



Stärkere Kapitalmärkte für ein wettbewerbsfähiges Europa

Lobbyregister-Nr. R001459

EU-Transparenzregister-Nr. 52646912360-95

Kontakt:

Dr. Manuel Becker

Telefon: +49 1761 2021406

E-Mail: m.becker@bvr.de

Berlin, 16.07.2026

Federführer:

Bundesverband der Deutschen Volksbanken
und Raiffeisenbanken e. V.

Schellingstraße 4 | 10785 Berlin

Telefon: +49 30 2021-0

Telefax: +49 30 2021-1900

www.die-deutsche-kreditwirtschaft.de

Einleitung

Europa steht unter wachsendem wirtschaftlichen, demografischen und geopolitischen Druck und muss seine Resilienz stärken sowie die anhaltende Wachstumsschwäche nachhaltig überwinden. Die kommenden Monate werden entscheidend dafür sein, ob Europa seine wirtschaftliche und politische Handlungsfähigkeit langfristig sichern kann.

Ein stärker integrierter Kapitalmarkt ist Voraussetzung für Verteidigungsfähigkeit, den Ausbau moderner Infrastruktur, die digitale Transformation und den Übergang zu einer nachhaltigen Wirtschaft. Der Investitionsbedarf ist enorm und erfordert ein Finanzsystem, das dies finanziert – für Europa und für Deutschland. Starke Banken und Sparkassen sowie ein leistungsfähiger Kapitalmarkt sind daher unverzichtbar.

Sie finanzieren Investitionen, Innovationen und Wachstum und sorgen für die effiziente Allokation von Kapital. Gleichzeitig schöpft der europäische Kapitalmarkt sein Potenzial und seine Leistungsfähigkeit nicht ausreichend aus: Er ist weniger liquide als internationale Vergleichsmärkte und durch komplexe sowie teilweise inkonsistente Regulierung belastet. Dies erschwert grenzüberschreitende Investitionen und verhindert, dass ausreichend privates Kapital mobilisiert wird.

Um nicht hinter anderen Wirtschaftsräumen zurückzufallen, müssen die Rahmenbedingungen so gestaltet werden, dass Kapitalmärkte ihre zentrale Rolle für Wachstum, Innovation und Wohlstand erfüllen können. Erst dann wird Europa für internationale Investoren und ihr Kapital attraktiv.

Zielsetzung

Das Ziel ist ein integrierter, effizienter, digitaler und global wettbewerbsfähiger europäischer Kapitalmarkt im Sinne einer echten Savings and Investment Union (SIU).

Ein solcher Kapitalmarkt:

- mobilisiert privates Kapital in großem Umfang
- ermöglicht effiziente und grenzüberschreitende Investments und Transaktionen
- bietet Unternehmen attraktive Finanzierungsbedingungen und Anlegern passende Produkte und Dienstleistungen
- ermöglicht durch seine Tiefe und Liquidität jederzeit faire Preise
- stärkt Innovation, Wachstum und wirtschaftliche Resilienz.

Voraussetzung hierfür sind:

- einfache und verhältnismäßige Regulierung, die Wettbewerb am Markt zulässt
- hohe Liquidität und Marktintegration

- eine Digitalisierung des europäischen Kapitalmarkts
- klare Rollenverteilung von leistungsfähigen Banken und Sparkassen einerseits und effizienten Marktinfrastrukturen andererseits
- ein angemessenes Verhältnis von Stabilität, Integrität und Liquidität.

Maßnahmen auf europäischer Ebene

1. Regulierung entschlacken und vereinfachen

Die regulatorische Komplexität ist ein zentraler Wettbewerbsnachteil Europas. U.a. redundante und parallel gewachsene Meldepflichten führen zu erheblichen operativen Belastungen und hohen Kosten bei Banken, Sparkassen und anderen Marktteilnehmern und das ohne entsprechenden Mehrwert für die Finanzstabilität. Unterschiedliche Anforderungen aus verschiedenen Regelwerken erzeugen Doppelmeldungen, Medienbrüche und ineffiziente Prozesse. Ressourcen, die eigentlich für Finanzierung, Innovation und Kundenbetreuung zur Verfügung stehen sollten, werden gebunden. Diese überbordende Bürokratie behindert Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit.

Regulierung sollte insgesamt stärker am Grundsatz der Proportionalität ausgerichtet werden. Einheitliche Anforderungen („one size fits all“) berücksichtigen die unterschiedlichen Größen, Risikoprofile und Geschäftsmodelle der Institute oft nicht ausreichend und führen zu vermeidbaren Belastungen. Ein risikoorientierter und differenzierter Regulierungsansatz stärkt die Vielfalt des europäischen Bankensektors und verbessert zugleich seine Wettbewerbsfähigkeit.

Neue Regulierung sollte zudem dringend überdacht werden. Anstatt bestehende Hürden abzubauen, erhöht beispielsweise die Retail Investment Strategy (RIS) die Komplexität der Regulierung. Das wird insbesondere Privatanleger abschrecken und vom Kapitalmarkt fernhalten. Das erklärte Ziel der SIU zur Mobilisierung privaten Kapitals wird damit nicht gelingen. Unnötige bürokratische Anforderungen müssen bei der Überarbeitung der Level II-Vorgaben der MiFID II unbedingt vermieden werden. Daneben muss die Level II-Überarbeitung für Vereinfachungen genutzt werden (z. B. durch Streichung überflüssiger Berichtspflichten).

Zuletzt erfordert eine konsequente Anwendung des Verhältnismäßigkeitsprinzips, bestehende und geplante Regulierung kritisch auf ihre Notwendigkeit und Angemessenheit zu überprüfen. Regulatorische Überprüfungen sollten vor allem Überflüssiges streichen und Komplexität reduzieren, anstatt fortlaufend neue Vorgaben und Verfahren zu schaffen.

2. Marktstruktur und Prozesse modernisieren

Fragmentierte Prozesse in Europa erhöhen Kosten und erschweren grenzüberschreitende Investments. Durch Digitalisierung und Standardisierung können erhebliche Effizienzgewinne erzielt

werden. Banken und Sparkassen sind dabei als Intermediäre Teil der Lösung, denn sie nutzen einheitliche Verfahren (z. B. SWIFT, ISO), mit denen Informationen schnell und sicher transportiert werden können. Gleichzeitig sollten auch Aktiengesellschaften und ihre Aktionäre sinnvoll in diese gut funktionierenden Marktstrukturen eingebunden werden: Emittierende Unternehmen sind wichtige Datenquellen und sollten Informationen digital, schnell und vollständig liefern, damit Prozesse vollautomatisch ablaufen können und die Transparenz erhöhen. Entstehende Kosten sollten dabei verursachergerecht getragen werden.

Es ist sinnvoll, gezielt zu koordinieren und Verfahren weiter zu vereinfachen, sobald komplexe EU-Regelungen die Marktintegration tatsächlich behindern. Das ist zum Beispiel der Fall beim Umgang mit ausländischer Quellensteuer auf Kapitalerträge im Rahmen der FASTER-Richtlinie.

3. Integration von Marktinfrastrukturen vorantreiben

Das Market Integration and Supervision Package (MISP) soll dafür sorgen, dass Europa auf der globalen Bühne weiterhin konkurrieren kann. Wichtig sind kostengünstigere und weniger komplexe Marktinfrastrukturen in Europa. Dabei muss der Unterschied zwischen Banken und Marktinfrastrukturen anerkannt werden. Marktinfrastrukturen sind neutrale, technische Plattformen, die Handel, Clearing und Abwicklung von Finanztransaktionen effizient und anonym ermöglichen, ohne selbst Risiken zu übernehmen. Banken und Sparkassen stehen hingegen in direkten Vertragsbeziehungen zu ihren Kunden, verbinden diese über Marktinfrastrukturen mit anderen Marktteilnehmern und tragen dabei häufig eigene Risiken, die Betreiber von Infrastrukturen nicht tragen und auch nicht tragen sollen. Banken und Sparkassen ermöglichen so den Zugang zu Handelsplätzen, zentralen Gegenparteien, Zentralverwahrern und Zahlungssystemen.

Daher müssen insbesondere Transparenz- und Berichtspflichten differenziert angewendet werden, sowohl im Handel („lit“ vs. „dark“ trading) als auch beim Settlement (CSD vs. Internalisierung). Ansonsten werden kostengünstige, effiziente Dienstleistungen verhindert und Liquidität reduziert.

Eine stärkere Integration und Leistungsfähigkeit werden auch durch gezielte, kapitalmarkt-relevante Teilharmonisierung wie zum Beispiel bei der Settlement Finalität erreicht. Gleichzeitig sollte allerdings auch die EU-Finanzsicherheitenrichtlinie modernisiert werden, um die derzeitige Fragmentierung der rechtlichen Rahmenbedingungen für Finanzierungs- und Sicherheitenvereinbarungen zu überwinden.

Die Vorschläge zur Marktintegration sind zugleich mit der Frage einer kohärenten Aufsicht verknüpft. Eine effiziente und ausgewogene europäische Aufsichtsarchitektur sollte das Ergebnis und nicht der Ausgangspunkt für kapitalmarktrelevante Reformen sein. Effiziente Aufsicht entsteht dabei nicht automatisch durch mehr Zentralisierung, sondern dadurch, dass sie sich konsequent an den tatsächlichen Risiken der beaufsichtigten Institute orientiert. Europäische Zuständigkeiten sind dort sinnvoll, wo grenzüberschreitende Geschäftsmodelle und Risiken dies erfordern. Regionale Marktpraktiken und nationale Besonderheiten müssen systematisch berücksichtigt werden, wenn

ausschließlich nationale Märkte betroffen sind. Dabei sollte auf die Expertise der nationalen Aufsichtsbehörden zurückgegriffen werden. Solche nationalen Sachverhalte sollten nicht Gegenstand einer Ausweitung der europäischen Aufsicht sein, da die nationalen Aufsichtsbehörden (NCAs) aufgrund ihrer Erfahrung sowie ihrer Nähe zu den Marktpraktiken und dem täglichen Funktionieren ihrer jeweiligen nationalen Kapitalmärkte bereits über die erforderliche Expertise verfügen.

Schließlich sollte die ESMA bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben ausdrücklich verpflichtet werden, neben dem Anlegerschutz und der Finanzstabilität auch die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Kapitalmärkte zu berücksichtigen. Internationale Beispiele zeigen, dass stabile und effiziente Märkte legitime Ziele der Aufsicht sind und dass Aufsichtspraktiken auch die wirtschaftlichen Auswirkungen ihres Handelns berücksichtigen sollten.

4. Digitalisierung der Kapitalmärkte als Chance sehen

Die Distributed-Ledger-Technologie (DLT) ist ein wichtiger Beitrag für einen digitalisierten und deutlich effizienteren Kapitalmarkt und damit aktuell einer der wesentlichen Hebel für eine Belebung der Kapitalmarktunion. Um das Potenzial dieser mittlerweile erfolgreich angewandten Technologie mehr zu nutzen, sie skalieren zu können und den europäischen Finanzplatz wieder global wettbewerbsfähig zu machen, sind folgende Maßnahmen erforderlich:

- DLT-Wertpapiere müssen in Europa börsenfähig sein, nur so ist ein relevanter Sekundärmarkt erreichbar, der die effiziente Nutzung von DLT-Wertpapieren über Testfälle hinaus erst ermöglicht.
- DLT-Wertpapiere müssen notenbankfähig sein, im Augenblick können diese nicht als Sicherheiten für Refinanzierungsgeschäfte bei EZB und der Bundesbank genutzt werden. Im institutionellen Geschäft sind sie damit derzeit nicht wettbewerbsfähig.
- Die Schwellenwerte des DLT-Pilotregime müssen angehoben werden, dieses läuft bisher weitgehend ins Leere, was maßgeblich an den viel zu restriktiven Emissions- und Handelsschwellenwerten liegt. Für professionelle Akteure ist ein wirtschaftlicher Betrieb unter diesen engen Vorgaben nicht abbildbar. Die Volumengrenzen müssen nach oben korrigiert werden, damit das Regime echte Skalierung zulässt.

5. Mit leistungsfähigem Verbriefungsmarkt Kapitalmarkttiefe verbessern

Der Verbriefungsmarkt ist ein zentraler Hebel, um zusätzliches privates Kapital für die Finanzierung der Wirtschaft zu mobilisieren. Mit Verbriefungen steuern Wirtschaftsunternehmen ihre Liquidität, entlasten Banken ihre Bilanzen und finden Investoren passende Anlagen. Es werden Spielräume für Investitionen und Kreditvergabe geschaffen. Angesichts des hohen Investitionsbedarfs in Europa kommt diesem Instrument eine strategische Bedeutung zu. Der europäische Verbriefungsmarkt bleibt jedoch deutlich hinter seinem Potenzial zurück, insbesondere aufgrund hoher regulatorischer Anforderungen und teilweise übermäßiger Kapitalunterlegung, die nach aktuellen Vorgaben perspektivisch weiter steigt.

Die bestehenden Schutzmechanismen haben sich als wirksam erwiesen und sichern die Finanzstabilität. Zusätzliche regulatorische Verschärfungen oder neue Kategorien würden hingegen die Komplexität weiter erhöhen und die Marktbelebung behindern. Notwendig sind dagegen eine gezielte Vereinfachung, eine risikoadäquate Kalibrierung der Kapitalanforderungen ohne weitere Anstiege sowie der Abbau von Markteintrittshürden für Investoren.

6. Neue EU-Gesellschaftsform einführen

Der Vorschlag der Europäischen Kommission, ein 28. Regime als optionale einheitliche EU-Unternehmensform (EU. Inc) einzuführen, kann so ein weiteres Mittel sein, um innovativen Unternehmen eine pan-europäische Gesellschaftsform für grenzüberschreitendes Wachstum zu bieten und dadurch den EU-Binnenmarkt zu stärken.

Um das volle Potenzial einer EU. Inc auszuschöpfen, sollte im gesamten Lebenszyklus des Unternehmens neben der Eigen- auch die Fremdkapitalfinanzierung sowie der Besicherung ausreichend berücksichtigt werden. Zur Sicherstellung eines hinreichenden Gläubigerschutzes bedarf es angemessener Kapitalaufbringungs- und Kapitalerhaltungsvorschriften oder funktional gleichwertiger Schutzmechanismen. Ein 28. Regime sollte jedoch auf Regelungen zu einem Sonder-Insolvenzverfahren verzichten, denn diese wirken aufgrund der Benachteiligung von Kapitalgebern investitionshemmend und würden zu erheblicher Rechtsunsicherheit führen.

Maßnahmen auf nationaler Ebene

7. Steuerliche Wettbewerbsfähigkeit herstellen

Die steuerliche Belastung in Deutschland ist im internationalen Vergleich hoch und mindert die Attraktivität des Standorts. Komplexe und teilweise überregulierte Verfahren – insbesondere im Bereich der Quellensteuererstattung – erhöhen zusätzlich den administrativen Aufwand und schaffen Wettbewerbsnachteile.

Meldepflichten sollten auf ein notwendiges Maß reduziert werden, um Bürokratie abzubauen, die Attraktivität deutscher Aktien nicht zu gefährden, Investitionen zu erleichtern und grenzüberschreitende Kapitalströme nicht unnötig zu behindern. Gleichzeitig können effizientere Verfahren die Kosten für Marktteilnehmer deutlich senken und Planungssicherheit erhöhen.

8. Kapitalmarktgestützte Alterssicherung ausbauen

Das Altersvorsorgereformgesetz hat den ersten Meilenstein mit der Reform der „Riester-Rente“ durch den Verzicht auf zwingende Garantien und verpflichtende lebenslange Verrentung gesetzt. Um

den Zugang zum Kapitalmarkt weiter zu fördern und schon Kinder mit ihm vertraut zu machen, sollten die Eckpunkte der sogenannten Frühstart-Rente zügig in ein Gesetz umgesetzt werden.

9. Kapitalmarktzugang für Unternehmen erleichtern

Der Zugang zum Kapitalmarkt ist insbesondere für junge und wachstumsstarke Unternehmen mit hohen Hürden verbunden. Ein gestufter Regulierungsansatz kann den Einstieg erleichtern und Kosten senken. Dadurch können mehr Unternehmen frühzeitig Zugang zu Eigenkapitalfinanzierung erhalten und ihre Wachstumsphase besser skalieren.

Starre rechtliche Rahmenbedingungen erhöhen Risiken und Kosten einer Börsennotierung. Langwierige Verfahren und rechtliche Unsicherheiten wirken besonders abschreckend auf Unternehmen und Investoren. Mehr Flexibilität ist notwendig, um den Kapitalmarkt als dynamischen Finanzierungsraum zu stärken.

Weitere Schritte nach dem Zukunftsfinanzierungsgesetz und dem Standortfördergesetz sind nun geboten. Die vereinfachten Kapitalerhöhungen und elektronische Aktien waren ein Anfang. Klare, planbare und effiziente Regeln für den gesamten Unternehmenslebenszyklus sollten jetzt folgen.

10. Wachstumskapitalmarkt aufbauen

Deutschland weist Defizite im Bereich Wagnis- und Wachstumskapital auf. Innovative Unternehmen sind häufig auf ausländische Finanzierung angewiesen oder verlagern ihre Aktivitäten ins Ausland. Das Kapitalmarkt-Ökosystem ist damit unausgewogen.

Ein stärker entwickelter und liquider Kapitalmarkt kann hier gezielt Abhilfe schaffen, das Ökosystem insgesamt ausbauen und dadurch die Finanzierung von Innovationen erleichtern. Start- und Scale-ups finden über den Kapitalmarkt zudem eine attraktive Exit-Option.

11. Finanzbildung stärken

Finanzielle Kompetenz befähigt Menschen, informierte Konsum- und Lebensentscheidungen zu treffen und kann vor Überschuldung, Altersarmut und vor wirtschaftlichen Unsicherheiten schützen. Gleichzeitig kann sie langfristig die sozialen Sicherungssysteme entlasten. Sie ist Voraussetzung für Chancengerechtigkeit, individuelle Vorsorge und gesamtwirtschaftliche Stabilität. Dennoch wird Finanzbildung bislang nicht als politische Priorität behandelt.

Für eine nachhaltige Vorsorge brauchen Menschen Zugang zum Kapitalmarkt und die Möglichkeit, seine Funktion, Chancen und Risiken zu erlernen.