Helaba

Im Fokus: Länder
15. Mai 2025

EU stellt Weichen für mehr Wettbewerbsfähigkeit

Der Draghi-Report hat eklatante Wettbewerbsmängel offengelegt. Geopolitische und wirtschaftliche Entwicklungen zwingen zu raschem Handeln. Erste TOPs der EU-Agenda sind angestoßen.



Marion Dezenter
Senior Country Analyst
Tel. 069/91 32-28 41

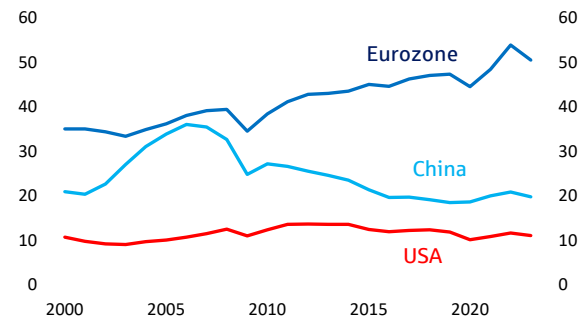
Im September 2024 hat der frühere EZB-Präsident Mario Draghi die EU-Gremien mit einer umfassenden Analyse zur Wettbewerbsfähigkeit der EU aufgerüttelt. Der Report, von der Kommission ein Jahr zuvor in Auftrag gegeben, veranschaulicht mit Blick auf **Handelsbeziehungen, Technologie sowie Innovationsfähigkeit und Energiethemen**, dass Reformen unausweichlich sind und die Zeit drängt. Die geopolitischen Ereignisse und ihre wirtschaftlichen Auswirkungen machen Versäumnisse der Vergangenheit offenkundig.

Wenn, wie derzeit, langjährige Handelsbeziehungen und strategische Partnerschaften nicht mehr selbstverständlich sind, können mehrere Faktoren die Störanfälligkeit einer Volkswirtschaft erhöhen. Konkret: Die EU ist im Vergleich mit China und den USA deutlich offener, was die Handelsbeziehungen betrifft. So ist etwa die Exportquote um ein Vielfaches höher als in den USA und in China. Insbesondere bei digitaler Technologie ist die EU durch eine Importquote von 80 % stark abhängig von **funktionierenden Lieferketten**. Europa hat zudem die höchsten Energiepreise und importiert rund 60 % des Energiebedarfs.

Hinzu kommt, dass Europa sowohl bei neuen Technologien als auch bei seiner Verteidigungsfähigkeit hinterherhinkt. Nur wenige der globalen Top-50 Technologieunternehmen sind europäisch und den NATO-Richtwert von Verteidigungsausgaben in Höhe von 2 % des BIP unterschritten 2024 noch immer sieben EU-Länder. Im Wettbewerb mit China und den USA droht die EU dauerhaft zurückzufallen. Wirtschaftswachstum und Produktivitätsfortschritte liegen z.T. seit Jahren unter den Werten, die in diesen beiden Ländern erreicht werden.

Handelsströme – Lebensadern der EU

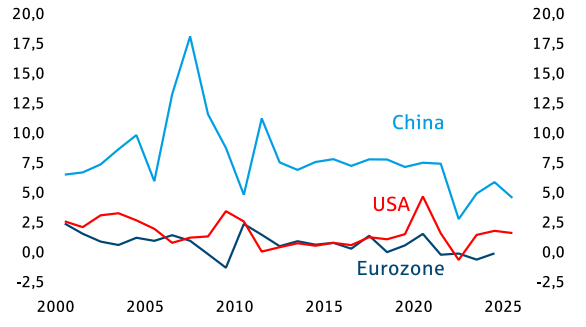
Exporte, % des BIP



Quellen: Weltbank, Helaba Research & Advisory

Produktivität stagniert

Produktivität je Arbeitsstunde, Kaufkraftstandards, % gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Die für ein Umsteuern notwendigen Investitionen beziffert der Draghi-Report auf mindestens 750 bis 800 Mrd. Euro jährlich. Der Bericht nennt **drei große Handlungsfelder**: 1. die Innovationslücke schließen, 2. ein gemeinsamer Fahrplan für Dekarbonisierung und Wettbewerbsfähigkeit und 3. die Sicherheit stärken sowie übermäßige Abhängigkeiten verringern. Die neue EU-Kommission, seit Dezember 2024 im Amt, hat im Januar einen Maßnahmenplan vorgestellt, um diese Schwächen anzugehen.

Wettbewerbskompass gibt Richtung vor

Der sogenannte Wettbewerbskompass[1] der EU-Kommission setzt am identifizierten Handlungsbedarf an und definiert den strategischen Rahmen für Reformen. Konkrete Beispiele, bei denen die Kommission Tempo machen will, hat sie bei der Vorstellung des Kompasses gleich mitgeliefert. So wird bei der **Innovationskraft** ein Schwerpunkt auf Start-up-Unternehmen und neuen Technologien liegen, wie KI, Quanten- und Biotechnologie sowie Robotik und Weltraumtechnologie. Beim Thema **Wettbewerbsfähigkeit und Dekarbonisierung** soll der Deal für eine saubere Industrie („Clean Industrial Deal") die EU auch für energieintensive Branchen (wie Stahl-, Metall- und Chemieindustrie) attraktiver machen und gleichzeitig die Wirtschaft beim Ziel der Klimaneutralität auf Kurs halten. Im Handlungsfeld **übermäßige Abhängigkeiten und höhere Sicherheit** setzt die EU auf den Ausbau ihres Netzwerks von Handelsabkommen, das heute über 70 Länder umfasst, auf die etwa die Hälfte des EU-Handels entfällt. Hier sollen neue Partnerschaften vereinbart werden. Auch sollen bei der Vergabe öffentlicher Aufträge bei kritischen Sektoren und Technologien EU-Unternehmen bevorzugt werden können.

Fünf sogenannte **horizontale Faktoren („enablers")** sollen den Weg zu mehr Wettbewerbsfähigkeit ebnen: Vereinfachung (Bürokratieabbau), Hemmnisse auf dem Binnenmarkt abbauen, die Finanzierung durch einen effizienten Kapitalmarkt sicherstellen, Kompetenzen und hochwertige Arbeitsplätze sichern sowie die Koordination von nationalen und EU-Maßnahmen verbessern. Diese Handlungsmaximen sollen dazu beitragen, dass die Reformbemühungen der EU und der Mitgliedsländer einem gemeinsamen Ziel folgen und sich gegenseitig stärken. Der Wettbewerbskompass hat einen **Zeithorizont von fünf Jahren**.

Der Weg zur Wettbewerbsfähigkeit

Elemente des Wettbewerbskompasses

Drei Säulen:

- Innovationslücke schließen
- Dekarbonisierung / Wettbewerbsfähigkeit
- Abhängigkeiten ↓ & Sicherheit ↑

Fünf horizontale Faktoren („enablers"):

- Vereinfachung
- Finanzierung
- Koordination
- Binnenmarkt
- Qualifizierung

Quellen: EU-Kommission Wettbewerbskompass, Helaba Research & Advisory

Umfangreiches Arbeitsprogramm der EU

Mit der Präsentation ihres Wettbewerbskompasses hat die EU-Kommission im Januar den Startschuss für eine Umsteuerung auf zahlreichen Gebieten gegeben. Sie hat die konkrete Zeitplanung für die einzelnen Initiativen und Gesetzesvorhaben in ihrem **Arbeitsprogramm 2025**[2] aufgelistet (siehe Übersicht S. 3). Diese treten nicht unmittelbar in Kraft, sondern erst nach der jeweiligen Abstimmung im sogenannten Trilog-Verfahren zwischen Kommission, Parlament und Rat. Zu den im ersten Quartal 2025 aufgesetzten Initiativen zählen die sogenannten **Omnibus-Pakete I und II** zur Nachhaltigkeit und zur Vereinfachung bzw. zum Bürokratieabbau[3]. Bei der Konstruktion als Omnibus gibt die Kommission Gesetze, die sich auf einen Themenblock beziehen, zusammen in den Gesetzgebungsprozess. Dies entspricht dem erklärten Ziel, Prozesse zu vereinfachen.

Mit den Paketen sollen u.a. die Regeln zur **Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen** (CSRD-Richtlinie und Taxonomie) und die **Lieferkettensorgfalts-Richtlinie** (CSDDD) vereinfacht werden, um die Wirtschaftsakteure zu entlasten[4]. Diese bekommen mehr Zeit zur Vorbereitung („stop the clock"). Dem haben bereits alle beteiligten EU-Gremien zugestimmt. Die Nachhaltigkeitsberichterstattung wird v.a. auf große Unternehmen fokussiert. Damit werden laut Kommission rund 80 % der ursprünglich betroffenen Unternehmen aus der Berichtspflicht genommen. Außerdem wird der Umfang der abgefragten Daten reduziert. Die Sorgfaltspflichten sollen weiter vereinheitlicht werden und gelten dann v.a. gegenüber direkten Geschäftspartnern. Kleinunternehmen sollen nicht durch Berichtspflichten von Konzernen belastet werden, die in der Wertschöpfung vorgelagert sind.

Das Prinzip, die Regulierung auf große Unternehmen bzw. Hauptverursacher zu konzentrieren, findet auch beim **CO_2-Grenzausgleichssystem (CBAM)** Anwendung. Laut Kommission werden 90 % der Betriebe von den Verpflichtungen befreit und die Emissionen der Einfuhren dennoch umfangreich erfasst. Außerdem werden die Vorgaben

[1] Factsheet – Competitiveness Compass.pdf

[2] 2025 Commission work programme and annexes – European Commission

[3] Kommission vereinfacht Vorschriften für Nachhaltigkeitsberichterstattung und EU-Investitionen

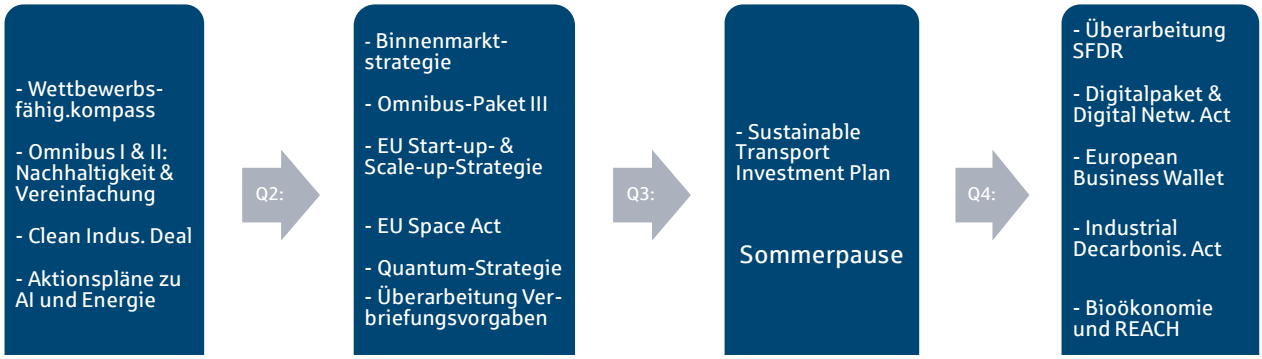
[4] Siehe dazu auch den Helaba-Fokus Europäische Großbanken vom 15. April 2025

für Investitionsprogramme der EU (Invest-EU, EFSI etc.) vereinfacht, so dass der Verwaltungsaufwand insbesondere für kleinere und mittlere Unternehmen reduziert wird. Insgesamt sollen die Omnibus-Pakete Verwaltungskosten der Unternehmen von jährlich über 6 Mrd. Euro einsparen und 50 Mrd. Euro an privaten und öffentlichen Investitionen mobilisieren.

Auch der **Clean Industrial Deal**, ein „Wirtschaftsplan zur Förderung der Wettbewerbsfähigkeit und der Resilienz der Industrie", wurde im ersten Quartal aus der Taufe gehoben. Er umfasst verschiedene Gesetzesvorhaben, die z.T. im Laufe des Jahres geplant sind, wie der Rechtsakt zur beschleunigten Dekarbonisierung der Industrie (s.u.). In der EU entwickelte saubere Technologien sollen günstige Finanzierungsprogramme nutzen können. Kreislauforientierte Geschäftsmodelle werden gefördert. Bei der öffentlichen Auftragsvergabe können europäische Unternehmen bevorzugt werden. Unternehmen mit hohem Energiebedarf sollen darin unterstützt werden, ihre Emissionen zu reduzieren. Beihilfegenehmigungen zur Umsetzung des Clean Industrial Deal sollen beschleunigt werden. Das Kernziel des EU-Green Deal von 2019, die Klimaneutralität der EU bis 2050, bleibt bestehen.

Einen Tanker umsteuern

Timeline 2025 für das Arbeitsprogramm der EU-Kommission, Abschnitt „Wohlstand und Wettbewerb", ausgewählte Projekte



Quellen: EU-Kommission Arbeitsprogramm 2025[2], Helaba Research & Advisory

Damit einher geht der **Aktionsplan für erschwingliche Energie**. Er soll die benötigte Energie z.B. durch effiziente Netzwerknutzung, einen vollständig integrierten Energiemarkt in der EU und durch Vereinbarungen zwischen dem öffentlichen Sektor, Energieproduzenten und energieintensiven Industriezweigen kostengünstig verfügbar machen. Unter anderem werden die Möglichkeiten genannt, bei Vertragsverhandlungen die gemeinsame Einkaufsmacht der EU in die Waagschale zu werfen und Investitionen in saubere Energie sowie Infrastruktur zu beschleunigen, z.B. durch schnellere Genehmigungsverfahren. Weitere sektorspezifische Aktionspläne (Automobil-, Stahl- und Metall-, Chemieindustrie) ergänzen diesen Ansatz. Anfang April 2025 skizzierte die Kommission darauf aufbauend den **Aktionsplan für Künstliche Intelligenz,** u.a. um die Kapazität von Datenzentren massiv zu erhöhen, und startete Konsultationen zu diesem Thema. Geplant sind etwa ein Netzwerk von fünf KI-Gigafabriken und gelockerte Regeln beim Einsatz von KI. Die gesetzliche Grundlage für die Nutzung von KI in der EU wurde bereits im August 2024 mit dem AI Act geschaffen.

Für das zweite Quartal 2025 hat sich die Kommission ebenfalls ein umfangreiches Pensum vorgenommen. Von den geplanten Vorhaben ist die **Binnenmarktstrategie** auf der Basis des Letta-Berichts[5] hervorzuheben. Bis Juni will die Kommission umfassende Maßnahmen erarbeiten, um den Binnenmarkt zu vertiefen und zu modernisieren. Hemmnisse, z.B. durch nationale Gesetze bei Produktzulassungen und Qualifikationsanforderungen sollen beseitigt bzw. vermieden, Normungsverfahren beschleunigt und ein digitaler Produktausweis eingeführt werden.

Ein **drittes Omnibus-Paket** soll auch für kleinere Mittelständler (sogenannte small mid-caps) die administrativen Anforderungen reduzieren. Für die Förderung innovativer Unternehmen ist die **Strategie für Start-ups und Scale-**

[5] Enrico Letta - Much more than a market (April 2024)

ups gedacht, die den Zugang zu den benötigten Finanzmitteln ermöglichen soll. Ein später geplanter Innovation Act soll darauf aufbauen und unternehmerisches Handeln über Ländergrenzen hinweg vereinfachen. Vorschlagen will die Kommission zudem einen **European Space Act,** um den nationalen Gesetzgebungsprozessen der Länder zur Nutzung des Weltraums etwa unter Sicherheits- und Nachhaltigkeitsaspekten eine gemeinsame Grundlage zu geben und so fragmentiertes, ineffizientes Vorgehen einzudämmen. Außerdem soll die **EU-Strategie im Bereich der Quantentechnologie** weiterentwickelt werden, um die Expertise und Ressourcen aus einzelnen Ländern effizienter zusammenzuführen und so der EU im internationalen Wettbewerb einen Vorsprung zu verschaffen. Vereinfachte **Verbriefungsvorgaben** sollen Banken sowie Versicherungen entlasten und die geplante Spar- und Investitionsunion (SIU, s.u.) ein Stück voranbringen.

In das dritte Quartal fällt die Sommerpause der EU-Institutionen. Bis dahin soll aber auch der **Sustainable Transport Investment Plan** Form angenommen haben, um z.B. den Ausbau der Ladeinfrastruktur zu beschleunigen und mit Drittländern Investitionsabkommen zu nachhaltigen Treibstoffen für den Verkehr zu schließen.

Das letzte Quartal 2025 ist noch einmal dicht gepackt: Ein **Digitalpaket** und der geplante **Digital Networks Act** werden Ziele der aktuellen „Digitalen Dekade 2030“ konkretisieren, in der u.a. Kompetenzen in der EU gefördert und eine sichere Infrastruktur umgesetzt werden sollen. In diesen Themenbereich fällt auch die bereits angekündigte **European Business Wallet**, über deren Start gegen Jahresende entschieden werden soll. Die digitale Identität (EUDI) soll eine harmonisierte elektronische Rechnungsstellung, die Einreichung von Anträgen sowie die digitale Unterschrift und damit über Ländergrenzen hinweg die effiziente Kommunikation zwischen Unternehmen sowie mit Behörden ermöglichen.

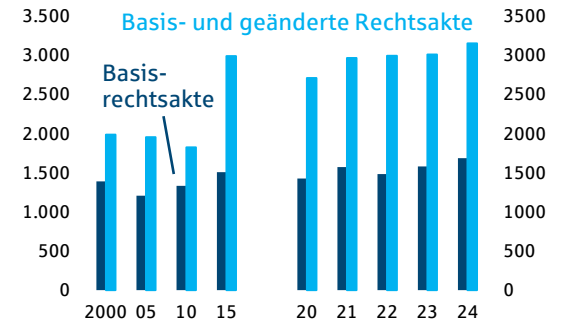
Einige Neuerungen dürfte im vierten Quartal außerdem die Überarbeitung der Offenlegungspflichten im Finanzsektor auf der Basis der **Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)** mit sich bringen. Erste Erfahrungen aus den Omnibus-Paketen I und II könnten hier mit einfließen. Einheitliche Produktkategorien, für die Finanzdienstleister dann definierte Kriterien zur Beurteilung der Nachhaltigkeit anwenden können, sollen die Regeln transparenter machen. Der **Industrial Decarbonisation Accelerator Act** wiederum ist Teil des Clean Industrial Deal und führt die Linie der Omnibus-Pakete fort, Nachhaltigkeit und Vereinfachung als Ziele zu kombinieren. Dekarbonisierungsbemühungen der Unternehmen werden gestärkt, denn Nachhaltigkeit, Resilienz und „made in Europe“ sollen im öffentlichen und privaten Beschaffungswesen als Kriterien aufgenommen werden. Schließlich soll die **REACH-Verordnung**, die u.a. die Zulassung von Chemikalien in der EU regelt, überarbeitet bzw. vereinfacht werden, um die chemische Industrie wettbewerbsfähiger zu machen. Begonnen haben darüber hinaus Konsultationen zur neuen **Bioökonomie-Strategie** der EU, die mit einem Fokus auf Kreislaufwirtschaft und Dekarbonisierung Innovationen vorantreiben soll. Die fertige Ausarbeitung ist für Ende 2025 geplant.

Bürokratieabbau: Katalysator für Wachstum

Wie ein roter Faden ziehen sich die Themen Vereinfachung und Bürokratieabbau durch diese zahlreichen Initiativen der EU-Kommission. Bei den Kritikern des EU-Verwaltungsapparats dürfte sie damit grundsätzlich offene Türen einrennen. Dabei hat über die Jahrzehnte nicht so sehr die Zahl der Basisrechtsakte der EU zugenommen, sondern vielmehr die der geänderten Rechtsakte. Diese fassen entweder einen ursprünglichen Rechtsakt mit seinen Änderungen oder mehrere Rechtsakte aus verwandten Sachgebieten mit eventuellen Änderungen zusammen. Insgesamt liegt die **Zahl der verabschiedeten Rechtsakte** somit deutlich höher als noch vor einigen Jahren.

Weniger wird’s erstmal nicht

Verabschiedete Rechtsakte der EU-Gremien



Quellen: EU, Helaba Research & Advisory

Mit den vielen von der Kommission geplanten Vereinfachungen und Zusammenlegungen dürfte sich dieser Trend zunächst nicht umkehren, auch wenn das Ziel, die Regulierungsdichte zu reduzieren, in die richtige Richtung geht.

Für manch ein Unternehmen mag dieser Umschwung zunächst sogar Ineffizienz bedeuten. Denn wer bereits auf die neuen Berichtspflichten umgestellt hat, könnte nun unnötig eilig Ressourcen dafür aufgewendet haben. Der eingeschlagene Weg lässt aber hoffen, dass bei **künftigen Gesetzesvorhaben von vornherein weniger Regulierung** angestrebt wird.

Ein weiterer roter Faden ist die **bessere Abstimmung der nationalen Gesetzgebung mit dem EU-Regelwerk**. Auch dieser Ansatz ist eine wichtige Voraussetzung dafür, gemeinsame Ziele effizienter zu erreichen und so über Ländergrenzen hinweg einheitliche Regelungen zu schaffen, die dann auch das unternehmerische Handeln in der ganzen EU vereinfachen. Insbesondere bei großen Neuerungen wie einer Verteidigungsunion bietet sich dabei die Chance, von vornherein gemeinsam Ressourcen zu schonen.

Finanzierungsfragen klären

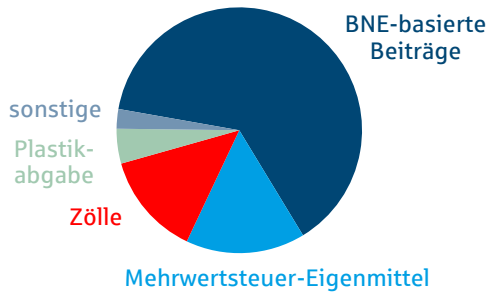
Damit die großen Ziele aus dem Draghi-Report und dem Wettbewerbskompass umgesetzt werden können, ist die Finanzierungsfrage zu klären. Grundsätzlich stehen der EU verschiedene **Einnahmearten** zur Verfügung. Im Haushalt für 2025 liegt der Anteil der sogenannten BNE-basierten Beiträge (auf Basis der jeweiligen Wirtschaftskraft in Form des Bruttonationaleinkommens) bei rund zwei Drittel der Einnahmen. Mehrwertsteuer-Eigenmittel sowie Zölle haben mit 16 % bzw. 14 % ein ähnliches Gewicht. Die Abgaben auf Verpackungsmüll sorgen für 5 % der Einnahmen. Anders als bei den nationalen Haushalten ist eine Schuldenfinanzierung prinzipiell nicht vorgesehen, so dass der EU-Haushalt normalerweise ausgeglichen ist.

Wenn nicht an anderer Stelle gespart werden soll, müsste die EU also für die Finanzierung zusätzlicher Investitionspläne ihre **Einnahmen ausweiten**, zum Beispiel über höhere Beiträge oder die 2021 eingeführte Abgabe auf nicht-recycelte Kunststoff-Verpackungen.

Ob höhere Einfuhrzölle die Einnahmen steigern, ist fraglich, da sie Importe begrenzen können. Außerdem behalten die EU-Länder ein Viertel der Zölle ein, um die **Erhebungskosten** zu decken. Beiträge bzw. Abgaben nennenswert zu erhöhen, dürfte bei den EU-Mitgliedern aber auf wenig Gegenliebe stoßen.

Einnahmearten im EU-Haushalt 2025

Einnahmearten, % der Gesamteinnahmen (insges. 155,2 Mrd. Euro)



Quellen: EU-Kommission, Helaba Research & Advisory

Eine weitere Möglichkeit wäre die **gemeinschaftliche Schuldenaufnahme,** die bereits nach der Corona-Pandemie für das Konjunkturprogramm NextGenerationEU angewendet wurde. Allerdings stehen viele EU-Mitglieder schon im eigenen Land vor umfangreichen finanziellen Herausforderungen, z.B. durch die demografische Entwicklung und höhere Verteidigungsausgaben. Fraglich ist, ob das Beispiel NextGenerationEU einer weiteren gemeinsamen Verschuldung eher Türen geöffnet hat oder sogar die Widerständler bestärkt, diese Schulden nicht auszudehnen. Die Mitgliedstaaten verfolgen hier keine einheitliche Linie: Während etwa Frankreich und Italien eine gemeinschaftliche Verschuldung befürworten, ist aus den Niederlanden, Deutschland und Österreich mit Widerstand zu rechnen. Die Erfahrung lehrt, dass die Länder sehr unterschiedliche haushaltspolitische Vorstellungen haben. Die Perspektive, womöglich Versäumnisse anderer EU-Mitglieder bei der Konsolidierung ausgleichen zu müssen, ohne entsprechende Mitgestaltungsmöglichkeiten zu haben, ist alles andere als überzeugend. Diese Möglichkeit bietet sich daher zumindest als rascher Ausweg nicht an.

Hinzu kommt nach Vorstellung der Kommission die Finanzierung von Investitionen aus staatlichen Mitteln durch beschleunigte Beihilfeverfahren und über eine Hebelung von EU-Geldern. Eine **Bank zur Dekarbonisierung der Industrie**, die sich u.a. aus dem bestehenden Innovationsfonds und dem Emissionshandelssystem speist, sowie das überarbeitete Programm InvestEU könnten helfen, privates Kapital zu mobilisieren. Vorbild sind die Auktionen der Europäische Wasserstoffbank (EHB). Die Kommission rechnet hier insgesamt mit bis zu 400 Mrd. Euro.

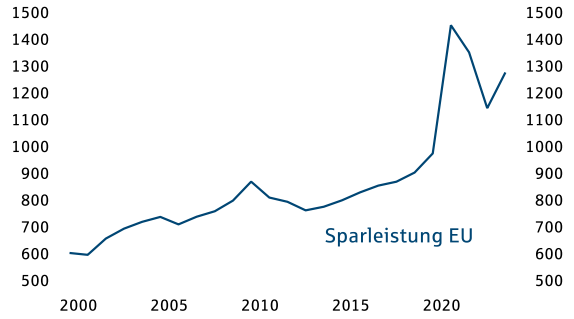
Spar- und Investitionsunion soll Investitionen erleichtern

Als eines der Haupthindernisse auf dem Weg zu mehr Innovationskraft identifiziert der Draghi-Report die mangelnde Verfügbarkeit von Kapital zur Finanzierung gemeinsamer Investitionen in Schlüsselbereichen. Wenngleich die Notwendigkeit dieser Investitionen unumstritten ist, hat die Erwähnung einer gemeinschaftlichen Schuldenaufnahme doch für Wirbel gesorgt. Eine höhere Priorität hat für die EU allerdings die Vervollständigung des gemeinsamen Kapitalmarktes: Privates Kapital soll **über Ländergrenzen hinweg barrierefrei** investierbar und für innovative Unternehmen verfügbar sein. Derzeit ist ein einheitlicher Kapitalmarkt noch nicht realisiert. So zogen nach Angaben des Letta-Berichts zwischen 2008 und 2021 nahezu 30 % der in Europa gegründeten großen, innovativen Start-ups (sogenannte „Einhörner“) mit ihren Zentralen ins Ausland, um dort günstigere Finanzierungsbedingungen zu nutzen.

Die Idee eines integrierten europäischen Kapitalmarktes ist nicht neu, das Potenzial enorm: Laut EU-Kommission belaufen sich die **Ersparnisse der privaten Haushalte in der EU jährlich auf über 1.000 Mrd. Euro**. Bereits zwischen 2015 und 2019 wurde ein Aktionsplan zur Schaffung einer Kapitalmarktunion in Angriff genommen. Daran schloss sich 2020 bis 2024 ein weiterer Aktionsplan an, der u.a. grüne, digitale und inklusive Aspekte in den Blick nahm sowie auch kleinen und mittleren Unternehmen den Zugang zu Finanzierungen erleichtern sollte. Die **Europäische Spar- und Investitionsunion** (SIU) baut mit einem erweiterten Ansatz auf den bisherigen Konzepten auf. Unter anderem sollen neue Spar- und Anlageprodukte sowie vereinfachte Investitionen von Versicherern am Aktienmarkt die Verfügbarkeit von Wagniskapital erhöhen. Ein Fokus liegt außerdem auf der Finanzbildung von Anlegern sowie auf dem Anlegerschutz, um auch Kleinsparer zu einem Engagement am Kapitalmarkt zu ermutigen.

Hohe private Sparleistung

Bruttoersparnisse der privaten Haushalte, Mrd. Euro



Quellen: EU, Helaba Research & Advisory

Ob damit nun der große Wurf gelingt, muss sich noch erweisen. Einige Ansätze, wie die gemeinsame Einlagensicherung oder eine einheitliche Quellensteuer, fanden bisher **keine Zustimmung bei den Mitgliedsländern.** Zeichnet sich ab, dass Kosten und Risiken zwischen den Ländern zu unausgewogen verteilt sind, wird sich keine Regierung dem Vorwurf aussetzen wollen, für andere EU-Mitglieder die Kohlen aus dem Feuer zu holen. Ein großer Fortschritt bei der Beteiligung von Kleinanlegern am Kapitalmarkt könnte im Hinblick auf den demografischen Wandel ein verstärktes Aktienengagement zur Sicherung der Rentensysteme sein. Dies ist allerdings ebenfalls auf nationaler Ebene angesiedelt. Neben den Bemühungen, Unternehmensinteressen z.B. durch geringere Berichtspflichten entgegenzukommen, sollten auch Anlegerinteressen (an ausreichender Information und der Vermeidung von Greenwashing) berücksichtigt werden, um das für Investitionen notwendige Vertrauen zu schaffen.

Mehr Wettbewerbsfähigkeit auf Kosten der Nachhaltigkeit?

Das beherrschende Thema der letzten EU-Präsidentschaft war – neben dem Pandemie-Management und dem Krieg in der Ukraine – der **Klimaschutz**. Der Fokus der 2024 gewählten EU-Gremien schwenkt nun unter dem Eindruck eines härteren internationalen Wettbewerbs darauf, Wettbewerbsbedingungen und damit die globale Position der EU zu verbessern. In der letzten Legislatur wurde ein regelrechtes Regulierungsfeuerwerk gezündet, um Nachhaltigkeitsregeln zu etablieren. Nun wird eine – von vielen seit langer Zeit angeprangerte – **Überregulierung als Hemmschuh** für den wirtschaftlichen Erfolg der EU identifiziert und Vereinfachung als Erfolgsfaktor gepriesen.

Angesichts der Fokussierung auf Wettbewerbsfähigkeit äußerten Kritiker rasch den Verdacht, die EU würde eine Kehrtwendung machen und nun die Nachhaltigkeitsziele zugunsten von Wirtschaft und Wettbewerb über Bord werfen. Bei der Vorstellung des Wettbewerbskompasses im Januar definierte die Kommission als Vision jedoch beides: Europa soll der Ort sein, an dem Zukunftstechnologien und -dienstleistungen sowie saubere Produkte er-

funden, hergestellt und auf den Markt gebracht werden. Darüber hinaus soll Europa der erste klimaneutrale Kontinent werden. Daher ist das prägnante „Ja“ zu mehr Wettbewerbsfähigkeit wohl als „Ja, aber…“ zu sehen: Die **Kombination beider Aspekte** ist das erklärte Ziel der Kommission. Fortschritte bei Klimaschutztechnologien sieht sie sogar als Schwunggeber für eine verbesserte Wettbewerbsfähigkeit und betont die große Bedeutung einer sauberen Wirtschaft als Treiber dieser Entwicklung.

Nachhaltigkeit in der EU-Wirtschaft – gekommen, um zu bleiben

Ein Indiz dafür, dass Nachhaltigkeit in der EU nicht mehr aus Investitionsüberlegungen verschwinden wird, ist das **gewachsene Anlegerinteresse an nachhaltigen Anlagen**. So hat das Volumen grüner Anleihen in der westlichen Welt in den letzten Jahren massiv zugenommen und auch in Emerging Markets ist der Trend eindeutig. Nachhaltigkeit ist für viele Anleger ein Wert an sich und ein eigenständiger Investitionsaspekt. Für Finanzinstitute bedeutet die Transformation der Wirtschaft zu mehr Nachhaltigkeit ein umfangreiches Geschäftspotenzial, etwa in der Vermögensverwaltung oder bei der Kreditvergabe.

Nachhaltigkeitsaspekte zu berücksichtigen, ist für Unternehmen mit Mehraufwand und auch mit Risiken verbunden: Mitarbeiter müssen geschult werden, die Berichtspflichten sind umfangreicher und Verstöße können kostspielige Konsequenzen haben. Daher werden Unternehmen, die sich noch nicht auf das Feld nachhaltiger Finanzierungen gewagt haben, dazu neigen, zunächst **abzuwarten, wie die skizzierten Ansätze der EU konkret gestaltet werden**, zumal geopolitische Entwicklungen gegenwärtig das Thema überlagern. Wird nachhaltiges unternehmerisches Handeln aber wie angekündigt z.B. bei der öffentlichen Auftragsvergabe belohnt, dürfte dies neue Impulse geben.

Grüne Anleihen – ein Erfolgsmodell

Umlaufvolumen grüner Anleihen, Mrd. USD



Quellen: BIS, Helaba Research & Advisory

Umkehren dürfte sich der Nachhaltigkeitstrend trotz längerer Fristen in der Berichterstattung oder Entlastungen bei Sorgfaltspflichten nicht. Eher ist die Entschlackung von Vorschriften zu begrüßen. Da geringere Berichtspflichten mit weniger verfügbaren Informationen einhergehen, wird erst der Praxistest zeigen, welches Maß hier das richtige ist, denn Finanzinstitute benötigen ausreichend Daten für ihre Einschätzung zur Nachhaltigkeit. Den **angemessenen Grad an Detaillierung** in der Berichterstattung zu finden, wird möglicherweise nicht auf Anhieb gelingen. Daher ist davon auszugehen, dass der Beratungsbedarf für Unternehmen in nächster Zeit nicht abnimmt.

EU-Wettbewerbsfähigkeit – neuer Wein in alten Schläuchen?

Unter dem Eindruck **veränderter weltwirtschaftlicher und politischer Rahmenbedingungen** hat die EU-Kommission zu Jahresbeginn mit einem lauten Tusch ihre Pläne vorgestellt, wie sie mit zahlreichen Initiativen die Wettbewerbsfähigkeit der EU voranbringen will. Manches davon, wie die Kapitalmarktunion, die Vervollkommnung des Binnenmarktes oder die Start-up-Strategie, ist nicht neu, sondern kommt überarbeitet im neuen Gewand daher. Es besteht aber die Hoffnung, dass diesmal tatsächlich „ein Ruck durch Europa“ gehen könnte. Denn im internationalen Wettbewerb ist manche vermeintliche Gewissheit ins Wanken geraten, auch Handelsabkommen und internationale Partnerschaften. Der Druck, Fragen zur energetischen und militärischen Sicherheit zügig zu klären, ist deutlich gestiegen.

Eine Chance besteht darin, dass die **Initiativen zu Beginn der neuen EU-Legislaturperiode** gestartet wurden und das größte Mitgliedsland Deutschland nun eine Regierung hat, die hoffentlich Reformen vorantreibt. Zwar finden 2025 und 2026 in einigen EU-Ländern Parlamentswahlen statt. Diese könnten vorrangig in Ungarn zur Profilierung auf Kosten der EU genutzt werden. Hier hat die EU aber gezeigt, dass sie Strategien entwickelt, um sich nicht von einzelnen Ländern blockieren zu lassen.

Jüngste protektionistische Maßnahmen sind ein Irrweg und führen nicht zu mehr Wettbewerbsfähigkeit. Sowohl ökonomischer Sachverstand als auch diplomatisches Fingerspitzengefühl wird benötigt, um hier weitere Schäden zu begrenzen. An Innovationen und einer Steigerung der Produktivität, z.B. durch Bürokratieabbau, führt kein Weg vorbei. Insoweit gibt der Schwung, den die EU aktuell an den Tag legt, Anlass zur Hoffnung. Die beteiligten Gremien sind dabei gefordert, die großen Linien im Blick zu behalten und sich nicht in Details zu verlieren. Wenn es gelingt, die aktuellen **Schwierigkeiten als Sprungbrett** zu nutzen, kann der Lohn der Bemühungen eine bessere Gemeinschaft sein, ein Update der aktuellen EU.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:
https://news.helaba.de/research/

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Dr. Stefan Mitropoulos

Verantwortlich:
Dr. Gertrud Rosa Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32 – 20 24

Internet: **www.helaba.com**

Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.