

Markt: trends & thema's

Januari 2023

Klimaatverandering grootste uitdaging voor de mensheid

Teleurstellende klimaatop slecht voorteken

Volgens het Parijs-akkoord mag de opwarming maximaal met 1,5°C oplopen, maar zonder het ondernemen van noemenswaardige actie en adequate maatregelen stevent de aarde eerder af op een opwarming van 2,6 à 2,9°C in 2100 met catastrofale gevolgen voor het klimaat en biodiversiteit.. Afgelopen november werd op de mislukte klimaatop in Sharm-el-Sheikh pijnlijk duidelijk dat overheden maar bar weinig toezeggingen willen doen om de grote ambitiekloof tussen 'Parijs' en het bestaande beleid succesvol te kunnen dichten. Broodnodige aanscherping van de klimaatdoelen voor 2030 bleef feitelijk achterwege, met als resultaat dat het bereiken van de 1,5-graden-doelstelling verder uit zicht dreigt te raken. Lichtpuntje is dat men zich in het algemeen wel realiseert dat het tijdperk van fossiele brandstoffen zijn langste tijd gehad heeft. Inmiddels geldt namelijk dat ruwweg 2/3e van het wereld-bbp klimaatneutraal moet worden als we het 1,5°C-doel in 2050 willen bereiken. Daarbij zullen volgens het gerenommeerde wetenschappelijk tijdschrift Nature circa 90% van de kolenreserves, en 60% van de olie- en gasreserves in de grond moeten blijven, en dienen derhalve als 'stranded assets' beschouwd te worden.



“Mislukte klimaatop COP27 vergroot niet het vertrouwen dat we de doelen uit het akkoord van Parijs gaan halen. Het gaat voorbij aan het gapende gat tussen wat klimaatwetenschappers zeggen en onze klimaatpolitiek.”

Frans Timmermans

Verhoogd risico op klimaatscenario met wanordelijke transitie

Voor onze beleggingen onderscheiden we drie scenario's voor de transitie naar 'net zero' in 2050*:

1. In het "ordelijke transitie scenario" volgens het 'Parijs-akkoord' wordt uitgegaan van een opwarming van de aarde tot 2100 met 1,5°C. Voor financiële markten wordt daarin verondersteld dat de impact door beleidsveranderingen en technologische aanpassing groot is, maar de daarmee gepaard gaande transitie geleidelijk zal verlopen. Voor het laten uitkomen van dit scenario is onder andere zowel een grote actiebereidheid onder huishoudens en bedrijven als mede voortvarende implementatie van maatregelen door actieve internationale samenwerking nodig.
2. Het "wanordelijke transitie scenario" volgens 'Parijs' gaat eveneens uit van een temperatuurstijging tot 2100 van 1,5°C., maar in dit scenario zal de transitie de financiële markten in belangrijke mate verstoren als gevolg van sentimentsschokken en 'stranded assets' (investerings die bedrijven al gedaan hebben maar niet meer te gelde kunnen maken). Hierin geloof je dat de op elke gebied en vanuit alle stakeholders slechts beperkte bereidwilligheid tot aanpassing naar voren zal komen. Bovendien wordt verondersteld dat slechts enige internationale samenwerking van de grond komt.
3. Worstcase scenario impliceert de "gefaalde transitie" naar het bereiken van het 'Parijs-doel' richting 2100 met een geschatte temperatuurstijging van maar liefst 4,3°C. Dit scenario kenmerkt zich in een zeer afwachtende houding; zonder nieuw beleid, innovatie & investeringen en bereidwilligheid tot aanpassing. Adequate maatregelen blijven vrijwel achterwege en er komt nagenoeg geen internationale samenwerking van de grond. Fysieke impact werkt door in de productiviteit, alsmede frequentere en extremere klimaat gerelateerde gebeurtenissen.



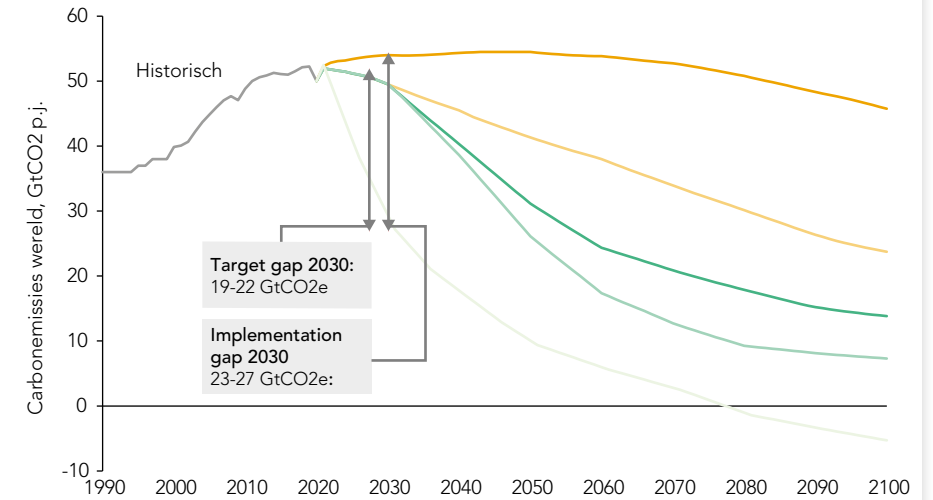
Gapend gat tussen actie en realiteit

Helaas is een trendbreuk in CO₂-emissies nog niet zichtbaar, o.a. door gebrek aan 'carbon capture' technologie. Door Covid-19 werd slechts tijdelijk de jaarlijkse uitstoot van broeikasgassen teruggebracht. Inmiddels lijkt bij het huidige beleid en actie een opwarming van de aarde tot 2,6-2,9 graden boven pre-industrieel niveau het meest waarschijnlijk en vergroot het risico op het voltrekken van een 'wanordelijke scenario'. Volgens Climate Action Tracker wordt het gat tussen het in 2030 nagestreefde opwarmingsdoel van 1,5 graad en de progressie van het huidige beleid & actie eerder groter dan kleiner (zie grafiek opwarmingsprojecties richting 2100).

Alleen al voor het bereiken van een "optimistisch scenario" in de hier weergegeven opwarmingprojectie (verenigbaar met +1.5 graden opwarming richting 2100), dat overeenkomt met het eerder hierboven beschreven "ordelijke scenario", zijn veel meer acties en toezeggingen noodzakelijk. In dit licht was het teleurstellend dat op de recente klimaatop COP27 het niet mogelijk bleek om rigoureuzere uitstootbeperkingen met elkaar af te spreken. Wederom een gemiste kans om de opwarming van de aarde een halt toe te roepen voordat het klimaatdoel van 1,5 graden als een losgeraakte ijsplaat definitief uit het zicht zal verdwijnen.

Opwarmingprojecties richting 2100

Emissies en verwachte opwarming gebaseerd op toezeggingen en huidig beleid



- Huidig Beleid en actie
- 2030 targets alleen
- Toezeggingen en targets
- Optimistisch scenario
- Verenigbaar met 1,5 graden

Bron: Climate Action Tracker 2022

Toename wereldwijde CO₂-emissies lastig omkeerbaar

Voor daadwerkelijk lagere CO₂-emissies zijn baanbrekende nieuwe technologieën vereist (waaronder 'carbon capture') die moeten leiden tot een scherpe daling in energie-intensiteit en carbon-intensiteit. Daarom staat de wereld een enorme uitdaging te wachten, welke wordt geïllustreerd door de volgende formule ('Kaya identiteit').

$$\text{Totale CO}_2 \text{ emissies} = \text{Bevolking} \times \text{Inkomen: BBP per inwoner} \times \text{Energie intensiteit: energie/BBP} \times \text{Carbon intensiteit CO}_2/\text{energie}$$

Omdat rijkere mensen nu eenmaal meer consumeren is de uitstoot van CO₂ in eerste instantie gelinkt aan het gemiddeld inkomen per inwoner. Hoe rijker landen worden des te meer "vuiligheid" wordt er uitgestoten. Veel opkomende landen groeien snel, juist via energie-intensieve sectoren en vervuilende industrieën. Helaas zijn deze economieën voorlopig nog zeer afhankelijk van fossiele brandstoffen zodat een toename van CO₂ emissies in de wereld onvermijdelijk lijkt.

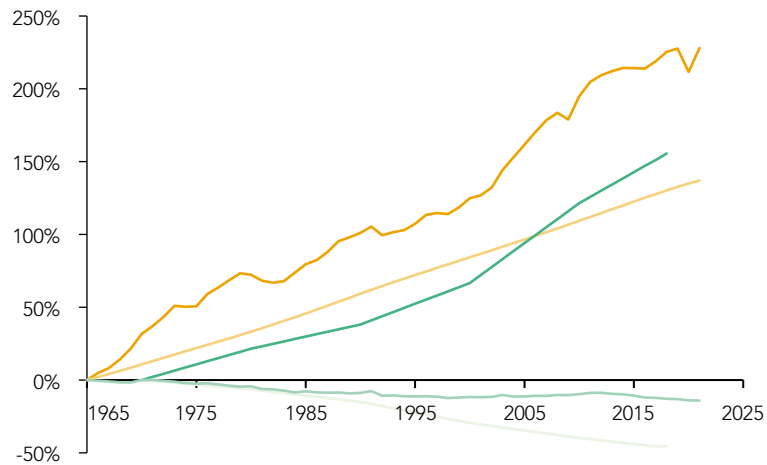
Het is bekend dat CO₂ emissies vaak sterk te maken hebben met de economische groei omdat we de gevolgen van grote economische schokken duidelijk zien op jaarlijkse uitstootdata. Zo schatte Nature in een wetenschappelijke uitgave dat op de piek van de coronapandemie de CO₂ emissies in de wereld met 17% waren gedaald (per dag, vergeleken met het voorafgaande jaar).

Hoewel de invloed van BBP-groei op CO₂ emissie evident is, spelen ook factoren zoals veranderingen in industriële activiteiten, efficiëntieaanpassingen en energie- en carbonintensiteit een rol. Middels energie intensiteit wordt bepaald hoe efficiënt een economie met energiegebruik omgaat. Gemeten wordt de hoeveelheid energie die gebruikt wordt om een eenheid van het BBP te genereren. Van een laag intensiteitsniveau is sprake als een economie meer toegevoegde waarde kan creëren met minder energieverbruik. Randvoorwaarde om dit te bereiken is een economie met minder energie-intensieve industrie of activiteiten en een betere energie efficiëntie in een belangrijk deel van de productieketens.

Metten van carbonintensiteit is belangrijk om aan te tonen hoeveel CO₂ de lucht in wordt gestoten via elke eenheid geproduceerde energie (gemeten in CO₂ per kilowattuur). Dit betekent dat de causaliteit tussen fossiele brandstoffen en duurzamere energiebronnen in de energiemix groot is. Sinds de oorlog in Oekraïne is pijnlijk duidelijk geworden dat veel landen voor energieleveranties zijn teruggevallen op kolencentrales, waarvan bekend is dat de CO₂-emissie vele malen vervuilender is dan gasgestookte productie.

Onderstaande grafiek illustreert de uitdaging: de wereldbevolking en inkomen groeien beide veel sneller dan dat energie intensiteit en de carbon intensiteit afnemen (verandering t.o.v. 1965).

Ontwikkeling factoren Kaya identiteit (wereld, 1965-nu)



- CO₂ emissies dalen in VS en Europa maar niet op wereldniveau
- Ook inkomen stijgt door
- Bevolkingsomvang daalt niet door sterke groei Azië
- Carbon intensiteit daalt onvoldoende
- Waarneembare daling van energie intensiteit wordt gedreven door Westerse landen zoals de VS (-58%), terwijl ontwikkelingslanden vooralsnog achterblijven

Bron: Our World in Data



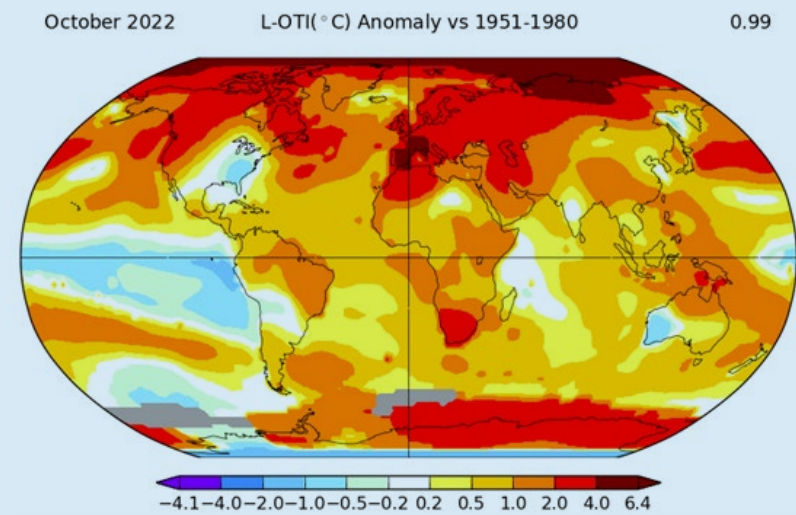
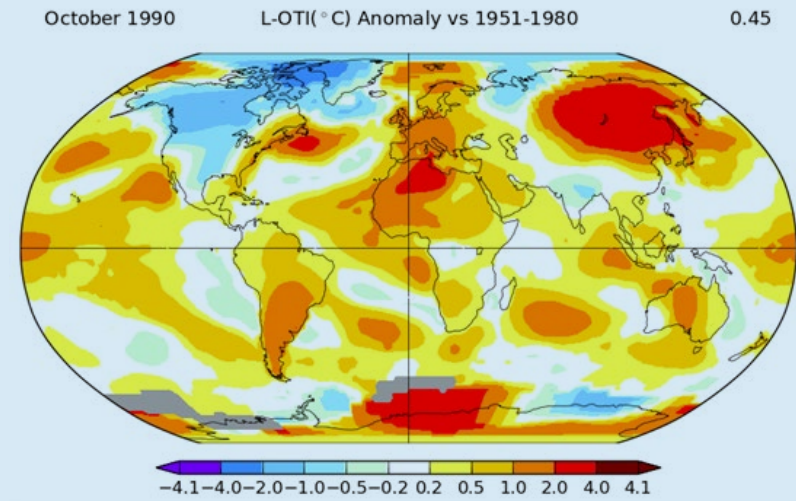
Beleggingsbeleid inrichten rondom klimaattransitie

Voor het daadwerkelijk beperken van temperatuurstijging ten opzichte van het pre-industriële tijdperk tot 1,5 graden (Parijs klimaatkoord doelstelling) zouden we nu reeds een afnemende trend in CO₂ emissies moeten zien. Deze noodzakelijke trendbreuk is echter nog niet zichtbaar, onder andere door gebrek aan 'carbon capture' technologie. Het huidige beleid van overheden zal resulteren in een temperatuurtoename van 2,6-2,9 graden met catastrofale gevolgen voor het klimaat en biodiversiteit. Voorbereiden op klimaattransitiescenario's, met name het "wanordelijke", is daarom essentieel. Zowel fysieke gevolgen als transitierisico's zullen nog meer aandacht moeten krijgen in het beleggingsproces en strategische beleggingsbeleid.

Steeds vaker wordt de urgentie aangetoond dat institutionele beleggers, waaronder a.s.r. Vermogensbeheer, zich moeten blijven committeren aan het Parijs-akkoord middels het in versneld tempo volledig afstoten van fossiele beleggingen en het volgen van een ambitieus carbonreductie pad.

Enige mogelijkheid voor het daadwerkelijk afnemen van carbon-intensiteit en energie-intensiteit lijkt het krimpen van economische activiteit. Is dit werkelijk de enige oplossing? Hoeveel risico's bedreigen de beleggingsportefeuille door aanmerkelijk snellere klimaatopwarming en de daarmee gepaard gaande onverwacht snelle transitie? Welke kansrijke carbonreducerende innovaties dienen zich aan? Op deze vragen zal binnenkort via dit kanaal antwoord gegeven worden.

Snelle opwarming van de aarde in slechts 3 decennia!



Bron: NASA

Disclaimer

Dit document is samengesteld door ASR Vermogensbeheer N.V. (hierna a.s.r. vermogensbeheer). a.s.r. vermogensbeheer is een beheerder van Beleggingsfondsen en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") te Amsterdam en beschikt over een vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen op grond van art. 2:65 Wft. Het is a.s.r. vermogensbeheer toegestaan om onder haar vergunning de volgende beleggingsdiensten te verlenen: het beheren van een individueel vermogen, het verstrekken van beleggingsadvies en het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot financiële instrumenten. a.s.r. vermogensbeheer is opgenomen in het register als bedoeld in artikel 1:107 Wft.

De inhoud van dit document is gebaseerd op betrouwbaar geachte informatiebronnen. Er wordt echter geen garantie of verklaring gegeven omtrent de juistheid, volledigheid en actualiteit van die informatie, noch uitdrukkelijk, noch stilzwijgend. De verstrekte informatie is uitsluitend indicatief en aan verandering onderhevig. Prognoses vormen geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. Aan de inhoud van dit document, waaronder eventuele berekende waarden en weergegeven resultaten, kunnen geen rechten worden ontleend. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Alle copyrights en overige informatie in dit document is eigendom van a.s.r. vermogensbeheer. De informatie is alleen bedoeld voor bepaalde (ontvangende) partijen en is vertrouwelijk. Dit document is niet bedoeld als beleggingsadvies, aangezien geen rekening wordt gehouden met de persoonlijke situatie van de klant en de presentatie ook niet is gericht op een individuele klant. De in/via dit document verstrekte informatie is bovendien geen aanbod of enigerlei financiële dienst.

De informatie is ook niet bedoeld om enig persoon of instantie aan te zetten tot het kopen of verkopen van enig financieel product, waaronder rechten van deelneming in een beleggingsfonds, of tot het afnemen van enige dienst van a.s.r. vermogensbeheer, noch is de informatie bedoeld als basis voor een beleggingsbeslissing.

Voor de toepasselijke voorwaarden en risico's van de in deze presentatie vermelde a.s.r. vermogensbeheer beleggingsfondsen wordt verwezen naar de prospectussen, fondsvoorwaarden en essentiële beleggersinformatie (EBI) van deze fondsen. Exemplaren hiervan en van de jaarverslagen zijn verkrijgbaar via www.asrvermogensbeheer.nl, waar ook alle gegevens van a.s.r. vermogensbeheer kunnen worden geraadpleegd. De producten van a.s.r. vermogensbeheer zijn alleen bedoeld voor professionele beleggers.

a.s.r.

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

www.asrvermogensbeheer.nl

ASR Vermogensbeheer N.V. - KvK 30227237 Utrecht

57552_0123