parijs in 2015. Dit rapport is voorafgegaan door tal van andere publicaties van dezelfde strekking. Zo trok bijvoorbeeld dicht bij huis het KNMI dit najaar aan de bel met de publicatie van vier nieuwe [klimaatscenario's](#). Voor de recente klimatologische toekomstpaden vertaalde het KNMI het rapport van het VN-klimaatpanel IPCC naar de Nederlandse situatie. In al deze scenario's stijgen de temperatuur en de zeewaterspiegel door de uitstoot van fossiele brandstoffen, terwijl de zomers droger en de winters natter worden. Hittegolven komen vaker voor en duren langer, voorziet het KNMI.

Opwarming aarde versnelt in ongekend tempo

Begin november publiceerde klimaatwetenschapper James Hansen een [studie](#) in het wetenschappelijke tijdschrift Oxford Open Climate Change. Hierin voorspelt hij dat de grens van 1,5 graden opwarming nog voor 2030 wordt doorbroken. De klimaatgevoeligheid van de aarde is volgens hem en zijn onderzoeksteam groter dan gedacht. Dat komt door dubbele tegenslag. Niet alleen leidt de CO₂-uitstoot tot meer opwarming dan gedacht, door maatregelen tegen luchtvervuiling daalt het aantal aerosolen in de lucht en daarmee hun afkoelend effect. En afgelopen zomer trok een groep van vijftig klimaatwetenschappers uit zeventien landen onder leiding van Piers Foster van de Universiteit van Leeds de conclusie dat de opwarming van de aarde in een ongekend tempo versnelt, met een temperatuurstijging van 0,2 graden per decennium. De uitstoot van broeikasgassen is hoger dan ooit en neemt nog elk jaar toe, aldus deze club die nauw betrokken is bij het IPCC. Deze wetenschappers noemen de komende jaren cruciaal voor het beperken van de opwarming.

Onderschatting ligt op de loer

En zo is er een vrijwel constante stroom van wetenschappelijke publicaties over de onderschatting van klimaatrisico's. Een [rapport](#) van de financiële denktank Carbon Tracker Initiative onder leiding van econoom Steve Keen concludeerde deze zomer dat klimaatverandering kan leiden tot een ingrijpende welvaartcorrectie of een Minsky-moment. En een [artikel](#) in het gezaghebbende tijdschrift PNAS, officieel orgaan van de Amerikaanse National Academy of Sciences, stelt vast dat de aarde hard op weg is naar opwarming tussen de 2,1 en 3,9 graden in 2100. Het artikel schaaft klimaat schade onder het domein 'grote onzekerheid' en dat moet aanzetten tot voorzorg en waakzaamheid.

Risico's en kansen voor de portefeuille

Overigens prediken lang niet alle klimaatwetenschappers hel en verdoemenis voor de komende decennia. De meningen zijn verdeeld, zoals dat hoort in wetenschappelijk debat. Zo publiceerde het gereputeerde Inevitable Policy Response (IPR) in september een [studie-update](#) die eveneens uitgaat van een stijgende temperatuur, maar zeer waarschijnlijk (90% kans) met niet meer dan 2 graden. IPR is een wetenschappelijk consortium dat is opgezet door Principles for Responsible Investment en voorspellingen doet over klimaatverandering. Het bereidt daarmee institutionele beleggers voor op de risico's en kansen voor hun portefeuille die samenhangen met beleid rond klimaatverandering. In de recente update verwacht IPR dat tipping points met significante feedback loops zich niet zullen voordoen als de temperatuur met niet meer dan 2 graden stijgt.



Aansporing tot opstellen extremere scenario's

Candiano ziet de rapportenreeks over opwarming van de aarde als een aansporing voor beleggers om ook extremere scenario's op te gaan stellen en rekening te houden met de impact van de gevolgen daarvan. Zowel de kans op als de omvang van de gevolgen van een extreem scenario zijn erg onzeker. Echter, nadenken over integreren van klimaatrisico's in de strategische asset allocatie en testen van de robuustheid van de portefeuille zijn een goede voorbereiding op de toekomst. Dat proces verloopt in de vorm van een tweetrapsraket. De voorspellingen van klimaatwetenschappers over de gevolgen van opwarming van de aarde, zoals bijvoorbeeld het niveau van de zeewaterspiegel en effecten op drinkwaterbeschikbaarheid, oogsten en migratie geven inzicht in de fysieke risico's die we kunnen verwachten. In deze fase moeten we ook rekening houden met het gevoerde klimaatbeleid. Het sneller doorvoeren van de energietransitie kan deze fysieke risico's op lange termijn aanzienlijk reduceren. Vervolgens is het, in de tweede trap, aan economen om aan te geven wat de gevolgen voor de economie zullen zijn op onderwerpen als inflatie, renteniveau en werkgelegenheid. Zij zijn tot nu toe gewend om gematigde scenario's met gematigde fysieke risico's op te stellen. De recente klimaatvoorspellingen zorgen ervoor dat nu de tijd rijp is om ook extremere fysieke risico's op te nemen in scenariostudies voor de langere termijn, met ongetwijfeld extremere gevolgen voor de economie.

Falen van collectief voorstellingsvermogen

De financiële crisis van 2008 leert een wijze les als het gaat om onderschatting van risico's en gebrek aan inlevingsvermogen. Tijdens een bezoek aan de London School of Economics vroeg de Britse koningin waarom niemand deze crisis had zien aankomen. Daarop antwoordde een groep vooraanstaande economen na langdurige studie en beraad met een drie pagina's tellende brief die eindigt met: "Samenvattend, majesteit, had het falen om het tijdstip, de omvang en de ernst van de crisis te voorzien en deze af te wenden, vele oorzaken. Maar het was voornamelijk een falen van het collectieve voorstellingsvermogen van vele slimme mensen, zowel in dit land als internationaal, om de risico's voor het systeem als geheel te begrijpen."

Onvermoede tweede orde effecten

De pandemie van 2020 leert dat economen met name de tweede orde effecten van de coronacrisis veelal hebben onderschat. Productie van goederen viel stil en dat bracht een kettingreactie op gang met grote gevolgen voor onder andere de supply chain en prijzen van producten. Dat had vervolgens weer effecten op economische factoren als groei, inflatie en rente. Het ligt voor de hand dat extremere klimaateffecten eveneens onvermoede tweede orde effecten kunnen opleveren. Door nu extremere klimaatscenario's door te denken kunnen beleggers net iets sneller zijn met het aanpassen van de portefeuille zodra zo'n scenario zich lijkt te ontploffen. Uitwerken van scenario's en bijbehorende consequenties draagt bij aan het tijdig herkennen en kunnen omgaan met grote onzekerheden en bijbehorende risico's, zoals de risico's van klimaatverandering.

Duurzaam beleggen is deel van de oplossing

Overigens ligt de kans op onderschatting van risico's altijd op de loer. De toekomst is nu eenmaal niet te voorspellen en er spelen veel meer factoren mee dan alleen klimaat, zoals bijvoorbeeld vergrijzing en de ontwikkeling van kunstmatige intelligentie. Daarom is het van belang om als belegger breder te kijken, bijvoorbeeld naar duurzaam beleggen. Hiermee dragen we bij aan een snellere transitie naar een duurzame samenleving en kunnen we hopelijk extreme klimaatverandering voorkomen. Tegelijkertijd zijn duurzame beleggingen gemiddeld minder gevoelig voor de gevolgen van klimaatverandering, omdat ze minder belegd zijn in bedrijven die verhoogde risico's lopen als gevolg van klimaatverandering.