

## Strategien für nachhaltige Investitionen

# Sustainable Finance vom Kopf auf die Füße stellen

An den Finanzmärkten ist ausreichend Kapital vorhanden, um die ökosoziale Transformation zu finanzieren. Sustainable-Finance-Strategien sollen dieses private Kapital in nachhaltige Investitionen umleiten. Der Erfolg ist bislang ausgeblieben. Wie können nachhaltige Finanzierungsstrategien effektiv weiterentwickelt werden?

Von Silke Ötsch

Nach der Sustainable-Finance-Strategien (SFS) sollen Gelder in nachhaltige Bereiche der Wirtschaft umgelenkt werden, indem Marktinstrumente wie Emissionshandel und CO<sub>2</sub>-Steuern ergänzt werden durch ein Klassifizierungssystem für nachhaltige Finanzprodukte, Berichts- und Transparenzpflichten für Unternehmen und Banken sowie die Berücksichtigung von Klimarisiken durch die Finanzaufsicht. Eine Grundannahme der Strategie ist, dass Anleger\*innen aus Eigeninteresse nachhaltig investieren, um „gestrandete Anlagen“ zu vermeiden, d. h. Geldanlagen, deren Wert sinkt, weil das zugrunde liegende Geschäftsmodell aufgrund von Umweltschäden entwertet oder durch umweltfreundlichere Alternativen ersetzt wird. Damit Anleger\*innen umweltfreundlich investieren können, müssen sie wissen, welche Finanzprodukte nachhaltig sind. Derzeit existiert eine Vielzahl an Standards, Zertifikaten und Labels, die Nachhaltigkeit bewerten. Greenwashing ist verbreitet (Kathan et al. 2025).

## Die Sustainable-Finance-Strategie der Europäischen Union

Die EU hat mit der 2020 beschlossenen Taxonomieverordnung ein Klassifizierungssystem entwickelt, dessen Kriterien (Umweltziele) auf wissenschaftlichen Grundlagen basieren. Unternehmen sollen nach einheitlichen Kriterien der Taxonomie berichten, welche Auswirkungen ihre wirtschaftlichen Tätigkeiten auf die Umwelt haben und inwiefern sie selbst von Umweltschäden, zum Beispiel durch den Klimawandel, betroffen sind. Die EU-Offenlegungsverordnung regelt die Klassifizierung von Finanzprodukten. Nach der EU-Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD) sollen zunächst große Unternehmen

nach den neuen Standards berichten. Diese enthalten mehr als 1.000 Datenpunkte. Mit der 2025 angekündigten Omnibus-Verordnung möchte die EU-Kommission die Wettbewerbsfähigkeit steigern und bessere Rahmenbedingungen für Investitionen schaffen. Zu diesem Zweck plant sie, Teile der Nachhaltigkeitsberichterstattung zu vereinfachen, zu verzögern und zurückzunehmen. Dies betrifft die CSRD, die Taxonomie, Lieferkettensorgfaltspflichten sowie das CO<sub>2</sub>-Grenzausgleichssystem. Letzteres bezieht sich auf Zölle, die bei der Einfuhr umweltschädlicher Produkte zu entrichten sind. Während einige die Maßnahme als überfälligen Schritt zur Reduzierung eines Übermaßes an Bürokratie begrüßen, befürchten andere, dass die Kommission soziale und ökologische Standards zurücknehmen könnte, was Unternehmen verunsichern und den internationalen Prozess der Einführung transparenter und aussagekräftiger Klassifikationen verlangsamen würde.

## Warum die Sustainable Finance-Strategie überdacht werden sollte

Die Umsetzung der SFS steht seit geraumer Zeit in der Kritik. Die Klimafinanzierungslücke der EU wird bis 2030 auf rund 400 Mrd. € pro Jahr geschätzt (Nielsen/Leguet 2024). Zentrale Maßnahmen der SFS haben soziale und politische Widerstände hervorgerufen. Neben der fehlenden Sozialtaxonomie wird insbesondere die Verordnung beanstandet, nach der fossiles Gas und Kernkraft unter bestimmten Bedingungen als nachhaltig eingestuft werden. Expert\*innen aus Umweltorganisationen bemängeln, dass dringende Umweltmaßnahmen nicht umgesetzt werden, weil sich damit kein Gewinn erzielen lässt (Ötsch 2024). Hingegen betreiben Unternehmensverbände eine Kampagne gegen das „Bürokratiemonster“ und nutzen Kritik an der Nachhaltigkeitsberichterstattung, um soziale und Umweltstandards infrage zu stellen. Obwohl die Krise der europäischen Industrie auf verschiedene Faktoren zurückzuführen ist, insbesondere auf Nachfrageschwäche, zögerliche Industriepolitik, Planungsunsicherheit, die Corona- und Ukraine-Krise sowie hohe Energiepreise (Dullien et al. 2025), hat sich in Teilen der Öffentlichkeit der Eindruck verfestigt, dass die ökosoziale Transformation für den wirtschaftlichen Rückgang verantwortlich sei.

Eine Überprüfung der Strategie ist über diese Kritik hinaus aus grundsätzlichen Bedenken sinnvoll. Die SFS hat das Ziel, durch Transparenzregeln die Finanzmärkte so zu gestalten, dass Anleger\*innen freiwillig in nachhaltige Vermögenswerte

investieren. Dadurch soll ein grüner „Trickle-Down-Effekt“ entstehen, der Kapital in nachhaltige Bereiche der Wirtschaft lenkt. Theorien zu „gestrandeten Anlagen“ berücksichtigen jedoch nicht die Unterschiede zwischen gesellschaftlichen sowie individuellen bzw. betriebswirtschaftlichen Logiken. Umweltschädliches Verhalten kann für einzelne Anleger\*innen lukrativ sein, während First Mover – wie Unternehmen, die neue Technologien testen, und Anleger\*innen, die dieses finanzieren – Risiken eingehen und in vielen Fällen scheitern. Die Annahmen der SFS über das Verhalten der Anleger\*innen entsprechen nicht dem tatsächlichen Verhalten. Nach empirischen Untersuchungen investieren Anleger\*innen nur dann nachhaltig, wenn die Finanzprodukte mindestens eine durchschnittliche Rendite abwerfen, womit sie Nachhaltigkeit der Rendite unterordnen (Paetzold et al. 2022). Die ökosoziale Transformation erfordert jedoch Innovationen, die mit Risiken verbunden sind, und notwendige nachhaltige Projekte sind oft nicht rentabel (Aguila et al. 2025). Zudem bieten SFS keine Lösungen dafür, wie profitable fossile Investitionen und Geschäftsmodelle verhindert werden können.

Darüber hinaus verwenden SFS einen spezifischen Begriff nachhaltiger Finanzen, der öffentliche Finanzen und Interventionen größtenteils ausklammert (Ötsch 2024). In diesem Sinne setzen SFS öffentliche Interventionen nur in begrenztem Maße ein und verzichten damit auf wirksame Instrumente. Sie sind von Anlageentscheidungen des reichen Teils der Bevölkerung abhängig.

### Sustainable Finance mit sozialem und demokratischem Mehrwert

Die SFS sollten aus einer Perspektive neu konzipiert werden, die nicht der Logik der Finanzmärkte und ihrer Produkte folgt, sondern der Logik derjenigen, die den Wandel aktiv gestalten. Diese Strategien sollten weniger auf unrealistischen Modellen basieren, sondern vielmehr von den Herausforderungen ausgehen, mit denen insbesondere die Zivilgesellschaft, Beschäftigte und Unternehmer\*innen konfrontiert sind.

Erstens sollten Projekte bottom-up begleitet werden. Anders als SFS suggerieren, ist für Unternehmer\*innen weniger die kurzfristige Finanzierung problematisch, sondern das fehlende zukunftsfähige Geschäftsmodell (Knoll i. E.). Langfristige professionelle Beratungsstrukturen und Multi-Stakeholder-Netzwerke zur Vernetzung von Unternehmen, Banken, Kommunen und öffentlichen Einrichtungen könnten die Umstellung von Geschäftsmodellen fördern (ibid). Der öffentliche Sektor, mit einem jährlichen Beschaffungsvolumen von rund 500 Mrd. €, könnte eine Vorbildfunktion einnehmen, indem er ökosoziale Vergabekriterien stärker berücksichtigt, müsste dafür jedoch personell und budgetär besser ausgestattet werden.

Zudem bedeutet dies, gute Rahmenbedingungen für nachhaltige Projekte zu schaffen und diese gegenüber umweltschädlichen zu begünstigen. Die Risiken des Umbaus sollten nicht individuell getragen werden. Politiken sollten ökosoziale

Standards im internationalen Kontext erhöhen und Wirtschaftsformen sanktionieren, die diese Standards unterlaufen. Dazu zählen in SFS enthaltene industriepolitische Instrumente wie Klimazölle und Lieferkettensorgfaltspflichten. Zusätzlich könnten durch Regulierungen, wie Vorgaben der Zentralbanken, fossile Kredite und Anlagen verteuert und grüne Kredite günstiger gestaltet werden. Hierfür können die über Nachhaltigkeitsberichterstattung gesammelten Informationen genutzt werden.

Zweitens sollten soziale Effekte von Finanzierungsmaßnahmen betrachtet werden. Maßnahmen zur Vertauung des Umweltverbrauchs – wie CO<sub>2</sub>-Steuern oder der Abbau umweltschädlicher Subventionen – werden aufgrund realer oder antizipierter sozialer Widerstände zu gering angesetzt und haben daher nicht die gewünschte Lenkungswirkung. Dabei sind Menschen bereit, individuell nachteilige Umweltmaßnahmen zu akzeptieren, wenn diese gerecht gestaltet und für benachteiligte Bevölkerungsgruppen tragbar sind (Dechezlepretre et al. 2025). Umweltmaßnahmen sollten also eine „soziale Dividende“ bieten. In diesem Sinne schlägt Chancel (2022) vor, einen Ungleichheitstest für Klimamaßnahmen zu entwickeln, der die Auswirkungen auf die untersten 50 %, die mittleren 40 % sowie die obersten 10 % und 1 % analysiert und Politiken entwirft, die für alle Gruppen gerecht sind. Die obersten 1 %, die insbesondere durch ihre Investitionsentscheidungen überdurchschnittlich viele Umweltressourcen verbrauchen, können durch eine internationale Mindeststeuer auf Milliardenvermögen (Zucman 2024) oder eine Steuer auf fossile Anlagen (Chancel 2022) einen Beitrag leisten, der für Entwicklungs- und Umweltmaßnahmen im Globalen Süden verwendet werden soll. In Deutschland wurde das Klimageld als Ausgleich für die steigende CO<sub>2</sub>-Steuer angekündigt, jedoch bis heute nicht umgesetzt.

Drittens werden Bürger\*innen von SFS in einer reduzierten Rolle als Kleinanleger\*innen angesprochen. Beschäftigte sind stark von Investitionsentscheidungen im Rahmen der Transformation betroffen, können jedoch kaum Einfluss darauf nehmen. Empirische Untersuchungen in der Automobilindustrie haben gezeigt, dass Beschäftigte ökologisch motivierte Umstellungen als fremdgesteuert wahrnehmen und eine Verschlechterung ihrer Situation erwarten (Dörre et al. 2024). Dabei sind Produktionsarbeiter\*innen mehrheitlich für Umweltschutz, aber auch gegen praktizierte Maßnahmen (Mau/Lux/Westheuser 2023). Schlechte Arbeitsbedingungen und der Eindruck, nicht über die Gestaltung ihrer Arbeit mitentscheiden zu können, führen zu einer Ablehnung der digitalen und ökologischen Transformation und demokratischer Institutionen (Hövermann et al. 2025). Fälle von „Betriebsegoismus“ auf Kosten der Umwelt sind nicht die Regel. Beschäftigte in stärker mitbestimmten Betrieben engagieren sich intensiver für Demokratie sowie Umwelt- und Sozialstandards (Scholz 2023). Daher bietet es sich an, den zentralen Bereich der Produktion und die dort getroffenen Investitionsentscheidungen in SFS zu integrieren.

## Fazit

Wenngleich die Berichterstattung über die Umweltwirkungen wirtschaftlicher Tätigkeiten einen Zugewinn an Wissen und Bewusstsein schaffen kann, verschaffen solche Maßnahmen keine Macht und Ressourcen, um umweltfreundliches Verhalten umzusetzen. Wirksame SFS sollten tiefer verankert werden, indem sie gerecht gestaltet sind und sowohl eine soziale als auch eine demokratische Dividende (Ötsch 2025) aufweisen.

## Anmerkung

Ein Ergebnis des Projekts Zivilgesellschaft u. Klimafinanzierung, FKZ 01 LA2214A, gefördert durch das BMFT.

## Literatur

- Aguila, N./Haufe, P./Baioni, R./Fichtner, J./Schairer, S./Urban, J./Wullweber, J. (2025): The green banking gap. <https://www.ssrn.com/abstract=5244842> (19. Mai 2025).
- Chancel, L. (2022): Global carbon inequality over 1990–2019. In: *Nature Sustainability*, 5. Jg., H. 11, S. 931–938.
- Dechezlepretre, A./Fabre, A./Kruse, T./Planterose, B./Chico, A. S./Stantcheva, S. (2025): Fighting Climate Change: International Attitudes Toward Climate Policies. In: *American Economic Review* 115 (4), S. 1258–1300.
- Dörre, K./Liebig, S./Lucht, K./Sittel, J. (2024): Klasse gegen Klima? Transformationskonflikte in der Autoindustrie. In: *Berliner Journal für Soziologie*, 34. Jg., H. 1, S. 9–46.
- Dullien, S./Bauermann, T./Herzog-Stein, A./Paetz, C./Rietzler, K./Stein, U./Stephan, S./Tober, S./Watzka, S. (2025): Modell Deutschland neu justieren 2025. IMK Report No. 194., <https://hdl.handle.net/10419/308765>
- Hövermann, A./Kohrausch, B./Langer, A./Meuleman, B. (2025): How Work Shapes Democracy. [https://www.wsi.de/de/faust-detail.htm?sync\\_id=HBS-009033](https://www.wsi.de/de/faust-detail.htm?sync_id=HBS-009033)
- Kathan, M. C./Utz, S./Dorfleitner, G./Eckberg, J./Chmel, L. (2025): What you see is not what you get: ESG scores and greenwashing risk. In: *Finance Research Letters*, 74. Jg., S. 106710.
- Knoll, L. (i. E.): Transformationsfinanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen im Spannungsfeld lokaler und globaler institutioneller Logiken. In: Storn, R./Klüh, U. (Hrsg.): *Normative und institutionelle Grundfragen der Ökonomik*. Marburg.
- Mau, S./Lux, T./Westheuser, L. (2023): *Triggerpunkte: Konsens und Konflikt in der Gegenwartsgesellschaft*. Berlin.
- Nielsen, D./Leguet, B. (2024): Climate investments in Europe must double, and the clock is ticking. In: *I4CE*. <https://www.i4ce.org/en/climate-investments-europe-must-double-clock-ticking/>
- Ötsch, S. (2025): Progressive Klimafinanzierung als Hebel von Konversion? In: Bartelheimer, P./Ötsch, S. (Hrsg.): *Konversion – Wirtschaftsdemokratie für den sozialökologischen Umbau*. Marburg, S. 335–367.
- Ötsch, S. (2024): Climate financing by the German government: a win-win strategy? In: *Zeitschrift für Politikwissenschaft*, 34. Jg., S. 207–229.
- Paetzold, F./Busch, T./Utz, S./Kellers, A. (2022): Between impact and returns: Private investors and the sustainable development goals. In: *Business Strategy and the Environment*, 31. Jg., H. 7, S. 3182–3197.
- Scholz, R. (2023): Unternehmensmitbestimmung und die sozialökologische Transformation. Düsseldorf. <https://hdl.handle.net/10419/281038>.
- Zucman, G. (2024): A blueprint for a coordinated minimum effective taxation standard for ultra-high-net-worth individuals. Commissioned by the Brazilian G20 presidency. <https://www.taxobservatory.eu/publication/a-blueprint-for-a-coordinated-minimum-effective-taxation-standard-for-ultra-high-net-worth-individuals>

## AUTORIN + KONTAKT

**Dr. Silke Ötsch** ist Privatdozentin und wissenschaftliche Mitarbeiterin am Soziologischen Forschungsinstitut Göttingen.

Soziologisches Forschungsinstitut Göttingen (SOFI), Friedländer Weg 31, 37085 Göttingen.

Tel. +49 551 52205-55,

E-Mail: [silke.oetsch@sofi.uni-goettingen.de](mailto:silke.oetsch@sofi.uni-goettingen.de).



## politische ökologie

Für alle, die weiter denken.

## Nachhaltige Finanzwirtschaft

### Zwischen Wunsch und Wirklichkeit

Nach der Finanzkrise von 2008 war klar, dass der Finanzsektor stabiler werden muss und soziale und ökologische Folgen seines Handels nicht länger außer Acht lassen darf. Geändert hat sich seitdem viel zu wenig. Die Maxime des schnellen Gewinns regiert weiter und Greenwashing ist an der Tagesordnung. Es fehlen grundlegende Weichenstellungen und politische Instrumente mit direkter Lenkungswirkung. Ein neuer Anlauf zur Finanzmarktregulierung ist nötig – und möglich.

Mit Beiträgen von M. Senn, G. Schick, D. Mittler, M. Göpel, R. Richter, C. Bals, F. Cooiman, A. Schneeweiß, K. Jeromin, K. Reuter u.v.m.

Mitherausgegeben von der Finanzwende Recherche gGmbH

[www.politische-oekologie.de](http://www.politische-oekologie.de)

Für 14,99 € auch  
als E-Book erhältlich!



politische ökologie (Band 173):  
*Nachhaltige Finanzwirtschaft –  
Zwischen Wunsch und Wirklichkeit.*  
120 S., 18,95 Euro,  
ISBN 978-3-98726-025-4  
ePDF-ISBN 978-3-98726-250-0