

Position paper investeringsplan Green Deal

Prof. dr. Dirk Schoenmaker, Erasmus Universiteit en Sustainable Finance Lab

Dr. Friedemann Polzin, Universiteit van Utrecht en Sustainable Finance Lab

Drs. Rens van Tilburg, Universiteit van Utrecht en Sustainable Finance Lab (directeur)

Datum: 12 februari 2020

1. Opzet investeringsplan

De Europese Commissie heeft een investeringsplan voor de Green Deal opgesteld. Het investeringsplan behelst ruim € 1.000 miljard over een periode van tien jaar.

Tabel 1 geeft de financieringsbronnen van het investeringsplan. Het grootste deel komt van het EU-budget. De allocatie naar klimaat en milieu binnen het EU-budget wordt opgehoogd van 20% (€ 402 miljard) naar 25% (€ 503 miljard) van het EU budget. Het tweede deel komt via een InvestEU-garantie (ten laste van het EU-budget). Hiermee kunnen investeringen van de Europese Investeringsbank en nationale ontwikkelingsbanken tot een bedrag van € 279 miljard worden gegarandeerd. Het derde deel komt van verwachte cofinanciering uit EU-landen. Dit is dus geen extra EU-geld. Het vierde deel is € 25 miljard uit de verwachte ETS¹-opbrengsten. Tot slot wordt € 145 miljard voor het 'Just Transition Mechanism'² gemobiliseerd.

Tabel 1: Financiering van Investeringsplan

Financieringsbronnen	Bedrag over tien jaar (in € miljard)	Additioneel voor EU t.o.v. eerdere toezeggingen (in € miljard)
1. EU-budget	€ 503	€ 101
2. InvestEU-garantie	€ 279	onduidelijk
3. Nationale cofinanciering	€ 114	geen
4. ETS-opbrengsten	€ 25	€ 25
5. Just Transition Mechanism	€ 145	€ 7,5
Totaal	€ 1.066	

Voor een deel is sprake van het opnieuw presenteren van eerdere toezeggingen. Het additionele karakter is niet helemaal helder. In ieder geval levert de grotere allocatie binnen het EU-budget € 101 miljard extra op, en de ETS-opbrengsten € 25 miljard. Met € 7,5 miljard nieuwe financiering van het EU-budget wil de Europese Commissie additionele fondsen uit de eerste drie bronnen mobiliseren. De doelstelling moet

¹ ETS: [Emissions Trading System](#)

² "A key tool to ensure that the transition towards a climate-neutral economy happens in a fair way, leaving no one behind" ([persbericht](#) Europese Commissie d.d. 14 januari 2020)

zijn hiermee ruim beschikbaar privékapitaal uit verschillende bronnen te mobiliseren. Behalve voor banken en andere institutionele beleggers moet er meer aandacht komen voor kleine en experimentele financieringsvormen (Polzin and Sanders, 2019).

2. Verwachte impact

Het Investeringsplan behelst ruim € 1.000 miljard over een periode van tien jaar. Daarvan is echter zeker 400 miljard, het deel van de huidige EU-begroting dat al voor klimaat is geormerkt, niet nieuw. Nieuw is dus maximaal € 60 miljard per jaar. De commissie zelf becijfert het jaarlijkse tekort aan klimaatinvesteringen op € 260 miljard. Dat laat echter de door de Commissie voorgestelde aanscherping van de CO₂-emissiereductiedoelstelling (van 40 naar 50-55%) buiten beschouwing. Het werkelijke jaarlijkse tekort aan investeringen bedraagt daarom eerder € 300 miljard per jaar voor de Green Deal (Claeys en Tagliapietra, 2020). Binnen de huidige kaders heeft de Europese Commissie dus een eerste aanzet gepresenteerd. Meer publieke en private financieringsbronnen moeten nog worden aangeboord.

De klimaat- en milieu-investeringen zijn nodig om de technische kant te financieren. Nieuwe technologieën, infrastructuur, bedrijfsmodellen etc. zijn nodig voor de energietransitie. Daarbij gaat het niet alleen om de financiering van de primaire energie-infrastructuur, maar ook om de financiering van de transitie van bedrijfstakken en diensten die intensief gebruik maken van fossiele brandstoffen. Een goed voorbeeld is de opzet van een Europees netwerk van hogesnelheidstreinen dat het Europese vliegverkeer kan verminderen. Het doel van het investeringsplan is om fondsen te mobiliseren. Terecht speelt de Europese Investeringsbank (EIB) een centrale rol. Als klimaatbank kan de EIB aanjager zijn van investeringen in CO₂-neutrale projecten (Geddes et al, 2018).

Veel transitieprojecten vinden plaats op lokaal en regionaal niveau. De benodigde expertise om projecten op te zetten en aan te besteden is daar niet altijd voldoende voorhanden. De Europese Commissie geeft daarom terecht aan dat ook moet worden geïnvesteerd in technische assistentie (door bijvoorbeeld de EIB). Deze technische assistentie is nodig om ook private financiers grootschaliger in relatief nieuwe technologieën en infrastructuur te laten investeren.

Daarnaast is het belangrijk sociaal-maatschappelijke gevolgen in goede banen te leiden via het Just Transition Mechanism. De uitdaging is om werknemers in de fossiele industrie naar nieuw werk in CO₂-neutrale industrie te leiden. Het [Deense Flexicurity-model](#) biedt een goed voorbeeld. Het doel is niet behoud van banen, maar om werknemers van werk naar werk te helpen via sociale uitkeringen en trainingsprogramma's. Het gaat hierbij om grote aantallen werknemers. Er is het voorbeeld van een Poolse regio waar 41.000 werknemers afhankelijk zijn van de kolenindustrie. Nederland heeft hier zelf ervaring mee met de sluiting van de Nederlandse kolenmijnen in de jaren zestig en zeventig. De sluiting van de kolenmijnen heeft geleid tot de multinational DSM, die nu een van de voorlopers is op het gebied van energie- en klimaattransitie.

Het huidige investeringsplan behelst een vijfde (60 op 300) van de investeringsbehoefte voor de klimaat- en milieutransitie. Voor verdere uitbreiding liggen twee financieringsbronnen voor de hand. Allereerst uitbreiding van het kapitaal van de EIB; dit wordt door de lidstaten gegarandeerd. Met een hogere kapitaalsbasis kan de EIB haar klimaat- en milieuleningen verder opschalen. Ten tweede her-allocatie binnen het EU-budget. Het grootste deel van het EU-budget gaat naar landbouwsubsidies, grotendeels gericht op productiefinanciering. Een groot deel van deze landbouwsubsidies kan worden omgebogen naar subsidiëring van nieuwe landbouwvormen met behoud en herstel van natuur. De Europese

Commissie doet dit deels al. Het is echter belangrijk op te letten dat de invulling echt van productie- naar natuursubsidie gaat (dus niet alleen pro forma herindeling) en dat het grootste deel van de landbouwelden wordt omgezet.

Om de klimaatinvesteringskloof te dichten zullen ook nationale overheden en de private sector meer moeten gaan financieren (Polzin and Sanders, 2019). De Europese Commissie wijst op de transparantie (bijvoorbeeld de groene taxonomie³) die dit zal bevorderen. En hoewel dat zeker helpt, mag niet verwacht worden dat dit voldoende zal zijn om de benodigde investeringen los te trekken. Dat vereist vooral dat de businesscase van klimaatinvesteringen verbetert. Via EIB en nationale investeringsinstellingen wordt ingezet op het reduceren van risico's voor private partijen (Schoemaker en Schramade, 2020). Het aanpassen van staatssteunregels biedt meer ruimte om middels subsidies de businesscase te verbeteren, al moeten overheden daarvoor wel voldoende middelen hebben. Zie de discussie over flexibiliteit voor duurzaamheidsuitgaven in het [Stabiliteits- en Groeipact](#). De grootste slag in het verbeteren van de businesscase voor duurzame investeringen is het beprijzen van de schade ten gevolge van niet-duurzame activiteiten. Dat kan door verbreding en aanscherping van ETS, of door invoering van een simpele heffing op CO₂. Daarnaast zijn er een aantal andere maatregelen die in het verleden effectief waren om private investeerders en banken aan te trekken, zoals feed-in tariffs⁴, obligaties of veilingen voor groene elektriciteit (Polzin et al., 2019). Voor een efficiënte en effectieve energietransitie moeten politieke risico's tot een minimum teruggebracht worden.

3. Complementariteit ander beleid

De nationale overheden financieren de investeringsplannen mede. In de Nederlandse context kan het op te zetten investeringsfonds een rol spelen. Dit nieuwe investeringsfonds kan een grote rol spelen, als het Nederlandse kabinet een heldere duurzaamheidsvisie ten grondslag legt aan het fonds (in plaats van voornamelijk te kiezen voor veelbelovende sectoren of activiteiten). Vanuit deze duurzaamheidsvisie kan het fonds dan de komende jaren in klimaat- en milieuprojecten investeren. Ook andere EU-landen moeten middelen genereren. Daarbij zou het in veel landen helpen als extra middelen kunnen worden ingezet via de gouden investeringsregel, waarbij investeringen in CO₂-reductie buiten de 3% tekortdoelstelling vallen (zie hierboven).

Nederland heeft met InvestNL sinds kort ook een nationale investeringsinstelling, net als de meeste andere EU-lidstaten. InvestNL heeft aangegeven zich primair op de energietransitie te willen richten; zowel doorgroei van bedrijven als grote complexe projecten als stadsverwarming. Het meeste effect wordt vooral verwacht van het financieren van het opschalen van innovatieve oplossingen en projecten tussen € 5 en 50 miljoen, hier ontbreken private financieringsbronnen (Schoemaker en Schramade, 2020). InvestNL kan ook partners met de EIB en zo een deel van de nieuwe gelden van het InvestEU-programma naar Nederland halen. Verder geeft het commitment van een nationale investeringsinstelling duidelijkheid over bepaalde transitiepaden⁵ en wordt op deze manier het risico op 'stranded assets'⁶ voor private financiers verlaagd.

³ Zie [persbericht Europese Commissie](#) d.d. 18 juni 2019

⁴ Terugleververgoeding, zie [Wikipedialemma](#)

⁵ <https://innopath.eu/2019/05/21/modelling-the-eus-long-term-strategy-towards-a-carbon-neutral-energy-system/>

⁶ Waardeloos geworden bezittingen – zie [website Carbontracker](#)

De Nederlandse institutionele beleggers en banken hebben ambitieuze doelstellingen om CO₂-uitstoot in hun portefeuille te verminderen. Zij zijn dus goed gepositioneerd om de energietransitie mee te financieren. Een goede publiek-private samenwerking en aanpassingen van hun mandaat (bijv. verhogen van het aandeel van 'alternatieve investeringen', zoals niet-liquide infrastructuur en projecten) kan helpen om deze private fondsen te mobiliseren. Dit vergt een heldere vormgeving van de governance.

In de uitvoering van haar monetaire beleid financiert de ECB banken en bedrijven. In de monetaire operaties accepteert de ECB bankleningen en bank- en bedrijfsobligaties als onderpand voor leningen aan banken. Verder koopt de ECB als onderdeel van het Quantitative Easing Programme⁷ obligaties op, uitgegeven door overheden, ontwikkelingsbanken, banken en bedrijven. De ECB volgt een marktneutrale benadering, waarbij proportioneel in bestaande obligaties wordt belegd. De markt is echter niet CO₂-neutraal. De CO₂-intensieve bedrijven (bijv. olie- en gasbedrijven, elektriciteitsleveranciers, staalbedrijven) zijn ook kapitaalsintensiever en geven dus meer obligaties uit. Er zijn verschillende manieren waarop de ECB de CO₂intensiteit van haar portefeuille kan verminderen. Bij de herziening van de strategie zal de ECB ook haar klimaatbeleid formuleren.

Een eerste methode is een zogenaamde kantelingbenadering ('tilting approach'). De ECB kan de CO₂intensiteit van haar portefeuille corrigeren door het aandeel van CO₂-intensieve bedrijven te verminderen en van CO₂-arme bedrijven te verhogen (Schoenmaker, 2019).

Een tweede methode volgt uit de discussie of de ECB niet hele andere instrumenten nodig heeft nu de rente negatief is en de limieten van overheidsobligaties in zicht komen. Meer directe instrumenten die de ECB kan inzetten zijn de Targeted Long Term Refinancing Operations (TLTRO) waarbij banken worden aangezet om meer productieve leningen te verstrekken. Hier kan de ECB de voorwaarde aan verbinden dat dit ook klimaatpositieve leningen zijn (Lonergan, 2020). De ECB kan ook via de EIB en nationale publieke investeringsinstellingen werken (De Grauwe, 2019).

4. Governance en uitvoerbaarheid

Een goede besteding van de investeringen is belangrijk, waarbij zowel de financiële als de beoogde klimaatdoelen worden gemonitord. Hiervoor moeten heldere criteria (aangaande CO₂-reductie en andere klimaat- en milieudoelen) worden geformuleerd, die passen binnen de doelstellingen van de Green Deal. Bij de controle spelen de gebruikelijke EU-organen, zoals de Europese Rekenkamer, een belangrijke rol. Het is echter cruciaal om aan de voorkant de inrichting van de investeringsprojecten goed te regelen.

Het aanbod van goede projecten en bedrijven voor CO₂-reductie is belangrijk. Voor de vormgeving en publieke uitbesteding van projecten is vaak onvoldoende expertise op lokaal overheidsniveau aanwezig. Technische assistentie, van onder meer de EIB, om die capaciteit te ontwikkelen is daarvoor nodig. Governance van projecten moet daarbij ook aandacht krijgen in de technische-assistentieprogramma's.

De bij infrastructuurprojecten, zoals tolwegen en tunnels, beproefde methode van publiek-private samenwerking (PPS) kan worden ingezet bij klimaat- en milieuprojecten. Met een goede vormgeving van governancestructuren en risicobeheersingsafspraken kunnen via PPS private gelden worden

⁷ "The practice of increasing the supply of money in order to stimulate economic activity." (The Free Dictionary)

gemobiliseerd (Schoenmaker en Schramade, 2020). Bij de huidige lage rente zijn pensioenfondsen juist op zoek naar langetermijn(energie-)infrastructuurprojecten.

5. Slotopmerkingen

De mondiale samenwerking die nodig is om klimaatverandering te beperken vereist dat een rijk continent als het Europese haar doelen haalt. Momenteel investeert Europa ongeveer € 300 miljard euro te weinig in de daarvoor benodigde energietransitie. De € 60 miljard die de Europese Commissie daaraan toevoegt lost dat probleem dus niet op. Het doel moet zijn met een beperkt overheidsbudget effectief private spelers te gaan betrekken bij deze taak.

€ 300 miljard is weliswaar veel geld, maar met 1,5% van totale EU-economie (in 2018 € 18,8 biljoen) niet onhaalbaar. Bovendien, deze kosten vallen in het niet bij de kosten van klimaatverandering. Kosten die niet alleen worden gemaakt voor klimaatadaptatie, zoals hogere dijken, maar vooral ook de niet te kwantificeren kosten van migratiecrises, als mensen uit de zwaarst getroffen gebieden in het Midden-Oosten en Afrika hun toevlucht zullen zoeken in Europa.

Referenties

- Claeys, G. en S. Tagliapietra (2020), 'A trillion reasons to scrutinise the Green Deal Investment Plan', Blogpost, Bruegel, Brussel.
- De Grauwe, P. (2019), 'Green money without inflation', Social Europe, 19th March 2019.
- Geddes, A., T. S. Schmidt en B. Steffen (2018), 'The multiple roles of state investment banks in low-carbon energy finance: An analysis of Australia, the UK and Germany', *Energy Policy* 115: 158–170.
- Lonergan, E. (2020), 'European Central Bank has one item left in its toolkit: dual rates', Financial Times, January 2: <https://www.ft.com/content/885d0f9c-2319-11ea-92da-f0c92e957a96>.
- Polzin, F., F. Egli, B. Steffen en T.S. Schmidt (2019), 'How do policies mobilize private finance for renewable energy?—A systematic review with an investor perspective.', *Applied Energy* 236: 1249–1268.
- Polzin, F. and M. Sanders (2019), 'How to fill the 'financing gap' for the transition to low-carbon energy in Europe?' USE Discussion paper series 19. Available at: <https://www.uu.nl/en/files/rebousewp20191918pdf>.
- Schoenmaker, D. (2019), 'Greening Monetary Policy', Working Paper, Issue 2, Bruegel, Brussel.
- Schoenmaker, D. en W. Schramade (2020), 'Financing environmental and energy transitions for regions and cities: creating local solutions for global challenges', Working Paper, OESO, Parijs.