

## Corona in der zweiten Welle... „nachhaltig aus der Krise kommen“



CORONA - NEWSLETTER

**Die Corona-Pandemie hält die Welt und auch Deutschland weiter fest im Griff. Zwar wurden in einem bisher nicht gekannten Tempo Impfstoffe entwickelt. Gleichzeitig erschweren Mutationen des Virus dessen Bekämpfung. Angesichts der weiter fragilen Lage haben die Bundeskanzlerin und die Regierungschefinnen und Regierungschefs der Länder in vielen Bereichen eine weitere Verlängerung des Lockdowns beschlossen. Die Volkswirte der Sparkassen-Finanzgruppe bekräftigen: Um nachhaltig den Krisenmodus verlassen zu können, müssen Öffnungen behutsam und nach konsequent umzusetzenden Regeln erfolgen.**

- Entscheidend ist die Entwicklung eines tragfähigen Konzeptes für eine Öffnungsstrategie. Im aktuellen Beschluss sind hier erste Weichen gestellt. Hier sollte mit Bedacht und mit Voraussicht vorgegangen werden. Sowohl die Erfahrungen aus der ersten Pandemiewelle, als auch der weitere Impffortschritt sollten dabei Berücksichtigung finden. Ziel muss es sein, keine dritte Pandemiewelle zu riskieren, um neben den gesundheitlichen Gefahren auch einen nochmaligen Lockdown zu verhindern.
- In die Erarbeitung und Umsetzung der weiteren Öffnungsstrategie sollte die mittelständische Wirtschaft eng einbezogen werden. Gerade die derzeit geschlossenen Unternehmen wissen, welche konkreten Maßnahmen zur Eindämmung des Infektionsgeschehens vor Ort geeignet und realistisch umsetzbar sind. Die Risiken eines fehlgeschlagenen Hochfahrens sind beachtlich: Kleine und mittlere Unternehmen sind die Stütze der deutschen Volkswirtschaft. Sie haben eine wichtige Stabilisierungsfunktion für den gesellschaftlichen Zusammenhalt, auch und gerade in ländlichen Regionen. Daher ist eine nachhaltige Erholung der Wirtschaft so wichtig. Weitere Wellenbewegungen in der konjunkturellen Entwicklung sollten vermieden werden.
- Um nachhaltig die Corona-Krise zu bestehen, sollten die Chancen nachhaltigen Wirtschaftens stärker genutzt werden. Wichtig ist es, mit der Ausrichtung auf mehr Nachhaltigkeit eine stärkere kalkulatorische Berücksichtigung sogenannter externer Faktoren, wie der Belastung von Luft, Wasser und Boden bei der Produktion weltweit zu erreichen. Das dürfte zu höheren Güterpreisen führen. Bislang nicht eingepreiste Faktoren wie der CO<sub>2</sub>-Ausstoß müssten addiert werden. Das wird mittelfristig eine Investitionswelle auslösen, die über eine höhere Kreditnachfrage einen guten Teil des sogenannten Sparüberschusses absorbieren dürfte.

16. Februar 2021

### Autoren:

Dr. Jürgen Michels  
Juergen.Michels@bayernlb.de

Dr. Reinhold Rickes  
Reinhold.Rickes@dsgv.de

Dr. Sonja Scheffler  
Sonja.Scheffler@dsgv.de

Emanuel Teuber  
Emanuel.Teuber@bayernlb.de

## Die Auswirkungen von Covid-19 auf Nachhaltigkeit

**Die Covid-19 Pandemie hat den Klimaschutz und nachhaltige Finanzmärkte in der öffentlichen Wahrnehmung zwar temporär etwas in den Hintergrund gedrängt, es zeichnet sich aber zunehmend ab, dass das Thema Nachhaltigkeit durch die Covid-19-Krise an Bedeutung gewonnen hat und neben dem Klimaschutz soziale und Governance Aspekte in den Blickpunkt von Gesellschaft und Investoren rücken.**

Der Ausbruch der Covid-19-Pandemie im Frühjahr 2020 stellte die Welt vor unvorhergesehene Aufgaben. Zur Bekämpfung der medizinischen Krise wurde zu drastischen Maßnahmen gegriffen. Geschäftsschließungen und Reisebeschränkungen stürzten die Weltwirtschaft in die tiefste Rezession seit dem zweiten Weltkrieg. Um den wirtschaftlichen Abschwung zu begrenzen, haben weltweit Regierungen und Zentralbanken eine Vielzahl an Gegenmaßnahmen eingeleitet. Neben kurzfristigen Hilfspaketen und geldpolitischen Interventionen wurde dabei auch subventionierende Industriepolitik betrieben.

Ein Thema, das bis dahin erhöhte mediale und gesellschaftliche Aufmerksamkeit erfuhr, drohte dabei zunächst unter die Räder zu geraten. Nachhaltigkeit und insbesondere der Klimawandel und der Klimaschutz hatten es bis zum Ausbruch der Covid-19-Pandemie an die Spitze der politischen Agenda vieler Regierungen gebracht. Auch an den Finanzmärkten stieg das Interesse an nachhaltigen Finanzprodukten wie Green Bonds stark an und die Märkte galoppierten von einem Rekord zum nächsten. Mit dem Ausbruch der Pandemie fokussierten sich die Regierungen auf deren Eindämmung und versuchten, die Wirtschaftslage zu stabilisieren und Massenarbeitslosigkeit zu verhindern. Der globale Kampf gegen den Klimawandel drohte in den Hintergrund gedrängt zu werden. Im Verlauf der Pandemie wurde das Thema aber in den zukunftsorientierten Unterstützungsprogrammen berücksichtigt und hat insgesamt an Bedeutung gewonnen.

Anfangs gab es Anzeichen dafür, dass die Unterstützung der auf Nachhaltigkeit ausgerichteten Politik durch Covid-19 nachlassen könnte: Auktionen für erneuerbare Energien wurden verschoben oder abgesagt. Regeln für die Luftverschmutzung wurden gelockert und Fristen für die Einhaltung von Umweltrichtlinien wurden nach hinten verschoben. Seitdem sind jedoch viele Auktionen wieder im Zeitplan und die Regeln wurden verschärft. Zudem haben die EU und einige Staaten ambitioniertere Klimaziele angekündigt, was darauf hindeutet, dass die Pandemie die langfristigen politischen Ambitionen gestärkt hat.

*Einer ersten Verzögerung bei der Gesetzgebung und Umsetzung folgt eine verstärkte politische Verpflichtung*

Eine der weitreichendsten Ankündigungen kam bereits im September 2020, als die Europäische Kommission vorschlug, das CO<sub>2</sub>-Emissionsreduktionsziel der EU bis 2030 auf 55 Prozent unter das Niveau von 1990 zu erhöhen. Verglichen mit der bis dato gültigen Zusage von 40 Prozent bis 2030 verlangt das neue Ziel eine Verdreifachung des derzeitigen Tempos der Emissionsreduzierung. Das EU-Parlament hat kürzlich sogar für eine noch ehrgeizigere Verpflichtung von 60 Prozent gestimmt. Darüber hinaus möchte die Kommission gesetzlich verankern, dass bis 2050 die CO<sub>2</sub>-Netto-Emissionen auf null reduziert werden. Diese Initiativen sind aber noch nicht von den Mitgliedsländern beschlossen worden. Insbesondere Länder, die einen steileren Weg zur Dekarbonisierung vor sich haben, wie in Mittel- oder Osteuropa, stehen den Plänen kritisch gegenüber und sind wohl nur bei der Gewährung von zusätzlichen Kompensationen zur Unterzeichnung bereit.

Für China machte Staatspräsident Xi Jinping vor der Generalversammlung der Vereinten Nationen die verblüffende Ankündigung, den Höhepunkt der CO<sub>2</sub>-Emissionen vor 2030 erreichen zu wollen und vor 2060 kohlenstoffneutral zu sein. Dies war das erste Mal, dass China, das im Jahr 2018 mit 29 Prozent der globalen Emissionen der größte Verursacher von Treibhausgasen war, ein Versprechen abgab, das über seine Verpflichtung aus dem Pariser Klima-Abkommen hinausgeht. Auch wenn viele Fragen zur Umsetzung offen sind, ist klar: Um dieses Ziel zu erreichen, muss das Land den Einsatz bestehender sauberer Technologien beschleunigen, neue Technologien einführen, sich von schmutzigen Brennstoffen abwenden und die Energieeffizienz deutlich verbessern.

Einen besonderen Schub hat der Klimaschutz seit der Pandemie durch Investitionsprogramme erhalten. So beläuft sich nach Bloomberg-Angaben das weltweite Volumen der grünen Konjunkturprogramme auf 921 Mrd. USD. Den größten Anteil hat dabei das EU-Paket (inklusive NextGenerationEU) in Höhe von mindestens 593 Milliarden Euro (717 Milliarden USD), das im Dezember 2020 verabschiedet wurde und bei Einhaltung der Programm-Restriktionen von den Mitgliedsstaaten genutzt werden kann. Die Zentral- und Regional-Regierungen der einzelnen EU-Staaten haben zusammen weitere 91 Mrd. USD an Finanzmitteln mit dem erklärten Ziel genehmigt, die Treibhausgasemissionen zu reduzieren und die Klimaanpassung zu unterstützen. Im Dezember 2020 haben die USA auf Bundesebene ein weiteres Hilfspaket für die Wirtschaft in Höhe von 900 Mrd. USD beschlossen. Davon sollen zum ersten Mal 34 Mrd. USD in klimafreundliche Projekte fließen. Die Mittel werden jedoch erst nach und nach fließen und könnten bei einer Verschiebung der knappen Machtverhältnisse wieder gestoppt werden. Darüber hinaus hat Kanada in seinem neuen Klimaplan 15 Mrd. CAD (12 Mrd. USD) an

*Teile der finanziellen Wiederaufbauhilfen fließen in nachhaltige Sektoren und helfen bei der Transition*

grünen Investitionshilfen vorgestellt. Das bedeutet, dass die Regierungen auf Bundes- und Provinzebene nun 17 Milliarden Dollar zugesagt haben. Weitere grüne Innovationshilfen dürften bald aus Japan dazu kommen. Hier hat Premierminister Suga einen 2-Billionen-Yen-Fonds (19 Mrd. USD) angekündigt, der die Forschung und Entwicklung in den Bereichen Energiespeicherung, Wasserstoff und CCUS (CO<sub>2</sub>-Abscheidung und –Speicherung) unterstützen soll sowie Subventionen für klimafreundliche Technologien (z.B. Elektrofahrzeuge) enthält.

Auch wenn die staatlichen Unterstützungsmaßnahmen für nachhaltiges Wirtschaften an Dynamik gewinnen konnten, übersteigen die weltweit geplanten Programme für Technologien ohne Klimabezug die für nachhaltige Technologien reservierten Mittel immer noch um den Faktor 1,2. Insgesamt wurden demnach ca. 1,04 Billionen USD für kohlenstoffintensive Sektoren bereitgestellt.

Auch die steuerlichen Aspekte der Umweltpolitik haben durch die Covid-19-Krise zunächst größtenteils Rückschritte hinnehmen müssen. So hat zwar eine Handvoll von Ländern die Einführung oder Erhöhung einer CO<sub>2</sub>-Steuer vorangetrieben (Deutschland, Irland), trotz eines pandemiebedingten Widerstands. Jedoch gab es deutlich mehr Fälle, in denen Regierungen als Reaktion auf die Pandemie die Steuern auf klimaschädliche Gase reduzierten oder abschafften (Norwegen, Niederlande, Südafrika). Da zum Abbau der dramatisch angestiegenen Staatsverschuldung in den kommenden Jahren Steuererhöhungen unumgänglich erscheinen, ist jedoch damit zu rechnen, dass vermehrt Steuern auf klimaschädliche Emissionen erhoben werden.

Unter dem Strich ist die Klimapolitik durch die Covid-19-Pandemie temporär leicht zurückgeworfen worden, da die Bereitschaft aus Kohlestoffintensiven Sektoren in Krisenzeiten auszusteigen in vielen Ländern gesunken ist. Der politische Wille, die Klimakrise weiter anzugehen, ist jedoch in vielen führenden Industrienationen vorhanden und auch der größte CO<sub>2</sub>-Emittent China hat sich erstmals auf ambitioniertere Klimaziele festgelegt. Zudem zeigen die auf den Weg gebrachten großen Investitionsprogramme zur Förderung nachhaltigen Wirtschaftens, dass diese Pläne auch umgesetzt werden sollen. Mit dem Sieg der Demokraten bei den US-Präsidentschaftswahlen hat die Klimapolitik auch in der größten Volkswirtschaft der Welt wieder einen Unterstützer gefunden. Hier dürften noch in diesem Jahr große Volumen an zusätzlichen Investitionshilfen in grüne Sektoren beschlossen werden.

Bei großen Teilen der Bevölkerung dürften die staatlichen Unterstützungsmaßnahmen zu Nachhaltigkeit und Klimaschutz großen Anklang finden. Grund dafür war unter anderem die Manifestation von Nach-

*Die Covid-19 Pandemie erschwert es Regierungen sich von CO<sub>2</sub>-intensiven Branchen zu lösen*

*Die Transformation wurde zurückgeworfen, aber nicht zurückgedreht*

*Das Interesse bei der Bevölkerung bleibt hoch...*

haltigkeitsrisiken während der Pandemie. So zeigte sich bei Vorfällen in der fleischverarbeitenden Industrie, dass die Virus-Ausbreitung durch das Nicht-Einhalten sozialer Standards begünstigt wurde. Auch der Ausbruch der Pandemie selbst wurde mit nicht als nachhaltig zu bezeichnenden Praktiken bei der Nahrungsmittelproduktion in Verbindung gebracht. Abseits der Pandemie brannten sich die Bilder der verheerenden Waldbrände in Australien Anfang des Jahres und in Kalifornien im Sommer 2020 in das Gedächtnis der Menschen.

Das Investoreninteresse an nachhaltigen Anlagen, das in den Jahren vor der Pandemie ein starkes Wachstum erfahren hat, hat während der Pandemie ebenfalls nicht gelitten. Zuvor war der Anteil nachhaltiger Anlagen bis 2018 (dem letzten Jahr, für das Daten verfügbar sind) enorm gestiegen (+34 Prozent gegenüber 2016). Das Gesamtvolumen solcher Anlagen lag 2018 bei 30,7 Mrd. USD, so die Daten der Global Sustainable Investment Alliance (GSIA). Die Entwicklung in Teilmärkten deutet für 2019 und 2020 auf einen weiteren starken Anstieg des Volumens hin.

*...wie bei den Investoren*

So konnte zum Beispiel der Green-Bond-Markt in 2020 einen weiteren Rekord verzeichnen (Neuemissionsvolumen von 270 Mrd. USD; +1 Prozent ggü. Vj.), obwohl zunächst im Frühjahr 2020 das Emissionsgeschehen stark eingebrochen war, da Emittenten sich pandemiebedingt auf die kurzfristige Liquiditätsbeschaffung konzentrieren mussten. In den letzten Monaten des Jahres zog das Emissionsgeschehen allerdings wieder stark an und traf auf ein enormes Investoreninteresse. Dies führte auch dazu, dass Investoren immer mehr bereit sind, auf Rendite zu verzichten, solange sie dafür nachhaltige Vermögenswerte bekommen. So hat sich mittlerweile der Spread zwischen der ersten grünen Bundesanleihe und ihrer nicht grünen Zwillingsanleihe auf über -3 Bp ausgeweitet.

Ähnlich wie bei der breiten Bevölkerung hat die Pandemie auch bei Investoren zu einer erhöhten Aufmerksamkeit für soziale und Governance Themen geführt. So haben Marktteilnehmer zum Beispiel genau verfolgt, wie Unternehmen ihre Stakeholder während der Krise behandelt haben. Zudem wird verstärkt darauf geachtet, wie Unternehmen mit Themen wie Vielfalt und Inklusion umgehen und ob diese Teil der Strategie sind. Insgesamt sind während der Pandemie nachhaltige Anlagestrategien bedeutender geworden, und engagierte ESG-Bond-Investoren, die sich zuvor ausschließlich auf Umweltthemen konzentriert hatten, fügen ihren Anlagestrategien zunehmend soziale und Governance Aspekte hinzu.

*Soziale Themen finden mehr Beachtung*

# Disclaimer

Die vorliegenden Positionen der Volkswirte entsprechen nicht notwendigerweise der Haltung der DekaBank oder der Haltung der jeweiligen Landesbanken und Sparkassen. Dieses Papier wurde mit Hilfe folgender acht Institute erstellt:

**LBBW**

**Berliner Sparkasse**

**Haspa**

**DekaBank**

**NORD/LB**

**BayernLB**

**Helaba**

**Kreissparkasse Köln**

# Impressum

## Herausgeber

Deutscher Sparkassen- und Giroverband  
Abteilung Volkswirtschaft, Finanzmärkte  
und Wirtschaftspolitik

Charlottenstraße 47

10117 Berlin

Telefon: 030 20225-5303

DSGV-Volkswirtschaft@DSGV.de

[www.DSGV.de](http://www.DSGV.de)

## Redaktionsschluss dieser Ausgabe

15. Februar 2021

## Gestaltung

Franz Metz, Berlin

## Bildnachweis

pixabay/jarmoluk

## Verantwortlich

Pia Jankowski – DSGV

Direktorin

Leitung Volkswirtschaft, Finanzmärkte und  
Wirtschaftspolitik

Pia.Jankowski@DSGV.DE

Dr. Reinhold Rickes – DSGV

Abteilungsleiter

Leitung Volkswirtschaft

Reinhold.Rickes@DSGV.DE

## Hinweis

Alle Publikationen dieser Reihe finden Sie unter: <https://www.dsgv.de/positionen.html#standpunkte>