

## Finanzmärkte im Dienst der Nachhaltigkeit?

---

### Deutschlands verspätete Auseinandersetzung mit Sustainable Finance

David Gregosz

Mit der Verabschiedung der Agenda 2030 durch die Vereinten Nationen sind die Diskussionen um Sustainable Finance lauter geworden. Die G20, die Europäische Kommission und die Bundespolitik befassen sich derzeit intensiv mit dem Thema. Es geht darum, wie man Finanzmarktakteure ordnungspolitisch bewegen kann, ökologische und soziale Belange stärker in Anlageentscheidungen einzubeziehen. Die politische Auseinandersetzung darüber hat in Deutschland spät begonnen, während in Brüssel längst legislative Vorschläge unterwegs sind.

#### Warum wächst weltweit das Interesse?

Ein Bündel an Herausforderungen in der Dekade 2009 bis 2019 hat bei politischen Akteuren das Bewusstsein geschärft, dass die Finanzmärkte besser reguliert werden müssen. Insbesondere die Europäische Kommission hat sich als Treiber hervorgetan und mit ihrem **Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums** im März 2018 für Regulierungsdynamik gesorgt<sup>1</sup>. Da die neue EU-Kommissionspräsidentin von der Leyen die Klimapolitik zu einem zentralen Baustein ihrer Agenda gemacht hat, müssen sich Finanzmarktakteure auf neue Vorgaben einstellen<sup>2</sup>. Was heißt das genau?

Bislang richten sich Investitionsentscheidungen und damit Kapitalströme weltweit in erster Linie am Risiko-Ertrags-Verhältnis aus. Wenn Geld in Aktien oder Staats- bzw. Unternehmensanleihen investiert wird, sind Kapitalmarktteilnehmern Sicherheit, Liquidität und Rentabilität einer Anlage besonders wichtig. Bei der Kalkulation von langfristigen Risiken und Chancen werden Finanzmarktakteure zukünftig die Aspekte Umwelt, Soziales sowie Staatsführung (ESG-Kriterien, ESG = environmental, social and governance) stärker einbeziehen müssen. Zum einen forcieren Regulierer wie die Europäische Kommission und nationale Klimaschutzpolitiken diese Entwicklung, zum anderen ergibt sich aus ökologischen Veränderungen schlicht die Notwendigkeit, wirtschaftliche Risiken adäquat abzubilden.

#### Jüngste Entwicklungen im Themenbereich

Auf der Grundlage des EU-Aktionsplans arbeitet die Generaldirektion für Finanzstabilität und Kapitalmärkte erstens an einer Definition dessen, was eine im Sinne der Umwelt nachhaltige ökonomische Aktivität ist. Diese Klassifizierung oder **Taxonomie** soll für alle Finanzmarktakteure gelten, die nachhaltige Finanzprodukte anbieten wollen. Kritik wird daran geübt, dass etwa Arbeits- und Sozialstandards dabei nicht einbezogen werden. Zweitens sollen Finanzmarktakteure, die Geld für ihre Kunden verwalten, verpflichtet werden, ESG-Kriterien bei Investitionsentscheidungen einzubeziehen. Wie sie dies tun, darüber müssen sie ihre Kunden aufklären (**Offenlegungsvorschriften**). Zudem sollen sie verpflichtet werden, Kunden darüber zu beraten, wie sich Nachhaltigkeitsaspekte auf den Wert einer Investition auswirken. Derzeit befindet sich der Kommissionsvorschlag im parlamentarischen Abstimmungsprozess<sup>3</sup>.

Vor dem Hintergrund der Kommissionsinitiative wird das Thema seit dem Frühjahr 2019 auch in der Bundespolitik intensiver diskutiert<sup>4</sup>. Das Bundesministerium der Finanzen hat im März 2019 eine Strategie für Nachhaltige Finanzen (Sustainable Finance) initiiert, die in den kommenden Monaten konkretisiert werden soll<sup>5</sup>. Die CDU/CSU-Bundestagsfraktion legte ein erstes, zurückhaltendes **Positionspapier** vor<sup>6</sup>.

## Fazit

Angesichts der Bedeutung der globalen Finanzmärkte, zurückliegender Fehlentwicklungen und der Notwendigkeit, vorhandenes Kapital stärker für den nachhaltigen Wandel der Volkswirtschaften zu mobilisieren, wird Politik tätig werden müssen. Insofern ist Meinungsbildung beim Thema geboten. Dabei gilt:

- › **Durch Europäische und nationale Ordnungspolitik können Impulse für nachhaltigere Finanzmärkte gesetzt werden.** In diesem Sinne bedarf es regulatorischer Eingriffe, Klassifizierungen und Vorgaben, um Transparenz bei Investitionsentscheidungen zu erreichen und ESG-Kriterien zu verankern.
- › **Durch Sensibilisierung von Investoren, Politik und breiter Öffentlichkeit können**

**Verhaltensänderungen angestoßen und marktwirtschaftliche Wirkungszusammenhänge aufgezeigt werden.** Weltweit vorhandenes Kapital kann einen Beitrag leisten, um ökonomische Interessen, ökologische und soziale Notwendigkeiten in Einklang zu bringen.

- › Angesichts des Aufholprozesses der Schwellenländer, riesiger Energie-, Ressourcen- und Infrastrukturbedarfe und eines fortschreitenden Klimawandels können Finanzmärkte zu einem **wirkungsvollen Problemlösungswerkzeug** werden.
- › **Die öffentliche Hand kann durch eigene Investitionsentscheidungen und Prioritäten Signale für alle Marktteilnehmer setzen** und Zukunftserwartungen kommunizieren, die für andere Marktteilnehmer relevant sind.

- 1 [https://ec.europa.eu/info/publications/180308-action-plan-sustainable-growth\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/180308-action-plan-sustainable-growth_en)
- 2 [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/speech\\_19\\_4230](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/speech_19_4230)
- 3 [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance_en)
- 4 Vgl. <http://dip21.bundestag.de/dip21/btd/19/098/1909805.pdf>

- 5 [https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Internationales\\_Finanzmarkt/Finanzmarktpolitik/2019-03-05-sustainable-finance.html](https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Internationales_Finanzmarkt/Finanzmarktpolitik/2019-03-05-sustainable-finance.html)
- 6 <https://www.cducsu.de/sites/default/files/2019-05/Positionspapier%20Nachhaltigkeit%20im%20Finanzsektor.pdf>

## Konrad-Adenauer-Stiftung e. V.

### David Gregosz

Koordinator für Internationale Wirtschaftspolitik  
Hauptabteilung Europäische und Internationale  
Zusammenarbeit

[david.gregosz@kas.de](mailto:david.gregosz@kas.de)



Der Text dieses Werkes ist lizenziert unter den Bedingungen von „Creative Commons Namensnennung-Weitergabe unter gleichen Bedingungen 4.0 international“, CC BY-SA 4.0 (abrufbar unter: <https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/legalcode.de>)