

Finanzierung und Förderung | Finanzierung

# Unternehmensfinanzierung – Herausforderungen für den Aufschwung

Position

Stand: Juni 2021

vbw

Die bayerische Wirtschaft



Hinweis

Zitate aus dieser Publikation sind unter Angabe der Quelle zulässig.

## Vorwort

### Risiken für Unternehmen beherrschbar gestalten

Die deutsche Wirtschaft steht vor vielfältigen Herausforderungen, die sie aus der aktuellen Krise heraus bewältigen muss. Internationaler Wettbewerbsdruck, Digitalisierung und Dekarbonisierung erfordern ein hohes Maß an Investitionen. Die Stellung unseres Landes in der Welt, aber auch selbstgesteckte sozialpolitische Ziele lassen sich nur mit Hilfe deutlich höheren wirtschaftlichen Wachstumsraten erreichen und absichern, als wir sie aus dem letzten Jahrzehnt kennen.

Finanzierungsmöglichkeiten für unternehmerische Wachstumsstrategien stehen am Kapitalmarkt hinreichend zur Verfügung. Allerdings zeigen sich viele Unternehmen noch durch die Krise geschwächt und alle müssen Transformationsaufgaben bewältigen, die mit erheblichen Risiken verbunden sind. Zudem fließt Geld in aller Regel nur dann in Unternehmen, wenn den Risiken ein angemessenes Ertragspotenzial gegenübersteht. Das ist in unsicherem Umfeld oft nicht eindeutig gegeben. Bei gesetzlich vorgegebenen Investitionen lassen sich Kosten, wie die Auseinandersetzung mit der Dekarbonisierung zeigt, teilweise gar nicht erwirtschaften.

Vor diesem Hintergrund und aus wohl verstandenem Eigeninteresse ist es Aufgabe des Staates, unternehmerische Risiken beherrschbar zu gestalten. Das gelingt durch Stärkung der Unternehmen selbst, über einen stärkeren und damit risikotragfähigeren Kapitalmarkt sowie durch Übernahme eines Teils der Risiken durch den Staat und gezielte Förderstrategien. Nicht zuletzt muss der Staat seine eigene Finanzlage stabil halten und sich investitionsorientierter aufstellen.

Unsere Position zeigt konkrete Schritte auf, die in diesem Zusammenhang auf der politischen Agenda stehen müssen.

Bertram Brossardt  
22. Juni 2021



# Inhalt

Position auf einen Blick	1
<b>1 Internationale Risiken und ihre Bewältigung</b>	<b>3</b>
<b>2 Unternehmen stärken</b>	<b>4</b>
2.1 Eigenkapital- und Liquiditätsbasis der Unternehmen stärken	4
2.1.1 Niveau der Unternehmenssteuern auf 25 Prozent senken	4
2.1.2 Abschreibungsbedingungen verbessern	4
2.1.3 Steuererhöhungen vermeiden – Substanzlasten abbauen	5
2.1.4 Künftige Kriseninstrumente kapital- und liquiditätsschonend anlegen	5
2.2 Risiko- und ertragsgerechte Bedingungen schaffen	6
2.2.1 Innovationsförderung ausbauen	6
2.2.2 Außenwirtschaftsförderung deutlich stärken	6
2.3 Mit Risiken verbundene Transformation zielgerichtet unterstützen	7
2.3.1 Kein pauschaler Abbau von Subventionen	7
2.3.2 Spitzenausgleich in der Stromsteuer verlängern	8
2.3.3 Carbon Contracts für Difference einführen	8
<b>3 Kapitalmarkt leistungsfähiger ausgestalten</b>	<b>9</b>
3.1 EU Banken- und Kapitalmarktunion vorantreiben	9
3.2 Sustainable Finance-Anforderungen beherrschbar halten	9
3.3 Keine Mehrbelastung durch die Finalisierung von Basel III	10
3.4 Allzu rigide deutsche Kapitalmarktregeln abbauen	10
3.5 Folgen krisenbedingt schlechterer Rating-Ergebnisse einfangen	11
3.6 Standortbedingungen für Wagniskapital weiter stärken	11
<b>4 Öffentliche Haushalte nachhaltig stabilisieren</b>	<b>12</b>
Ansprechpartner / Impressum	13

## Position auf einen Blick

### Unternehmen und Kapitalmarkt stärken, Finanzierungspotenzial ausbauen

Der Weg aus der Corona-Krise heraus führt für die Wirtschaft direkt in neue Herausforderungen auf den Feldern Klimatransformation und Digitalisierung. Dazu kommen fortbestehender Protektionismus, Engpässe bei Fachkräften und Rohstoffen, Abhängigkeiten von internationalen Lieferketten, zunehmende Standortrisiken in Deutschland und anderes mehr. Dem muss unter anderem durch ein Finanzierungsumfeld begegnet werden, das es erlaubt, auch höhere Risiken einzugehen und in unsicherem Umfeld erfolgreich zu bestehen. Daraus ergeben sich einige zentrale politische Aufgaben.

Erstens gilt es, die Eigenkapital- und die Liquiditätsbasis der Unternehmen zu stärken und so ihre Risikotragfähigkeit zu erhöhen. Hierfür bieten sich vor allem steuerliche Schritte an:

- Das Niveau der Unternehmenssteuern muss rechtsformneutral auf 25 Prozent sinken. Abschreibungsbedingungen müssen insbesondere für Investitionen in Digitalisierung und Dekarbonisierung attraktiver werden.
- Statt Steuern zu erhöhen gilt es, steuerliche Substanzlasten abzubauen.
- Der steuerliche Umgang mit Verlusten ist zur Förderung des Aufschwungs nach der Krise vor allem durch Abbau der nationalen Mindestbesteuerung weiterzuentwickeln.

Zweitens müssen die Instrumente der Forschungs- und der Außenwirtschaftsförderung gestärkt werden, da unsere Wettbewerbsfähigkeit maßgeblich von der Innovationskraft der Unternehmen und ihrer Verankerung auf internationalen Märkten abhängt.

Drittens muss die Transformation der Wirtschaft mit dem langfristigen Ziel der Klimaneutralität zielgerichtet unterstützt werden. Dafür wäre es falsch, Subventionen abzubauen, solange sie die Wettbewerbsfähigkeit im Umfeld international maßvoller, national hoher Steuer- und Abgabelasten erst herstellen. Stattdessen geht es um eine qualitative Weiterentwicklung von Instrumenten, für die zwei Beispiele exemplarisch stehen:

- Der Spitzenausgleich in der Stromsteuer läuft Anfang 2023 aus. Um Rechts- und Planungssicherheit zu schaffen, muss er verlängert werden, bis eine gute Anschlusslösung verlässlich steht.
- Auf Basis sogenannter Carbon Contracts für Difference muss der Staat dort, wo Unternehmen für den Transformationsprozess wichtige neue Technologien einsetzen, am Markt noch nicht erwirtschaftbare Kosten übernehmen.

Viertens müssen die Finanzierungsmöglichkeiten am Kapitalmarkt in Deutschland und der EU gestärkt werden. Hier hinkt die EU im internationalen Vergleich spürbar zurück. Um aufzuholen, sind folgende Schritte notwendig:

[Position auf einen Blick](#)

- In Regelwerken der Mitgliedsstaaten der EU begründete Hindernisse für die europäischen Banken- und die Kapitalmarktunion müssen ausgeräumt werden. Insgesamt geht es um einen Angleich der Insolvenzregime, in einigen Mitgliedsstaaten um die Umsetzung europäischer Vorgaben zu risikogerechter Aufstellung und Einlagensicherung bei Banken. In Deutschland gilt es, im Vergleich mit anderen Mitgliedsstaaten der EU allzu rigide Kapitalmarktvorschriften in Deutschland abzubauen.
- Die Anforderungen, die im Zusammenhang mit Sustainable Finance auf die Unternehmen zukommen, müssen beherrschbar gehalten werden. Wo sich zeigt, dass die Regulierung die Transformation eher behindert als sie zu fördern, muss zügig gegengesteuert werden. Auch Zwischenschritte auf dem Weg zur Klimaneutralität müssen immer finanzierbar bleiben.
- Es gilt, die steuerlichen Standortbedingungen für Wagniskapital auszubauen.
- Im Zuge der anstehenden Finalisierung von Basel III müssen höhere, nicht mehr risikogerechte Eigenkapitalanforderungen an Banken und damit steigende Kreditkosten vermieden werden.
- Negative Folgen krisenbedingt schlechterer Rating-Ergebnisse müssen im Rahmen von der EZB zur Verfügung gestellter Instrumente eingefangen werden.

Fünftens geht es darum, die öffentlichen Haushalte im durchaus flexiblen Rahmen der Schuldenbremse nachhaltig stabil zu halten und die öffentlichen Investitionsvolumina – insbesondere auch auf kommunaler Ebene – auf hohem Niveau weiter auszubauen.

# 1 Internationale Risiken und ihre Bewältigung

## Risikotragfähigkeit ausbauen

Die Corona-Krise zeigt, dass Deutschland – wie der Rest der Welt – unzureichend auf das Risiko „Pandemie“ vorbereitet war. Sie legt gleichzeitig offen, wie stark lange bekannte Standortschwächen und damit verbundene Risiken unser Land beeinträchtigen. Wichtige Stichpunkte sind Abhängigkeiten in internationalen Lieferketten sowie Defizite auf dem Feld der Digitalisierung. Ausgeprägte Langfristrisiken sind auch der Fachkräftemangel, die Wachstumsschwäche und soziale Sicherungssysteme, die aufgrund der demografischen Entwicklung zu wenig Spielraum für öffentliche Infrastrukturen und Leistungen lassen.

Unternehmen, die in Deutschland erfolgreich wirtschaften wollen, müssen mit den Herausforderungen, die sich daraus ergeben, zurechtkommen. Die Umfrage und Studie der vbw *Internationale Risiken für bayerische Unternehmen* (Update 2021) zeigt, dass sie sich der Risikolage auf unterschiedlichsten Feldern bewusst sind und darauf einstellen. Sichtbar wird aber auch, dass unternehmerische Möglichkeiten, Risiken vorzubeugen, begrenzt sind: Der Abstand zwischen dem Ausmaß, in dem Risiken wahrgenommen werden, und dem Maß, in dem Unternehmen eigene Antworten darauf entwickeln (können), ist erheblich. Unsere oben erwähnte Studie führt das Thema näher aus.

Es geht nicht darum, Risiken grundsätzlich zu vermeiden – das würde auch wichtige Möglichkeiten ersticken. Ziel ist es vielmehr, sicherzustellen, dass Unternehmen Risiken eingehen und als Investoren, Arbeitgeber und Steuerzahler daraus Ertrag einfahren können. Damit stehen wir als Land vor der Herausforderung, Risiken tragfähiger zu gestalten, denen Unternehmen heute oder grundsätzlich aus eigener Kraft nicht hinreichend vorbeugen können. Zudem müssen von Unternehmen nicht ausgleichbare Standortschwächen abgearbeitet werden.

Risikotragfähigkeit entsteht vor allem durch gute Kennzahlen und indem Risiken, die Einzelne überfordern, auf höherer Ebene gemanagt werden. Wo Unternehmen dennoch an Grenzen stoßen, gilt es, ergänzende staatliche Lösungen anzubieten bzw. Wirtschaftlichkeitslücken zu füllen. Insgesamt müssen Finanzierungsbedingungen so weiterentwickelt werden, dass mehr in Zukunftspotenziale investiert werden kann, mehr Unternehmen auch auf neuen Feldern entstehen und Unternehmen zu neuer Größe wachsen können.

Die öffentliche Auseinandersetzung zur Unternehmensfinanzierung konzentriert sich zu sehr darauf, mit öffentlichen Hilfs- und Förderprogrammen und dem Steuerungspotenzial von Sustainable Finance Krisenfolgen einzudämmen und Finanzierungen auf Nachhaltigkeitsziele auszurichten. Am Kapitalmarkt stehen für beides ausreichende Mittel zur Verfügung. Diese Mittel werden allerdings nur dann in produktive unternehmerische Verwendungen fließen und das Wachstum erhöhen, wenn erwartete Erträge in angemessenem Verhältnis zu Investitionsrisiken stehen. Hier bestehen gravierende Hindernisse. Lösungsansätze werden in den folgenden Kapiteln aufgezeigt.

## 2 Unternehmen stärken

### Innovationskraft freisetzen

Angesichts der seit längerer Zeit kontinuierlich zunehmenden Unsicherheiten und Herausforderungen wird es immer wichtiger, finanzielle Vorsorge zu treffen. Das gilt für Staat und Unternehmen gleichermaßen. Von den damit verbundenen Herausforderungen darf auch ein eventueller kurzfristiger Wachstumsschub nach der Corona-Krise nicht ablenken. Ziel muss ein längerfristiges Wachstum deutlich oberhalb des Niveaus des letzten Jahrzehnts sein.

Geldpolitik und mit der Corona-Krise begründete öffentliche Schuldenprogramme haben dafür gesorgt, dass an sich ausreichend Kapital zur Verfügung steht. Jetzt gilt es, dafür zu sorgen, dass dieses Kapital auch in die Risikovorsorge und die risikogerechte Transformation der Wirtschaft fließt. Erst dadurch entstehen wirtschaftliche Verhältnisse, bei denen Staat und Wirtschaft künftigen Herausforderungen gewachsen sind.

Ein wesentlicher Faktor der Risikotragfähigkeit von Unternehmen ist die Eigenkapitalausstattung. Sie war vor der Corona-Krise solide, muss aber angesichts der umfassenden Herausforderungen, die auf die Wirtschaft zukommen, weiter gestärkt werden. Insofern muss sie bei allen Maßnahmen mitberücksichtigt werden.

Die folgenden Vorschläge erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit, zeigen aber grundlegend wichtige Maßnahmen auf und weisen die Richtung, in die die Reise gehen muss.

### 2.1 Eigenkapital- und Liquiditätsbasis der Unternehmen stärken

#### 2.1.1 Niveau der Unternehmenssteuern auf 25 Prozent senken

Das Niveau der Unternehmensteuern auf einbehaltene Gewinne muss auf wettbewerbsgerechte 25 Prozent abgesenkt werden – und zwar rechtsformneutral, also für Kapitalgesellschaften ebenso wie für Personenunternehmen und Einzelunternehmer. In dem Zusammenhang müssen Zugangshindernisse zur jüngst geschaffenen Option von Personengesellschaften zur Körperschaftsteuer ausgeräumt und die sogenannte Thesaurierungsbegünstigung so ausgestaltet werden, dass sie das gleiche Belastungsziel ohne Option erreicht.

#### 2.1.2 Abschreibungsbedingungen verbessern

Investitionen in Digitalisierung und Klimatransformation sind oft schwer finanzierbar, da mit ihnen keine materiellen Sicherheiten aufgebaut werden und ihnen speziell bei klimapolitischer Begründung teilweise keine unmittelbare Ertragsperspektive gegenübersteht.

Hierauf muss mit besseren Abschreibungsbedingungen – von Sonderabschreibung bis zu Sofortabschreibung – reagiert werden. Besondere Abschreibungsangebote sollten dabei wie bei der jüngsten Einführung des Sofortabzugs für bestimmte digitale Wirtschaftsgüter optional ausgestattet werden, damit die Unternehmen die Möglichkeit behalten, die Werte durch Aktivierung in der Bilanz zu zeigen.

### 2.1.3 Steuererhöhungen vermeiden – Substanzlasten abbauen

In herausfordernden Zeiten verbieten sich neue Steuern und Abgaben. Zusätzlich notwendige Mittel müssen durch Ausgabendisziplin und Wachstum erwirtschaftet werden. Auf der Einnahmenseite heißt das:

- Neue und höhere Steuern verbieten sich. Das gilt insbesondere auch für eine Vermögensteuer, die Finanztransaktionsteuer und eine Digitalsteuer.
- Das Niveau der Lohnzusatzkosten darf 40 Prozent nicht übersteigen. Das muss ohne zusätzliche Belastung des Steuerhaushaltes erreicht werden.

Ganz im Gegenteil müssen steuerliche Substanzlasten abgebaut werden. Das gilt etwa für die steuerliche Hinzurechnung in der Gewerbesteuer wie für zu weitgehende Auflagen zur Verschonung von Familienunternehmen von der Erbschaftsteuer, die – zusätzlich zu Planungsunsicherheit und überbordender Bürokratie – speziell in Krisenlagen dazu führen können, dass zunächst erlassene Erbschaftsteuer wiederauflebt.

### 2.1.4 Künftige Kriseninstrumente kapital- und liquiditätsschonend anlegen

In der Corona-Pandemie setzt der Staat gegenüber der Wirtschaft diverse liquiditäts- und eigenkapitalstärkende Instrumente ein. Diese Instrumente leisten einen außerordentlich wichtigen Beitrag zur Stabilisierung der Wirtschaft. Die meisten sind schon lange bekannt und bewährt, werden allerdings umfassender und flexibler als bisher gehandhabt. Wichtige Beispiele dafür sind das Kurzarbeitergeld, Schnellkredite der KfW, vereinfachte Stundung und Kürzung von Vorauszahlungen in der Steuer, ein erweiterter steuerlicher Verlustrücktrag sowie staatliche Bürgschafts- und Eigenkapitalprogramme. Neu entwickelt wurden vor allem Sofort-, Wirtschafts- und Überbrückungshilfen, die Krisen- und Lockdown-bedingte Einnahmen- und Umsatzauffälle teilweise ersetzen. Zu diesen Instrumenten wurde auch ein erweiterter beihilferechtlicher Rahmen geschaffen. Nachfrageseitig kam der vorübergehenden Absenkung der Umsatzsteuer besonderes Gewicht zu.

Im Nachgang zur Krise gilt es, die Erfahrungen zu nutzen, um erstens den Instrumentenkasten auch für normale Zeiten zu optimieren, und zweitens einen verlässlichen und möglichst effizienten Rahmen für nächste Krisen zu schaffen, der die in der aktuellen Krise der Sache geschuldeten Anlaufschwierigkeiten vermeidet. Dabei geht es insbesondere um folgende Anliegen:

- Die Instrumente liquiditätsschonender Steuerpolitik haben sich als gut handhabbar und zielgerichtet bewährt und stehen auch über Veranlagungsperioden hinaus für eine angemessene Berücksichtigung des Erfolgs wie schwieriger Phasen von Unternehmen. Speziell der umfassendere Verlustrücktrag sollte auch in normalen Zeiten eröffnet werden. Darüber hinaus gilt es, auf die Mindestbesteuerung zu verzichten, um den Weg auch aus unternehmensindividuellen Verlustphasen heraus zu erleichtern.
- In der Krise sind Instrumente, die wie die Überbrückungshilfen nachlaufende Kosten und Auflagen vermeiden, solchen überlegen, die wie Krisenkredite und die in der Krise geschaffenen besonderen staatlichen Eigenkapitalangebote entsprechende Lasten mit sich bringen.
- Krisenbedingt kurzfristig geschaffene Instrumente sind administrativ außerordentlich aufwändig und bringen hohe Rechts- und Prozessunsicherheit mit sich. Das gilt für Zuschussinstrumente ebenso wie für die vorübergehende Absenkung der Umsatzsteuer. Mit dadurch verursachten Verwerfungen muss lösungsorientiert umgegangen werden. Zudem muss die beihilferechtliche und administrative Kompetenz, die jetzt bewährten Kriseninstrumente bedarfsgerecht einzusetzen, bewahrt werden.
- Der Staat ist in der Krise von belastbaren privaten Strukturen zur Vermittlung von Hilfsangeboten in Massenverfahren abhängig. Ein Teil des Krisenauftrags ist es, dort die Voraussetzung für solche besondere Aufgaben zu schaffen. So galt es in der Coronapandemie, im Zusammenhang mit Hilfskrediten den Banken nicht tragbare Risiken abzunehmen und bei Steuerberatern durch Fristverlängerungen Freiraum zur Bearbeitung von Anträgen auf Überbrückungshilfe zu schaffen.

## 2.2 Risiko- und ertragsgerechte Bedingungen schaffen

Im Zuge der Digitalisierung, der Klimatransformation und des zunehmenden internationalen Wettbewerbs werden Geschäftsmodelle umfassend herausgefordert.

### 2.2.1 Innovationsförderung ausbauen

Ein wesentlicher Teil der Antwort sind Innovationen. Um das Innovationstempo zu erhöhen, müssen Instrumente der Forschungsförderung in aller Breite ausgebaut werden. Dazu gehört sowohl die bzgl. des Forschungsfeldes offene steuerliche Forschungsförderung als auch die in der Regel höhere auf konkrete Forschungsfelder bezogene Projektförderung. Die steuerliche Förderung muss – ohne Befristung – auf mindestens bis zu zwei Millionen Euro pro Jahr ausgeweitet und ab 2022 evaluiert werden, um eventuelle Schwächen in aktuellen Regeln und Prozessen rasch zu identifizieren und abzustellen.

### 2.2.2 Außenwirtschaftsförderung deutlich stärken

Unsere Volkswirtschaft ist in besonderem Maß auf den Erfolg in Deutschland beheimateter Unternehmen auf internationalen Märkten angewiesen. Damit sind der internationale

Protektionismus und wirtschaftliche Unsicherheiten, die zum Beispiel mit kriegerischen Konflikten einhergehen, für das Gemeinwesen insgesamt eine besondere Herausforderung. Vor diesem Hintergrund gilt, es, staatliche Angebote zur finanziellen Absicherung der Unternehmen gegen diese Unsicherheiten zu stärken. Dafür bieten sich folgende Ansatzpunkte an:

- Absicherung von Fremdwährungsrisiken unter dem Deckungsinstrumentarium von Euler Hermes, um Finanzierungsbedarfen in Lokalwährungen gerecht zu werden,
- Ausweitung des maximal deckungsfähigen Finanzierungsanteils ungebundener Finanzkredite sowie Ausdehnung der Garantien für ungebundene Finanzkredite auf Rohstoff-Vorhaben mit strategischer Relevanz,
- Mit Blick auf neue Märkte, insbesondere in Afrika, Deckungserleichterung für Sammeldeckungen und Verzicht auf das obligatorische Erfordernis von dinglichen Sicherheiten bei Transaktionen mit staatlichen Kreditnehmern in Entwicklungsländern.

### 2.3 Mit Risiken verbundene Transformation zielgerichtet unterstützen

Die Klimapolitik der EU und der Bundesregierung führt immer wieder zu neuen Lasten, Vorgaben und Rahmenwerken. Hier muss dringend darauf geachtet werden, dass materielle und bürokratische Lasten beherrschbar bleiben und ambitionierte nationale Klimaschutzziele keine Wettbewerbsnachteile im Vergleich zum europäischen und außereuropäischen Ausland bringen.

Ganz im Gegenteil muss die die Wirtschaft bei der klimagerechten Transformation wirkungsvoll unterstützt werden. Klimapolitische Auflagen müssen so ausgestaltet werden, dass sie seitens der Unternehmen im Wettbewerb umgesetzt werden können. Wo das nicht gelingt, muss die finanzielle Belastung ausgeglichen werden, bis wettbewerbsgerechte Lösungen vorhanden sind. Im Zusammenhang mit Finanzierungsfragen sind dabei die in Folge ausgeführten Aspekte aktuell besonders wichtig.

#### 2.3.1 Kein pauschaler Abbau von Subventionen

Subventionen, die lediglich gezahlt werden, weil das allgemeine Belastungsniveau zum Beispiel in der Steuer zu nicht mehr marktgerechten Preisen führt, dürfen nicht einfach abgeschafft werden. In solchen Fällen – etwa bei Ausnahmen bei der Luftverkehrssteuer oder bei Emissionszertifikaten – handelt es sich nicht um Subventionen im Sinne einer Förderung gegen den Markt, sondern um Sonderregeln, die notwendig sind, um ein national allgemein hohes Belastungsniveau in einem international maßvolleren Umfeld durchzusetzen und Carbon Leakage zu verhindern.

### 2.3.2 Spitzenausgleich in der Stromsteuer verlängern

Der Ende 2022 auslaufende Spitzenausgleich zur Stromsteuer, der energieintensive Unternehmen gegen Energieeffizienzaufgaben bei der Stromsteuer entlastet, müssen verlängert werden. Eine Nachfolgelösung muss dann rechtzeitig vor dem Auslaufen verbindlich in Aussicht stehen.

### 2.3.3 Carbon Contracts für Difference einführen

Die derzeit intensiv diskutierten sogenannten Carbon Contracts for Difference zwischen Staat und Wirtschaft bzw. Unternehmen müssen nach einem bereits geplanten Pilotprojekt jedenfalls für im Transformationsprozess wichtige Schlüsselindustrien rasch praxistauglich eingeführt werden. Sie sind ein wichtiges Instrument, um klimafreundlichen Verfahren in der industriellen Produktion zur Marktreife und zum Marktdurchbruch zu verhelfen. Auf Basis solcher Verträge erhalten Branchen und Unternehmen Betriebs- und Investitionskostenzuschüsse für den Einsatz CO<sub>2</sub>-armer Technologien. Dabei werden ihre zusätzlichen CO<sub>2</sub>-Vermeidungskosten berücksichtigt. Sie werden allerdings nur begünstigt, soweit sich Transformationskosten nicht mit marktgerechten Preisen erwirtschaften lassen.

## 3 Kapitalmarkt leistungsfähiger ausgestalten

### Unternehmensfinanzierung durch Dritte erleichtern

Eine wesentliche Voraussetzung verlässlicher Unternehmensfinanzierung ist ein leistungsfähiger europaweiter Kapitalmarkt. Hier hat die EU im globalen Wettbewerb hohen Entwicklungsbedarf, der durch den Austritt des Vereinigten Königreichs nochmals zugenommen hat. Der Handlungsbedarf ist auf europäischer wie auf deutscher Ebene erheblich. Auch hierzu konzentrieren sich die folgenden Ausführungen auf einige wesentliche Ansatzpunkte.

#### 3.1 EU Banken- und Kapitalmarktunion vorantreiben

Die Bankenunion und die Kapitalmarktunion sind wichtige Bausteine zur Verbesserung der Finanzierungskonditionen und der Risikotragfähigkeit der Wirtschaft in der EU. Allerdings gibt es hier seit längerem nur wenig Bewegung. Jüngste Fortschritte zum Verbriefungsmarkt sind zwar wichtig, um die Risikoübernahme durch die Finanzmärkte zu stärken, haben aber nur überschaubare Effekte. Bei der Banken- und Kapitalmarktunion sind substantielle Fortschritte notwendig, um das Finanzierungspotenzial zu heben und damit auch Nationalstaaten, die EU und den Europäischen Stabilitätsmechanismus als Risikoträger letzter Instanz zu entlasten. Ansatzpunkte gibt es viele: EU-Vorgaben zu Einlagensicherungssystemen werden nicht hinreichend umgesetzt, nationale Spielräume zur Bankensanierung und damit zur Beherrschung von Risiken im Bankensystem sind zu groß, die allgemeinen Insolvenzregime der Mitgliedsstaaten unterscheiden sich zu stark.

#### 3.2 Sustainable Finance-Anforderungen beherrschbar halten

Die Regelwerke zu Sustainable Finance müssen praxistauglich sein. Zwar ist es verständlich, dass der Kapitalmarkt möglichst umfassend Informationen dazu erhalten möchte, wie Unternehmen jeder Art mit den Risiken umgehen, die sich aus den sogenannten ESG-Kriterien – also ökologischen, sozialen und auf das Management bezogenen Anforderungen an Unternehmen – ergeben. Dennoch müssen die Informations- und Prozessanforderungen, die unmittelbar und mittelbar auf die gesamte Realwirtschaft durchschlagen, für alle Unternehmen beherrschbar bleiben. Wo sich zeigt, dass die Regulierung die Transformation eher behindert als sie zu fördern, muss zügig gegengesteuert werden. Auch Zwischenschritte auf dem Weg zur Klimaneutralität müssen immer finanzierbar bleiben. Eine nationale Verschärfung der Sustainable Finance Regulierung ist keine Option.

Gelegentlich wird gefordert, zu Finanzierungen, die den ESG-Auflagen folgen, die Eigenkapitalanforderungen an Banken abzusenken. Das ist dann angebracht, wenn zumindest bei Betrachtung ganzer Segmente auch die gegenüberstehenden Risiken niedriger sind. Einen

nicht mit einem objektiv niedrigeren Risiko verbundenen sogenannten „Green supporting factor“ darf es nicht geben, da er die Stabilität des Finanzmarktes in Frage stellt.

### 3.3 Keine Mehrbelastung durch die Finalisierung von Basel III

2022 steht die sogenannte Finalisierung von Basel III an. Der Baseler Bankenausschuss, in dem nationale Notenbanken vertreten sind, gibt Vorstellungen vor, die in Deutschland und Europa bewährte spezifische Wege der Risikobemessung wie etwa durch Banken intern erstellte Bonitätsbewertungen (Ratings) versperren. Begründet wird das damit, dass bessere Vergleichbarkeit hergestellt werden müsse. Damit drohen insbesondere deutschen und nordeuropäischen Banken zusätzliche Eigenkapitalanforderungen, die kostentreibend auf Unternehmen durchschlagen. Die EU muss die Vorgaben so umsetzen, dass das Ergebnis typischen Risikostrukturen in ihren Mitgliedsstaaten gerecht wird und Mehrbelastungen vermieden. Dafür sind folgende Schritte notwendig:

- Der auch auf Drängen der vbw eingeführte KMU-Faktor steht im Mengengeschäft sowie bei durch Immobilien besicherten Positionen für eine risikogerechtere Bewertung von Mittelstandskrediten. Er muss in der derzeitigen Ausprägung beibehalten werden, ebenso wie die bisherige Rechtslage zur Zuordnung von Mittelstandskrediten zum Mengengeschäft.
- Die Risikogewichtung bei Immobilienfinanzierungen muss tatsächliche Risikoverhältnisse angemessen berücksichtigen. Dazu muss der Standardansatz hinreichende Spreizungen erlauben, und es muss möglich sein, von Standardannahmen des europäischen Regelwerks abweichende nationale Risikoverhältnisse mittels eines sogenannten ‚hard test‘ objektiv nachzuweisen und auf der Basis spezifische Risikogewichte anzusetzen.
- Leasing-Gesellschaften müssen angesichts vergleichbarer Aufsichtsvorschriften weiterhin als Finanzinstitute mit reduziertem Risikogewicht eingestuft werden.
- Um deutsche und europäische Institute im internationalen Wettbewerb nicht unangemessen schlechter zu stellen, muss darauf geachtet werden, dass in der EU im internationalen Vergleich besonders strenge Kapitalanforderungen nicht übermäßig auf standardisierte Risikobewertungen durchschlagen.

### 3.4 Allzu rigide deutsche Kapitalmarktregeln abbauen

Deutschland muss einen eigenen Beitrag zur Entwicklung eines europäischen Kapitalmarktes leisten, und zwar durch Abbau im EU-Vergleich rigider und komplexer aufsichtlicher Rahmenbedingungen für grenzüberschreitende Kapitalmarktgeschäfte zwischen institutionellen Kapitalmarktteilnehmern. Wenn die neue Bundesregierung hier Verbesserungen erzielt, kann das direkt die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Standortes Deutschland und damit auch der deutschen Wirtschaft stärken.

Angesetzt werden kann bei einer Beschränkung der AGB-Inhaltskontrolle bei Geschäften unter qualifizierten Kapitalmarktteilnehmer bzw. bei Anleihebedingungen. Hinzukommen

müssen ein wettbewerbsfähiges Steuerrecht, die Einführung eines befreienden IFRS-Einzelabschlusses und eine spürbare Senkung der Bürokratiekosten. Ergänzend notwendig ist ein dauerhaften Finanzmarktdialog, um politisches Verständnis für die Leistungsfähigkeit und Bedürfnisse des Kapitalmarktes auszubauen.

### 3.5 Folgen krisenbedingt schlechterer Rating-Ergebnisse einfangen

In der Corona-Krise hat sich gezeigt, dass eine Verschlechterung des Ratings kreditnehmender Unternehmen dazu führen kann, dass Kredite an diese Unternehmen von einer Refinanzierung bei der Deutschen Bundesbank ausgeschlossen werden. Das erschwert und verteuert Finanzierungen ausgerechnet dann, wenn sich auf dem Weg aus der Krise heraus neue Perspektiven und Investitionsziele entwickeln, aber gleichzeitig durch krisenbedingt schlechte Zahlen die Rating-Ergebnisse schlechter werden.

Die EZB hat mit dem sogenannten ‚Additional-Credit-Claims-Programm‘ auf europäischer Ebene einen Rahmen geschaffen, mit dem die Refinanzierungssituation der Banken im Hinblick auf solche Fälle gezielt verbessert werden kann. Dieses Instrumentarium muss in Deutschland seitens der Bundesbank beherzt genutzt werden.

### 3.6 Standortbedingungen für Wagniskapital weiter stärken

Die Standortbedingungen für Wagniskapital müssen über das jüngst verabschiedete Fondsstandortgesetz und den neu geschaffenen Zukunftsfonds des Bundes hinaus weiter verbessert werden. Zwar entwickelt sich dieser Markt derzeit gut, allerdings ist er in Deutschland nach wie vor deutlich schwächer ausgeprägt als in wichtigen konkurrierenden Ländern, insbesondere den USA. Um ihn zu stärken, bieten sich unter anderem folgende Wege an:

- In der Anlageverordnung sollten die Anlagevoraussetzungen für Pensions- und Versorgungswerke so weiterentwickelt werden, dass sie leichter in den Dachfonds des Zukunftsfonds investieren können.
- Investoren sollten Investitionen in Venture Capital sofort steuerlich geltend machen können – vergleichbar zu F+E-Ausgaben von Unternehmen und so wie in Frankreich, wo auch dadurch trotz der spürbar kleineren Volkswirtschaft ähnlich stark in Risikokapital investiert wird wie in Deutschland.
- Die Grenze für semiprofessionelle Anlagen in Venture Capital sollte in Orientierung an der Europäischen Venture Capital Verordnung auf 100.000 Euro abgesenkt werden
- Die mit dem Fondsstandortgesetz geschaffenen wichtigen neuen Möglichkeiten zur Mitarbeiterkapitalbeteiligung in Start-ups sollten weiter ausgebaut werden, etwa durch Verschiebung der nachgelagerten Besteuerung auch im Fall eines Arbeitgeberwechsels auf den Zeitpunkt der Veräußerung der Anteile.

## 4 Öffentliche Haushalte nachhaltig stabilisieren

### Starker Staat und starke Wirtschaft bedingen einander

Die Stabilität und die investive Ausrichtung der öffentlichen Haushalte prägen das Finanzierungsumfeld der Privatwirtschaft stark. Stabile öffentliche Finanzen schlagen auf die Finanzierungsbedingungen am Standort durch und geben dem Staat Spielraum, Transformationsprozesse zu fördern und Krisen auch finanziell aufzufangen. Im Gegenzug steht eine gesunde Wirtschaft für eine gute öffentliche Finanzlage.

Vor diesem Hintergrund muss die öffentliche Hand im Rahmen der Schuldenbremse die durch die Corona-Krise bedingten zusätzlichen Schulden abbauen und rasch wieder zu nachhaltig stabilen öffentlichen Haushalten zurückfinden. Mit einem soliden Wachstum steigen die Konsolidierungspotenziale in den öffentlichen Haushalten rasch, so dass die bestehenden Flexibilisierungspotenziale der Schuldenbremse ausreichen. Allerdings darf das Wachstumspotenzial keinesfalls – etwa durch einen weiteren Aufbau nachhaltiger sozialer Lasten – verspielt werden.

Es gilt weiter, die Investitionsorientierung in den öffentlichen Haushalten auszubauen und die öffentliche Infrastruktur signifikant zu verbessern. Privater Infrastrukturausbau sowie Modelle in öffentlicher-privater Partnerschaft und leisten dazu einen wichtigen Beitrag, insbesondere bei der Energie- und Digitalinfrastruktur sowie im Wohnungsbau.

Soweit die Investitionsfähigkeit der Kommunen 2021 und 2022 noch durch Krisenfolgen beeinträchtigt ist, müssen Bund und Länder stützend eingreifen. Im Gegenzug muss die kommunale Ebene in lokaler Verantwortung sowohl eigene Investitionsvorhaben als auch die Genehmigung privater Investitionsvorhaben konsequent vorantreiben.

Auf europäischer Ebene gilt es, die Mittel, die im Rahmen von Next Generation EU am Kapitalmarkt aufgenommen werden, im Zuge der Bewältigung der Folgen der Corona-Krise für den Aufbau neuer Wachstumsperspektiven für die EU und ihre Mitgliedsstaaten einzusetzen.

## Ansprechpartner / Impressum

---

### Dr. Benedikt Rüchart

Abteilung Wirtschaftspolitik

Telefon 089-551 78-252

Telefax 089-551 78-91-252

[benedikt.ruechart@vbw-bayern.de](mailto:benedikt.ruechart@vbw-bayern.de)

### Impressum

Alle Angaben dieser Publikation beziehen sich ohne jede Diskriminierungsabsicht grundsätzlich auf alle Geschlechter.

### Herausgeber

#### **vbw**

Vereinigung der Bayerischen  
Wirtschaft e. V.

Max-Joseph-Straße 5  
80333 München

[www.vbw-bayern.de](http://www.vbw-bayern.de)

© vbw Juni 2022