

Klimawandel und der Finanzmarkt

Versicherbarkeit, Sustainable Finance, Stranded Assets und die stille Neubewertung von Vermögen

Mensch **Planet** **Demokratie**

Eine wirkungsökonomische Bestandsaufnahme. Was der Preis verschweigt, trägt am Ende jemand. Dieses Dossier zeigt, wer.

Deutschland im Kern. Europa als Rahmen. Die Welt als Resonanzraum.
Stand: Juni 2026. Umfassende Fassung. Keine Rechts-, Versicherungs- oder Anlageberatung.

Über dieses Dossier

Dieses Dossier erzählt eine Geschichte, die in keinem Wetterbericht steht und in jeder Police mitschwingt: Wie der Klimawandel langsam, leise und unumkehrbar die Spielregeln von Versicherung, Kredit und Vermögen verschiebt. Es ist für Menschen geschrieben, die keine Versicherungsmathematik studiert haben, und für Fachleute, die den großen Zusammenhang suchen.

Es folgt einem einfachen Bauprinzip. Erst die naive Frage. Dann die Mechanik dahinter. Dann die Anwendung auf den Alltag und auf das Unternehmen. Am Ende ein Merksatz und eine offene Frage, die weiterträgt. Wer mag, liest das Dossier von vorne nach hinten wie eine Erzählung. Wer eilig ist, springt über das Inhaltsverzeichnis zu seinem Thema.

Die wirkungsökonomische Lesart läuft im Hintergrund mit. Die Wirkungsökonomie fragt nicht nur, was etwas kostet, sondern was dabei mitbezahlt wird. Ein Preis zeigt, was auf dem Etikett steht. Eine Wirkungsfrage zeigt, was an Mensch, Planet und Demokratie hängt, ohne im Preis zu erscheinen. Diese Lesart taucht in grünen Kästen auf. Sie ist kein Beiwerk, sondern der rote Faden: Klimaschäden sind über Jahrzehnte externe Kosten gewesen. Jetzt holt der Finanzmarkt sie ein, Stück für Stück, über Prämien, Zinsen und Bewertungen. Das ist die eigentliche Nachricht.

SO LIEST SICH DIESES DOSSIER

Grüner Kasten. Die Wirkungslesart. Wie sieht ein Vorgang aus, wenn man nicht nur den Preis, sondern die Wirkung betrachtet.

Goldener Kasten. Der Merksatz. Ein Satz zum Mitnehmen am Ende eines Gedankens.

Roter Kasten. Die Gegenfrage. Die unbequeme Frage, die das Thema offen hält.

Blauer Kasten. Die Zahl. Eine belastbare Kennziffer mit Quelle, zum Nachschlagen.

Zu den Quellen. Alle Zahlen sind mit hochgestellten Ziffern wie ^[1] markiert und im Quellenverzeichnis am Ende mit Link nachzulesen. Wo sich Schätzungen unterscheiden, etwa bei Stranded Assets, nennt das Dossier die Spannweite statt einer Scheinpräzision. Der Datenstand ist Juni 2026.

Was dieses Dossier nicht ist. Es ist keine Versicherungsberatung, keine Rechtsberatung und keine Anlageempfehlung. Es bewertet keine einzelnen Anbieter und keine einzelnen Personen. Es ordnet ein, erklärt Mechanik und macht Risiken sichtbar, damit Leserinnen und Leser ihre eigenen Entscheidungen besser treffen können. Konkrete Vertrags- und Finanzierungsfragen gehören in die Hand von Fachleuten und in den Blick auf die eigenen Unterlagen.

Inhalt

Die Überschriften sind verlinkt. In Word lässt sich das Verzeichnis über Rechtsklick und Felder aktualisieren auf den aktuellen Stand bringen.

Der Kern. Zwölf Sätze vorab

Wer nur eine Seite liest, liest diese.

1. Der Klimawandel ist im Finanzsystem angekommen. Nicht als Meinung, sondern als Preis, als Zins und als Bewertung.
2. Die Warnung lautet nicht, dass das Wort Klimawandel im Vertrag steht und ausgeschlossen wird. Sie lautet, dass bestimmte Naturgefahren nur noch als Zusatz, mit Auflagen, mit hohen Selbsthalten oder in Risikolagen gar nicht mehr wirtschaftlich versicherbar sind.
3. In Europa war von 1980 bis 2024 nur rund ein Viertel der Schäden aus Extremereignissen versichert. Drei Viertel der Lasten trugen Haushalte, Unternehmen und Staaten selbst.^[1]
4. In Deutschland hatten 2025 nur etwa 59 Prozent der Wohngebäude den Elementarschutz, der Überschwemmung und Starkregen abdeckt. Beim Hausrat ist die Quote noch niedriger.^[3]
5. Der GDV warnt, dass die Prämien in der Wohngebäudeversicherung sich ohne konsequente Vorsorge und Klimaanpassung binnen zehn Jahren verdoppeln könnten. An manchen Orten könnte Schutz unbezahlbar werden.^[6]
6. Die Notenbanken rechnen Klima längst durch. Das NGFS-Netzwerk aus über 140 Zentralbanken sieht unter heutiger Politik bis 2100 globale Wohlstandsverluste von bis zu rund 30 Prozent, im ungünstigen Fall mehr.^[8]
7. Im EU-weiten Klima-Stresstest der EZB können sich Verluste des Bankensektors im ungünstigen Szenario auf über 630 Milliarden Euro summieren. Klima wird zum Kreditrisiko.^[10]
8. Sustainable Finance ist das Betriebssystem, mit dem Europa Kapital lenken und Wirkung sichtbar machen will. Taxonomie, Offenlegung und Berichtspflicht. 2025 wurde dieses System mit dem Omnibus-Paket spürbar vereinfacht.^[13]
9. Stranded Assets sind Vermögen, das durch den Übergang an Wert verliert, bevor es sich amortisiert. Allein bei fossilen Anlagen stehen nach einer Schätzung von 2025 rund 2,3 Billionen US-Dollar im Feuer.^[17]
10. Stranded Assets sind nicht nur Ölfelder. Auch ein Eigenheim in der Risikolage kann zum gestrandeten Vermögen werden, wenn Versicherung und Kredit teurer werden oder ausbleiben.
11. Die eigentliche Verschiebung ist viergeteilt. Vom Standardvertrag in Zusatzbausteine. Von der Volldeckung zu Selbstbehalt und Auflage. Von der Versicherung ins Eigenrisiko. Von der Schadensfrage zur Finanzierungsfrage.
12. Am Ende trifft es Versicherbarkeit, Kreditwürdigkeit und Vermögenswert zugleich. Wer früh prüft, vorsorgt und anpasst, verschiebt die Lasten nicht nur, sondern verkleinert sie.

MERKSATZ

Der Preis einer Sache verschweigt oft, was sie wirklich kostet. Der Klimawandel ist die Rechnung, die nachgereicht wird. Der Finanzmarkt ist der Bote, der sie zustellt.

TEIL A

Die Ausgangslage

Was sich verändert hat, und warum der Durchschnitt täuscht.

1. Der Apfel und der Deich

Eine naive Frage zum Einstieg: Wenn ein Sturm ein Dach abdeckt, wer bezahlt das eigentlich. Die ehrliche Antwort lautet selten nur die Versicherung.

Stellen wir uns zwei Dinge nebeneinander. Einen Apfel und einen Deich. Der Apfel hat einen Preis. Man legt ihn auf die Waage, das Etikett zeigt eine Zahl, man bezahlt. Der Deich hat keinen Preis im Supermarktsinn. Er hat eine Wirkung. Solange er hält, merkt niemand, dass er da ist. Bricht er, merken es alle. Der Klimawandel ist eine Geschichte über Deiche, nicht über Äpfel. Es geht um Dinge, deren Wert man erst sieht, wenn sie fehlen.

Die Wirkungsökonomie beginnt genau hier. Sie fragt nicht zuerst, was etwas kostet, sondern was dabei mitbezahlt wird. Ein günstiger Preis kann teuer sein, wenn er Schäden auslagert, die später jemand anderes trägt. Eine fossil befeuerte Kilowattstunde war jahrzehntelang billig, weil ihre Klimawirkung nicht im Preis stand. Sie stand trotzdem in der Welt. Sie sammelte sich in der Atmosphäre, in den Statistiken der Rückversicherer und am Ende in den Prämien, die heute steigen. Nichts davon war kostenlos. Es war nur unsichtbar.

Ökonomen nennen das eine Externalität. Ein Effekt, der bei Dritten landet, ohne im Preis aufzutauchen. Der Klimawandel ist die größte Externalität der Wirtschaftsgeschichte. Über zwei Jahrhunderte wurde Kohlenstoff verbrannt und der Schaden in die Zukunft verschoben. Diese Zukunft ist jetzt. Und das Bemerkenswerte ist nicht, dass die Wissenschaft das sagt. Das Bemerkenswerte ist, dass es inzwischen die Versicherer sagen, die Banken, die Notenbanken und die Aufsicht. Die nüchternsten Rechner der Wirtschaft holen die Externalität in ihre Bilanzen.

Dieses Dossier handelt von dieser Heimholung. Davon, wie ein physikalischer Befund, das Klima erwärmt sich, zu einem finanziellen Befund wird, Risiko muss neu bepreist werden. Und davon, was das konkret bedeutet, für einen Keller in Niederbayern, für ein Logistikzentrum am Rhein, für ein Ölfeld in der Nordsee und für ein Sparbuch, das in einem Aktienfonds steckt.

WIRKUNGSLESART

Alte Lesart: Ein Schaden ist ein Schaden. Wer versichert ist, bekommt Geld, wer nicht versichert ist, hat Pech gehabt. Der Markt regelt den Rest.

Wirkungslesart: Ein Schaden ist die Spitze einer langen Kette von Wirkungen. Wer ihn trägt, ist eine Verteilungsfrage. Verschiebt sich der Schutz vom Vertrag ins Eigenrisiko, verschiebt sich Vermögen von den Vielen zu den Wenigen, die es sich leisten können. Versicherbarkeit ist deshalb keine Vertragsfrage, sondern eine soziale Frage.

MERKSATZ

Der Apfel zeigt, was du bezahlst. Der Deich zeigt, was mitbezahlt wird. Der Klimawandel war lange ein unsichtbarer Deich. Jetzt schickt er die Rechnung.

WÖK-GEGENFRAGE

Wenn ein billiger Preis nur deshalb billig war, weil er Schäden in die Zukunft verschoben hat, war er

dann je wirklich billig. Und wer hat in der Zwischenzeit den Unterschied eingesteckt.

2. Was die Erde misst

Zweite naive Frage: Ein einzelnes warmes Jahr, ein einzelner Sturm, ist das schon der Klimawandel. Nein. Aber die Linie, auf der sie liegen, ist es.

2024 war das wärmste Jahr seit Beginn der Aufzeichnungen und das erste Kalenderjahr, in dem die globale Mitteltemperatur rund 1,55 Grad über dem vorindustriellen Niveau lag. Damit wurde zum ersten Mal über ein ganzes Jahr die Marke von 1,5 Grad überschritten, an der sich das Pariser Abkommen orientiert.

Ein einzelnes Jahr über 1,5 Grad ist noch nicht der Bruch des Pariser Ziels, das sich auf langjährige Mittel bezieht. Aber es ist ein Signal, wie nah die Linie schon ist.^[20]

Wichtig ist, den Durchschnitt richtig zu lesen. 1,5 Grad klingt nach wenig. Es ist ja nur die Differenz zwischen einem angenehmen und einem etwas wärmeren Tag. Genau diese Intuition führt in die Irre. Der Durchschnitt ist nicht die Erfahrung. Die Erwärmung verschiebt nicht den ganzen Wetterteppich um ein gleichmäßiges Stück, sie dehnt vor allem die Ränder. Hitzewellen werden länger und heißer. Starkregen wird heftiger, weil wärmere Luft mehr Wasser hält. Dürreperioden werden hartnäckiger. Es sind die Extreme, nicht der Mittelwert, die Dächer abdecken, Keller fluten und Ernten verbrennen.

Warum der Durchschnitt das falsche Maß ist

Dass die Schäden an den Rändern entstehen, lässt sich beziffern. Die Europäische Umweltagentur hat alle Verluste durch wetter- und klimabezogene Extreme in der EU von 1980 bis 2024 ausgewertet. Das Ergebnis: Wenige Ereignisse machen den Großteil der Schäden aus. Die größten fünf Prozent der Ereignisse verursachten 59 Prozent aller Verluste. Das größte eine Prozent allein verursachte 37 Prozent.^[32]

Für jeden, der Risiko trägt, ist das die eigentliche Botschaft. Mit einem Durchschnitt kann man kalkulieren. Mit einer Verteilung, in der ein einziges Jahrhundertereignis ein Drittel aller Schäden bringt, kann man es kaum. Versicherer und Banken nennen das Tail-Risk, das Risiko im äußersten Rand der Verteilung. Genau dort, wo der Durchschnitt nichts mehr aussagt, wird über Tragfähigkeit entschieden.

Vom globalen Mittel zum lokalen Schaden

Für den Finanzmarkt ist relevant, dass diese Extreme örtlich und plötzlich auftreten. Ein Versicherer kann mit einem stabilen Durchschnitt gut leben. Er kalkuliert ihn ein. Womit er schlechter leben kann, ist eine wachsende Streuung, in der seltene Großschäden häufiger und teurer werden. Genau das beobachten die Rückversicherer. Die globalen versicherten Schäden aus Naturkatastrophen lagen 2025 bei rund 107 bis 108 Milliarden US-Dollar. Es war das sechste Jahr in Folge oberhalb der Marke von 100 Milliarden. Die gesamtwirtschaftlichen Schäden lagen je nach Quelle bei etwa 220 bis 224 Milliarden US-Dollar, von denen knapp die Hälfte versichert war, der höchste Anteil in den Aufzeichnungen.

Munich Re hob für 2025 besonders die Zunahme der sogenannten Non-Peak-Perils hervor, also Waldbrände, schwere Gewitter und Fluten jenseits der großen Wirbelstürme. Diese zusammen verursachten rund 166 Milliarden US-Dollar Gesamtschaden und rund 98 Milliarden US-Dollar versicherte Schäden. Die Gefahr verschiebt sich also nicht nur in der Höhe, sondern auch in der Art: weg von den wenigen großen Namen, hin zu vielen mittleren Ereignissen, die in der Summe schwerer wiegen.^[19]

Der größte Einzeltreiber 2025 waren die Waldbrände, vor allem in Los Angeles, mit den höchsten versicherten Waldbrandschäden aller Zeiten von rund 40 Milliarden US-Dollar. ^{[18][19]}

DIE ZAHL: SECHS JAHRE ÜBER 100 MILLIARDEN

rund 107 bis 108 Mrd. USD versicherte Naturkatastrophenschäden weltweit 2025. Sechstes Jahr in Folge über 100 Milliarden.

rund 220 Mrd. USD gesamtwirtschaftliche Schäden 2025. Nur knapp die Hälfte war versichert.

rund 40 Mrd. USD allein durch Waldbrände, vor allem in Los Angeles. Höchster Wert aller Zeiten.

Ein vergleichsweise ruhiges Schadenjahr in Deutschland, wie 2025 mit rund 1,4 Milliarden Euro nach einem schweren 2024, ist deshalb trügerisch. Es ist die Ruhe zwischen zwei Wellen, nicht das Ende der Flut. Die Statistik der Extreme kennt gute und schlechte Jahre. Der Trend darunter zeigt nach oben.

WIRKUNGSLESART

Alte Lesart: Ein warmes Jahr ist Wetter, kein Beweis. Man sollte nicht aus einem Sommer auf die Zukunft schließen.

Wirkungslesart: Ein warmes Jahr ist ein Datenpunkt auf einer Linie. Die Wirkungsfrage lautet nicht, ob ein einzelnes Ereignis zählt, sondern in welche Richtung sich die Wahrscheinlichkeiten verschieben. Wer Risiken trägt, plant nicht mit dem Durchschnitt, sondern mit den Rändern. Dort entstehen die Schäden, dort entstehen die Prämien.

MERKSATZ

Der Durchschnitt täuscht. Der Klimawandel zeigt sich nicht in der Mitte der Verteilung, sondern an ihren Rändern. Und dort wird Versicherung gemacht und Vermögen verloren.

WÖK-GEGENFRAGE

Wenn die Schäden in schlechten Jahren immer höher werden, die guten Jahre aber gleich ruhig bleiben, wer legt dann eigentlich genug zurück für den Mittelwert über die Zeit.

3. Was es wirklich kostet

Dritte naive Frage: Was kostet der Klimawandel. Die Antwort hängt davon ab, ob man nur die Trümmer zählt oder auch das, was nie gebaut, geerntet oder erlebt wurde.

Es gibt zwei Arten, die Kosten zu beziffern. Die erste zählt die sichtbaren Schäden. Abgedeckte Dächer, geflutete Keller, verbrannte Wälder. Diese Zahlen sind groß und wachsen. Für Deutschland summieren sich allein die Schäden aus Klimafolgen zwischen 2000 und 2021 auf mindestens 145 Milliarden Euro, davon rund 80 Milliarden seit 2018. Nach vorne geschaut rechnet eine Studie im Auftrag der Bundesregierung mit kumulierten gesamtwirtschaftlichen Kosten zwischen 280 und 900 Milliarden Euro bis 2050, je nach Stärke der Erwärmung.

Auf europäischer Ebene zeigt die Europäische Umweltagentur das gleiche Bild im großen Maßstab. Die wetter- und klimabezogenen Extreme verursachten in der EU von 1980 bis 2024 wirtschaftliche Verluste von rund 822 Milliarden Euro in Preisen von 2024. Über 208 Milliarden Euro davon, also rund ein Viertel der gesamten 44 Jahre, entfielen allein auf die vier Jahre 2021 bis 2024. Auf die Schadensarten verteilt entfielen rund 47 Prozent auf Überschwemmungen, rund 27 Prozent auf Stürme samt Hagel und Blitz und fast 18 Prozent auf Hitzewellen.^[32]

Hinter den Sachschäden stehen Menschen. Dieselbe Auswertung zählt für die erweiterte Ländergruppe rund 441000 Todesfälle durch Extremwetter im selben Zeitraum, von denen etwa 95 Prozent auf Hitzewellen zurückgehen. Die teuerste Klimafolge ist eine Sachschadenstatistik. Die bitterste ist es nicht.^[32]

Diese Studie von Prognos, GWS und IÖW betrachtet sowohl vergangene Extremwetterschäden als auch die künftigen volkswirtschaftlichen Kosten in verschiedenen Szenarien.^{[22][23]}

Die zweite Art ist tiefer und für die Wirkungsökonomie die eigentliche. Sie fragt nach den wahren Kosten einer Tonne Treibhausgas. Das ist der Schaden, den jede zusätzlich ausgestoßene Tonne über ihre gesamte Verweildauer in der Atmosphäre anrichtet, an Gesundheit, Ernten, Infrastruktur und Wohlstand. Diese Größe heißt soziale Kosten des Kohlenstoffs. Aktuelle Forschung schätzt sie auf etwa 185 US-Dollar je Tonne und damit weit über den Werten, die lange in der Politik benutzt wurden. Bezieht man zusätzliche Effekte wie städtische Hitze ein, liegt sie noch höher.

Das deutsche Umweltbundesamt rechnet vor, dass allein die 2024 in Deutschland ausgestoßenen Treibhausgase über ihre Lebensdauer globale Wohlstandsverluste von rund 647 Milliarden Euro verursachen werden.^{[21][24]}

DIE ZAHL: DER PREIS EINER TONNE

rund 185 USD je Tonne CO₂ schätzt neuere Forschung als gesellschaftliche Schadenskosten. Lange wurden in der Politik Werte um 51 USD benutzt.

rund 647 Mrd. EUR Wohlstandsverlust verursachen allein Deutschlands Emissionen des Jahres 2024 über ihre Verweildauer.

280 bis 900 Mrd. EUR gesamtwirtschaftliche Klimakosten für Deutschland bis 2050, je nach

Erwärmungspfad.

Der Abstand zwischen dem Marktpreis einer Tonne CO₂ und ihren wahren Kosten ist die Lücke, um die es geht. Solange diese Lücke offen ist, sind fossile Aktivitäten künstlich billig und ihre Folgen künstlich unsichtbar. Jedes Instrument, das in den folgenden Kapiteln vorkommt, vom CO₂-Preis über die Versicherungsprämie bis zur Risikobewertung der Bank, ist im Kern ein Versuch, diese Lücke zu schließen. Mal politisch gewollt, mal vom Markt erzwungen.

WIRKUNGSLESART

Alte Lesart: Die Kosten des Klimawandels sind die Schadenssummen in der Statistik. Was nicht als Schaden gebucht ist, kostet nichts.

Wirkungslesart: Die wahren Kosten umfassen auch das Unsichtbare. Die nicht eingebrachte Ernte, die verlorene Arbeitsleistung an Hitzetagen, den entgangenen Schlaf, die vorgezogene Sanierung. Die Wirkungsökonomie zählt diese stillen Kosten mit, weil sie real getragen werden, auch wenn keine Police sie erfasst. Was nicht gebucht ist, ist nicht gratis. Es ist nur jemand anderem aufgebürdet.

MERKSATZ

Es gibt den Preis, den man zahlt, und die Kosten, die entstehen. Der Klimawandel ist der wachsende Abstand zwischen beiden. Sustainable Finance, CO₂-Preis und steigende Prämien sind Werkzeuge, diesen Abstand zu schließen.

WÖK-GEGENFRAGE

Wenn eine Tonne CO₂ die Gesellschaft rund 185 Dollar kostet, am Markt aber nur einen Bruchteil davon, wer zahlt in der Zwischenzeit die Differenz, und mit welcher Währung: mit Geld, mit Gesundheit oder mit Zukunft.

TEIL B

Versicherbarkeit

Wenn der Schutz unter die Räder kommt. Das Frühwarnsystem des Klimawandels.

4. Die eigentliche Warnung

Viele stellen sich die falsche Frage. Sie fragen, ob Klimawandel als Wort im Vertrag steht und ausgeschlossen ist. Die wirkliche Verschiebung läuft anders.

Die Warnung heißt nicht: Klimawandel steht als Wort im Vertrag und ist ausgeschlossen. Sie heißt: bestimmte Naturgefahren werden nur noch als Zusatz, mit Auflagen, mit hohen Selbstbehalten oder Deckeln oder in Risikolagen gar nicht mehr wirtschaftlich versicherbar. Es ist kein Knall, sondern ein Schleichen. Der Schutz wird nicht über Nacht gestrichen. Er wird teurer, enger und bedingter, bis er für manche Lagen praktisch nicht mehr existiert.

Das Ausmaß zeigt eine einzige Zahl. In Europa war von 1980 bis 2024 nur etwa ein Viertel der Schäden aus Extremereignissen versichert. Drei Viertel der Lasten lagen also bei Haushalten, Unternehmen und der öffentlichen Hand. Die europäische Versicherungsaufsicht EIOPA spricht hier von einer Schutzlücke und warnt ausdrücklich, dass in Hochrisikogebieten nicht nur der Versicherungsschutz, sondern auch Hypotheken schwer oder unmöglich werden können.^[1]

Die Lücke ist regional sehr unterschiedlich, und Deutschland steht beim Hochwasser schlecht da. Nach EIOPA-Daten waren bei den historischen Flutschäden in Deutschland rund 74 Prozent unversichert. Beim Erdbeben- und Flutrisiko in Italien liegen die unversicherten Anteile ähnlich hoch. Das sind keine Randlagen, sondern die teuersten Risiken der größten Volkswirtschaften Europas.^[2]

Eine EIOPA-Befragung von 2025 zeigt zudem, wie gering die Vorsorge ist. Nur rund 17 Prozent der Befragten gaben an, überhaupt eine Absicherung gegen Naturkatastrophenschäden an ihrem Eigentum zu haben.^[2]

DIE ZAHL: DIE SCHUTZLÜCKE

rund 25 Prozent der Extremwetterschäden in Europa waren von 1980 bis 2024 versichert. Drei Viertel blieben ungedeckt.

rund 17 Prozent der in der EIOPA-Befragung 2025 Befragten hatten überhaupt eine Naturgefahrenabsicherung für ihr Eigentum.

Hypotheken in Gefahr. EIOPA warnt, dass in Hochrisikolagen mit dem Versicherungsschutz auch die Finanzierung wegbrechen kann.

Diese Lücke ist das Frühwarnsystem des Klimawandels für die Geldseite. Wo Versicherer zögern, sehen sie ein Risiko, das sie nicht mehr verlässlich kalkulieren können. Und wo Versicherung wegbreicht, folgt fast immer die Finanzierung, denn Banken verlangen für beliebige Objekte in aller Regel Versicherungsschutz. So wird aus einer Wetterfrage eine Vermögensfrage.

WIRKUNGSLESART

Alte Lesart: Versicherung ist ein privates Geschäft zwischen Kunde und Anbieter. Wer ein hohes Risiko hat, zahlt eben mehr. Das ist fair.

Wirkungslesart: Versicherung verteilt Risiko in der Gemeinschaft. Bricht sie in Risikolagen weg, bleibt das Risiko nicht verschwunden, es fällt zurück auf einzelne Haushalte, auf Kommunen und auf den

Staat als letzten Nothelfer. Die Wirkungsfrage lautet: Wer trägt das Risiko, wenn der Markt es nicht mehr trägt. Die Antwort entscheidet darüber, ob aus einer Naturgefahr eine soziale Spaltung wird.

MERKSATZ

Die Gefahr ist nicht, dass Klimawandel im Vertrag ausgeschlossen wird. Die Gefahr ist, dass Schutz still teurer, enger und in manchen Lagen unmöglich wird. Schutzlücke heißt das im Fachjargon. Risikoverschiebung heißt es in Wahrheit.

5. Was konkret unter die Räder kommt

Jetzt wird es konkret. Sieben Felder, an denen sich zeigt, wie der Schutz sich verschiebt. Für jeden Punkt: was passiert, was es privat bedeutet, was es für Unternehmen bedeutet.

Die folgenden sieben Punkte sind keine Theorie. Sie beschreiben, wie heute in Deutschland Verträge gebaut sind und wo die Deckung endet. Wer seine eigene Police danebenlegt, wird die meisten dieser Begriffe darin wiederfinden, oder schmerzhaft vermissen.

5.1 Starkregen, Hochwasser, Überschwemmung: nicht automatisch versichert

In Deutschland sind Sturm und Hagel in der Wohngebäudeversicherung meist Standard. Überschwemmung, Starkregen, Rückstau, Erdbeben, Schneedruck, Lawinen und ähnliche Elementargefahren brauchen aber einen eigenen Baustein, die Elementar- oder Naturgefahrenversicherung. 2025 hatten laut GDV nur rund 59 Prozent der Wohngebäude diesen Schutz. 2024 waren es 57 Prozent bei Wohngebäuden und nur 41 Prozent beim Hausrat.^{[3][4]}

Die Größenordnung zeigt das vergleichsweise ruhige Jahr 2025. Von den rund 1,4 Milliarden Euro versicherten Naturgefahrenschäden entfielen rund eine Milliarde auf Sturm und Hagel, die im Standard versichert sind, und nur rund 400 Millionen auf Elementargefahren wie Überschwemmung und Starkregen, die den Zusatzbaustein brauchen. In einem schweren Jahr wie 2024 kehrt sich dieses Verhältnis dramatisch um. Genau deshalb ist die Elementarlücke so gefährlich: Sie fällt erst dann auf, wenn es zu spät ist.^[3]

Bedeutung privat. Ein überfluteter Keller, eine zerstörte Heizung, Estrich, Möbel, Hausrat oder eine unbewohnbare Wohnung können ohne Elementarschutz komplett am Eigentümer oder Mieter hängen bleiben. Wichtig: Starkregen ist kein reines Flussproblem. Er kann auch weit weg von jedem Gewässer Schäden auslösen, weil die Wassermassen oberirdisch ablaufen und sich in Senken sammeln.^[5]

Bedeutung Unternehmen. Maschinen, Lager, Serverräume, Kühltechnik, Waren und Gebäude können direkt betroffen sein. Besonders kritisch ist oft nicht der Sachschaden selbst, sondern der Produktionsausfall danach. Eine Halle ist schneller leergepumpt als eine Lieferkette wieder angelaufen.

5.2 Rückstau aus der Kanalisation: oft nur mit Bedingungen

Wenn Starkregen die Kanalisation überlastet und Wasser über Toilette, Dusche oder Bodenablauf zurück ins Gebäude drückt, greift die Deckung häufig nur, wenn Rückstau ausdrücklich eingeschlossen ist und technische Sicherungen wie Rückstauklappen vorhanden und funktionsfähig sind. Bei Verstößen gegen solche Obliegenheiten kann der Versicherer die Leistung kürzen oder ganz ablehnen.^[5]

Bedeutung privat. Souterrainwohnungen, Kellerbüros, Heizungsräume und Tiefgaragen sind besonders verwundbar. Genau dort, wo Menschen ihre teure Technik und ihre Erinnerungen lagern, drückt das Wasser zuerst herein.

Bedeutung Unternehmen. Archive, IT, Werkstätten, Labore, Tiefgaragen, Warenlager und Kühlräume im Untergeschoss werden zum Klumpenrisiko. Eine nicht gewartete Rückstauklappe kann im Schadenfall den Unterschied zwischen voller Erstattung und leeren Händen bedeuten.

5.3 Grundwasser und schleichende Durchfeuchtung: oft gar nicht versichert

Ein zentraler Punkt, den viele übersehen: Nicht jedes Wasser ist Überschwemmung im Sinne der Police. Grundwasser, das durch Bodenplatte oder Wände drückt, ohne vorher an die Oberfläche zu treten, ist nach Verbraucherinformationen regelmäßig nicht versichert. Der Verbraucherzentrale Bundesverband nennt steigendes Grundwasser, Sturmflut sowie Dürre und Trockenheit als Risiken, die heute gar nicht oder kaum versicherbar sind.^{[5][7]}

Bedeutung privat. Feuchte Keller, Schimmel, geschädigte Fundamente, Bodenplatten und Haustechnik können zu Dauerlasten werden. Das ist besonders tückisch, weil es nicht immer das eine, klar datierbare Schadensereignis gibt, an dem sich ein Anspruch festmachen ließe.

Bedeutung Unternehmen. Produktionshallen, Lagerflächen, unterirdische Technikräume und ganze Immobilienportfolios verlieren an Nutzbarkeit und Wert, ohne dass zwingend ein klassischer Versicherungsschaden vorliegt. Der Wertverlust ist real, die Police bleibt stumm.

5.4 Sturmflut, Meeresspiegel, Küstenlagen: besonders heikel

Sturmflut ist in klassischen Elementarschadenkonzepten typischerweise ausgeschlossen oder nicht regulär versicherbar. Das betrifft nicht nur Wohnhäuser an der Küste, sondern auch Häfen, Logistikflächen, Tourismus, Werften, Kühlhäuser, Energieanlagen und Gewerbegebiete in Küstennähe.^[7]

Bedeutung privat. Eine Immobilie kann heute noch bewohnbar sein und trotzdem bei Kauf, Verkauf, Beleihung und Versicherung zunehmend schwieriger werden. Der Wertverlust beginnt nicht mit dem Wasser im Wohnzimmer, sondern mit der Skepsis von Käufer, Bank und Versicherer.

Bedeutung Unternehmen. Standortentscheidungen, Lieferketten, Lagerhaltung und Investitionen in Küsteninfrastruktur werden teurer oder bankseitig kritischer geprüft. Wer heute am Wasser baut, finanziert ein Risiko mit, das in dreißig Jahren anders aussieht als in der Kalkulation von heute.

5.5 Dürre, Hitze, Bodenaustrocknung: viel Eigenrisiko

Trockenheit ist für Gebäude gefährlich, wenn Böden schrumpfen, Fundamente arbeiten, Risse entstehen oder Bäume und Vegetation Schaden nehmen. Für die Landwirtschaft gibt es Mehrgefahrenversicherungen gegen Wetterrisiken, aber Dürreschutz ist teuer und selten. Laut GDV waren nur rund 0,2 Prozent der landwirtschaftlichen Flächen gegen Dürre versichert.^[25]

Bedeutung privat. Risse, Setzungen, vertrocknete Gärten, hitzebedingte Gesundheitskosten, Klimatisierung und Wertverlust sind meist keine normalen Versicherungsschäden. Sie tauchen als Kosten im Leben auf, nicht als Anspruch in der Police.

Bedeutung Unternehmen. Landwirtschaft, Bau, Lebensmittel, Getränke, Chemie, Rechenzentren, Pflege, Logistik und Produktion bekommen Wasser-, Kühlungs-, Ertrags- und Produktivitätsprobleme. Das ist häufig kein einzelner versicherter Schaden, sondern ein dauerndes Kosten- und Betriebsrisiko. Hitze bricht kein Dach, aber sie senkt Leistung, Qualität und Ertrag.

5.6 Betriebsunterbrechung und Lieferketten: nur mit dem richtigen Sachschaden gedeckt

Viele Unternehmen denken, sie seien gegen Betriebsunterbrechung versichert. Der Haken: Klassische Betriebsunterbrechungsdeckung knüpft oft an einen versicherten Sachschaden am eigenen Standort an. Wird aber ein Zulieferer überflutet, fällt ein Hafen aus, ist eine Straße gesperrt, bricht Strom, Wasser oder Kühlung weg oder können Kunden nicht mehr beliefert werden, braucht es spezielle Erweiterungen wie Zulieferer-, Abnehmer- oder Versorgungsunterbrechungsdeckung. Oft mit Sublimits, Wartezeiten und engen Bedingungen.^[26]

Der Allianz Risk Barometer 2026 nennt die Betriebsunterbrechung und Lieferkettenprobleme als wichtigste geschäftliche Sorge im Zusammenhang mit dem Klimawandel. Für 63 Prozent der Befragten ist die Wirkung auf Betriebsabläufe und Logistik durch Extremwetter die zentrale klimabezogene Sorge.^[26]

Bedeutung Unternehmen. Der größte Schaden kann der Umsatzstillstand sein, nicht das kaputte Dach. Wer nur die Mauern versichert und nicht den Fluss der Wertschöpfung, schützt das Gebäude und verliert das Geschäft.

Bedeutung privat. Indirekt trifft es Haushalte über Preise, Lieferverzögerungen, Arbeitsplatzrisiken und regionale Wirtschaftsschwäche. Eine unterbrochene Lieferkette zahlt am Ende der Verbraucher mit.

5.7 Immobilienwerte und Kredite: Versicherung wird zur Finanzierungsfrage

Banken übersetzen Klimarisiken zunehmend in Kreditrisiken. Die BaFin mahnt, dass Banken und Versicherer Standortdaten, Überschwemmungsrisiken und Schutzmaßnahmen systematischer erfassen müssen. Banken verlangen bei finanzierten Objekten häufig Versicherungsschutz, und gerade regionale Institute mit lokalem Schwerpunkt können besonders betroffen sein.^[11]

Eine Analyse der Europäischen Zentralbank zu großen europäischen Überschwemmungen fand nach Flutereignissen steigende Kreditausfälle und strengere Anforderungen an Sicherheiten.^[12]

Bedeutung privat. Ein Haus in Risikolage kann schwerer verkäuflich, schlechter beleihbar oder nur mit höherem Eigenkapital finanzierbar werden. Der Wertverlust kommt nicht durch eine Flut, sondern durch die Erwartung einer Flut.

Bedeutung Unternehmen. Standorte mit hohem Naturgefahrenrisiko können höhere Kreditmargen, zusätzliche Sicherheiten, Investitionsauflagen oder schlechtere Bewertungen auslösen. Das Risiko wandert aus der Schadenakte in die Kreditakte.

MERKSATZ

Was unter die Räder kommt, sind vor allem Keller und Erdgeschosse, Küsten- und Flusslagen, hitze- und wasserabhängige Geschäftsmodelle, Lieferketten, ältere Gebäude, schlecht geschützte Standorte und Immobilienwerte in Risikozonen.

WÖK-GEGENFRAGE

Wenn der teuerste Schaden der ist, der gar nicht als Schaden gebucht wird, der vertrocknete Ertrag, der ausgefallene Zulieferer, der stille Wertverlust am Haus, wie viel ist eine Police dann noch wert, die nur die sichtbaren Trümmer ersetzt.

6. Die vier Verschiebungen

Wer die sieben Felder aus dem letzten Kapitel von oben betrachtet, erkennt ein Muster. Das Klimarisiko verschiebt Schäden in vier Richtungen. Das ist die Mechanik hinter den Einzelfällen.

Es lohnt, einen Schritt zurückzutreten. Hinter den vielen Klauseln, Bausteinen und Ausschlüssen steckt eine einfache Bewegung. Der Schutz wird nicht abgeschafft, er wandert. Und er wandert immer in dieselbe Richtung: weg von der Gemeinschaft, hin zum Einzelnen. Vier Verschiebungen lassen sich unterscheiden.

Erste Verschiebung: vom Standardvertrag in Zusatzbausteine

Was früher selbstverständlich mitversichert schien, wird zur Option. Starkregen und Hochwasser sind in Deutschland nicht im Grundvertrag der Wohngebäudeversicherung, sondern nur über den Elementarbaustein gedeckt. Wer ihn nicht aktiv hinzubucht, steht im Schadenfall ohne Deckung da. Die Verantwortung wandert vom Anbieter, der ein Komplettpaket schnürt, zum Kunden, der die richtige Option erkennen und wählen muss.

Zweite Verschiebung: von der Volldeckung zu Selbstbehalt, Sublimit und Auflage

Auch wo Schutz besteht, wird er bedingter. Rückstau nur mit funktionsfähiger Klappe. Deckung nur bis zu einem Höchstbetrag. Erstattung erst nach einer Wartezeit. Auszahlung nur, wenn bauliche Schutzmaßnahmen erfüllt sind. Jede dieser Bedingungen ist für sich nachvollziehbar. In der Summe verschieben sie einen wachsenden Teil des Risikos zurück auf den Versicherten, der im Schadenfall einen Eigenanteil trägt oder leer ausgeht, weil eine Auflage nicht erfüllt war.

Dritte Verschiebung: von der Versicherung ins Eigenrisiko

Manche Gefahren verlassen den versicherbaren Raum ganz. Grundwasser, das von unten drückt. Sturmflut an der Küste. Dürre und schleichende Durchfeuchtung. Hitzebedingte Produktivitätsverluste. Für diese Risiken gibt es oft keinen Markt mehr, oder nur einen sehr teuren. Sie fallen vollständig auf den Eigentümer zurück. Das ist die härteste Verschiebung, weil sie nicht verhandelbar ist. Es gibt schlicht keine Police.

Vierte Verschiebung: von der Schadensfrage zur Finanzierungsfrage

Die folgenreichste Verschiebung verlässt die Versicherung ganz und landet bei der Bank. Wenn Institute Immobilien, Standorte und Geschäftsmodelle wegen Naturgefahren anders bewerten, wird aus einer Frage des Schadenersatzes eine Frage des Zugangs zu Kapital. Nicht mehr nur: Wer zahlt, wenn etwas passiert. Sondern: Wer bekommt überhaupt noch einen Kredit, eine Anschlussfinanzierung, einen fairen Preis für das Objekt.

DIE VIER VERSCHIEBUNGEN AUF EINEN BLICK

- 1. Standardvertrag zu Zusatzbaustein.** Beispiel: Starkregen und Hochwasser nur mit Elementarversicherung.
- 2. Volldeckung zu Selbstbehalt und Auflage.** Beispiel: Rückstau, Prävention, bauliche

Schutzmaßnahmen.

3. Versicherung zu Eigenrisiko. Beispiel: Grundwasser, Sturmflut, Dürre, Durchfeuchtung, Hitze.

4. Schadensfrage zu Finanzierungsfrage. Beispiel: Banken bewerten Objekte und Standorte neu.

Der GDV fasst die Richtung in einer klaren Warnung zusammen. Ohne konsequente Prävention und Klimaanpassung könnten die Prämien in der Wohngebäudeversicherung in Deutschland binnen zehn Jahren stark steigen, an manchen Orten könnte Versicherungsschutz unbezahlbar werden oder das breite Angebot schrumpfen.^[6]

WIRKUNGSLESART

Alte Lesart: Versicherer reagieren auf Risiken. Steigende Prämien und engere Bedingungen sind nur die normale Anpassung des Marktes an die Lage.

Wirkungslesart: Jede dieser Verschiebungen ist auch eine Umverteilung. Das Risiko verschwindet nicht, es wechselt den Träger. Vom Kollektiv zum Einzelnen, vom Anbieter zum Kunden, vom Markt zum Staat. Die Wirkungsökonomie macht diese stille Umverteilung sichtbar, weil sie über Jahre Vermögen umschichtet, ohne dass je darüber abgestimmt wurde.

MERKSATZ

Das Klimarisiko schafft Schäden nicht nur, es verschiebt sie. Vom Vertrag zum Zusatz. Von der Deckung zum Selbstbehalt. Von der Versicherung zum Eigenrisiko. Vom Schaden zur Finanzierung. Vier Bewegungen, eine Richtung: weg von der Gemeinschaft, hin zum Einzelnen.

7. Was Privatleute konkret prüfen sollten

Genug Diagnose. Jetzt die Anwendung. Die wichtigste Erkenntnis: Die Frage lautet nicht, bin ich versichert, sondern wogegen genau, und unter welchen Bedingungen.

Ein Versicherungsschein ist kein Schutzschild, sondern ein Vertrag mit Bedingungen. Wer ihn nie gelesen hat, kennt seinen Schutz nicht. Die folgenden Punkte sind keine Beratung, sondern eine Landkarte, mit der man die eigene Police und die eigene Lage abschreiten kann. Im Zweifel gehört das Gespräch zu einer unabhängigen Beratungsstelle oder zu einem Fachmann des Vertrauens.

Wohngebäude

- **Elementar eingeschlossen.** Ist der Baustein weitere Naturgefahren oder Elementarschäden überhaupt enthalten. Ohne ihn sind Überschwemmung und Starkregen nicht gedeckt.
- **Starkregen ausdrücklich.** Gilt die Deckung auch für Überschwemmung durch Starkregen, also auch fernab von Flüssen und Gewässern.
- **Selbstbehalte und Grenzen.** Gibt es Selbstbehalte, Höchstentschädigungen oder Wartezeiten, die im Schadenfall greifen.

Hausrat

- **Elementar auch im Hausrat.** Ist der Elementarschutz auch in der Hausratversicherung enthalten. Sonst ist vielleicht das Gebäude gedeckt, aber Möbel, Elektrogeräte, Kleidung, Vorräte und Kellerinhalt nicht.

Rückstau

- **Ausdrücklich eingeschlossen.** Ist Rückstau aus der Kanalisation namentlich versichert.
- **Technische Auflagen.** Sind Rückstauklappen vorgeschrieben, und gibt es Wartungspflichten, deren Verletzung die Leistung kürzen kann.

Ausschlüsse

- **Das Kleingedruckte.** Was steht zu Grundwasser, Sturmflut, Trockenheit, Erdbeben, Erdsenkung, Schimmel und schleichender Durchfeuchtung. Hier verstecken sich die teuersten Lücken.

Kauf und Finanzierung

- **Versicherbarkeit vor dem Notartermin.** Vor Immobilienkauf oder Anschlussfinanzierung sollte die Versicherbarkeit des Objekts geklärt sein, nicht erst danach. Ein nicht versicherbares Objekt ist auch ein schwer finanzierbares.

Auto

- **Teilkasko kennt Grenzen.** Teilkasko deckt typischerweise Sturm, Hagel, Blitzschlag und Überschwemmung. Lawinen, Erdbeben oder Erdsenkung sind nicht immer automatisch enthalten.

Diese Hinweise stützen sich auf Informationen von GDV und Verbraucherzentrale und ersetzen keine individuelle Prüfung der eigenen Unterlagen.^{[5][27]}

MERKSATZ

Frag nicht, ob du versichert bist. Frag, wogegen genau, bis zu welcher Summe, mit welchem Selbstbehalt und unter welcher Auflage. Der Unterschied zwischen versichert und gedeckt entscheidet sich im Kleingedruckten.

WÖK-GEGENFRAGE

Wann hast du deine Police zuletzt gelesen, und wusstest du vorher, dass Grundwasser von unten meist nicht als Überschwemmung gilt.

8. Was Unternehmen konkret prüfen sollten

Für Unternehmen gilt eine schärfere Regel. Klimarisiko ist kein Versicherungsdetail, sondern ein Standort-, Lieferketten- und Finanzierungsrisiko. Es gehört nicht ins Sachgebiet, sondern in die Geschäftsleitung.

Die meisten Unternehmen behandeln Naturgefahren als eine Frage für die Versicherungsabteilung. Das ist zu klein gedacht. Die wirklich teuren Wirkungen entstehen nicht am eigenen Dach, sondern in der Kette davor und dahinter: beim Zulieferer, am Hafen, im Stromnetz, in der Bewertung durch die Bank. Wer Klimarisiko ernst nimmt, prüft entlang der gesamten Wertschöpfung.

Standort und Substanz

- **Naturgefahrenkarten je Standort.** Welche Gefährdung durch Hochwasser, Starkregen, Sturm und Hitze besteht an jedem einzelnen Standort, nicht nur am Hauptsitz.
- **Rückstau- und Überflutungsschutz.** Sind Klappen, Pumpen, Schwellen und Abdichtungen vorhanden, gewartet und dokumentiert.
- **Kritische Lagerung.** Liegen Waren, Server, Archive und Kühltechnik im Untergeschoss oder in der Überflutzungszone.

Versorgung und Betrieb

- **Notstrom und Kühlung.** Wie lange läuft der Betrieb ohne externe Versorgung, und was kostet ein Ausfall pro Tag.
- **Wasserverfügbarkeit.** Hängt die Produktion an Wasser, das in Dürreperioden knapp oder rationiert werden kann.
- **Feuer- und Hitzeschutz.** Sind Anlagen und Beschäftigte auf längere, heißere Hitzeperioden vorbereitet.

Kette und Markt

- **Lieferantenstandorte.** Wo sitzen kritische Zulieferer, und wie exponiert sind deren Standorte. Ein einziger überfluteter Vorlieferant kann eine ganze Produktion stoppen.
- **Transportwege und Häfen.** Welche Straßen, Schienen und Häfen sind unverzichtbar, und was passiert bei deren Ausfall.
- **Betriebsunterbrechungsdeckung.** Knüpft die Deckung nur an den eigenen Sachschaden, oder sind Zulieferer-, Abnehmer- und Versorgungsunterbrechung eingeschlossen.

In der deutschen Sachversicherung entfällt langfristig ein erheblicher Anteil der Elementarschäden nicht nur auf Wohngebäude, sondern auch auf Firmenkunden. Klimarisiko ist also kein reines Privatthema.^[28]

DIE HARTE BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHE KONSEQUENZ

Nicht versicherbare Klimarisiken werden zu Eigenkapitalbedarf. Wer Schäden nicht versichern kann, muss sie über Rücklagen, höhere Margen, Standortverlagerung, technische Anpassung oder eine

geringere Bewertung auffangen. Aus einer Versicherungslücke wird so eine Bilanzposition.

MERKSATZ

Behandle Klimarisiko nicht als Police, sondern als Standort-, Ketten- und Finanzierungsfrage. Der größte Schaden ist oft nicht das kaputte Dach, sondern der Umsatz, der stillsteht, während die Kette reißt.

WÖK-GEGENFRAGE

Kennst du den Standort deines wichtigsten Zulieferers genau genug, um zu wissen, ob er im nächsten Hochwasser unter Wasser steht. Und wenn nicht, wer in deinem Haus weiß es.

9. Die Schutzlücke als Systemfrage

Bisher ging es um einzelne Verträge. Jetzt um das Ganze. Wenn drei Viertel der Schäden ungedeckt sind, ist das kein privates Pech mehr, sondern ein Strukturproblem. Was tut man damit.

Die Schutzlücke, im Fachjargon Protection Gap, ist der Abstand zwischen gesamtwirtschaftlichen Schäden und versicherten Schäden. In Europa ist dieser Abstand groß und in vielen Regionen wachsend. EIOPA und die Europäische Zentralbank betreiben dazu ein gemeinsames Dashboard und haben Vorschläge vorgelegt, wie sich die Lücke schließen ließe. Denn eine große ungedeckte Lücke ist nicht nur ein Problem für Betroffene, sondern für die Stabilität ganzer Volkswirtschaften: Im Katastrophenfall springt am Ende oft der Staat ein, ungeplant und teuer.

EIOPA und EZB warnen, dass die Lücke sich mit fortschreitendem Klimawandel weiter öffnen kann, wenn nicht gegengesteuert wird. Sie diskutieren Bausteine von besserer Prävention über öffentlich-private Risikoteilung bis zu einem europäischen Rückversicherungsmechanismus, einem Backstop.^{[4][9]}

Drei Wege, die diskutiert werden

Erstens Prävention. Der wirksamste und günstigste Hebel ist, Schäden zu vermeiden, bevor sie entstehen. Klimaangepasstes Planen, Bauen und Sanieren. Bauverbote in Überflutungszonen. Ein Ende der Bodenversiegelung. Verpflichtende Klimarisikoprüfungen vor Baugenehmigungen. Der GDV macht solche Vorschläge zur Bedingung dafür, dass Versicherbarkeit überhaupt bezahlbar bleibt.^[6]

Zweitens Pflicht oder breite Deckung. In Deutschland wird seit Jahren über eine Pflicht zur Elementarschadenversicherung oder über Modelle diskutiert, die den Schutz in der Breite verankern, ohne einzelne Risikolagen unbezahlbar zu machen. Der Verbraucherzentrale Bundesverband fordert eine flächendeckende, faire Lösung. Die Kernfrage ist immer dieselbe: Wie verteilt man Risiko so, dass auch Hochrisikolagen tragbar bleiben, ohne die Vorsorge in sicheren Lagen zu bestrafen.^[7]

Drittens staatlicher Rückhalt. Für die seltenen, sehr großen Ereignisse, die einzelne Versicherer überfordern, wird über öffentliche Rückversicherung nachgedacht, national wie europäisch. Der Staat tritt als Versicherer letzter Instanz auf, allerdings idealerweise geplant und bepreist, nicht erst spontan nach der Katastrophe.

WIRKUNGSLESART

Alte Lesart: Die Schutzlücke ist ein Marktversagen, das der Markt mit höheren Preisen selbst korrigiert. Eingriffe verzerren nur.

Wirkungslesart: Eine reine Preislösung schließt die Lücke nach unten: Wer es sich nicht leisten kann, fällt heraus. Damit wird aus einem Naturrisiko ein soziales Risiko. Die Wirkungsökonomie fragt deshalb nicht nur, ob ein Markt räumt, sondern wen er dabei zurücklässt. Prävention, faire Risikoteilung und ein geplanter Rückhalt sind keine Verzerrung, sondern der Versuch, Mensch, Planet und stabile Gemeinschaft zusammen zu denken.

MERKSATZ

Eine ungedeckte Schutzlücke verschwindet nicht, sie wird nur später und chaotischer bezahlt, oft vom Staat. Geplante Vorsorge ist billiger als ungeplante Nothilfe. Das ist keine Ideologie, sondern Buchhaltung.

WÖK-GEGENFRAGE

Wenn am Ende doch der Staat einspringt, zahlen wir die Schutzlücke ohnehin alle gemeinsam, nur ungeplant und im teuersten Moment. Wäre es dann nicht klüger, sie vorher zu organisieren.

TEIL C

Der Finanzmarkt schaut hin

Wie Notenbanken, Aufseher und Banken aus Klima ein Risiko machen, das man bepreisen muss.

10. Zwei Sorten Risiko

Bevor der Finanzmarkt Klima bepreisen kann, muss er es sortieren. Es gibt zwei grundverschiedene Gefahren, und sie ziehen in entgegengesetzte Richtungen.

Wer verstehen will, wie Banken und Versicherer über Klima denken, muss eine einfache Unterscheidung kennen. Es gibt physisches Risiko und es gibt Transitionsrisiko. Beide haben mit dem Klimawandel zu tun, aber sie wirken fast gegensätzlich.

Physisches Risiko: der Schaden durch das Klima selbst

Physisches Risiko ist der unmittelbare Schaden durch das veränderte Klima. Der überflutete Keller, die zerstörte Halle, die verbrannte Ernte, die hitzebedingte Produktionsdrosselung. Es teilt sich in akute Ereignisse, also einzelne Stürme und Fluten, und chronische Veränderungen, etwa steigende Durchschnittstemperaturen, sinkende Grundwasserspiegel oder steigende Meere. Physisches Risiko ist das, womit sich die ganze erste Hälfte dieses Dossiers beschäftigt hat. Es wächst, je weiter der Klimawandel fortschreitet.

Transitionsrisiko: der Schaden durch den Umbau

Transitionsrisiko ist das genaue Gegenstück. Es entsteht nicht durch zu viel Klimawandel, sondern durch die Anstrengung, ihn zu begrenzen. Wenn Politik CO₂ bepreist, Technik sich ändert und Märkte umschwenken, verlieren bestimmte Geschäftsmodelle und Vermögenswerte an Wert. Ein Kohlekraftwerk, eine Ölreserve, ein Verbrennungsmotorenwerk. Transitionsrisiko ist das Risiko, auf der falschen Seite des Umbaus zu stehen. Es wächst, je schneller und entschlossener der Klimaschutz vorangeht.

DIE LOGIK DER BEIDEN RISIKEN

Physisches Risiko steigt, je mehr Klimawandel zugelassen wird. Es trifft Sachwerte, Standorte, Erträge.

Transitionsrisiko steigt, je schneller der Umbau erfolgt. Es trifft fossile und emissionsintensive Vermögen.

Die Zwickmühle: Man kann nicht beide zugleich auf null senken. Wer das physische Risiko klein hält, muss den Übergang gehen und das Transitionsrisiko tragen.

Diese Spannung ist der Kern jeder ernsthaften Klimafinanzdebatte. Ein langsamer, ungeordneter Übergang spart kurzfristig Transitionskosten, lädt aber gewaltiges physisches Risiko in die Zukunft. Ein schneller, geordneter Übergang verlangt heute hohe Anpassung, begrenzt aber die späteren physischen Schäden. Genau diese Abwägung modellieren die Notenbanken in ihren Szenarien, von denen das nächste Kapitel handelt.

Mehr als zwei: die volle Risikolandkarte

Physisch und transitorisch sind die beiden Hauptachsen. Wer genauer hinsieht, erkennt aber, dass der Finanzmarkt Klima inzwischen in eine ganze Reihe von Risikoarten übersetzt. Drei weitere sind wichtig genug, um sie zu kennen, weil sie zunehmend in Bilanzen und Aufsichtsdaten auftauchen.

Haftungs- und Klagerisiko. Klagen gegen Staaten, Unternehmen oder Vorstände wegen Klimaschäden oder irreführender Nachhaltigkeitsaussagen werden häufiger. Sie schlagen sich in Rückstellungen, Reputationsschäden, Managementhaftung und steigenden Prämien für Vorstandshaftung nieder. Wirkungsblindheit wird damit juristisch zurechenbar.

Natur- und Biodiversitätsrisiko. Wirtschaft hängt an Wasser, Bestäubung, Böden und Wäldern. Wo diese Ökosystemleistungen schwinden, entstehen Ausfälle in Landwirtschaft, Immobilien, Tourismus und Konsumgütern. Planetare Leistungen sind keine Nebenbedingung, sondern Produktionsvoraussetzung. Davon handelt das nächste Kapitel genauer.

Makro- und Fiskalrisiko. Wiederaufbaukosten, Steuerausfälle, Infrastrukturreparatur und Gesundheitskosten belasten öffentliche Haushalte. Das erhöht Verschuldung, Ratingdruck und am Ende auch die Verteilungskonflikte. Aus vielen Einzelschäden wird so eine gesamtgesellschaftliche Verlustleistung.

SECHS WEGE, WIE KLIMA ZUM FINANZRISIKO WIRD

Akut physisch. Sturm, Flut, Hagel, Brand, Hitze. Sachschaden, Betriebsunterbrechung, höhere Prämien.

Chronisch physisch. Meeresspiegel, Dauerhitze, Wasserstress. Schleichende Entwertung von Standorten.

Transitorisch. CO2-Preis, Technik, Nachfrage. Stranded Assets, Abschreibungen, höhere Kapitalkosten.

Haftung. Klagen und Greenwashing-Vorwürfe. Rückstellungen, Reputations- und Managementhaftung.

Natur. Wasser, Boden, Bestäubung, Biodiversität. Kreditausfälle in naturabhängigen Branchen.

Makro und Fiskal. Wiederaufbau, Migration, Gesundheit. Staatsrisiko, Verschuldung, Verteilungsdruck.

WIRKUNGSLESART

Alte Lesart: Beide Risiken sind Kosten, die man möglichst klein halten will. Am besten fährt, wer beide vermeidet.

Wirkungslesart: Beide Risiken sind nicht symmetrisch. Physisches Risiko trifft oft die, die am wenigsten zur Erwärmung beigetragen haben. Transitionsrisiko trifft die, die lange am meisten verdient haben. Die Wirkungsökonomie liest die Wahl zwischen beiden deshalb nicht nur als Kostenfrage, sondern als Gerechtigkeitsfrage: Wer trägt die Anpassung, und wer hat den Aufschub genossen.

MERKSATZ

Es gibt zwei Klimarisiken. Das eine kommt vom Klimawandel selbst, das andere vom Kampf gegen ihn. Man kann nicht beide zugleich auf null bringen. Die Frage ist nur, welches man wählt, und wer es bezahlt.

11. Die Notenbanken rechnen mit

Klimaschutz galt lange als Sache von Umweltministerien. Heute sitzt er in den Modellen der Zentralbanken. Das ist die vielleicht unterschätzteste Entwicklung dieses Jahrzehnts.

Wenn die nüchternsten Institutionen der Wirtschaft ein Thema ernst nehmen, lohnt das Hinsehen. Notenbanken und Finanzaufseher sind keine Aktivisten. Ihr Auftrag ist Geldwertstabilität und ein stabiles Finanzsystem. Genau deshalb ist bemerkenswert, dass sie Klima inzwischen als systemisches Risiko behandeln.

Das NGFS: ein Netzwerk von über 140 Zentralbanken

2017 gründete sich das Network for Greening the Financial System, kurz NGFS. Heute umfasst es weit über 140 Zentralbanken und Aufsichtsbehörden weltweit. Es entwickelt einheitliche Klimaszenarien, die als gemeinsame Sprache der Branche dienen. Die langfristigen Szenarien zeichnen ein ernüchterndes Bild: Unter der heutigen Politik drohen bis 2100 globale Wohlstandsverluste in der Größenordnung von rund 30 Prozent, mit Extremrisiken, die noch deutlich höher liegen können.^[8]

2025 ergänzte das NGFS kurzfristige Szenarien bis 2030, weil Investoren und Unternehmen einen näheren Planungshorizont brauchen. Sie zeigen, dass Klimaschäden das globale Wachstum schon in den nächsten Jahren spürbar dämpfen können, der Schaden sich aber begrenzen lässt, wenn der grüne Umbau konsequent vorangeht.^[8]

Der EZB-Stresstest: Klima als Kreditrisiko

Die Europäische Zentralbank hat diese Szenarien in konkrete Stresstests übersetzt. Im EU-weiten Klima-Stresstest, der den Fit-for-55-Pfad durchrechnet, zeigt sich: Transitionsrisiken allein gefährden die Finanzstabilität wahrscheinlich nicht. Treffen sie aber mit einem allgemeinen Konjunkturéinbruch zusammen, können die Verluste des Bankensektors im ungünstigsten Szenario auf über 630 Milliarden Euro steigen, fast 90 Prozent mehr als im Basisfall.^[10]

Der zusätzliche Effekt von Kreditrisiken aus den Unternehmensportfolios der Banken auf ihre Kapitalquoten bleibt im ungünstigen Szenario mit rund 74 Basispunkten über den Zeitraum 2025 bis 2027 moderat. Akutes physisches Risiko kann die Kapitalauszehrung um weitere rund 77 Basispunkte verstärken. Die Botschaft der EZB: Das System ist nicht akut gefährdet, aber die Banken müssen Klimarisiken systematisch managen.^[10]

DIE ZAHL: KLIMA IM STRESSTEST

über 140 Zentralbanken und Aufseher arbeiten im NGFS an gemeinsamen Klimaszenarien.

bis zu rund 30 Prozent globaler Wohlstandsverlust bis 2100 unter heutiger Politik, laut NGFS-Szenarien, mit höheren Extremrisiken.

über 630 Mrd. EUR mögliche Verluste des EU-Bankensektors im ungünstigsten Szenario des EZB-Klimastresstests.

Die BaFin: genauer hinschauen, wo das Risiko liegt

Auch die deutsche Aufsicht BaFin treibt das Thema. Sie verlangt von Banken und Versicherern, Standortdaten, Überschwemmungsrisiken und Schutzmaßnahmen systematischer zu erfassen. Gerade regionale Institute mit lokalem Geschäftsschwerpunkt können stark betroffen sein, wenn in ihrer Region Naturgefahren zunehmen. Was die Aufsicht fordert, sickert über Kreditbedingungen am Ende bis zum einzelnen Kunden durch.^[11]

WIRKUNGSLESART

Alte Lesart: Notenbanken kümmern sich um Klima, weil es Mode geworden ist. Eigentlich überschreiten sie ihr Mandat.

Wirkungslesart: Notenbanken kümmern sich um Klima, weil unbepreiste Risiken die Stabilität bedrohen, die zu sichern ihr Kernauftrag ist. Die Wirkungsökonomie sieht darin eine späte Bestätigung ihres Grundgedankens: Was man nicht misst und nicht bepreist, verschwindet nicht, es schlägt anderswo auf. Erst als der Schaden groß genug wurde, fing das System an, ihn einzurechnen.

MERKSATZ

Wenn über 140 Zentralbanken Klima in ihre Stresstests schreiben, ist es kein Umweltthema mehr, sondern ein Finanzthema. Die nüchternsten Rechner der Welt haben die Externalität in ihre Bücher geholt.

WÖK-GEGENFRAGE

Wenn die Aufseher das Risiko längst durchrechnen, warum taucht es in so vielen privaten Verträgen und Bilanzen noch immer nicht auf. Und wer trägt die Lücke, solange das so bleibt.

12. Wenn die Bank umrechnet

Hier laufen die Fäden zusammen. Versicherbarkeit aus Teil B und Kreditrisiko aus diesem Teil treffen sich an einem Ort: am Küchentisch, an dem über eine Finanzierung entschieden wird.

Für die meisten Menschen ist die Bank näher als die Versicherungsaufsicht. Und genau dort wird das abstrakte Klimarisiko konkret. Eine Bank, die ein Haus oder eine Halle finanziert, will zwei Dinge wissen: Hält das Objekt seinen Wert, und ist es im Schadenfall abgesichert. Beide Fragen verändern sich durch den Klimawandel.

Eine Analyse der Europäischen Zentralbank zu großen europäischen Überschwemmungen zeigt das Muster. Nach Flutereignissen stiegen die Kreditausfälle, und die Banken verlangten strengere Sicherheiten. Das Risiko sickerte aus der Schadenstatistik in die Kreditkonditionen.^[12]

Die Kette vom Wetter zum Zins

Man kann die Mechanik in einer Kette lesen. Erstens steigt in einer Region das Naturgefahrenrisiko. Zweitens reagieren die Versicherer mit höheren Prämien, engeren Bedingungen oder Rückzug. Drittens verlangt die Bank für die Finanzierung Versicherungsschutz, den es nun teurer oder gar nicht mehr gibt. Viertens sinkt dadurch die Beleihbarkeit des Objekts, sein Wert und seine Verkäuflichkeit. Fünftens steigt für den Kreditnehmer der Eigenkapitalbedarf oder der Zins, oder die Finanzierung scheitert ganz. So wird aus einer Wolke über einem Flusstal ein Aufschlag im Kreditvertrag.

DIE KETTE: VOM WETTER ZUM ZINS

1. Naturgefahrenrisiko in der Region steigt.
2. Versicherer verteuern, verengen oder ziehen sich zurück.
3. Bank verlangt Versicherungsschutz, der knapper wird.
4. Beleihbarkeit, Wert und Verkäuflichkeit des Objekts sinken.
5. Höherer Eigenkapitalbedarf, höherer Zins, oder keine Finanzierung.

Diese Kette ist der Grund, warum Versicherbarkeit und Kreditwürdigkeit nicht mehr getrennt zu denken sind. Ein nicht versicherbares Objekt ist tendenziell ein schwer finanzierbares Objekt, und ein schwer finanzierbares Objekt verliert an Wert. Drei Größen, die früher in getrennten Akten lagen, bewegen sich heute im Gleichschritt.

Wenn die Natur im Kreditbuch steht

Es geht längst nicht mehr nur um Wetterschäden, sondern auch um die stille Abhängigkeit der Wirtschaft von der Natur. Die Deutsche Bundesbank hat 2026 rund 1200 deutsche Banken mit etwa 1,7 Billionen Euro Krediten an Unternehmen untersucht. Das Ergebnis ist bemerkenswert: Etwa die Hälfte dieses Kreditvolumens entfällt auf Unternehmen, die in hohem Maße von mindestens einer Ökosystemleistung abhängen. Wasserbezogene Leistungen spielen dabei die größte Rolle.^[33]

Besonders betroffen sind Genossenschaftsbanken und Sparkassen mit ihrem regionalen Geschäft. Die Botschaft ist unbequem: Wasser, Boden und Bestäubung sind keine Umweltthemen am Rand, sondern

eine Produktionsvoraussetzung, die tief in deutschen Kreditbüchern steckt. Verändern sich diese Naturleistungen, verändert sich das Kreditrisiko, ob die Bank es misst oder nicht.^[33]

Für Unternehmen gilt das genauso, nur größer. Standorte mit hohem Naturgefahrenrisiko können höhere Kreditmargen, zusätzliche Sicherheiten, Investitionsauflagen oder schlechtere Bewertungen nach sich ziehen. Eine Standortentscheidung von heute ist damit zugleich eine Finanzierungsentscheidung für die nächsten Jahrzehnte.

WIRKUNGSLESART

Alte Lesart: Banken bepreisen Risiko. Wenn ein Standort riskanter ist, ist ein höherer Zins schlicht korrekt.

Wirkungslesart: Ein korrekt bepreistes Risiko kann trotzdem ungerecht verteilt sein. Wenn ganze Regionen schwerer finanzierbar werden, entstehen Abwärtsspiralen: weniger Investition, sinkende Werte, abwandernde Menschen. Die Wirkungsökonomie fragt deshalb, ob der Markt nur Risiko abbildet oder ob er es durch seine Reaktion verstärkt, und ob Anpassung und Vorsorge schnell genug kommen, um die Spirale zu bremsen.

MERKSATZ

Versicherbarkeit, Kreditwürdigkeit und Vermögenswert sind drei Namen für dieselbe Sache geworden. Der Klimawandel bewegt alle drei zugleich. Wer eines verliert, verliert oft alle drei.

WÖK-GEGENFRAGE

Wenn der Wert eines Hauses davon abhängt, ob die Bank in dreißig Jahren noch finanziert, wessen Erwartung über die Zukunft entscheidet dann heute über deinen Vermögenswert. Deine, oder die eines Risikomodells, das du nie gesehen hast.

TEIL D

Sustainable Finance

Das Betriebssystem des grünen Kapitals. Wie Europa Geld lenken und Wirkung sichtbar machen will.

13. Die Idee hinter Sustainable Finance

Naive Frage: Kann man mit Geld das Klima retten. Nicht direkt. Aber man kann Geld so lenken, dass es nicht länger gegen das Klima arbeitet. Das ist der ganze Gedanke.

Sustainable Finance, nachhaltige Finanzwirtschaft, ist der Versuch, den Kapitalfluss bewusst zu steuern. Die Idee ist einfach. Geld fließt dorthin, wo es Rendite erwartet. Wenn man die wahren Kosten von Klimaschäden sichtbar macht und in Risiken und Preise übersetzt, wird klimaschädliches Wirtschaften unattraktiver und klimafreundliches attraktiver. Kapital wandert dann von selbst in die richtige Richtung, weil es seinem eigenen Interesse folgt.

Das klingt technisch, ist aber im Kern eine wirkungsökonomische Bewegung. Es geht darum, die Lücke zwischen Preis und wahren Kosten zu schließen, die in Kapitel 3 beschrieben wurde, und zwar nicht durch Appelle, sondern durch Information, Regeln und Transparenz. Drei Bausteine tragen das Gebäude: Man muss definieren, was nachhaltig ist. Man muss offenlegen, wer wie nachhaltig wirtschaftet. Und man muss Instrumente schaffen, mit denen Kapital gezielt fließen kann.

DIE DREI BAUSTEINE VON SUSTAINABLE FINANCE

Definieren. Was zählt als nachhaltig. Das leistet die EU-Taxonomie.

Offenlegen. Wer wirtschaftet wie nachhaltig. Das leisten Berichtspflicht und Offenlegung, etwa CSRD und SFDR.

Lenken. Womit fließt Kapital gezielt. Das leisten Instrumente wie Green Bonds, ESG-Fonds und der CO2-Preis.

WIRKUNGSLESART

Alte Lesart: Nachhaltige Geldanlage ist ein Nischenprodukt für Anleger mit gutem Gewissen. Renditeentscheidend ist sie nicht.

Wirkungslesart: Sustainable Finance ist im Kern keine Gewissensfrage, sondern eine Risikofrage. Wer Klimarisiken ignoriert, hält unsichtbare Kosten in seinem Portfolio, die sich irgendwann zeigen. Die Wirkungsökonomie versteht nachhaltige Finanzierung deshalb nicht als moralisches Extra, sondern als ehrlichere Buchführung: Sie zieht die Wirkung in die Bewertung, die der reine Preis verschweigt.

MERKSATZ

Mit Geld lässt sich das Klima nicht direkt retten. Aber man kann die Spielregeln so setzen, dass Kapital aufhört, gegen das Klima zu arbeiten. Sustainable Finance ist der Versuch, diese Regeln zu schreiben.

14. Das Regelwerk und der Omnibus 2025

Europa hat das ehrgeizigste Regelwerk der Welt für nachhaltige Finanzen gebaut. 2025 hat es einen Teil davon wieder zurückgebaut. Beides gehört zur Geschichte.

In den Jahren nach dem European Green Deal von 2019 entstand ein dichtes Geflecht von Regeln. Drei davon sollte man kennen, weil sie das Fundament bilden.

Die EU-Taxonomie: ein Wörterbuch für Nachhaltigkeit

Die Taxonomie ist ein Klassifikationssystem. Sie legt fest, welche wirtschaftlichen Aktivitäten als ökologisch nachhaltig gelten. Eine Tätigkeit zählt nur dann, wenn sie zu einem Umweltziel wesentlich beiträgt und zugleich keinem anderen wesentlich schadet, dem Prinzip do no significant harm. Die Taxonomie ist gewissermaßen das Wörterbuch, ohne das die übrigen Regeln keine gemeinsame Sprache hätten.^[15]

CSRD und ESRS: die Berichtspflicht

Die Corporate Sustainability Reporting Directive verpflichtet Unternehmen, über ihre Nachhaltigkeit nach einheitlichen Standards, den ESRS, zu berichten. Herzstück ist die doppelte Wesentlichkeit: Unternehmen müssen sowohl berichten, wie Nachhaltigkeitsthemen sie finanziell treffen, als auch, wie sie selbst auf Mensch und Umwelt wirken. Genau diese zweite Blickrichtung, die Wirkung nach außen, ist der wirkungsökonomische Kern der Vorschrift.^[13]

SFDR: die Offenlegung am Finanzprodukt

Die Sustainable Finance Disclosure Regulation verlangt von Fonds und Finanzprodukten, offenzulegen, wie nachhaltig sie wirklich sind. Sie soll Anlegern Vergleich ermöglichen und Etikettenschwindel erschweren.^[14]

Der Omnibus 2025: Vereinfachung oder Rückbau

2025 folgte die Gegenbewegung. Nach jahrelanger Kritik, das Regelwerk sei zu komplex und zu teuer, legte die Europäische Kommission im Februar 2025 ein Omnibus-Paket vor, das CSRD, Taxonomie und SFDR spürbar vereinfacht. Eine stop the clock genannte Regelung verschob Berichtspflichten um zwei Jahre. Der Kreis der berichtspflichtigen Unternehmen sollte deutlich verkleinert werden, im Gespräch war eine Konzentration auf große Unternehmen mit über 1000 Beschäftigten.^[13]

Im Juli 2025 führte ein delegierter Rechtsakt eine Wesentlichkeitsschwelle für die Taxonomie ein: Aktivitäten unter 10 Prozent des Umsatzes müssen nicht mehr voll geprüft werden, und die do-no-significant-harm-Kriterien wurden vereinfacht. Im November 2025 folgte mit der SFDR 2.0 ein Vorschlag, der die Offenlegung auf ein System von drei Produktkategorien umstellt und die Berichtskosten deutlich senken soll.^{[13][16]}

DIE ZAHL: DER OMNIBUS 2025

Februar 2025: Omnibus-Paket zur Vereinfachung von CSRD, Taxonomie und SFDR.

stop the clock: Verschiebung bestimmter Berichtspflichten um zwei Jahre.

über 1000 Beschäftigte: vorgeschlagene neue Schwelle, die einen Großteil der Unternehmen aus der CSRD-Pflicht nehmen würde.

November 2025: SFDR 2.0 mit drei Produktkategorien und reduzierten Offenlegungspflichten.

Wie weit der Rückbau geht, zeigen die konkreten Zahlen. Ende 2025 einigten sich Rat und Parlament auf eine Vereinfachung der Berichts- und Sorgfaltspflichten. Die Kommission schlug 2026 überarbeitete Berichtsstandards vor, welche die verpflichtenden Datenpunkte um mehr als 60 Prozent und die Gesamtzahl der Datenpunkte um mehr als 70 Prozent senken sollen.^{[41][42]}

Der Omnibus ist umstritten. Befürworter sehen darin eine notwendige Entlastung, die das System praktikabel hält und Europas Wettbewerbsfähigkeit schützt. Kritiker fürchten, dass mit der Komplexität auch die Wirkung verloren geht, dass weniger Transparenz mehr Greenwashing ermöglicht und der mühsam gebaute Lenkungseffekt verwässert. Beide Seiten haben Argumente, und der Streit ist im Sommer 2026 noch nicht entschieden.

Mehr als Europa: ISSB, TNFD und schärfere Fondsregeln

Sustainable Finance ist nicht allein europäisch. Auf globaler Ebene haben die ISSB-Standards IFRS S1 und S2 eine gemeinsame Grundlinie für klimabezogene Berichte geschaffen, die auf den älteren TCFD-Empfehlungen aufbaut und sich an den Informationsbedürfnissen von Investoren orientiert. Immer mehr Länder übernehmen sie.^[36]

Parallel weitet sich der Blick von Klima auf Natur. Der Rahmen der TNFD soll naturbezogene Abhängigkeiten und Wirkungen offenlegen, also Wasser, Boden, Wälder und Biodiversität. Noch ist er stark freiwillig, aber er schließt genau die Lücke, die das Bundesbank-Ergebnis aus dem Kreditbuch aufgezeigt hat.^[37]

Und die Aufsicht zieht die Schrauben gegen Etikettenschwindel an. Der freiwillige europäische Green-Bond-Standard ist seit Ende 2024 anwendbar und verlangt mehr Zweckbindung und externe Prüfung. Die europäische Wertpapieraufsicht ESMA hat zudem Leitlinien erlassen, die regeln, wann ein Fonds Begriffe wie nachhaltig oder ESG überhaupt im Namen führen darf. Ein grünes Wort im Produktnamen ist damit kein freier Marketingbegriff mehr.^{[38][39]}

WIRKUNGSLESART

Alte Lesart: Weniger Bürokratie ist gut für die Wirtschaft. Der Omnibus befreit Unternehmen von unnötigem Aufwand.

Wirkungslesart: Berichtspflicht ist kein Selbstzweck, sondern das Messinstrument, ohne das Wirkung unsichtbar bleibt. Wer das Instrument verkleinert, spart Aufwand und verliert Sicht. Die Wirkungsökonomie warnt vor dem Trugschluss, dass weniger Messen weniger Risiko bedeutet. Es bedeutet nur weniger Wissen über ein Risiko, das trotzdem da ist. Vereinfachung ist sinnvoll, solange sie die Sicht schärft und nicht trübt.

MERKSATZ

Europa hat das ehrgeizigste Regelwerk für grünes Kapital gebaut und 2025 begonnen, es zu vereinfachen. Die offene Frage lautet, ob das Entlastung ist oder Sichtverlust. Wer weniger misst,

sieht weniger, aber das Risiko bleibt gleich groß.

WÖK-GEGENFRAGE

Wenn man eine Pflicht zur Offenlegung abschafft, verschwindet die Wirkung, die offengelegt wurde, oder nur das Wissen darüber. Und für wen ist das ein Vorteil.

15. Die Instrumente: Green Bonds, ESG und der CO2-Preis

Regeln allein lenken kein Geld. Es braucht Werkzeuge, mit denen Kapital konkret fließt. Drei sind besonders wichtig, und jedes hat seine Stärke und seine Schwäche.

Green Bonds: Anleihen mit Zweckbindung

Eine grüne Anleihe ist eine ganz normale Anleihe, deren Erlös zweckgebunden in klimafreundliche Projekte fließt, etwa erneuerbare Energien, Gebäudesanierung oder Schienenverkehr. Der Markt ist rasant gewachsen. Ende des dritten Quartals 2025 überschritt das ausstehende Volumen grüner Anleihen erstmals die Marke von drei Billionen US-Dollar. Damit ist Sustainable Finance kein Nischenmarkt mehr, sondern ein fester Bestandteil der globalen Kapitalmärkte.^[29]

Zählt man alle nachhaltigen Schuldtitel zusammen, also grüne, soziale, Nachhaltigkeits- und nachhaltigkeitsgebundene Anleihen, ist der Markt noch größer. Nach der Climate Bonds Initiative erreichte das kumulierte, methodisch anerkannte Volumen dieser Papiere bis Ende 2025 rund 6,8 Billionen US-Dollar und näherte sich der Marke von sieben Billionen. Europa führt diesen Markt an.^[40]

Die Stärke der Green Bonds ist die Zweckbindung. Die Schwäche ist die Frage nach echter Wirkung. Ohne saubere Standards besteht die Gefahr, dass nur umetikettiert wird, was ohnehin geschehen wäre. Genau hier setzen Standards wie der europäische Green-Bond-Standard an, der mehr Verbindlichkeit schaffen soll. Entscheidend bleibt aber: Eine Zweckbindung der Mittel genügt nicht, wenn die Gesamtstrategie des Emittenten fossil oder destruktiv bleibt.

ESG-Fonds: nachhaltig anlegen in der Breite

ESG steht für Environmental, Social und Governance, also Umwelt, Soziales und Unternehmensführung. ESG-Fonds wählen Wertpapiere nach diesen Kriterien aus. Sie haben nachhaltiges Investieren in die Breite getragen, stehen aber auch im Verdacht des Greenwashing, wenn das grüne Etikett mehr verspricht, als der Inhalt hält. Die Offenlegungsregeln aus dem letzten Kapitel sollen genau das eindämmen, weshalb deren Vereinfachung im Omnibus so umstritten ist.

Der CO2-Preis: die Externalität im Preis

Das wirkungsökonomisch reinste Instrument ist der CO2-Preis. Er holt die Externalität direkt in den Preis, indem er das Ausstoßen von Treibhausgasen kostenpflichtig macht. In Europa geschieht das über den Emissionshandel EU-ETS. Für Industrie und Energie besteht er seit Jahren. Ein zweites System, ETS2, soll Gebäude und Verkehr erfassen. Sein Start wurde im November 2025 auf 2028 verschoben.^[30]

Die Preisprognosen für ETS2 gehen weit auseinander. Je nach Szenario werden für 2030 Werte zwischen rund 55 und 149 Euro je Tonne CO2 genannt. Selbst die unteren Schätzungen liegen deutlich über heutigen Verbraucherpreisen für Emissionen. Für Haushalte und Unternehmen bedeutet das: Heizen und Fahren mit fossilen Brennstoffen wird absehbar teurer, und zwar planbar teurer.^[30]

DIE ZAHL: DIE INSTRUMENTE

über 3 Billionen USD ausstehende grüne Anleihen weltweit, erstmals überschritten Ende des dritten

Quartals 2025.

ETS2 ab 2028: CO2-Preis für Gebäude und Verkehr, im November 2025 von 2027 verschoben.

rund 55 bis 149 EUR je Tonne CO2 als Spannweite der ETS2-Preisprognosen für 2030.

Der CO2-Preis schließt die Lücke aus Kapitel 3 am direktesten, bleibt aber sozial heikel. Steigt er zu schnell, trifft er Haushalte mit geringem Einkommen überproportional, denn sie geben einen größeren Teil ihres Geldes für Energie aus. Deshalb ist er an einen Sozialklimafonds gekoppelt, der einen Teil der Einnahmen zurückverteilt. Ob das reicht, ist eine der großen Verteilungsfragen des Umbaus.

WIRKUNGSLESART

Alte Lesart: Der CO2-Preis verteuert das Leben. Er ist eine Belastung, die man so gering wie möglich halten sollte.

Wirkungslesart: Der CO2-Preis macht sichtbar, was vorher unsichtbar getragen wurde. Er ist keine neue Last, sondern eine bisher versteckte Last, die endlich auf der Rechnung erscheint. Die Wirkungsökonomie fragt allerdings, ob die Rechnung gerecht aufgeteilt ist: Wer den Schaden verursacht, sollte zahlen, und wer wenig hat, sollte einen Ausgleich bekommen. Sonst bepreist man die Wirkung richtig und verteilt sie falsch.

MERKSATZ

Green Bonds binden Kapital an einen Zweck. ESG-Fonds tragen Nachhaltigkeit in die Breite. Der CO2-Preis holt die Externalität in den Preis. Drei Werkzeuge, ein Ziel: Geld soll die Wahrheit über seine Wirkung erfahren.

16. Greenwashing und die Frage nach dem schwächsten Glied

Wo Geld grün scheinen will, lockt der Etikettenschwindel. Die spannende Frage ist nicht, ob etwas grün heißt, sondern ob es überall grün ist, oder nur an der schönsten Stelle.

Greenwashing ist der Versuch, nachhaltiger zu erscheinen, als man ist. Es ist das natürliche Gegenspiel zu jedem grünen Anreiz. Sobald sich mit dem grünen Etikett Geld verdienen lässt, entsteht der Anreiz, es auch dort anzubringen, wo der Inhalt nicht hält, was es verspricht. Die gesamte Architektur aus Definition, Offenlegung und Standard hat letztlich einen Zweck: Greenwashing zu erschweren.

Hier zeigt sich besonders deutlich, wo die Wirkungsökonomie über die übliche Nachhaltigkeitslogik hinausgeht. Viele ESG-Bewertungen verrechnen gute und schlechte Werte miteinander zu einer Gesamtnote. Ein Unternehmen kann dann in einer Dimension stark punkten und schwache Werte in einer anderen ausgleichen. Unterm Strich sieht alles ordentlich aus, obwohl an einer entscheidenden Stelle eine rote Linie überschritten wird.

Das schwächste Glied entscheidet

Die wirkungsökonomische Antwort darauf ist streng. Sie lässt das Verrechnen nicht zu, wenn eine Grundbedingung verletzt ist. In ihrer Sprache: Die schwächste Dimension begrenzt die Gesamtbewertung, und an roten Linien gibt es keine Kompensation. Ein Geschäftsmodell, das in einer Dimension Mensch, Planet oder Demokratie fundamental schadet, kann diesen Schaden nicht durch gute Werte anderswo aufwiegen. Eine grüne Fassade rettet kein Gebäude mit fauler Statik.

Übertragen auf Sustainable Finance heißt das: Es genügt nicht, dass ein Fonds im Durchschnitt grün aussieht. Entscheidend ist, ob er irgendwo eine Grenze reißt, die sich nicht wegmitteln lässt. Diese Sicht macht Greenwashing schwerer, weil sie den Trick des Ausgleichens grundsätzlich verbietet. Sie ist anspruchsvoller als jede Durchschnittsnote, aber sie ist ehrlicher.

WIRKUNGSLESART

Alte Lesart: Eine gute ESG-Gesamtnote zeigt, dass ein Unternehmen unterm Strich nachhaltig wirtschaftet. Einzelne Schwächen gleichen sich aus.

Wirkungslesart: Eine Durchschnittsnote kann eine rote Linie verstecken. Die Wirkungsökonomie wertet die schwächste Dimension als Begrenzung des Ganzen und lässt an roten Linien keine Verrechnung zu. Ein Unternehmen, das an einer Stelle fundamental schadet, ist nicht halb gut, sondern an dieser Stelle nicht tragbar. Wirkung lässt sich nicht wegmitteln.

MERKSATZ

Frag nicht, ob etwas im Durchschnitt grün ist. Frag, ob es irgendwo eine Grenze reißt, die sich nicht ausgleichen lässt. Das schwächste Glied entscheidet, nicht der schönste Wert. Eine grüne Fassade rettet kein Gebäude mit fauler Statik.

WÖK-GEGENFRAGE

Wenn ein Fonds neunzig gute Werte und einen verheerenden hat, ist er dann zu neunzig Prozent nachhaltig, oder zu hundert Prozent ein Problem. Und welche der beiden Lesarten verkauft sich besser.

TEIL E

Stranded Assets

Das Vermögen, das auf der Strecke bleibt. Vom Ölfeld bis zum Eigenheim.

17. Die Carbon Bubble

Naive Frage: Kann ein Vermögenswert wertlos werden, obwohl er physisch unversehrt ist. Ja. Eine Ölreserve unter der Erde kann ihren Wert verlieren, ohne dass ein Tropfen verschüttet wird. Man muss sie nur nicht mehr fördern dürfen.

Stranded Assets, gestrandete Vermögenswerte, sind Anlagen, die durch veränderte Bedingungen vorzeitig und unerwartet an Wert verlieren, abgeschrieben werden müssen oder zur Last werden, bevor sie sich amortisiert haben. Im Klimazusammenhang sind damit vor allem fossile Vermögenswerte gemeint: Kohle, Öl und Gas im Boden, aber auch die Kraftwerke, Pipelines und Fabriken, die auf ihre Nutzung gebaut sind.

Der Begriff Carbon Bubble, Kohlenstoffblase, fasst das Grundproblem zusammen. Die Börsenwerte vieler Energiekonzerne unterstellen, dass sie ihre gesamten Reserven fördern und verkaufen werden. Genau das ist mit den Klimazielen unvereinbar. Ein großer Teil der bekannten fossilen Reserven darf nicht verbrannt werden, wenn die Erwärmung begrenzt werden soll. Schätzungen sprechen von rund 80 Prozent der heute bekannten Reserven, deren Marktwert in der Größenordnung von 20 Billionen US-Dollar liegt, die unverbrennbar bleiben müssten.

Wenn dieser Teil unverbrennbar ist, dann ist er auch wertlos, sobald die Welt ernst macht mit dem Klimaschutz. Der Unterschied zwischen dem heutigen Börsenwert, der die volle Förderung einpreist, und dem klimaverträglichen Wert ist die Blase.^[17]

DIE ZAHL: DIE KOHLENSTOFFBLASE

rund 80 Prozent der bekannten fossilen Reserven müssten ungenutzt im Boden bleiben, um die Klimaziele zu wahren.

Größenordnung 20 Billionen USD Marktwert wird diesen unverbrennbaren Reserven zugeschrieben.

WIRKUNGSLESART

Alte Lesart: Solange ein Markt für Öl besteht, hat eine Ölreserve ihren Wert. Die Bewertung der Börse ist das beste verfügbare Urteil.

Wirkungslesart: Der Marktwert einer Reserve unterstellt eine Zukunft, die das Klima nicht zulässt. Die Wirkungsökonomie liest die Carbon Bubble als Beispiel dafür, wie ein Preis eine Wirkung verschweigt: Er bepreist die Förderung, nicht den Schaden der Verbrennung. Erst wenn der Schaden eingepreist wird, zeigt sich, dass ein Teil dieses Vermögens nie hätte als Vermögen gelten dürfen.

MERKSATZ

Ein Vermögenswert kann sterben, ohne zerstört zu werden. Es genügt, dass die Welt beschließt, ihn nicht mehr zu nutzen. Die Kohlenstoffblase ist die Wette, dass dieser Beschluss niemals kommt.

18. Wie viel steht im Feuer

Die Schätzungen zur Größe der Blase gehen weit auseinander. Das ist kein Mangel, sondern eine ehrliche Auskunft: Die Antwort hängt davon ab, wie schnell und entschlossen die Welt handelt.

Eine vielzitierte Analyse von 2025 beziffert das fossile Vermögen, das durch den Übergang in eine kohlenstoffarme Wirtschaft bis zum Ende des kommenden Jahrzehnts stranden könnte, auf rund 2,3 Billionen US-Dollar. Ältere Berechnungen kamen auf ähnliche Größenordnungen von gut zwei Billionen Dollar an Projekten, die unwirtschaftlich werden könnten.^{[17][31]}

Andere Studien gehen viel weiter. Wer nicht nur die fossilen Projekte selbst betrachtet, sondern das gesamte daran hängende Kapital, kommt auf dramatisch höhere Zahlen. Manche Modelle nennen für ein spätes, abruptes Umsteuern Werte von mehreren hundert Billionen Dollar an gefährdetem Kapital, ein erheblicher Anteil des gesamten Weltvermögens. Solche Zahlen sind keine Prognosen, sondern Warnungen vor dem teuersten aller Pfade: dem ungeordneten.

Warum die Spannweite selbst die Botschaft ist

Die große Bandbreite der Schätzungen ist kein Zeichen von Unwissen, sondern die eigentliche Erkenntnis. Wie viel Vermögen strandet, ist keine Naturkonstante. Es hängt vom Tempo und von der Ordnung des Übergangs ab. Ein früher, geplanter Umbau lässt Vermögen kontrolliert an Wert verlieren, über Jahre verteilt und für Investoren absehbar. Ein später, abrupter Umbau, erzwungen durch plötzliche Politik oder einen Schock, vernichtet Vermögen schlagartig und unkontrolliert. Dieselbe Reserve kann je nach Pfad geordnet abschmelzen oder über Nacht wertlos werden.

DIE ZAHL: STRANDED ASSETS

rund 2,3 Billionen USD fossiles Vermögen könnte laut Schätzung von 2025 bis zum Ende des kommenden Jahrzehnts stranden.

mehrere hundert Billionen USD gefährdetes Kapital nennen weiter gefasste Modelle für einen späten, ungeordneten Umbau.

Die Spannweite selbst ist die Botschaft: Tempo und Ordnung des Übergangs entscheiden über die Höhe.

Das Kapital rotiert bereits

Stranded Assets sind keine ferne Theorie, denn das Kapital bewegt sich schon. Nach der Internationalen Energieagentur sollten die weltweiten Energieinvestitionen 2025 rund 3,3 Billionen US-Dollar erreichen. Davon flossen rund 2,2 Billionen in saubere Technologien wie Erneuerbare, Netze, Speicher und Effizienz, doppelt so viel wie die rund 1,1 Billionen für Öl, Gas und Kohle.^[34]

Das bedeutet nicht, dass fossile Anlagen über Nacht wertlos werden. Es bedeutet aber, dass ihr Bewertungsfundament fragiler wird. Je schneller saubere Technologien skalieren und billiger werden, desto unsicherer werden die Annahmen über Auslastung, Preis und Nachfrage, auf denen der Wert alter Anlagen ruht. Die Blase platzt selten mit einem Knall. Sie verliert die Luft, während daneben etwas Neues wächst.

Der Weltklimarat IPCC weist in seinem sechsten Sachstandsbericht darauf hin, dass Finanzinstitutionen und Märkte Klimarisiken trotz wachsender Aufmerksamkeit weiterhin deutlich unterschätzen und dass die Ausrichtung der Finanzflüsse auf die Klimaziele nur langsam vorankommt. Genau das ist der Kern des Stranded-Asset-Problems: Märkte bewerten erwartete Erträge, aber sie unterschätzen die Voraussetzungen, auf denen diese Erträge beruhen.^[35]

Für Anleger, auch für die mit einem ganz normalen Aktienfonds in der Altersvorsorge, ist das relevant. Transitionsrisiko steckt in vielen Portfolios, oft unbemerkt, über Indexfonds, die selbstverständlich auch Energiekonzerne enthalten. Wer langfristig anlegt, ist von der Frage betroffen, ob diese Werte geordnet oder abrupt an Wert verlieren, ob er es weiß oder nicht.

WIRKUNGSLESART

Alte Lesart: Stranded Assets sind ein Problem der Ölkonzerne und ihrer Aktionäre. Den normalen Sparer betrifft das nicht.

Wirkungslesart: Transitionsrisiko ist breit gestreut, gerade weil so viele über Fonds indirekt an fossilen Konzernen beteiligt sind. Die Wirkungsökonomie macht sichtbar, dass die Frage des geordneten Übergangs keine Spezialistenfrage ist, sondern eine Frage an jede Altersvorsorge. Wer den Schaden nicht einpreist, trägt ihn später, nur unkontrolliert.

MERKSATZ

Wie viel Vermögen strandet, ist keine feste Zahl, sondern eine Folge unserer Entscheidungen. Früh und geordnet kostet planbar. Spät und abrupt kostet ein Vielfaches. Die teuerste Variante ist immer das Zuwarten.

19. Vom Ölfeld zum Eigenheim

Der wichtigste Gedanke dieses Teils: Stranded Assets sind nicht nur fossil. Auch ein Haus kann stranden. Damit schließt sich der Kreis zur Versicherbarkeit aus Teil B.

Bislang klang stranden nach Ölfeldern und Kohlegruben, nach einem Problem ferner Konzerne. Doch das Prinzip ist allgemeiner. Ein Vermögenswert strandet immer dann, wenn veränderte Bedingungen ihn vorzeitig entwerten. Diese Bedingungen müssen nicht nur Klimapolitik sein. Sie können auch Klimagefahr sein.

Damit kehren wir zur Mechanik aus den Teilen B und C zurück. Ein Haus in einer Hochrisikolage kann stranden, wenn seine Versicherbarkeit schwindet, seine Beleihbarkeit sinkt und seine Verkäuflichkeit leidet. Es steht physisch unversehrt da, verliert aber an Wert, weil der Markt seine Zukunft anders bewertet. Das ist genau die vierte Verschiebung aus Kapitel 6: von der Schadensfrage zur Finanzierungsfrage. Ein gestrandetes Eigenheim ist die private Variante der Carbon Bubble.

Zwei Wege ins Stranden

Es lohnt, die beiden Pfade nebeneinanderzulegen. Ein fossiles Vermögen strandet durch Transitionsrisiko: Die Welt entscheidet sich gegen seine Nutzung. Ein Eigenheim in der Flussaue strandet durch physisches Risiko: Die Natur und in ihrem Gefolge der Markt entscheiden sich gegen seinen Standort. Verschiedene Ursachen, dasselbe Ergebnis. Vermögen, das vorzeitig an Wert verliert, ohne dass es zerstört wurde.

ZWEI WEGE INS STRANDEN

Transitionsrisiko. Ein Kohlekraftwerk strandet, weil CO₂ teuer wird und die Politik umsteuert. Der Wert sinkt durch den Umbau.

Physisches Risiko. Ein Haus in der Risikolage strandet, weil Versicherung und Kredit teurer werden oder ausbleiben. Der Wert sinkt durch die Gefahr.

Gemeinsam. Beide verlieren an Wert, obwohl sie physisch unversehrt sind. Die Bewertung der Zukunft holt die Gegenwart ein.

Diese Parallele ist der Grund, warum das Dossier Versicherung, Finanzmarkt und Stranded Assets zusammen erzählt. Es sind nicht drei Themen, sondern eine einzige Bewegung, betrachtet aus drei Entfernungen. Beim einzelnen Keller heißt sie Selbstbehalt. Bei der Bank heißt sie Kreditrisiko. Beim Konzern heißt sie Carbon Bubble. Es ist immer dieselbe Heimholung der Externalität, nur in unterschiedlichem Maßstab.

WIRKUNGSLESART

Alte Lesart: Mein Haus ist solide gebaut und unversehrt. Sein Wert ist sicher, solange ihm physisch nichts passiert.

Wirkungslesart: Der Wert eines Hauses entsteht nicht aus seinen Mauern allein, sondern aus der Erwartung von Versicherbarkeit, Finanzierbarkeit und Verkäuflichkeit. Die Wirkungsökonomie zeigt, dass diese Erwartungen kippen können, lange bevor das erste Wasser im Keller steht. Ein Vermögenswert ist nur so stabil wie die Zukunft, die der Markt ihm zutraut.

MERKSATZ

Stranden ist nicht den Ölkonzernen vorbehalten. Auch ein Eigenheim kann stranden, nicht durch Wasser im Keller, sondern durch Skepsis im Markt. Versicherbarkeit, Kreditwürdigkeit und Wert fallen gemeinsam, oder sie halten gemeinsam.

WÖK-GEGENFRAGE

Wenn ein unversehrtes Haus und ein ungefördertes Ölfeld auf dieselbe Weise stranden können, durch eine veränderte Erwartung an ihre Zukunft, wie sicher ist dann irgendein Vermögen, dessen Wert auf der Annahme ruht, dass morgen wie gestern ist.

TEIL F

Die wirkungsökonomische Synthese

Was zusammengehört, zusammengedacht. Und was daraus folgt.

20. Die stille Neubewertung

Wenn man alle Fäden dieses Dossiers in die Hand nimmt, ergibt sich ein einziges Bild. Es gibt eine stille Neubewertung von Vermögen, und sie läuft an drei Stellen zugleich.

Die Erzählung führte durch sieben versicherte und unversicherte Gefahren, durch die Modelle der Notenbanken, durch das Regelwerk der nachhaltigen Finanzen und durch die Logik gestrandeter Vermögen. So verschieden diese Schauplätze wirken, sie zeigen denselben Vorgang. Das Finanzsystem rechnet den Klimawandel ein, den es jahrzehntelang ausgeklammert hat. Und es tut das nicht mit einem Paukenschlag, sondern leise, über Prämien, Zinsen und Bewertungen.

Das Entscheidende ist, dass diese Neubewertung an drei Stellen gleichzeitig geschieht und dass die drei Stellen miteinander verbunden sind. Versicherbarkeit, Kreditwürdigkeit und Vermögenswert bewegen sich nicht mehr unabhängig. Sie sind zu einem einzigen, gekoppelten System geworden.

Drei Hebel, eine Bewegung

Verliert ein Objekt an Versicherbarkeit, sinkt seine Kreditwürdigkeit, denn die Bank verlangt Schutz, den es nun nicht mehr gibt. Sinkt die Kreditwürdigkeit, fällt der Vermögenswert, denn ein schwer finanzierbares Objekt findet schwerer einen Käufer. Fällt der Wert, wird auch die Versicherung schwieriger, denn der Versicherer sieht ein Objekt in einer Lage, die der Markt bereits abstruft. Es ist ein Kreislauf, der sich selbst verstärken kann, nach oben in guten Lagen und nach unten in schlechten.

DIE DREI GEKOPPELTEN HEBEL

Versicherbarkeit. Schwindet der Schutz, schwindet die Grundlage der Finanzierung.

Kreditwürdigkeit. Sinkt die Finanzierbarkeit, sinkt der erzielbare Preis.

Vermögenswert. Fällt der Wert, wird auch Versicherung und Kredit schwieriger. Der Kreis schließt sich.

Diese Kopplung ist die eigentliche Nachricht des Dossiers. Was wie drei getrennte Themen aussah, Versicherung, Bank und Kapitalmarkt, ist ein einziges System mit drei Zugängen. Der Klimawandel bewegt es als Ganzes. Und weil es sich selbst verstärkt, ist der Zeitpunkt des Handelns entscheidend: Wer früh anpasst, kann die Spirale nach unten verhindern, bevor sie beginnt.

Versicherbarkeit als Wirklichkeitstest

Aus wirkungsökonomischer Sicht ist die Versicherbarkeit der vielleicht ehrlichste Indikator dieser ganzen Geschichte. Ein Versicherer muss ein Risiko bepreisen, lange bevor Politik und Markt es voll anerkennen. Wenn ein Gebäude, ein Standort oder eine Lieferkette nur noch mit extremem Selbstbehalt, hohem Aufschlag oder gar nicht mehr versicherbar ist, sagt der Markt damit etwas Unbestechliches: Die negative Wirkung wurde nicht verhindert, sondern nur verschoben. Versicherbarkeit ist ein Wirklichkeitstest für vermiedene Schäden.

Daraus folgt eine einfache Logik. Wenn ein Risiko nicht mehr gedeckt wird, hat eine Gesellschaft drei Möglichkeiten. Sie kann das Risiko privat tragen lassen, was Haushalte und Unternehmen überfordert. Sie kann es über den Staat sozialisieren, was öffentliche Haushalte überfordert. Oder sie kann die Ursache

senken, also Exposition und Verwundbarkeit verringern. Nur der dritte Weg ist auf Dauer stabil, weil nur er das Risiko wirklich kleiner macht, statt es weiterzureichen.

Prävention als Kapitalwert. Genau hier denkt die Wirkungsökonomie weiter. Investitionen wie Rückstauschutz, Entsiegelung, Hitzeschutz oder Wasserwiederverwendung erscheinen in der klassischen Bilanz als Kosten ohne unmittelbaren Umsatz. Wirkungsökonomisch sind sie das Gegenteil: Sie senken künftige Schäden, Versicherungsrisiken und Wiederaufbaukosten. Diese vermiedene Last lässt sich mit Kennzahlen wie dem T-SROI sichtbar machen, der nicht nur den finanziellen Ertrag misst, sondern die Veränderung an Schäden, Resilienz und Systemstabilität. Wirkungskapital ist Kapital, das man nach dieser Frage liest: Was wird durch diesen Euro wahrscheinlicher, mehr Verwundbarkeit oder mehr Widerstandskraft.

FINANZMARKT ÜBERSETZT IN WIRKUNG

Stranded Asset heißt wirkungsökonomisch: kapitalisierte Wirkungsblindheit. Ein Vermögen war nur profitabel, solange seine Schäden ausgelagert blieben.

Versicherungslücke heißt: nicht abgedeckte negative Wirkung, die direkt auf Haushalte, Unternehmen und Staat zurückfällt.

Kreditaufschlag heißt: der Preis der Verwundbarkeit und der fehlenden Wirkungsresilienz.

ESG-Risiko heißt: die Rückkehr negativer Wirkung in die Bilanz, oft mit Verspätung.

WIRKUNGSLESART

Alte Lesart: Markt ist Markt. Wenn Versicherung, Kredit und Wert sich anpassen, ist das nur die Summe vieler richtiger Einzelentscheidungen.

Wirkungslesart: Viele für sich richtige Entscheidungen können zusammen eine ungerechte Spirale ergeben. Wenn sich Versicherbarkeit, Kredit und Wert gegenseitig nach unten ziehen, geraten ganze Regionen und Bevölkerungsgruppen ins Rutschen, ohne dass eine einzelne Entscheidung schuld wäre. Die Wirkungsökonomie macht solche Rückkopplungen sichtbar, weil nur, wer sie sieht, sie bremsen kann.

MERKSATZ

Es gibt nicht drei Klimathemen für die Geldseite, sondern eines. Versicherbarkeit, Kreditwürdigkeit und Vermögenswert sind gekoppelt. Der Klimawandel bewegt sie zusammen. Das ist die stille Neubewertung.

21. Vier Lehren

Aus der Diagnose folgt eine Haltung. Vier Lehren fassen zusammen, was dieses Dossier für Entscheidungen im Alltag, im Unternehmen und in der Politik bedeutet.

Erste Lehre: Was nicht im Preis steht, ist nicht kostenlos

Der rote Faden des ganzen Dossiers. Klimaschäden waren jahrzehntelang nicht im Preis fossiler Energie und riskanter Standorte enthalten. Sie waren trotzdem real. Jetzt holt der Markt sie ein, über Prämien, Zinsen und Bewertungen. Wer heute eine Entscheidung trifft, ob über eine Heizung, einen Standort oder eine Geldanlage, sollte fragen, welche Kosten der günstige Preis verschweigt. Denn verschwiegene Kosten verschwinden nicht, sie warten.

Zweite Lehre: Prävention ist billiger als Reparatur

Über alle Quellen hinweg, von der EIOPA über die EZB bis zum GDV, zieht sich derselbe Befund. Vorsorge kostet weniger als Nothilfe. Eine Rückstauklappe ist billiger als ein gefluteter Keller. Eine klimaangepasste Bauleitplanung ist billiger als der Wiederaufbau. Ein geordneter Umbau ist billiger als ein abrupter. Die teuerste Variante ist fast immer das Zuwarten, weil es das Risiko nicht beseitigt, sondern nur vergrößert und in die Zukunft verschiebt.

Dritte Lehre: früh prüfen, bevor andere für dich entscheiden

Versicherbarkeit und Finanzierbarkeit sind keine Formalität nach dem Kauf, sondern eine Bedingung davor. Wer ein Objekt erwirbt, einen Standort wählt oder eine Anschlussfinanzierung plant, sollte die Klimarisiken kennen, bevor der Vertrag unterschrieben ist. Sonst entscheiden Risikomodelle von Versicherern und Banken über den eigenen Vermögenswert, ohne dass man je in das Modell geschaut hätte.

Vierte Lehre: Wirkung früh einpreisen, oder spät erleiden

Die übergreifende Lehre der Wirkungsökonomie. Man kann die Wirkung einer Sache freiwillig und früh in die Bewertung ziehen, geordnet, planbar, gestaltbar. Oder man kann warten, bis die Realität sie erzwingt, über einen Schadenfall, einen Kreditentzug, eine gestrandete Anlage. Beide Wege führen dahin, dass die Wirkung am Ende zählt. Nur der erste lässt sich gestalten, der zweite wird erlitten.

VIER LEHREN AUF EINEN BLICK

1. Was nicht im Preis steht, ist nicht kostenlos. Es wartet nur.
2. Prävention ist billiger als Reparatur. Zuwarten ist am teuersten.
3. Früh prüfen, bevor Risikomodelle über deinen Wert entscheiden.
4. Wirkung früh einpreisen und gestalten, oder spät erleiden.

MERKSATZ

Man zahlt für die Wirkung in jedem Fall. Die einzige Wahl ist, ob früh und gestaltet oder spät und erlitten. Wer Wirkung rechtzeitig einpreist, verschiebt die Last nicht nur, er verkleinert sie.

22. Was jede Rolle jetzt tun kann

Diagnose ohne Handlung bleibt Theorie. Dieses Kapitel übersetzt das Dossier in konkrete Schritte, getrennt nach den fünf Rollen, die im System zusammenwirken.

Klimarisiko trifft jede Rolle anders, aber keine entkommt ihm. Die folgenden Empfehlungen sind allgemeine Orientierung, keine Beratung im Einzelfall. Sie folgen einem gemeinsamen Prinzip: Risiko nicht weiterreichen, sondern an der Wurzel verkleinern.

Für Unternehmen

- **Klimarisiko in die Finanzplanung holen.** Investitionen, Betriebskosten, Versicherungen, Kreditlinien und Standortwerte gemeinsam betrachten, nicht im Nachhaltigkeitsbericht isolieren.
- **Standorte adressgenau prüfen.** Flut, Starkregen, Hitze, Wasserstress, Brand und Netzstabilität je Standort bewerten und mit einem Maßnahmenplan hinterlegen.
- **Betriebsunterbrechung neu lesen.** Nicht nur der eigene Sachschaden zählt, sondern Zulieferer, Abnehmer, Energie, Wasser, IT, Transport und Häfen.
- **Versicherungs-Audit.** Deckung, Ausschlüsse, Selbstbehalte, Rückstau, Elementar, Sublimits und Obliegenheiten systematisch durchgehen.
- **Stranded-Asset-Check.** Jede größere Investition gegen Szenarien von geordnetem Übergang, ungeordnetem Übergang und hoher physischer Belastung testen.

Für Banken und Investoren

- **Geografisch granular modellieren.** Nicht nur nach Branche, sondern nach Adresse, Lieferkette, Sicherheiten und Kundenregion.
- **Kredit an Umbaufähigkeit koppeln.** Nicht nur Ausschlusslisten, sondern Transformationspläne und Resilienzmaßnahmen prüfen und Anpassungsinvestitionen kreditpositiv behandeln.
- **Naturrisiko ernst nehmen.** Die Abhängigkeit des Kreditbuchs von Wasser, Boden und Bestäubung erfassen, nicht nur die CO₂-Bilanz.
- **Grüne Anleihen am Inhalt messen.** Nicht am Label, sondern an Emittentenstrategie, KPI-Schärfe und realer Emissions- und Resilienzwirkung.

Für Versicherer

- **Prävention und Prämie koppeln.** Rückstauschutz, Entsiegelung, Hitzeschutz und Standortresilienz sollten sichtbar prämierelevant werden.
- **Deckung nicht nur zurückziehen.** Stattdessen Transformationspfade anbieten: Risiko-Check, Sanierungsaufgaben, Resilienzrabatte und Kooperation mit Banken und Kommunen.
- **Neue Produkte entwickeln.** Parametrische Deckungen, kommunale Risiko-Pools und Rückversicherung für Extremrisiken, damit Anpassung versicherbar wird.

Für private Haushalte

- **Police prüfen, bevor etwas passiert.** Elementarbaustein, Rückstau, Starkregen, Selbstbehalte und Ausschlüsse in Wohngebäude und Hausrat kennen. Die Checkliste im Anhang hilft.
- **Versicherbarkeit vor dem Kauf klären.** Bei Immobilienkauf und Anschlussfinanzierung die Klimarisiken prüfen, nicht erst nach dem Notartermin.
- **Geldanlage hinterfragen.** Nicht jedes grüne Etikett bedeutet geringe Klima- oder Stranded-Asset-Risiken. Diversifikation und ein ehrlicher Blick ins Portfolio helfen.

Für Politik und Kommunen

- **Risikokarte, Bauplanung und Versicherbarkeit zusammenführen.** Neubau in Hochrisikolagen sollte nicht weiter externe Schäden erzeugen.
- **Prävention vor Wiederaufbau.** Schwammstadt, Hitzeschutz, Entsiegelung und soziale Resilienz als Investitionen begreifen, nicht als Kosten.
- **Schutz fair organisieren.** Breite Deckung und geplanter staatlicher Rückhalt sind billiger und gerechter als ungeplante Nothilfe nach der Katastrophe.

MERKSATZ

Jede Rolle hat denselben Hebel: Risiko nicht weiterreichen, sondern an der Wurzel verkleinern. Prävention ist die einzige Maßnahme, die das Risiko wirklich kleiner macht, statt es nur umzuverteilen.

23. Der Kern in einem Satz

Am Ende einer langen Erzählung steht ein einziger Satz, der alles trägt. Und eine letzte Frage, die das Thema offen hält.

Was unter die Räder kommt, sind vor allem Keller und Erdgeschosse, Küsten- und Flusslagen, hitze- und wasserabhängige Geschäftsmodelle, Lieferketten, ältere Gebäude, schlecht geschützte Standorte und Immobilienwerte in Risikozonen. Und am Ende trifft es Versicherbarkeit, Kreditwürdigkeit und Vermögenswerte zugleich.

Der Kern

Der Klimawandel schreibt keine neue Klausel in den Vertrag. Er verschiebt leise, wer welche Last trägt, und holt damit eine Rechnung ein, die jahrzehntelang in die Zukunft verschoben wurde. Wer früh hinschaut, vorsorgt und anpasst, verkleinert die Last. Wer wartet, erbt sie ganz.

Dieses Dossier hat die Mechanik beschrieben, nicht das Schicksal. Vieles davon ist gestaltbar. Prävention, Anpassung, faire Risikoteilung und eine ehrliche Bepreisung von Wirkung können den Unterschied machen zwischen einem geordneten Übergang und einem chaotischen. Die Wirkungsökonomie ist kein Katalog von Katastrophen, sondern eine Einladung, früher hinzusehen, als der Markt einen dazu zwingt.

WÖK-GEGENFRAGE

Wenn am Ende ohnehin jemand die Wirkung trägt, die der Preis verschweigt, wäre es dann nicht klüger, sie heute sichtbar zu machen und gerecht zu verteilen, statt sie morgen unsichtbar und ungerecht zu erben. Und wenn ja, wer fängt damit an.

Mensch. Planet. Demokratie. Drei Ringe, die sich überlagern. Klimarisiko trifft alle drei zugleich, und nur wer es als Ganzes betrachtet, kann es als Ganzes bestehen.

TEIL G

Anhang

Glossar, Checklisten, Quellen und Methodik zum Nachschlagen.

Glossar

Die wichtigsten Begriffe in einem Satz erklärt.

Betriebsunterbrechung. Versicherung des Ertragsausfalls nach einem Schaden. Greift klassisch oft nur bei einem versicherten Sachschaden am eigenen Standort.

Carbon Bubble. Kohlenstoffblase. Die Differenz zwischen dem Börsenwert fossiler Reserven und ihrem klimaverträglichen Wert, wenn ein Großteil ungenutzt bleiben muss.

CSRD. Corporate Sustainability Reporting Directive. EU-Pflicht für Unternehmen, nach einheitlichen Standards über Nachhaltigkeit zu berichten.

Doppelte Wesentlichkeit. Prinzip, dass ein Unternehmen sowohl berichtet, wie Nachhaltigkeit es finanziell trifft, als auch, wie es selbst auf Mensch und Umwelt wirkt.

Elementarschadenversicherung. Zusatzbaustein, der Naturgefahren wie Überschwemmung, Starkregen und Rückstau abdeckt. Nicht im Standard der Wohngebäudeversicherung enthalten.

Externalität. Ein Effekt einer Handlung, der bei Dritten landet, ohne im Preis aufzutauchen. Klimaschäden sind die größte Externalität der Wirtschaftsgeschichte.

Greenwashing. Der Versuch, nachhaltiger zu erscheinen, als man tatsächlich ist.

Haftungs- und Klagerisiko. Finanzielles Risiko aus Klagen wegen Klimaschäden oder irreführender Nachhaltigkeitsaussagen, etwa über Rückstellungen und Managementhaftung.

ISSB IFRS S1 und S2. Globale Standards für investorennützliche Nachhaltigkeits- und Klimaberichte, die auf den TCFD-Empfehlungen aufbauen.

Natur- und Biodiversitätsrisiko. Finanzielles Risiko aus der Abhängigkeit der Wirtschaft von Ökosystemleistungen wie Wasser, Boden, Bestäubung und Wäldern.

NGFS. Network for Greening the Financial System. Netzwerk von über 140 Zentralbanken und Aufsehern, das gemeinsame Klimaszenarien entwickelt.

Ökosystemleistung. Eine Leistung der Natur, von der Wirtschaft und Gesellschaft abhängen, etwa Wasserbereitstellung, Bodenfruchtbarkeit oder Bestäubung.

Physisches Risiko. Schaden durch das veränderte Klima selbst, akut durch Einzelereignisse oder chronisch durch dauerhafte Veränderung.

Protection Gap. Schutzlücke. Der Abstand zwischen gesamtwirtschaftlichen Schäden und versicherten Schäden.

Rückstau. Wasser, das aus überlasteter Kanalisation zurück ins Gebäude drückt. Oft nur mit ausdrücklichem Einschluss und funktionsfähiger Rückstauklappe versichert.

SFDR. Sustainable Finance Disclosure Regulation. EU-Pflicht zur Offenlegung, wie nachhaltig Finanzprodukte sind.

Soziale Kosten des Kohlenstoffs. Der gesamtgesellschaftliche Schaden je zusätzlich ausgestoßener Tonne CO₂ über deren Verweildauer in der Atmosphäre.

Stranded Asset. Gestrandeter Vermögenswert. Eine Anlage, die durch veränderte Bedingungen vorzeitig und unerwartet an Wert verliert.

Tail-Risk. Das Risiko im äußersten Rand der Verteilung. Seltene Großereignisse, die einen unverhältnismäßig hohen Anteil der Gesamtschäden verursachen.

Taxonomie. EU-Klassifikationssystem, das festlegt, welche wirtschaftlichen Aktivitäten als ökologisch nachhaltig gelten.

TNFD. Taskforce on Nature-related Financial Disclosures. Rahmen zur Offenlegung naturbezogener Abhängigkeiten und Risiken, Pendant zur Klimaberichterstattung.

Transitionsrisiko. Schaden durch den Umbau zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft, etwa durch CO₂-Preise, neue Technik oder verändertes Marktverhalten.

T-SROI. Transformational Social Return on Investment. Eine Kennzahl, die nicht nur den finanziellen Ertrag misst, sondern die systemische Transformations- und Resilienz Wirkung einer Investition.

Wirkungskapital. Kapital, das nicht nur nach Rendite, sondern nach seiner Wirkung auf Mensch, Planet und Demokratie gelesen und gelenkt wird.

Wirkungsresilienz. Die Fähigkeit eines Systems, Risiken zu absorbieren, daraus zu lernen und positive Wirkung aufrechtzuerhalten.

Checklisten zum Heraustrennen

Die Prüfpunkte aus den Kapiteln 7 und 8, kompakt zum Abhaken.

Privat: meine Police und meine Lage

- Ist der Elementarbaustein (weitere Naturgefahren) in der Wohngebäudeversicherung enthalten.
- Gilt die Deckung ausdrücklich für Überschwemmung durch Starkregen, auch fernab von Gewässern.
- Welche Selbstbehalte, Höchstentschädigungen und Wartezeiten gelten.
- Ist Elementar auch in der Hausratversicherung enthalten, nicht nur am Gebäude.
- Ist Rückstau namentlich eingeschlossen, und sind Rückstauklappen vorhanden und gewartet.
- Was steht im Kleingedruckten zu Grundwasser, Sturmflut, Trockenheit, Erdbeben, Erdsenkung, Schimmel und schleichender Durchfeuchtung.
- Ist die Versicherbarkeit des Objekts vor Kauf oder Anschlussfinanzierung geklärt.
- Deckt die Teilkasko die relevanten Naturgefahren, und welche fehlen (etwa Lawine, Erdbeben, Erdsenkung).

Unternehmen: Standort, Kette, Finanzierung

- Liegt für jeden Standort eine aktuelle Naturgefahrenkarte vor.
- Sind Rückstau- und Überflutungsschutz vorhanden, gewartet und dokumentiert.
- Liegen kritische Waren, Server, Archive und Kühltechnik außerhalb der Überflutzungszone.
- Wie lange läuft der Betrieb ohne externe Strom-, Wasser- und Kühlversorgung.
- Hängt die Produktion an Wasser, das in Dürreperioden knapp werden kann.
- Wo sitzen die kritischen Zulieferer, und wie exponiert sind deren Standorte.
- Welche Transportwege und Häfen sind unverzichtbar, und was kostet deren Ausfall.
- Schließt die Betriebsunterbrechungsdeckung auch Zulieferer-, Abnehmer- und Versorgungsunterbrechung ein.
- Sind die Klimarisiken der Standorte mit der finanzierenden Bank besprochen.

Prüfmatrizen

Zwei schnelle Werkzeuge: eine Ampel für den Klimarisiko-Check im Unternehmen und eine Liste der Frühwarnzeichen für gestrandetes Vermögen.

Klimarisiko-Ampel für Unternehmen

Feld	Rot, wenn	Gelb, wenn	Grün, wenn
Standort	Flut, Hitze, Wasser, Brand nicht analysiert.	Analyse vorhanden, Maßnahmen offen.	Adressgenaue Analyse plus Maßnahmenplan.
Versicherung	Deckung unklar, Ausschlüsse unbekannt.	Deckung da, aber hohe Sublimits und Selbstbehalte.	Deckung, Prävention und Notfallplan abgestimmt.
Lieferkette	Top-Lieferanten ohne Klimadaten.	Daten nur für direkte Lieferanten.	Kritische Rohstoffe und Vorlieferanten mit Redundanz.
Übergang	Kein klimakompatibler Investitionspfad.	Ziele da, Investitionen nicht konsistent.	Ziele, Investition und Produktstrategie konsistent.
Finanzierung	Bank fragt Daten, Firma kann nicht liefern.	Teildaten, manuelle Prozesse.	Datenraum und Scorecards etabliert.
Integrität	Gute Felder verdecken das schwächste.	Schwächstes Feld bekannt, nicht priorisiert.	Schwächstes Feld steuert die Prioritäten.

Frühwarnzeichen für gestrandetes Vermögen

Indikator	Warum er kritisch ist
Sinkende Versicherbarkeit	Der Markt signalisiert ein physisches Risiko, das er nicht mehr tragen will.
Höhere Kreditmargen oder Beleihungsabschläge	Die Bank bewertet Sicherheiten oder Erträge neu.
Investition widerspricht dem Übergangsplan	Sie verlängert negative Wirkung und erhöht spätere Abschreibungen.
Kostenkurve sauberer Technik kippt	Die Alternative wird billiger und skaliert schneller als erwartet.
Neue Regulierung greift	CO ₂ -Preise, Standards oder Verbote verändern die Wirtschaftlichkeit.
Kunden verlangen Wirkungsdaten	Marktzugang hängt zunehmend an Transparenz und Lieferkettenwirkung.
Wasser- oder Hitzeausfälle nehmen zu	Chronisches physisches Risiko wird im Betrieb sichtbar.

Methodik und Haftungsausschluss

Wie dieses Dossier entstanden ist

Dieses Dossier verbindet zwei Quellenebenen. Erstens primäre und etablierte Quellen aus Aufsicht, Wissenschaft und Branche: die europäische Versicherungsaufsicht EIOPA, die Europäische Zentralbank, die Deutsche Bundesbank, die deutsche Aufsicht BaFin, das Notenbanknetzwerk NGFS, die Europäische Umweltagentur EEA, der Weltklimarat IPCC, die Internationale Energieagentur IEA, der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft GDV, die Verbraucherzentrale und ihr Bundesverband, die Rückversicherer Swiss Re und Munich Re, die Europäische Kommission und die Wertpapieraufsicht ESMA, die IFRS Foundation mit dem ISSB, die TNFD, die Climate Bonds Initiative sowie das Umweltbundesamt. Zweitens die wirkungsökonomische Lesart, die diese Befunde in den Rahmen von Mensch, Planet und Demokratie stellt.

Alle wesentlichen Zahlen sind mit einer hochgestellten Ziffer markiert und im folgenden Quellenverzeichnis mit Link belegt. Wo sich Schätzungen unterscheiden, etwa beim Volumen gestrandeter Vermögen, nennt das Dossier die Spannweite statt einer Scheinpräzision. Der inhaltliche Stand ist Juni 2026. Da sich besonders die Regulierung der nachhaltigen Finanzen rasch ändert, empfiehlt sich bei rechtlich relevanten Fragen ein Blick auf den jeweils aktuellen Stand.

Was dieses Dossier nicht leistet

Es ist keine Versicherungsberatung, keine Rechtsberatung und keine Anlageempfehlung. Es bewertet keine einzelnen Anbieter, Produkte oder Personen. Die genannten Prüfpunkte sind allgemeine Orientierung und ersetzen nicht die Prüfung der eigenen Unterlagen und Lage durch fachkundige Personen. Wer konkrete Entscheidungen über Versicherung, Finanzierung oder Geldanlage trifft, sollte unabhängigen Rat einholen und die eigenen Verträge im Original heranziehen.

HINWEIS

Wirkungsökonomie ist ein eigenständiger Deutungsrahmen. Die hier verwendeten Begriffe wie Wirkungslesart, schwächste Dimension und Nichtkompensation an roten Linien sind Teil dieses Rahmens und keine amtlichen Kategorien der zitierten Institutionen. Die Quellen liefern die Fakten. Die Wirkungslesart liefert die Einordnung.

Quellenverzeichnis

Alle mit hochgestellten Ziffern markierten Zahlen sind hier belegt. Datenstand Juni 2026.

- [1] EIOPA: Climate insurance protection gaps. A demand-side challenge. https://www.eiopa.europa.eu/publications/climate-insurance-protection-gaps-demand-side-challenge_en
- [2] EIOPA: Dashboard on insurance protection gap for natural catastrophes (Befragung 2025). https://www.eiopa.europa.eu/tools-and-data/dashboard-insurance-protection-gap-natural-catastrophes_en
- [3] GDV: Naturgefahren haben 2025 Schäden in Höhe von 1,4 Milliarden Euro verursacht (Versicherungsquote 59 Prozent). <https://www.gdv.de/gdv/medien/medieninformationen/naturgefahren-schaeden-weiter-hoch-folgen-des-klimawandels-198772>
- [4] GDV: Versicherungsquote bei Elementarschadenversicherung steigt kontinuierlich. <https://www.gdv.de/gdv/statistik/datenservice-zum-naturgefahrenreport/sachversicherung-elementar-versicherungsquote-bei-elementarschadenversicherung-steigt-kontinuierlich--147644>
- [5] Verbraucherzentrale: Versicherungsschutz gegen Elementarschäden. <https://www.verbraucherzentrale.de/wissen/geld-versicherungen/weitere-versicherungen/versicherungsschutz-gegen-elementarschaeden-11440>
- [6] GDV: Klimaschäden könnten zu Verdoppelung der Prämien in der Wohngebäudeversicherung führen. <https://www.gdv.de/gdv/medien/medieninformationen/klimaschaeden-koennten-zu-verdoppelung-der-praemien-in-der-wohngebäudeversicherung-fuehren--136474>
- [7] Verbraucherzentrale Bundesverband (vzbv): Elementarschadenversicherung. <https://www.vzbv.de/elementarschadenversicherung>
- [8] NGFS: Climate Scenarios for central banks and supervisors. <https://www.ngfs.net/en/publications-and-statistics/publications/ngfs-climate-scenarios-central-banks-and-supervisors>
- [9] EIOPA: Policy measures to reduce climate-related insurance protection gaps. https://www.eiopa.europa.eu/publications/policy-measures-reduce-climate-related-insurance-protection-gaps_en
- [10] EZB: Fit-for-55 climate stress test. Pressemitteilung November 2024. <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2024/html/ecb.pr241119~10b6083ce0.en.html>
- [11] tagesschau.de: BaFin mahnt bessere Erfassung von Klimarisiken. <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/finanzen/bafin-126.html>
- [12] EZB: Working Paper zu europäischen Überschwemmungen und Kreditrisiken. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp3224~8735166667.en.pdf>
- [13] Europäische Kommission: Sustainable finance und Omnibus-Paket 2025. https://finance.ec.europa.eu/news/sustainable-finance-2025-05-21_en
- [14] Hogan Lovells: EU SFDR 2.0. Review and changes on the horizon. <https://www.hoganlovells.com/en/publications/eu-sfdr-20-sustainable-finance-disclosure-regulation-review-what-changes-are-on-the-horizon>
- [15] Europäische Kommission: EU taxonomy for sustainable activities. https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en
- [16] Global Financial Regulatory Blog: Commission proposes to revise the SFDR (SFDR 2.0, November 2025). <https://www.globalfinregblog.com/2025/11/european-commission-proposes-to-revise-the-sfdr-pivoting-towards-a-labelling-regime/>

- [17] Carbon Tracker Initiative: The 2 trillion stranded assets danger zone. <https://carbontracker.org/reports/stranded-assets-danger-zone/>
- [18] Swiss Re Institute: 2025 marks sixth year insured natural catastrophe losses exceed USD 100 billion. <https://www.swissre.com/press-release/2025-marks-sixth-year-insured-natural-catastrophe-losses-exceed-USD-100-billion-finds-Swiss-Re-Institute/f710c271-58c8-4c48-9004-05203634d1e0>
- [19] Munich Re: Naturkatastrophen 2025. Zahlen und Einordnung. <https://www.munichre.com/en/company/media-relations/media-information-and-corporate-news/media-information/2026/natural-disaster-figures-2025.html>
- [20] WMO: 2024 confirmed as warmest year on record, about 1,55 Grad über vorindustriellem Niveau. <https://wmo.int/news/media-centre/wmo-confirms-2024-warmest-year-record-about-155degc-above-pre-industrial-level>
- [21] Umweltbundesamt: Climate action pays off (soziale Kosten des Kohlenstoffs, 647 Milliarden Euro). <https://www.umweltbundesamt.de/en/press/pressinformation/climate-action-pays-off-every-tonne-of-greenhouse>
- [22] Clean Energy Wire: Climate change effects could cost Germany up to 900 billion euros by 2050. <https://www.cleanenergywire.org/news/climate-change-effects-could-cost-germany-900-billion-euros-2050-report>
- [23] Prognos: Estimation of costs resulting from climate change in Germany. <https://www.prognos.com/en/project/estimation-costs-climate-change-germany>
- [24] Resources for the Future: Social Cost of Carbon 101. <https://www.rff.org/publications/explainers/social-cost-carbon-101/>
- [25] GDV: Ernteeinbußen wegen Dürre. Nur rund 0,2 Prozent der Flächen gegen Dürre versichert. <https://www.gdv.de/gdv/medien/medieninformationen/ernteeinbussen-wegen-duerre-versicherer-fordern-mehr-staatliche-unterstuetzung-fuer-landwirte-61362>
- [26] Allianz Commercial: Allianz Risk Barometer 2026. Climate change. <https://commercial.allianz.com/news-and-insights/expert-risk-articles/allianz-risk-barometer-2026-climate-change.html>
- [27] GDV: So sind Schäden durch Naturgefahren versichert (Teilkasko). <https://www.gdv.de/gdv/themen/klima/so-sind-schaeden-durch-naturgefahren-versichert-11000>
- [28] GDV: Schwankender Schadenaufwand in der Sachversicherung bei Naturgefahren. <https://www.gdv.de/gdv/statistik/datenservice-zum-naturgefahrenreport/sachversicherung-elementar/schwankender-schadenaufwand-in-der-sachversicherung-bei-naturgefahren--147636>
- [29] LSEG: Green debt market passes 3 trillion US-Dollar milestone. <https://www.lseg.com/en/insights/green-debt-market-passes-3-trillion-milestone>
- [30] Europäische Kommission: ETS2. Buildings, road transport and additional sectors. https://climate.ec.europa.eu/eu-action/carbon-markets/ets2-buildings-road-transport-and-additional-sectors_en
- [31] Bloomberg: Investors risk 2,3 trillion US-Dollar of stranded fossil fuel assets (März 2025). <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-03-06/investors-risk-2-3-trillion-of-stranded-fossil-fuel-assets>
- [32] Europäische Umweltagentur (EEA): Economic losses from weather- and climate-related extremes in Europe (822 Milliarden Euro, 1980 bis 2024; Tail-Risk). <https://www.eea.europa.eu/en/analysis/indicators/economic-losses-from-climate-related>
- [33] Deutsche Bundesbank: Umwelt und Bankensektor. Neue Herausforderungen durch Klimawandel und Biodiversitätsverlust (Ökosystemleistungen, 1,7 Billionen Euro). <https://www.bundesbank.de/de/presse/reden/umwelt-und-bankensektor-neue-herausforderungen-infolge-des-klimawandels-und-des-biodiversitaetsverlusts-991668>

-
- [34] Internationale Energieagentur (IEA): World Energy Investment 2025. Executive Summary (3,3 Billionen US-Dollar, davon 2,2 Billionen sauber). <https://www.iea.org/reports/world-energy-investment-2025/executive-summary>
- [35] IPCC: Sechster Sachstandsbericht, Arbeitsgruppe III, Kapitel 15. Investment and finance. <https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg3/chapter/chapter-15/>
- [36] IFRS Foundation: Einführung in ISSB und die IFRS Sustainability Disclosure Standards (IFRS S1 und S2). <https://www.ifrs.org/sustainability/knowledge-hub/introduction-to-issb-and-ifrs-sustainability-disclosure-standards/>
- [37] TNFD: Taskforce on Nature-related Financial Disclosures. Empfehlungen zur Offenlegung naturbezogener Risiken. <https://tnfd.global/>
- [38] Europäische Kommission und EUR-Lex: European Green Bond Standard. <https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/summary/european-green-bond-standard.html>
- [39] ESMA: Guidelines on funds names using ESG or sustainability-related terms. <https://www.esma.europa.eu/document/guidelines-funds-names-using-esg-or-sustainability-related-terms>
- [40] Climate Bonds Initiative: Sustainable Debt Market nears USD 7 trillion in aligned issuance (6,8 Billionen US-Dollar Ende 2025). <https://www.climatebonds.net/news-events/press-room/press-releases/sustainable-debt-market-nears-usd7-trillion-aligned-issuance-demonstrating-strong-global-momentum>
- [41] Rat der Europäischen Union: Einigung zur Vereinfachung der Nachhaltigkeitsberichts- und Sorgfaltspflichten (Dezember 2025). <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2025/12/09/council-and-parliament-strike-a-deal-to-simplify-sustainability-reporting-and-due-diligence-requirements-and-boost-eu-competitiveness/>
- [42] Europäische Kommission: Konsultation zu überarbeiteten Berichtsstandards (ESRS, Reduktion der Datenpunkte). https://finance.ec.europa.eu/news/commission-seeks-feedback-revised-sustainability-reporting-standards-2026-05-06_en
-

Wirkungsökonomie. Mensch. Planet. Demokratie. Was der Preis verschweigt, trägt am Ende jemand.