Joscha Wullweber, Nicolás Aguila, Janina Urban, Paula Haufe, Simon Schairer, Riccardo Baioni, Florian Kern, Sophie Progscha

Die grüne Transformation finanzieren

Bankfähigkeit erhöhen, aus klimaschädlichen Investitionen aussteigen, nicht bankfähige Aktivitäten finanzieren

POLICY BRIEF SUSTAINABLE FINANCE, JUNI 2025

Die Umwelt- und Klimakrise ist eine der größten Herausforderungen unserer Zeit. Um ihre Folgen zu begrenzen, müssen Staat, Wirtschaft und Gesellschaft tiefgreifend umgebaut werden – sozial gerecht und ökologisch nachhaltig. Dies erfordert, dass Finanzströme massiv von klimaschädlichen Tätigkeiten hin zu grünen Investitionen umgelenkt werden. Die Finanzwelt steht an einem Scheideweg: Sie kann den Wandel vorantreiben – oder blockieren.

Eine globale grüne Finanzierungslücke

Weltweit klafft eine gewaltige Finanzierungslücke: Zwischen 8 und 9 Billionen US-Dollar jährlich müssten bis 2030 zusätzlich investiert werden, um die grüne Transformation voranzubringen (Climate Policy Initiative 2023). Auch Deutschland steht vor einer enormen Aufgabe: Für die kommenden zehn Jahre werden jährliche Investitionen von 60 bis 100 Milliarden Euro zusätzlich benötigt. Doch noch immer fließt viel Kapital in klimaschädliche Aktivitäten mit hohen Treibhausgasemissionen.

Politische Zeichen stehen auf Deregulierung

EU-Regulierungen zu Sustainable Finance setzen stark auf Offenlegung und Transparenz, etwa durch die Corporate Sustainability Reporting Directive oder die Sustainable Finance Disclosure Regulation (Baioni et al. 2025). Diese Ansätze besitzen allerdings per se keine Lenkungswirkung und wirken sich daher weder positiv auf die Bankfähigkeit grüner Aktivitäten noch negativ auf die Bankfähigkeit von klimaschädlichen Aktivitäten aus.

Erschwerend kommt hinzu, dass die Europäische Union nun einen stärkeren Deregulierungskurs verfolgt, etwa durch die sogenannten „Omnibus“-Verordnungen. Dadurch werden selbst bisherige Maßnahmen mit begrenzter Lenkungswirkung rückgängig gemacht wodurch sich die grüne Finanzierungslücke noch vergrößert.

Empfehlungen für eine zukunftsfördernde Finanzpolitik

1. **Bankability grüner Investitionen gezielt stärken**
   Viele grüne Investitionen scheitern an ihrer mangelnden Bankability (Bankfähigkeit). Diese sollte durch politische Instrumente wie monetäre Anreize, Garantien und regulatorische Maßnahmen addressiert werden.
2. **Finanzierung fossiler und emissionsintensiver Aktivitäten aktiv zurückfahren**
   Das Risiko-Rendite-Profil klimaschädlicher Investitionen ist weiterhin sehr attraktiv. Daher sollten politische Maßnahmen ergriffen werden wie höhere Eigenkapitalanforderungen oder Ausschlussinvestitionskriterien, die solche Investitionen weniger attraktiv machen oder verhindern.
3. **Öffentliche Finanzierung für grüne Aktivitäten mobilisieren**
   Wichtige Investitionen in die Transformation, wie in Klimaanpassungsmaßnahmen, sind nicht profitabel, aber gesellschaftlich notwendig. Sie bedürfen daher der öffentlichen Finanzierung. Zusätzliche öffentliche Gelder können durch verschiedene Instrumente (wie einen EU-Klimafonds, durch eine „Grüne Goldene Regel“ oder Steuern) mobilisiert werden.

[tra:ce] International Center for Sustainable and Just Transformation Universität Witten/Herdecke

universität Witten/Herdecke

i|ö|w INSTITUT FÜR ÖKOLOGISCHE WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

Warum gibt es eine Finanzierungslücke? Der Schlüssel liegt in der Bankability (Bankfähigkeit)

Warum gibt es diese grüne Finanzierungslücke trotz verstärkter Bemühungen insbesondere auf europäischer Ebene in den letzten Jahren? Mit welchen politischen Instrumenten und Strategien könnten Finanzströme von nicht-nachhaltigen zu nachhaltigen Investitionen gelenkt werden? Diesen Fragen ist ein Team der Universität Witten/Herdecke (UW/H) und des Instituts für ökologische Wirtschaftsforschung (IÖW) im vom Bundesministerium für Forschung, Technologie und Raumfahrt (BMFTR) geförderten Projekt „Klimawandel und globale Finanzen am Scheideweg: Politische Herausforderungen, politisch-ökonomische Dynamik und nachhaltige Transformation“ nachgegangen. Schwerpunkt der Studie lag auf den europäischen und deutschen Entwicklungen im Bereich Sustainable Finance.

Das Projekt analysierte die Reaktionen von Finanzakteuren auf finanzregulatorische und geldpolitische Maßnahmen sowie gesellschaftlichen Druck und verfolgte das Ziel, finanzpolitische Instrumente und Strategien vorzuschlagen, die den Übergang zu einer treibhausgasneutralen, nachhaltigen Wirtschaft ermöglichen und beschleunigen.
Das Team hat in seiner qualitativen Forschung 88 Expert*innen aus Politik und Verwaltung, Finanzbranche und Zivilgesellschaft interviewt, 330 Dokumente analysiert, sowie an Veranstaltungen und informellen bilateralen Treffen mit verschiedenen Interessengruppen teilgenommen.

Problem: Unzureichende Bankability

Die Analyse zeigt: **Es mangelt nicht an Kapital, sondern an bankfähigen grünen Projekten.**

Banken und andere Finanzinstitute erhöhen ihre Kreditvergabe und Investitionen kaum, weil grüne Investitionen häufig nicht ihrem gewünschten Risiko-Rendite-Profil entsprechen. Mit anderen Worten: Viele grüne Unternehmen und Projekte sind nicht „bankfähig“ (Aguila et al. 2025).

Gründe dafür sind unter anderem:

- → im Schnitt deutlich höhere Vorabinvestitionen im Vergleich zur Finanzierung fossiler Projekte,
- → lange Amortisationszeiten von häufig 15 bis 25 Jahren (während der Finanzierungshorizont der Banken meist bei 5 bis 7 Jahren liegt),
- → nur 40 % der CO_2- Reduzierungs- und 20 % der Anpassungsprojekte sind rentabel,
- → politische Unsicherheiten (fehlende Planungssicherheit), und
- → hohe Zinssensitivität, da der Schuldendienst einen großen Teil der Ausgaben ausmacht und Kredite längere Laufzeiten haben.

Was sind „grüne“ und was sind klimaschädliche Aktivitäten?

Als klimaschädliche Aktivitäten definieren wir Unternehmen und Projekte, die mit dem europäischen Netto-Null-THG-Emissionsziel für 2050 unvereinbar sind. Sie liegen über dem Schwellenwert, der in Szenarien für die Klima- und Transformationspolitik festgelegt wurde. Umgekehrt definieren wir grüne Aktivitäten als Unternehmen und Projekte, die mit einem Netto-Null-THG-Emissionsziel für 2050 vereinbar sind.

Was bedeutet Bankability?

Bankability (Bankfähigkeit) beinhaltet die Bewertung, ob eine Investition in die produktive Wirtschaft oder in Finanzanlagen für die Erwartungen des Investors bzw. der Investorin rentabel genug ist und ein akzeptables finanzielles Risiko aufweist. Anders als der Name suggeriert, kommen die Investitionen nicht nur von privaten Banken. Investoren können genauso öffentliche Banken oder Nichtbank-Finanzinstitute (NBFI), auch Schattenbanken genannt, sein, wie Investmentbanken, Hedgefonds, Vermögensverwalter, Pensionsfonds oder (Rück-)Versicherungsgesellschaften.

Klimaschädliche Investitionen weiterhin hochgradig bankfähig

Klimaschädliche Investitionen gelten als profitabel und wenig risikobehaftet. Klima- und Umweltrisiken fließen bisher kaum in Investitionsentscheidungen von Banken und Investor*innen ein, was auch daran liegt, dass sich die Finanzaufsicht stark an mikroprudenziellen Kriterien orientiert (Urban et al. unveröffentlicht). Zudem lassen sich Risiken durch Schattenbanken – also Finanzakteure wie Vermögensverwalter oder Versicherungen – auslagern. Dieses System des „Shadow Carbon Financing“ stabilisiert klimaschädliche Investitionen zusätzlich (Schairer et al. 2025). Viele Finanzakteure befürchten außerdem einen Wettbewerbsnachteil, wenn sie aus emissionsintensiven aber sehr profitablen Sektoren aussteigen.

Wichtige Transformationsfelder werden voraussichtlich nie bankfähig werden

Aktuelle Forderungen nach mehr privater Finanzierung der grünen Transformation gehen implizit davon aus, dass alle nachhaltigen Aktivitäten bankfähig werden könnten (Fichtner et al. 2025). Dies ist jedoch nicht der Fall, da es viele für die grüne Transformation notwendige Aktivitäten gibt, die voraussichtlich niemals bankfähig sein werden. Dazu zählen etwa die Renaturierung von Mooren, der Hochwasserschutz oder grüne Infrastrukturen in Städten, da diese in der Regel keine oder kaum Rendite generieren.

Der Ausbau erneuerbarer Energien und umweltfreundlicher Mobilität sind relevante Transformationsfelder mit Investitionsbedarf

Foto-Illustration: Adobe Firefly (KI-generierte Abbildung)

Empfehlungen für eine zukunftsfördernde Finanzpolitik

Auf Grundlage unserer Analyse schlagen wir eine Klassifizierung vor, die zwei Kriterien berücksichtigt:

1. **Handelt es sich um eine grüne oder klimaschädliche Aktivität?**
2. **Ist diese bankfähig, noch nicht bankfähig oder niemals bankfähig?**

Aus dieser Taxonomie ergeben sich sechs Aktivitätskategorien (siehe Tabelle). Diese Klassifizierung ermöglicht es, Aktivitäten spezifischen Finanzierungsherausforderungen systematisch zuzuordnen. Sie bildet die Grundlage für gezielte geld- und finanzpolitische Empfehlungen. Die hervorgehobenen Felder kennzeichnen Aktivitäten mit besonders dringendem Handlungsbedarf.

Um die Finanzierungslücke zu schließen ist es zentral, Finanzinvestitionen so zu beeinflussen, dass signifikant mehr grüne und weniger klimaschädliche Investitionen getätigt werden. Dies kann erreicht werden durch:

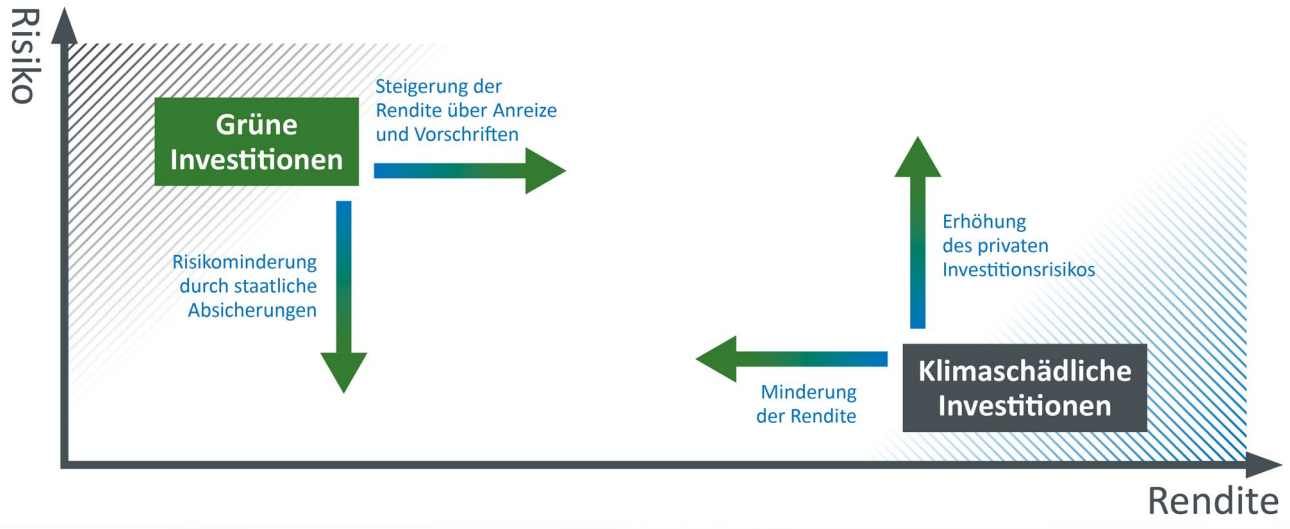
1. Politische Instrumente, die die Bankfähigkeit grüner Unternehmen und Projekte positiv beeinflussen.
2. Politische Instrumente, die sich negativ auf Investitionen in klimaschädliche Unternehmen und Projekte auswirken.
3. Politische Instrumente, die die öffentliche Finanzierung für voraussichtlich niemals bankfähige grüne Aktivitäten ausweiten, um die Klimaziele zu erreichen und sich an die zunehmende Klimakrise anzupassen.

Wie Regulierung im Sinne der Empfehlungen 1 und 2 die Bankfähigkeit von Investitionen beeinflussen kann, zeigt die Abbildung auf Seite 5.

Verschiedene Arten von Aktivitäten in der grünen Transformation nach ihrer Bankfähigkeit

	Grün (nachhaltig)	Klimaschädlich (hohe THG-Emissionen)
Bankfähig	Aktivitäten, die bereits privat finanziert werden	Aktivitäten, die eingestellt werden müssen (z. B. Exploration und Produktion von Öl und Gas)
Noch nicht bankfähig	Aktivitäten, die noch nicht bankfähig sind, es aber mit politischer Intervention werden können (z. B. Offshore-Windparks)	Aktivitäten, die keine privaten Mittel mehr erhalten
Niemals bankfähig	Aktivitäten, die niemals bankfähig sein werden (z. B. Biodiversitätsschutz)	Aktivitäten, die keine privaten Mittel erhalten

Wie Regulierung die Bankfähigkeit beeinflussen kann



1. Bankfähigkeit grüner Projekte gezielt fördern

Grüne Aktivitäten, die derzeit noch nicht bankfähig sind, brauchen gezielte politische Unterstützung, etwa indem Investitionsrisiken gesenkt oder Renditen gesteigert werden. Dies macht Investitionen attraktiver für private Finanzmarktakteure. Solche Eingriffe beinhalten aber stets das Risiko der Privatisierung von Gewinnen und der Sozialisierung von Risiken oder Kosten.

Wichtig für den Biodiversitätsschutz, aber niemals bankfähig: Wildbrücken über Autobahnen oder andere Infrastrukturen, die Lebensräume zerschneiden

Foto: © [Rob] /Adobe Stock

Wir empfehlen folgende Maßnahmen:

→ **Grüne Targeted longer-term refinancing operations (TLTROs):**
Die Europäische Zentralbank (EZB) sollte grüne Kreditfazilitäten mit Zinssätzen unter dem Leitzins bereitstellen.

→ **Finanzgarantien ausbauen:**
Die Europäische Investitionsbank (EIB) und nationale Entwicklungsbanken sollten gezielte Garantien für grüne Investitionen anbieten.

→ **Risikobereitschaft der EIB stärken:**
Die EU-Mitgliedstaaten sollten eine höhere Risikotoleranz und Kreditspielräume für grüne Projekte zulassen.

→ **Ankauf grüner EIB-Anleihen durch die EZB:**
Dies würde den finanziellen Spielraum der EIB zur Unterstützung von noch nicht bankfähigen, aber notwendigen grünen Aktivitäten deutlich erhöhen.

→ **Mindestquote für grüne Kredite:**
Die EU sollte rechtliche Grundlagen für verpflichtende Quoten in Finanzinstituten schaffen.

2. Klimaschädliche Investitionen unattraktiv machen

Um Kapitalströme von emissionsintensiven Sektoren wegzuleiten, müssen Risiken erhöht und Renditen gemindert werden. Dazu schlagen wir unter anderem vor:

- → **Kohlenstoff-Kapitalmobilität eindämmen:** Analog zu „Know Your Costumer“ (KYC) sollten „Know Your CO_2“-Prinzipien (KYCO2) und umfassende Emissionsberichterstattung (inkl. Scope 3) eingeführt werden.
- → **Höhere Eigenkapitalanforderungen:** sollten in der Banken- und NBFI-Regulierung für klimaschädliche Aktivitäten greifen.
- → **Klimabezogene Risikoobergrenzen und Systemrisikopuffer:** sollten in der makroprudenziellen Banken- und NBFI-Regulierung greifen.
- → **Verbindliche Transitionspläne:** sollten in die makroprudenzielle Aufsicht integriert werden.
- → **Klimaschädliche Vermögenswerte ausschließen:** Diese sollten vom EZB-Sicherheitenrahmen ausgeschlossen werden.
- → **Keine Verbriefung von klimaschädlichen Vermögenswerten:** Diese sollten nicht mehr verbrieft werden können.

Um die Umwelt- und Klimakrise zu bewältigen, ist es zentral, Kapitalströme von emissionsintensiven Sektoren hin zu grünen Aktivitäten zu lenken

Foto: © [Stefan Ouwenbroek] /Adobe Stock

3. Öffentliche Mittel für niemals bankfähige grüne Investitionen bereitstellen

Aktivitäten wie Moorschutz, Infrastruktur für nicht-motorisierte Mobilität oder Hochwasserschutz sind nicht oder nur sehr bedingt durch private Mittel finanzierbar. Daher braucht es hierfür öffentliche Mittel. Unsere Vorschläge:

- → **Europäischer Klimafonds:** Mit einem konservativ geschätzten Volumen von mindestens 200 Milliarden Euro bis 2030 sollten die EU-Mitgliedsstaaten grüne Aktivitäten, die niemals bankfähig sein werden, finanzieren.
- → **Grüne Goldene Regel:** Investitionen in Klima- und Umweltschutz sollten nicht auf Fiskalregeln angerechnet werden.

Finanzpolitik als Teil eines breiten Policy Mix

Es gibt kein Patentrezept für die Finanzierung der nachhaltigen Transformation. Keine der empfohlenen Maßnahmen reicht für sich allein aus, um die notwendige grüne Finanzierung deutlich zu erhöhen oder die Finanzierung von klimaschädlichen Aktivitäten signifikant zu verringern. Stattdessen sollten die Maßnahmen idealerweise kombiniert und als Teil eines breiteren Politik-Mix verstanden werden, der auch andere Instrumente wie den europäischen Emissionshandel umfasst.

Eine wichtige Erkenntnis des Projekts betrifft die Grenzen der grünen Finanzierung. Es ist für die grüne Transformation von entscheidender Bedeutung, die verfügbaren Finanzmittel für grüne Projekte und Unternehmen zu erhöhen sowie die Finanzierung von klimaschädlichen Projekten und Unternehmen zu verringern. Allerdings haben finanzpolitische Ansätze Grenzen (Aguila/ Wullweber 2024). Die Finanz- und Geldpolitik sollte daher durch Fiskal-, Sektor-, Innovations- und Industriepolitiken ergänzt werden, die darauf abzielen, Staat, Wirtschaft und Gesellschaft nachhaltig zu transformieren.

Dieses Policy Brief basiert auf dem vom Projektteam verfassten Policy Report:

Wullweber, Joscha; Aguila, Nicolás; Urban, Janina; Haufe, Paula; Schairer, Simon; Baioni, Riccardo; Kern, Florian; Progscha, Sophie (2025): **Financing the green transition – Increasing bankability, phasing out carbon investments and funding 'never-bankable' activities,** Policy Report im BMFTR-Projekt „Klimawandel und globale Finanzwirtschaft am Scheideweg: Politische Herausforderungen, politisch-ökonomische Dynamik und nachhaltige Transformation".

Download Policy Report

Mehr zum Projekt

Dank

Wir danken allen Stakeholdern, die an dem Policy Innovation Lab und dem internationalen Workshop des Projekts teilgenommen haben, für konstruktive Diskussionen, Hinweise und Überlegungen. Wir möchten auch all unseren Interviewpartner:innen für die Zeit und Mühe danken, die sie sich genommen haben, um mit uns zu sprechen und ihre Einschätzungen und Expertise zu teilen. Für die Empfehlungen dieses Policy Briefs tragen die Autor:innen die alleinige Verantwortung.

Referenzen

Aguila, Nicolás; Haufe, Paula; Baioni, Riccardo; Schairer, Simon; Fichtner, Jan; Urban, Janina; Wullweber, Joscha (2025): The green banking gap: how bankability, business model, and regulation challenge banks' decarbonisation, [tra:ce] Working Paper No. 2, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=5244842.

Aguila, Nicolás; Wullweber, Joscha (2024): Greener and cheaper: Green monetary policy in the era of inflation and high interest rates, in: Euroasian Economic Review, 14 (1), 39–60.

Baioni, Riccardo; Aguila, Nicolás; Urban, Janina; Haufe, Paula; Schairer, Simon; Wullweber, Joscha (2025, under review): Playing the capital market: sustainable finance and the discursive construction of the Capital Markets Union as a common good, Journal of European Public Policy.

Climate Policy Initiative (2023): Global Landscape of Climate Finance 2023, www.climatepolicyinitiative.org/publication/top-down-climate-finance-needs.

Fichtner, Jan; Schairer, Simon; Haufe, Paula; Aguila, Nicolás; Baioni, Riccardo; Urban, Janina; Wullweber, Joscha (2025): Channels of influence in sustainable finance: A framework for conceptualizing how private actors shape the green transition, in: Finance and Society, 11(1), 56–80.

Schairer, Simon; Fichtner, Jan; Baioni, Riccardo; Castro, David; Urban, Janina; Aguila, Nicolás; Haufe, Paula; Wullweber, Joscha (2025): Out of the light, into the dark: how 'shadow carbon financing' hampers the green transition and increases climate-related systemic risk. [tra:ce] Working Paper No. 1, https://ssrn.com/abstract=5196946.

Urban, Janina; Schairer, Simon; Baioni, Riccardo; Fichtner, Jan; Aguila, Nicolás; Haufe, Paula; Wullweber, Joscha (unveröffentlicht). 'It wasn't thought through': Governing through strategic ambiguity in EU sustainability-related banking regulation.

Impressum

Autor:innen & Kontakt
Joscha Wullweber, Nicolás Aguila, Janina Urban, Paula Haufe,
Simon Schairer, Riccardo Baioni, Florian Kern, Sophie Progscha

Ansprechpersonen
Prof. Dr. Joscha Wullweber
Universität Witten/Herdecke
Telefon: +49-2302-926-5703
E-Mail: Joscha.Wullweber@uni-wh.de

Dr. Florian Kern
Institut für ökologische Wirtschaftsforschung (IÖW)
Telefon: +49–30–884 594-76
E-Mail: Florian.Kern@ioew.de

Herausgeber
Private Universität Witten/Herdecke gGmbH
Alfred-Herrhausen-Straße 50
58455 Witten
Telefon: +49 2302 926-0
E-Mail: public@uni-wh.de

Redaktion
Richard Harnisch
E-Mail: presse@ioew.de

Grafik-Design
Volker Haese, Dipl. Grafik-Designer, Bremen

Förderung
Dieses Policy Brief und der ausführliche Policy Report entstanden im Projekt „Klimawandel und globale Finanzen am Scheideweg: Politische Herausforderungen, politisch-ökonomische Dynamik und nachhaltige Transformation“, das die Universität Witten/Herdecke und das Institut für ökologische Wirtschaftsforschung (IÖW) mit Förderung durch das Bundesministerium für Forschung, Technologie und Raumfahrt (BMFTR) durchgeführt haben.

Witten/Berlin, Juni 2025

CC BY NC SA

Gefördert durch:

Bundesministerium
für Forschung, Technologie
und Raumfahrt