



Unternehmensfinanzierung

AKTUELL

27. November 2023

Inhalt

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einer ausgeprägten Schwächephase. 2023 dürfte das BIP um 0,5 % schrumpfen, die allmähliche Belebung 2024 schwach ausfallen (0,3 %). Die Inflation ging im Oktober 2023 auf 3,8 % zurück.

2

Die Unternehmen halten sich mit Investitionen weiterhin zurück. Das Urteil des Bundesverfassungsgerichts zum Nachtragshaushalt 2021 erfordert neue Antworten für den Einsatz öffentlicher Mittel zur Transformation. Es wird noch wichtiger, die Voraussetzungen für die Einbeziehung privaten Kapitals zu schaffen.

4

Die Kreditnachfrage blieb im 3. Quartal 2023 sehr zurückhaltend. Das insgesamt ausstehende Kreditvolumen schrumpfte um 0,6 % gegenüber Vorquartal auf 1.133 Mrd. Euro. Das Kreditangebot reagiert auf gestiegene Risiken, bleibt aber zuverlässig.

5

Investitionen in die energetische Gebäudesanierung im Kontext der Wärmewende setzen Planbarkeit, Fachkräfte, Material und finanzielle Mittel voraus. Auf dieser Basis erhalten wirtschaftliche Projekte die nötige Finanzierung.

8

Eine Studie des Bankenverbandes zum Taxonomieprofil der Industrieunternehmen zeigt, dass die Green Asset Ratio (GAR) die Nachhaltigkeitsprofile der Banken nur unzureichend abbilden kann. Die GAR ist als Steuerungsgröße für die Transformation ungeeignet.

9

Christian Sewing: Die Transformation darf nicht am Haushalt scheitern (Gastbeitrag).

10

Konjunkturelle Entwicklung

Wirtschaft tritt auf der Stelle

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einer ausgeprägten Schwächephase. Nach einem spürbaren Einbruch der gesamtwirtschaftlichen Leistung im Jahresendquartal 2022 (-0,4 % ggü. dem Vorquartal) tritt die deutsche Wirtschaft seit Beginn dieses Jahres auf der Stelle. Im dritten Quartal dieses Jahres ist das Bruttoinlandprodukt (BIP) gegenüber dem Vorquartal sogar leicht gesunken (-0,1 %). Ausschlaggebend war insbesondere der schwache private Konsum (-0,3 % ggü. Vq.). Nach wie vor belasten die hohen Inflationsraten die Kaufkraft der privaten Haushalte. Auch die Exporte entwickelten sich schwach (-0,8 % ggü. Vq.). Hier dämpft vor allem die geringe Dynamik der Weltwirtschaft. Die Ausrüstungsinvestitionen haben im Spätsommer hingegen leicht zugelegt.

Die konjunkturellen Frühindikatoren deuten nicht auf eine kurzfristige Belebung der deutschen Wirtschaft hin. Das BIP könnte im Jahresendquartal sogar erneut leicht sinken. Die Inflation wird die privaten Konsumausgaben weiterhin dämpfen, hinzu kommen die hohen geopolitischen Unsicherheiten und die schwache weltwirtschaftliche Entwicklung. Der Bausektor wird besonders durch den Nachfragerückgang und die hohen Kostensteigerungen belastet.

Im Jahresdurchschnitt 2023 dürfte die gesamtwirtschaftliche Leistung um bis zu 0,5 % schrumpfen. Stabilisierende Effekte gehen weiterhin von der robusten Lage am Arbeitsmarkt aus. Die Zahl der Erwerbstätigen befindet sich derzeit auf einem Allzeithoch. Eine „echte“ Rezession wird dadurch verhindert. Allerdings droht, dass sich mit der Dauer der wirtschaftlichen Schwächephase auch die Arbeitsmarktperspektiven etwas eintrüben; so sinkt die Zahl der offenen Stellen und die Unternehmen werden bei ihren Einstellungsplänen zurückhaltender.

Allmähliche wirtschaftliche Belebung erst im kommenden Jahr

Mit einer allmählichen wirtschaftlichen Belebung ist aus heutiger Sicht erst im Laufe des kommenden Jahres zu rechnen. Die Impulse dürften dabei vor allem von dem etwas abflauenden Inflationsdruck und einer Stabilisierung des privaten Konsums ausgehen. Auch die Industriekonjunktur, die aktuell noch immer durch Produktionsrückgänge geprägt ist, sollte sich im Jahresverlauf 2024 wieder fangen. Hier liegen die Hoffnungen vor allem auf einer „zyklischen“ Komponente, nämlich dem Ende des Lagerabbaus. Angesichts der weiterhin sehr gedämpften Prognosen für die Weltwirtschaft fallen die Exporte als belebender Faktor für die deutsche Wirtschaft bis auf Weiteres aus. Für den Jahresdurchschnitt 2024 erwarten wir deshalb in Deutschland ein nur sehr geringes Wirtschaftswachstum von 0,3 %.

Rückgang der Inflation wird sich verlangsamen

Die jährliche Inflationsrate ist in Deutschland und im Euroraum in den letzten beiden Monaten deutlich gesunken; in Deutschland auf 3,8 % und im Euroraum auf 2,9 % (Werte für Oktober 2023). Dieser Rückgang war zu einem großen Teil auf günstige statistische Basiseffekte zurückzuführen. In den kommenden Monaten werden die Inflationsraten daher deutlich langsamer sinken, und Anfang nächsten Jahres könnten ungünstige statistische Basiseffekte die Abwärtsbewegung bei der Inflation unterbrechen bzw. die Teuerungsrate vorübergehend wieder steigen lassen. Hinzu kommen die außergewöhnlich hohen geopolitischen Spannungen, die zu einem neuerlichen Schub bei den Energiepreisen führen könnten. Vieles spricht dafür, dass die Inflationsrate im Euroraum daher auch im gesamten kommenden Jahr über der EZB-Zielmarke von rund 2 % bleibt.

EZB pausiert die Leitzinserhöhungen

Seit Juli 2022 hat die EZB die Leitzinsen in zehn Schritten um insgesamt 450 Basispunkte angehoben. Auf ihrer letzten Ratssitzung Ende Oktober 2023 hat sie eine „Zinspause“ eingelegt und das Leitzinsniveau unverändert gehalten. Die europäischen Währungshüter betonen weiterhin ihre „Datenabhängigkeit“ und halten sich somit die Möglichkeit für weitere Zinsanhebungen offen. Die Akteure an den Finanzmärkten sehen im gegenwärtigen Zinsniveau allerdings den Höhepunkt des aktuellen Straffungsprozesses und rechnen mehrheitlich ab Sommer 2024 sogar mit einer ersten Zinssenkung. Aus heutiger Sicht sollte die EZB eine Zinssenkung jedoch erst dann in Betracht ziehen, wenn die Inflation tatsächlich die Zielmarke erreicht hat. Hierfür sprechen auch die negativen Erfahrungen der 1970er Jahre, als viele Notenbanken den Kampf gegen die Inflation zu früh für beendet erklärt hatten.

Investitionen

Unternehmen

Die im historischen Vergleich hohen Eigenmittelquoten im Mittelstand sorgen – in Zeiten konjunktureller Schwäche – für Stabilität. Die steigenden Insolvenzen sind weiterhin Ausdruck einer Normalisierung.

Allerdings halten sich die Unternehmen angesichts fortbestehender Unsicherheiten, hoher Energiekosten, Arbeitskräftemangel und geringer Nachfrage aus dem In- und Ausland mit Investitionen deutlich zurück. Die Investitionen liegen hinter dem, was wirtschaftlich erforderlich wäre.

Das Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 15.11.2023, wonach der zweite Nachtragshaushalt 2021 nichtig und damit die Zuführung von (während der Coronakrise bereitgestellten, aber nicht benötigten) 60 Mrd. Euro an den Klima- und Transformationsfonds (KTF) nicht möglich ist, hat erhebliche Auswirkungen auf die geplanten Ausgaben des Bundes für entsprechende Klima- und Transformationsmaßnahmen. Dies schafft zunächst einmal neue Unsicherheit für die Unternehmen, die stattdessen Planungssicherheit benötigen, denn wie die Auswirkungen genau aussehen werden, ist noch offen.

Allerdings ändert das Urteil nichts an dem weiterhin enormen Investitionsbedarf und der Notwendigkeit, die dafür nötigen Finanzierungsmittel aufzubringen. Der Einsatz von privatem Kapital dürfte dadurch noch wichtiger werden. Siehe dazu den Gastbeitrag von Christian Sewing, Seite 10.

Kapitalgeber

Die Finanzierung der insgesamt notwendigen Investitionen mit Hilfe des Kapitals von privaten Investoren und Banken ist an Voraussetzungen gebunden. Gerade auch für größere Projekte – insbesondere im Bereich Energiewende – sind verlässliche politische Rahmenbedingungen, stabile Cashflows über die Finanzierungslaufzeit, ein für Kapitalgeber akzeptables Risiko-Rendite-Profil sowie bei Bedarf Möglichkeiten zur Risikoteilung und gegebenenfalls staatliche Förderung erforderlich. Verbriefungen (von Kreditforderungen) sind hier ein sinnvolles und notwendiges Instrument, um auch das Kapital von Investoren für die Unterstützung des Mittelstandes einzusetzen.

Kreditvergabe

Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich Selbstständige (Ohne Wohnungsbau sowie ohne Finanzierungsinstitutionen und Versicherungen)

Quartal	Insgesamt*	Kredit- banken	Spar- kassen	Landes- banken	Kredit- genossen
Stand Quartalsende in Mrd. €					
Q4/2020	1.004,14	289,98	291,99	109,75	211,86
Q4/2021	1.038,01	296,97	299,26	119,99	222,89
Q1/2022	1.064,06	307,56	304,37	120,86	226,52
Q2/2022	1.090,00	317,48	307,45	123,99	230,15
Q3/2022	1.139,97	329,97	310,83	127,72	232,89
Q4/2022	1.131,23	331,26	312,07	126,21	235,59
Q1/2023	1.136,64	338,98	314,80	127,45	237,15
Q2/2023	1.140,20	341,63	316,03	127,81	239,55
Q3/2023	1.133,03	338,17	316,01	126,10	240,40
Veränderung gegenüber Vorjahreszeitraum (in %)					
Q4/2020	3,0	-0,4	3,9	-3,3	5,6
Q4/2021	3,4	2,1	2,6	4,9	5,3
Q1/2022	4,0	2,9	3,6	0	5,5
Q2/2022	7,9	9,1	4,3	10,1	6,3
Q3/2022	12,1	14,7	4,6	10,9	6,0
Q4/2022	9,0	10,9	4,3	5,3	5,9
Q1/2023	6,9	9,9	3,4	5,6	5,1
Q2/2023	4,6	7,3	2,6	3,3	4,4
Q3/2023	-0,5	2,1	1,5	-1,1	3,5
Veränderungen gegenüber Vorquartal (in %)					
Q4/2020	-0,5	-2,3	0,5	-3,0	1,0
Q4/2021	2,2	3,7	0,7	3,8	1,2
Q1/2022	2,5	3,1	1,7	0,8	1,8
Q2/2022	2,5	3,2	1,0	2,6	1,6
Q3/2022	4,4	3,9	1,1	3,0	1,2
Q4/2022	-0,6	0,2	0,4	-1,2	1,2
Q1/2023	0,5	2,2	0,8	1,1	1,0
Q2/2023	0,3	0,8	0,4	0,4	1,0
Q3/2023	-0,6	-1,1	0,0	-1,3	0,4

*Zum Berichtskreis gehören zusätzlich Realkreditinstitute, Bausparkassen und Banken mit Sonderaufgaben.

Quelle: Deutsche Bundesbank, November 2023.

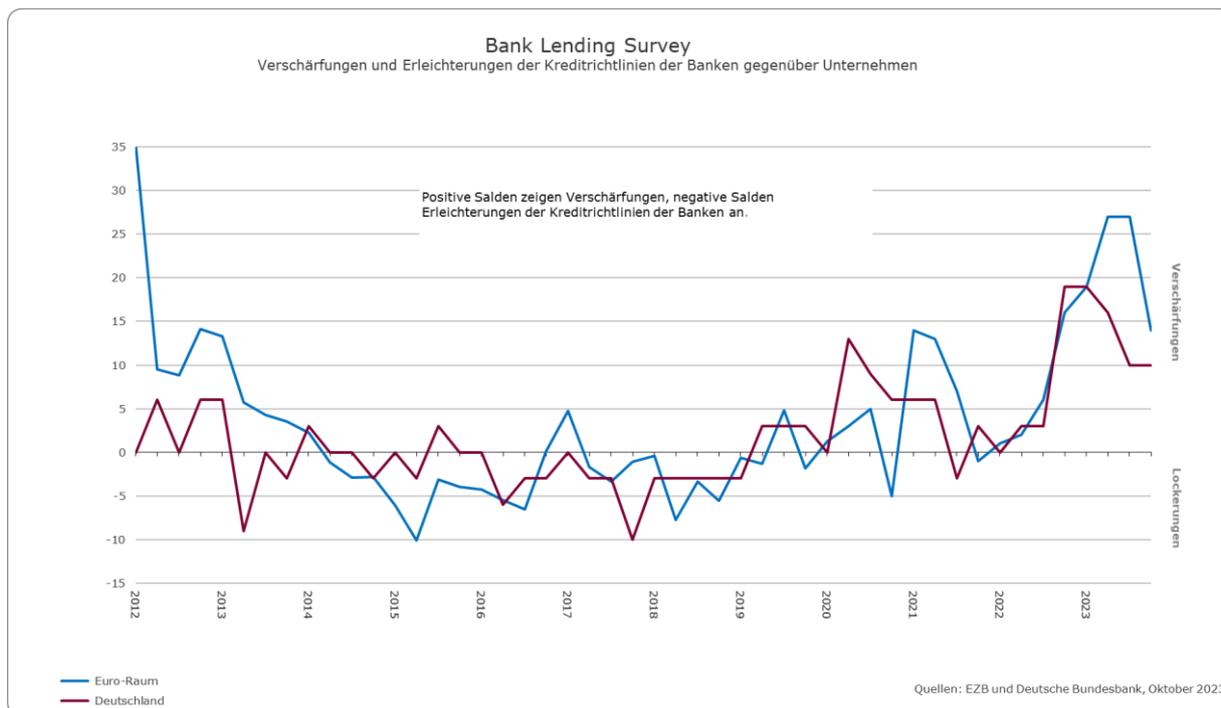
Kreditnachfrage und -wachstum gering

Das **Gesamtvolumen** ausstehender Kredite an Unternehmen und wirtschaftlich Selbständige in Deutschland sank im 3. Quartal 2023 – laut Bundesbankstatistik – um 0,5 % gegenüber dem Vorjahreswert auf 1.133 Mrd. Euro. Das Minus ergibt sich vor allem durch einen deutlichen Rückgang bei den „Banken mit Sonderaufgaben“ (-25 %). In den anderen Bankengruppen nahm das Volumen gegenüber Vorjahr jeweils zu: Private Banken + 2,1 %, Öffentliche Banken +0,7 %, Genossenschaftsbanken +3,5 %.

Im Vergleich zum Vorquartal blieb die **Kreditdynamik** in allen drei Bankengruppen weiterhin schwach. Darin schlägt sich deutlich eine geringe Kreditnachfrage nieder. Die getätigten Investitionen dürften – wie dies auch sonst üblich ist – zu einem erheblichen Teil aus Eigenmitteln finanziert worden sein.

Auch das Volumen umlaufender **Unternehmensanleihen** wuchs im 3. Quartal 2023 nur geringfügig an, um 0,7 % gegenüber Vorquartal bzw. 1,7 % gegenüber Vorjahr auf 259 Mrd. Euro.

Kreditbedingungen und Zinsen



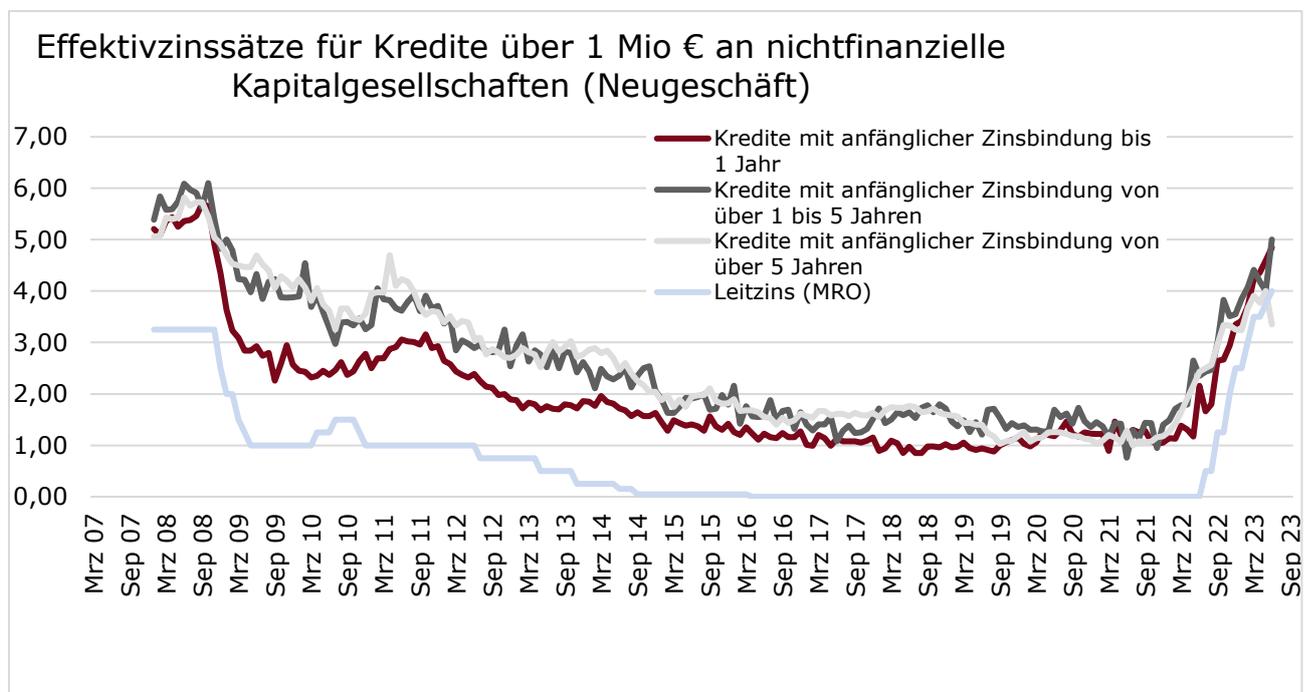
Die Ergebnisse des **EZB Bank Lending Survey** von Herbst 2023 zeigen, dass die Verschärfung der Kreditrichtlinien der Banken in Deutschland im 3. Quartal 2023 konstant blieb, während sie im Euroraum etwas geringer ausfiel als im Vorquartal. Entscheidender Faktor hierfür war erneut die **Risikoeinschätzung** mit Blick auf die wirtschaftliche Entwicklung. Die Nachfrage der Unternehmen nach Krediten war laut Banken in diesem Zeitraum rückläufig, in Deutschland wie im Euroraum insgesamt.

Laut **KfW-ifo-Kredithürde** vom 3. Quartal 2023 (einer Umfrage unter 9.000 Unternehmen) nahm der Anteil der Unternehmen, die von zunehmenden Schwierigkeiten bei der Kreditaufnahme berichten, zuletzt weiter zu – wobei die Bezugsgröße (Anzahl der Unternehmen, die sich überhaupt in Kreditverhandlungen befinden) gegenüber der Zeit vor 2020 deutlich abgenommen hat.

Die beschriebene Entwicklung spiegelt zum einen die höheren Zinssätze wider (s. u.), zum anderen bildet sie die zunehmenden Anforderungen der Banken ab, die aufgrund gestiegener Risiken in der Kreditvergabe (Ratingmigration) erforderlich sind.

Nach einer Umfrage der **DIHK** von Herbst 2023 gaben die Unternehmen als häufigstes Geschäftsrisiko Energie- und Rohstoffpreise, Fachkräftemangel, Arbeitskosten, wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen sowie die Inlands- und Auslandsnachfrage an. Finanzierung als Risikofaktor rangiert laut Unternehmensangaben nach wie vor deutlich hinter den erstgenannten Gründen.

Die **Zinsen** für Unternehmenskredite sind im Zuge der EZB-Leitzinsänderungen seit 2022 deutlich gestiegen, das gilt für Kredite über 1 Mio. Euro (siehe Graphik) ebenso wie für Kredite bis 1 Mio. Euro.



Finanzierung der Wärmewende

Der Gebäudesektor steht für rund 30 Prozent des CO₂-Ausstoßes in Deutschland. Um die beschlossenen Klimaziele bis 2045 zu erreichen, muss der Großteil der Gebäude in Deutschland energetisch saniert werden.

Damit technisch und ökonomisch sinnvolle und tragfähige Investitionen in die energetische Gebäudesanierung im notwendigen Maße erfolgen können, müssen eine Reihe von Voraussetzungen erfüllt sein.

- Es braucht klare und verlässliche gesetzliche Vorgaben (z. B. Gebäudeenergiegesetz/GEG, EU-Gebäudeenergieeffizienzrichtlinie/EPBD).
- Die Umsetzung von Projekten und Maßnahmen setzt die Verfügbarkeit von ausreichend Fachkräften im Handwerks- und Baubereich sowie von Materialien voraus.
- Nicht zuletzt ist Voraussetzung, dass Wohn-/Gebäudeeigentümer über ausreichend finanzielle Mittel (Eigenmittel und Kapitaldienstfähigkeit) verfügen.

Auf dieser Grundlage kann eine entsprechende Kreditvergabe erfolgen, um die häufig langfristigen Projekte zu realisieren. Insgesamt sind erhebliche Investitions- und Finanzierungsvolumina zu stemmen. Allerdings durchläuft der Immobiliensektor insgesamt aktuell eine schwierige Phase.

Aus Sicht der Kreditnehmer – Privatpersonen wie Unternehmen – gilt, dass die notwendigen Gebäudesanierungen hohe Investitionen verlangen, schon bei Wohngebäuden mitunter in sechsstelliger Höhe. Eine Umfrage der KfW von Dezember 2022 zeigt allerdings, dass hohe Kosten bzw. fehlende Mittel ein wesentlicher Grund sind, warum Wohneigentümer ihre Gebäude nicht energetisch sanieren. Gestiegene Zinsen schmälern zudem die Kapitaldienstfähigkeit bzw. Kreditaufnahmefähigkeit.

Die Banken als Kreditgeber bieten auch in der aktuellen Phase ein stabiles und wettbewerbsintensives Angebot. Banken stellen bei der Kreditvergabe – neben der Besicherung – auf die Kapitaldienstfähigkeit ab. Grundsätzlich gilt, dass durch die Möglichkeit der Besicherung des Kredits mit der Immobilie auch Eigentümer im Rentenalter in die Lage versetzt werden, ihre Häuser mithilfe eines Kredites energetisch sanieren zu können.

Die öffentliche Förderung kann (neben Zuschüssen) durch Förderdarlehen mit niedrigen Zinsen und langer Laufzeit Anreize zur Sanierung schaffen. Grundsätzlich müssen die politischen und gesetzlichen Rahmenbedingungen für neue Förderprogramme stabil und berechenbar sein. Nur so können Investitionen in Sanierungsmaßnahmen zur Umstellung auf eine klimaneutrale Wärmelösung langfristig kalkuliert und umgesetzt werden. Zudem sollten Förderprogramme eine geringe Komplexität haben und in ihren Bedingungen so konzipiert sein, dass sie in der Breite der Bevölkerung wirken.

Green Asset Ratio

Der Bankenverband hat eine Studie zum ESG-Taxonomieprofil der Industrie vorgelegt. Um bei der Transformation voranzukommen, müssen die Banken wissen, wo sie beim Umbau der Wirtschaft stehen. Dafür brauchen sie transparente Nachhaltigkeitsprofile von Unternehmen.

Für Banken soll unter anderem ab 2024 die Green Asset Ratio (GAR) als zentrale Kennzahl den nachhaltigen Anteil der Bilanzsumme beschreiben. Die Analyse der Taxonomiequoten von 450 Unternehmen zeigt allerdings, dass die GAR die Nachhaltigkeitsprofile der Banken nur unzureichend abbildet.

So erfasst die Taxonomie nur etwa 30 Prozent der Wirtschaft. Die anderen 70 Prozent können damit im regulatorischen Sinne nicht nachhaltig sein. Die Bilanzen der Banken spiegeln jedoch die gesamte Wirtschaft wider. Zudem erfüllen bislang erst sieben Prozent der Wirtschaft die technischen Nachhaltigkeitskriterien der Taxonomie.

Aus Bankensicht ist die Green Asset Ratio daher als Steuerungsgröße für die Transformation ungeeignet. Eine Transformation von etwa 30 Prozent der Wirtschaft reicht nicht zur Erreichung der Klimaziele. Zudem verkennt die binäre Herangehensweise der Taxonomie, d.h. „nachhaltig oder nicht-nachhaltig“, den Prozesscharakter der Transformation.

Daher ist aus Sicht des Bankenverbandes die reine Erweiterung der Taxonomie keine Lösung. Vielmehr sollte der Blick auch auf Zwischenschritte in Richtung von mehr Nachhaltigkeit gerichtet werden. Hier setzt Transition Finance an. Aus Sicht des Bankenverbandes bedarf es hierfür eines separaten, prinzipiengeleiteten Rahmens auf EU-Ebene. Eckpunkte dazu finden sich in einem Positionspapier des Verbandes, das [hier](#) abrufbar ist.

Die Studie „Untersuchung des Taxonomieprofils der Industrie“ ist [hier](#) abrufbar. Es wurden die Taxonomiequoten von 450 Unternehmen untersucht. Sie wurden europaweit ausgewählt aus den Leitindizes der 10 größten Volkswirtschaften der EU und aus den an EU-Börsen notierten Unternehmen des STOXX Europe 600.

Christian Sewing: Die Transformation darf nicht am Haushalt scheitern

Am Mittwoch hat das Bundesverfassungsgericht eine Schockwelle durch das Land geschickt. Das Urteil, wonach ungenutzte Haushaltsmittel aus der Coronapandemie nicht für den Klima- und Transformationsfonds umgewidmet werden durften, hat gravierende Folgen: Im Bundeshaushalt fehlen nun 60 Milliarden Euro für Klimaschutz und Digitalisierung.

Die Antwort darauf darf nicht darin bestehen, nur Investitionspläne zusammenzustreichen. Die Modernisierung unseres Landes ist überfällig und darf nicht scheitern. Deshalb gilt es, rasch andere Finanzierungsquellen zu erschließen. Privates Kapital spielt dabei die zentrale Rolle – und wenn wir es klug einsetzen, steckt im Urteil des Verfassungsgerichts sogar eine Chance für unser Land.

Woher aber kann dieses private Kapital kommen? Natürlich stehen die Banken bereit, wir wollen und werden unseren Beitrag leisten. Angesichts der enormen Summen, die investiert werden müssen, reichen Bankbilanzen aber nicht aus.

Wir brauchen auch internationale Investoren, die sich im großen Stil in unserem Land engagieren. Deshalb ist der Kapitalmarkt der Schlüssel, damit Deutschland und Europa die Transformation bewältigen und international Schritt halten können.

Spricht man mit ebendiesen Investoren, wird schnell klar: Kapital ist reichlich vorhanden. Und das Interesse an Deutschland und Europa groß. Schaut man aber auf die tatsächlichen Geldströme, stellt man fest, dass die großen Anleger vor allem in anderen Regionen der Welt aktiv sind. Woran liegt das?

Natürlich ist die Wachstumsdynamik in den USA oder vielen asiatischen Ländern ein gewichtiger Faktor für Investoren – aber beileibe nicht der einzige. Es liegt auch an den Marktstrukturen.

Große Fonds und Kapitalsammelstellen investieren vorzugsweise dort, wo es einen tiefen und liquiden Kapitalmarkt gibt. Sie wollen klare und möglichst einfache Regeln, damit sie schnell und flexibel handeln können. In der Europäischen Union mangelt es genau hieran. Die nationalen Kapitalmärkte sind zu klein, zu wenig Geschäfte werden abgewickelt.

Klar ist: Die EU muss die Rahmenbedingungen für Kapitalmarktgeschäfte verbessern. Wir fordern seit Jahren, diese Finanzierungssäule zu stärken, um die Abhängigkeit von öffentlichen Mitteln und Bankbilanzen zu verringern.

Wie wichtig Diversifizierung ist, haben uns die vergangenen Jahre gelehrt, als Lieferketten wegbrachen und ein Energieschock drohte. Diese Lehre sollten wir nun auch mit Blick auf die Finanzierungsquellen unserer Wirtschaft beherzigen. Aber es geht um viel mehr als darum, Risiken zu vermeiden. Die Kapitalmarktunion wäre das günstigste Wachstumsprogramm für Europa überhaupt. Sie ist auch die Voraussetzung dafür, dass

die grüne Transformation gelingen kann, die jedes Jahr allein in Europa Schätzungen zufolge Investitionen von einer Billion Euro erfordert.

Klar ist: Eine echte Kapitalmarktunion ist kurzfristig nicht zu erreichen. Wir können es uns allerdings nicht leisten, noch länger auf eine ideale Lösung zu warten – nach dem Karlsruher Urteil erst recht nicht. Wir brauchen jetzt wirksame Zwischenlösungen, um schnell mehr Kapital zu mobilisieren.

Eine effektive Lösung liegt bereits auf dem Tisch und wird von Deutschland und Frankreich unterstützt: Verbriefungen sind ein einfaches Instrument, um mehr Kreditvergabe zu ermöglichen – auch an Unternehmen, die keinen Zugang zum Kapitalmarkt haben. Über Verbriefungen lassen sich Kredite in handelsfähige Wertpapiere umwandeln.

In zahlreichen Regionen wächst das Volumen von Verbriefungen deutlich – nur eben nicht in der EU. Der europäische Verbriefungsmarkt macht gerade einmal ein Zwölftel des amerikanischen Marktes aus. Wir lassen hier erhebliches Potenzial ungenutzt. Die Gründe sind vielfältig: Unser Regelwerk ist viel zu kompliziert, die Prozesse dauern zu lange und sind zu teuer. Das müssen wir schnellstmöglich ändern und den Verbriefungsmarkt in der EU aktivieren.

Notwendig sind vor allem einfachere Regeln und größere Handelsvolumina. Nur ein liquider Markt wird große Staatsfonds und andere Kapitalsammelstellen dazu bringen, mehr Geld in Europa zu investieren.

Eine weitere Möglichkeit wäre ein privatwirtschaftlich organisierter Transformationsfonds, der heimischen und internationalen Investoren die Möglichkeit bietet, sich beim nachhaltigen Umbau der Wirtschaft zu engagieren. Von Bankenseite könnten wir über zwei Milliarden Euro in einen solchen Transformationsfonds einbringen, wenn wir die Mittel nutzen, die einst in den deutschen Bankenrettungsfonds eingezahlt wurden und dort auch nach seiner Ablösung durch eine europäische Lösung noch liegen.

Die Zeit drängt. Aktuell investieren wir in Deutschland nicht einmal die Hälfte dessen, was für die Transformation der Wirtschaft erforderlich ist. Wir müssen jetzt die Hebel für einen leistungsfähigeren Kapitalmarkt in Europa ansetzen. Nur so können wir die nötigen Mittel aufbringen, damit das deutsche und europäische Wirtschaftsmodell auch weiterhin erfolgreich sein kann. Das Karlsruher Urteil kann und sollte der Startschuss sein, hier endlich konsequent die richtigen Weichen zu stellen.

Gastbeitrag von Christian Sewing, Vorstandsvorsitzender Deutsche Bank AG und Präsident des Bankenverbandes. Erschienen im Handelsblatt am 17.11.2023.

[Hier abrufbar.](#)

Herausgeber: Bundesverband deutscher Banken e.V., Postfach 040307, 10062 Berlin, Telefon +49 30 1663-0
E-Mail: unternehmensfinanzierung@bdb.de V.i.S.d.P.: Thomas Schlüter, Bereichsleiter Kommunikation;
Inhaltliche Verantwortung: Dr. Hendrik Hartenstein, Leiter Unternehmensfinanzierung
© Bundesverband deutscher Banken e.V. | Der Bankenverband ist die Interessenvertretung der privaten Banken in Deutschland.