



Klima, Risiko, Versicherung:

Die Zukunft des Kapitalismus



Günther Thallinger
Allianz SE

Vorstandsmitglied der Allianz SE, Mitglied der High-Level Expert Group on the Net-Zero Emissions Commitments of Non-State Entities (HLEG) der UN.

Allianz SE - 25. März 2025

CO₂-Emissionen erhöhen direkt die Energiemenge, die in der Erdatmosphäre gespeichert wird. Dies ist keine vage zukünftige Herausforderung – es ist physikalische Realität. Je mehr Emissionen entstehen, desto mehr Energie wird zurückgehalten. Mehr Energie bedeutet, dass sich die Atmosphäre extremer verhält. Stürme werden intensiver. Hitzewellen dauern länger an. Regen fällt heftiger. Dürren graben sich tiefer ein. Das ist das erste Prinzip.

Diese extremen Wetterphänomene schaffen direkte physische Risiken für alle Arten von menschengemachten Vermögenswerten – Grundstücke, Häuser, Straßen, Stromleitungen, Eisenbahnen, Häfen und Fabriken. Hitze und Wasser zerstören Kapital. Überflutete Häuser verlieren an Wert. Überhitzte Städte werden unbewohnbar. Ganze Anlageklassen verlieren in Echtzeit an Wert, was zu Kapitalverlusten, Betriebsunterbrechungen und systemischen Marktwertverlusten führt.

Die Versicherungswirtschaft hat diese Risiken bisher gemanagt. Doch wir nähern uns rasch Temperaturwerten – 1,5°C, 2°C, 3°C –, bei denen Versicherer für viele Risiken keinen Schutz mehr anbieten können. Die Rechnung geht nicht mehr auf: Die erforderlichen Prämien übersteigen, was Menschen oder Unternehmen zahlen können. Dies geschieht bereits jetzt. Ganze Regionen werden unversicherbar. (Siehe: Rückzug

von State Farm und Allstate aus dem kalifornischen Hausversicherungsmarkt aufgrund von Waldbrandrisiken, 2023.)

Dies ist keine einmalige Marktanpassung. Es handelt sich um ein systemisches Risiko, das die Grundlage des gesamten Finanzsektors bedroht. Wenn Versicherungen nicht mehr verfügbar sind, werden auch andere Finanzdienstleistungen unmöglich. Ein Haus, das nicht versicherbar ist, kann nicht beliehen werden. Keine Bank wird Kredite für unversicherbare Immobilien vergeben. Kreditmärkte frieren ein. Dies ist eine durch das Klima ausgelöste Kreditklemme.

Dies gilt nicht nur für Wohngebäude, sondern auch für Infrastruktur, Verkehr, Landwirtschaft und Industrie. Der wirtschaftliche Wert ganzer Regionen – Küstengebiete, dürregefährdete oder waldbrandanfällige Gebiete – verschwindet von den Finanzbilanzen. Märkte werden rapide und brutal neu bewertet. So sieht ein klimabedingtes Marktversagen aus.

Einige argumentieren, der Staat werde einspringen, wenn Versicherer sich zurückziehen. Doch dies setzt voraus, dass der Staat – also der Steuerzahler – sich dies leisten kann. Diese Annahme wird bereits erschüttert. Die Kosten für drei oder vier große Waldbrände oder Überschwemmungen in einem einzigen Jahr bringen öffentliche Haushalte an ihre Grenzen. Wenn mehrere kostspielige Ereignisse in kurzen Zeiträumen auftreten – wie es Klimaprognosen erwarten lassen –, kann keine Regierung die Schäden realistisch ohne Sparmaßnahmen oder gar Zusammenbruch decken. (Siehe: Deutschlands 30 Milliarden Euro Hochwasserhilfe 2021; Australiens steigende Katastrophenhilfe-Kosten 2020–2023.)

Auch die vermeintliche Sicherheit der „Anpassung“ trügt, da viele Risiken gar nicht sinnvoll angepasst werden können. Es gibt keine Möglichkeit, sich an Temperaturen anzupassen, die jenseits der menschlichen Toleranz liegen. Anpassungen an Megabrände sind begrenzt, außer man vermeidet das Bauen in Waldnähe. Städte auf Überschwemmungsgebieten können nicht einfach umgesiedelt werden. Und je weiter die Temperaturen steigen, desto unwirtschaftlicher wird die Anpassung selbst.

Sobald wir 3°C Erwärmung erreichen, verfestigt sich die Situation. Diese atmosphärische Energiekonzentration bleibt aufgrund der Trägheit des Kohlenstoffzyklus und fehlender industrieller Technologien zur CO₂-Entfernung über 100 Jahre erhalten. Es gibt keinen bekannten Weg zurück zu Bedingungen unter 2°C. (Siehe: IPCC AR6, 2023; NASA Earth Observatory: „The Long-Term Warming Commitment“.)

Zu diesem Zeitpunkt kann das Risiko weder übertragen werden (keine Versicherung), noch absorbiert werden (keine staatliche Kapazität), noch angepasst werden (physische Grenzen überschritten). Das bedeutet keine Hypotheken mehr, keine neuen Immobilienentwicklungen, keine langfristigen Investitionen, keine finanzielle Stabilität. Der Finanzsektor, wie wir ihn kennen, hört auf zu funktionieren. Und damit wird auch der Kapitalismus in seiner heutigen Form nicht mehr tragfähig sein.

Der Kapitalismus muss nun diese existenzielle Bedrohung lösen. Die Vorstellung, Marktwirtschaften könnten ohne Versicherungen, Finanzierungen und Vermögensschutz funktionieren, ist eine Illusion. Ohne funktionierende Finanzdienstleistungen gibt es keinen Kapitalismus. Und ohne die Fähigkeit, Klimarisiken zu bewerten und zu managen, gibt es keine funktionierenden Finanzdienstleistungen.

Es gibt nur einen Weg: Jede weitere Zunahme der atmosphärischen Energiemengen verhindern. Das bedeutet, Emissionen zu vermeiden. Das heißt, weniger Kohlenstoff zu verbrennen oder ihn direkt bei der Verbrennung einzufangen. Dies sind die einzigen beiden Hebel. Alles andere bedeutet Verzögerung oder Ablenkung.

Die gute Nachricht: Wir verfügen bereits über Technologien, um von fossilen Brennstoffen auf emissionsfreie Energie umzusteigen. Solar, Windkraft, Batteriespeicher, grüner Wasserstoff, Elektrifizierung, Netzmodernisierung, Effizienz auf der Verbraucherseite – all dies sind ausgereifte und skalierbare Lösungen. (Siehe: IRENA Global Renewables Outlook 2023; McKinsey: „Net-Zero Transition“ 2022; UN: „Raising Ambition on Renewable Energy“.)

Es fehlt nur noch an Geschwindigkeit und Umfang. Und an der Erkenntnis, dass es hierbei nicht um die Rettung des Planeten geht. Es geht um die Sicherung der Bedingungen, unter denen Märkte, Finanzen und unsere Zivilisation überhaupt weiter funktionieren können.

Ich würde gerne Ihre Perspektiven hören, wie wir Geschwindigkeit und Umfang der grünen Energiewende verbessern können. Bitte teilen Sie Ihre Gedanken in den Kommentaren.