

# Risiko der Rezession ist substanziell

Deutschland droht wegen des Krieges eine Wirtschaftskrise, warnt der Sachverständigenrat. Andere Länder stünden wirtschaftlich besser da.

Von Julia Löhr, Berlin

Diese Korrektur fällt deutlich aus: Im vergangenen November hatten die Wirtschaftsweisen für 2022 noch ein Wachstum von 4,6 Prozent in Aussicht gestellt. Doch der russische Angriff auf die Ukraine macht die Hoffnungen auf einen Nach-Corona-Aufschwung zunichte. In seiner am Mittwoch in Berlin vorgestellten Prognose rechnet der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung für das laufende Jahr nur noch mit einem Wachstum von 1,8 Prozent. Und das auch nur unter der Voraussetzung, dass es nicht zu einem Stopp der Gas- und Öllieferungen aus Russland kommt. „Das Risiko einer Rezession ist substanziell“, sagte Ratsmitglied Volker Wieland.

Auch wenn bislang weiter Gas und Öl aus Russland fließen, das Angebot also noch nicht knapper geworden ist: Allein die Unsicherheit über die weitere Entwicklung hat die Energiepreise in die Höhe getrieben. Hinzu kommen wie schon zu Beginn der Pandemie unterbrochene Lieferketten, weil etwa Autohersteller keine Kabelbäume mehr aus der Ukraine bekommen. Die Münchner Ökonomin Monika Schnitzer wies zudem auf die neuen Corona-Lockdowns in China hin. „Das kann noch zu deutlichen Auswirkungen bei uns führen.“

Für die Inflationsrate prognostiziert das Beraterteam der Bundesregierung für 2022 einen Anstieg auf 6,1 Prozent. Damit läge die Teuerungsrate mehr als dreimal so hoch wie der Zielwert der Europäischen Zentralbank (EZB) von 2 Prozent. Im vergangenen Jahr war das Preisniveau um 3,1 Prozent gestiegen. Wieland deutete an, dass er im Fall eines



Konjunkturprognose: Sachverständigenrat sieht Deutschland wirtschaftlich besonders verwundbar.

Foto: Imago

Energieembargos auch zweistellige Inflationsraten für denkbar hält.

Zwei Aspekte machen Deutschland nach Einschätzung der Ökonomen wirtschaftlich besonders verwundbar. Da ist zum einen die hohe Abhängigkeit von Energieimporten aus Russland. Für Länder wie Frankreich wäre ein Importstopp weniger gravierend, weil sie wegen ihrer vielen Atomkraftwerke für die Stromerzeugung nicht so sehr auf Gas angewiesen seien, so Wieland. Zu der Frage, ob der Westen von sich aus ein Energieembargo gegenüber Russland verhängen sollte, wollten sich die Ökonomen nicht positionieren. In ihrem Gutachten sprechen sie sich aber für eine längere Nutzung der bestehenden Kohle- und Atomkraftwerke aus. Letzteres lehnt Bundeswirtschaftsminister Robert Habeck (Grüne) bislang strikt ab. Er begründet dies mit Sicherheitsbedenken. Allerdings dürfte auch Rücksicht auf die Basis der Grünen dabei eine Rolle spielen.

Das zweite Problem Deutschlands ist aus Sicht des Sachverständigenrates die wirtschaftliche Ausgangsbasis. Mehrfach

während der Präsentation der Hinweis, dass Deutschland anders als etwa die Vereinigten Staaten das Vor-Corona-Niveau noch nicht wieder erreicht habe. Damit rechnen die Ökonomen erst im dritten Quartal dieses Jahres – wenn es gut läuft. Anders als in der Pandemie leidet jetzt vor allem die Industrie. Diese trägt weit mehr zum Bruttoinlandsprodukt bei als das Gastgewerbe und der Kulturbereich. Rund ein Viertel der Wertschöpfung geht auf die Industrie zurück. Ein Stopp russischer Energielieferungen würde zwar keine Depression auslösen, so Wieland, aber „eine tiefe Rezession“. Unternehmen und Arbeitsplätze würden verloren gehen.

Seine Kollegin Veronika Grimm rief die Verbraucher zum Energiesparen auf. Sie zeigte sich auch offen für die Einführung eines generellen Tempolimits. Das könne ein Signal für den Ernst der Lage sein, argumentierte Grimm. Selbst bei einer Entspannung des Konflikts würden die Energiepreise „substanziell höher“ bleiben

– allein wegen der jetzt von der Bundesregierung eingeleiteten Diversifikation. Habeck will verstärkt Flüssiggas aus Amerika oder arabischen Ländern importieren.

Für 2023 sagen die Ökonomen 3,6 Prozent Wachstum voraus. Die Inflation soll auf 3,4 Prozent zurückgehen. Seit dem Ausscheiden von Lars Feld vor einem Jahr besteht der Rat nur aus vier Mitgliedern. Auf den fünften Wirtschaftsweisen konnten sich das von den Grünen geführte Finanzministerium bislang nicht einigen. Mehrere Wirtschaftsverbände forderten die Regierung zu mehr Hilfen für Unternehmen auf. Das Wirtschaftsministerium hat ein Kreditprogramm der staatlichen KfW angekündigt. An weiteren Instrumenten werde noch gearbeitet, sagte eine Sprecherin am Mittwoch. Über die Corona-Hilfsprogramme hat die Regierung bislang rund 80 Milliarden Euro an Zuschüssen und mehr als 55 Milliarden Euro an Krediten ausgezahlt. („Zweistellige Inflationsraten kann man nicht ausschließen“, Seite 23)

## Städte fordern vollen Ausgleich der Kosten in der Ukraine-Krise

Spitzenverband dringt auf Verteilung der Menschen

dc/mas. BERLIN. Die Städte dringen auf eine bessere Registrierung und Verteilung der Vertriebenen aus der Ukraine. Ihr Spitzenverband pocht zudem auf eine erheblich stärkere Unterstützung durch Bund und Länder. Die Lage sei viel weniger planbar als 2015, betonte Städtetagspräsident Markus Lewe am Mittwoch: „Niemand weiß, wie viele Menschen kommen.“ Es liegt daran, dass Ukrainer mit Reisepass ohnehin visumfrei für 90 Tage einreisen dürfen. Man brauche verbindliche Absprachen für die Registrierung und die Verteilung, aber auch eine Kostenübernahme, mahnte Lewe. Er forderte ein Flüchtlingsgipfel von Bund, Ländern und Kommunen.

Da sich sehr viele Ukrainer privat auf den Weg machten, kämen die meisten in den Großstädten an. Besonders viele seien derzeit in Berlin, Rostock und Leipzig. Leider dauere selbst eine vereinfachte Registrierung immer noch 45 Minuten – dies müsse digital und schneller gehen. Da mindestens ein Drittel der Ankommenden Kinder oder Jugendliche seien, brauche man auch Plätze in Schulen und Kitas, zudem mehr Personal. Zudem sei Wohnraum knapp. Lewe regte an, Standards im Baurecht zu lockern, um schneller Unterkünfte zu schaffen.

Der stellvertretende Städtetagspräsident Ulf Kämpfer forderte zügige Ent-

scheidungen zur Kostenerstattung für die Kommunen. Die Aufnahme der Vertriebenen sei eine gesamtgesellschaftliche Aufgabe. „Wir brauchen eine Vollerlastung von den Kosten.“ Nach seinen Angaben rechnen die Behörden in Deutschland mittlerweile damit, dass eine Million Menschen aus der Ukraine nach Deutschland kommen werden.

Vertreter der Wirtschaft sicherten am Mittwoch zu, eine Integration von Ukrainern in den Arbeitsmarkt nach Kräften zu unterstützen. „Wir Arbeitgeber stehen bereit, unseren Beitrag zur Integration in den Arbeitsmarkt und in Ausbildung zu leisten“, betonte Arbeitgeberpräsident Rainer Dulger. Wichtig sei zunächst, dass die Ausländerbehörden eine zügige Registrierung für den Arbeitsmarktzugang ermöglichen. Dann gehe es um konkrete Integrationshilfe. „Dazu ist es wichtig, dass die entsprechenden Kapazitäten für den Spracherwerb geschaffen und bürokratische Hürden etwa bei den Verfahren der beruflichen Anerkennung abgebaut werden.“ Dazu kündigte Arbeitsminister Hubertus Heil (SPD) am Mittwoch nach einem Fachgespräch in seinem Haus eine gemeinsame Initiative mit Bildungsministerin Bettina Stark-Watzinger (FDP) an.

## 27 906 Euro pro Kopf

Schulden des deutschen Staates so hoch wie nie

mas. BERLIN. Die Schulden des deutschen Staates sind höher denn je. Wie das Statistische Bundesamt am Mittwoch mitteilte, war er Ende 2021 mit 2319,8 Milliarden Euro verschuldet, das sind 146,9 Milliarden Euro mehr als zwölf Monate zuvor. Bezogen auf die Bevölkerung kommt die Behörde auf 27 906 Euro pro Kopf. Der Anstieg sei nicht zuletzt auf die Maßnahmen zur Bewältigung der Corona-Pandemie zurückzuführen. Auffällig ist eine schiefe Lastverteilung. Die Schulden des Bundes stiegen um 145 Milliarden Euro auf 1548,5 Milliarden Euro. Bei

den Ländern kamen gerade einmal 2,1 Milliarden Euro hinzu, sie sind zuletzt mit 638,1 Milliarden Euro verschuldet gewesen. Bei den Gemeinden tat sich hier so gut wie nichts. Ihre Verschuldung sank zum Jahresende um 217 Millionen Euro auf 133,1 Milliarden Euro. So öffnet sich die Schere zwischen dem Bund und den Ländern. Hatte der Bund lange ein höheres Steueraufkommen als die Länder, hat sich die Entwicklung zuletzt gedreht. Das ändert erfahrungsgemäß nichts daran, dass die Länder jede Gelegenheit nutzen, um den Bund zusätzlich anzuzapfen.

## Frankfurter Allgemeine Konferenzen

31.5.2022  
Frankfurt am Main

## Nachhaltigkeit & Kapitalanlage #5

Das exklusive Networking-Event für alle Entscheider der nachhaltig ausgerichteten Kapitalanlage und Vorsorge. Erleben Sie die Trends und Anlagestrategien von heute für morgen.

Veranstalter Medienpartner



Mitveranstalter



www.faz-konferenzen.de



Autor: Bernd Hartmann, Leiter CIO Office und Chefstrategie der VP Bank Gruppe, www.finance.li

Anzeige

## Vom äußeren Zwang zur inneren Überzeugung

Die EU verpflichtet die Finanzindustrie, die Nachhaltigkeitspräferenz von Anlegern zu erfassen. Doch nicht nur jene, denen das Thema aus innerer Überzeugung wichtig ist, sollten Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigen.

Nachhaltigkeit ist derzeit das Schlagwort der Finanzindustrie. Das Thema ist zu bedeutsam, als dass es nur ein kurzfristiger Trend ist. Zum einen ist es Ausdruck veränderter Werte: Der Klimawandel und die Corona-Pandemie führen uns vor Augen, in welcher fragiler Welt wir leben. Zum anderen verlangen Anleger von ihrem Vermögensverwalter zusehends, dass neben Rendite- und Risikoaspekten auch ihre Nachhaltigkeitspräferenz berücksichtigt wird. Um den Übergang zur CO<sub>2</sub>-Neutralität finanzieren zu können, findet Klimaschutz Einzug in die Finanzmarktregulierung. Auch wenn die EU eine einheitliche Definition sucht, die eine Form der Nachhaltigkeit gibt es nicht. Dementsprechend können Asset Manager bei der

Umsetzung unterschiedliche Wege wählen. Eine kluge Umsetzung liefert nicht nur für „grüne“ Anleger einen Mehrwert.

### Das alte Bild

Die Wissenschaft hat die populäre These, dass nachhaltiges Anlegen zu einer geringeren Rendite führt, längst widerlegt. Dennoch hält sich dieses Vorurteil. Die Vorbehalte stammen aus den Anfangszeiten, als Unternehmen wegen bestimmter Geschäftstätigkeiten und -praktiken aussortiert wurden. Diese Einschränkung des Investmentuniversums führt zwar nicht zwingend zu einem schlechteren Anlageergebnis, aber zu Kontroversen und einer negativen Wahrnehmung. Denn Werte sind persönlich und für jeden anders. Die gegenwärtige Diskussion rund um Waffenlieferungen an die Ukraine zeigt, wie schnell sich Einstellungen verändern.

### Das aktuelle Bild

Um glaubwürdig zu sein, sind Ausschlüsse für Asset Manager weiterhin wichtig, doch mit ihnen allein werden sie dem Anspruch an nachhaltiges Investieren nicht (mehr) gerecht. ESG-Ratings sind zum Industriestandard avanciert. Sie zeigen das Profil eines Unternehmens in Bezug auf Umwelt, Soziales und Unternehmensführung.

### Das neue Bild

Investieren nach ESG-Kriterien gehört mittler-

weile zum Standard. Für Asset Manager stellt sich nicht mehr die Frage, ob sie nachhaltige Lösungen anbieten, sondern wie sie diese ausgestalten. Anstelle der Performance-Betrachtung rückt damit das Risiko in den Vordergrund. Unternehmen, die sich nicht um ihr Nachhaltigkeitsprofil kümmern, drohen höhere Finanzierungskosten, verpasste Chancen und Abschreibungen auf gestrandete Vermögenswerte (klimabezogener Werteverfall). Durch die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten lässt sich nicht nur das einzelstitelspezifische, sondern auch das systematische Risiko eines Portfolios senken. Das titelspezifische Risiko dürfte dabei noch zunehmen. So kam der Bergbaukonzern Rio Tinto unter Druck, weil er 2020 eine Kulturstätte der australischen Ureinwohner gesprengt hatte, um eine Eisenerzmine zu erweitern. Gegenwind kommt auch von Investoren, die zunehmend in ESG-konforme Anlagen umschichten.

### Das Pionierbild

Mit Hilfe von ausgewählten Nachhaltigkeitsfaktoren lassen sich auch Chancen identifizieren. ESG-Ratings helfen dabei aber nur bedingt. Sie analysieren, wie nachhaltig ein Unternehmen wirtschaftet, nicht aber ob seine Produkte bei der Erreichung der großen Herausforderungen unserer Gesellschaft helfen. Als Anhaltspunkt für die Identifikation von Unternehmen, die in relevanten, zukunftsträchtigen Bereichen

aktiv sind, eignen sich die Nachhaltigkeitsziele (Sustainable Development Goals – SDG) der Vereinten Nationen. Vermögensverwalter können die 17 UNO-Nachhaltigkeitsziele (SDG) auch dafür nutzen, um das Kunden-Portfolio mit den Präferenzen abzustimmen. Während ESG-Ratings für die meisten Privatanleger sehr abstrakt sind, sind die SDGs zugänglich und verständlich. Zudem werden diese Ziele in vielen gesellschaftlichen Bereichen verwendet, nicht nur von der Finanzindustrie. Die SDG helfen dabei, zwei Trends miteinander zu verbinden: Transparenz gegenüber dem Anleger und die Frage der Wirkung des Kapitals, des sogenannten Impact.

### Wenn schon, dann richtig

Je mehr Anbieter Nachhaltigkeit für sich beanspruchen, desto wichtiger wird die Glaubwürdigkeit als Differenzierungsmerkmal. Die Frage der Glaubwürdigkeit beschränkt sich dabei nicht nur auf den Vermögensverwalter mit seinem Investmentansatz und der Anlagestrategie. Auch die Bank, die das Geld verwaltet, ist hier heranzuziehen. Zum Beispiel ist ein Ansatz, der thermische Kohle konsequent ausschließt, schnell konkretisiert, wenn die depotführende Bank solcher Unternehmen Kredite vergibt oder Investmentbanking-Dienstleistungen anbietet. Liechtensteinische Banken beispielsweise setzen generell auf risikoarme, langfristige Geschäftsmodelle, verzichten

auf kurzfristig orientiertes Gewinnstreben ebenso wie auf das Investmentbanking. Zudem verfügen sie über eine ausgezeichnete Kapitalisierung mit einer durchschnittlichen Kernkapitalquote von über 20 %. Finanzdienstleister unterstützen professionelle Investoren beim Thema Nachhaltigkeit. Durch die Bereitstellung von Nachhaltigkeitsresearch oder -daten, aber auch mit regulatorischem Reporting, um die EU-Anforderungen zu erfüllen. Liechtenstein untersteht als Mitglied des EWR (Europäischer Wirtschaftsraum) den gleichen internationalen Standards wie die EU und erfüllt damit die gleichen gesetzlichen Voraussetzungen für Investitionen im Bereich der Nachhaltigkeit. Alle großen Finanzmarktteilnehmer in Liechtenstein verfügen über eine Nachhaltigkeitsstrategie, die Nachhaltigkeitsrisiken und -faktoren weitgehend in die Geschäftsstrategie bzw. die Geschäftsführungsprinzipien einbezieht. Liechtenstein als Land bekennt sich zu nachhaltigem Handeln und der Finanzplatz setzt auf nachhaltige Anlageprodukte und -empfehlungen und implementiert die Vorgaben für verantwortungsvolle Investitionen der Vereinten Nationen Schritt für Schritt.

