

5.3 Chance Binnenmarkt: Europa stärken

Angesichts der zunehmenden geopolitischen Fragmentierung bietet der EU-Binnenmarkt erhebliche Wachstumspotenziale für Deutschland. Schon heute ist Europa ein zentraler Absatz- und Beschaffungsmarkt gerade für den deutschen Mittelstand.

Allerdings bestehen weiterhin erhebliche nicht-tarifäre Handelsbarrieren zwischen den EU-Mitgliedsstaaten. Diese abzubauen ist ein zentrales Handlungsfeld zur Stärkung des EU-Binnenmarktes. Besonders relevante Ansatzpunkte liegen darin, den Bürokratieabbau konsequent voranzutreiben und die Digitalisierung administrativer Prozesse zügig umzusetzen. Ebenso wichtig ist es, die nationale Regulierung konsequent an EU-Standards auszurichten und ein „Gold-Plating“ zu vermeiden. Insbesondere im Dienstleistungshandel können durch harmonisierte Regulierung der EU-weite Austausch merklich gestärkt und Voraussetzungen für eine stärkere digitale Souveränität der EU geschaffen werden.

Ein weiteres wesentliches Handlungsfeld ist die stärkere Integration der europäischen Kapitalmärkte, um eine bessere Risikodiversifikation zu ermöglichen, privates Kapital zur Finanzierung der Transformation zu mobilisieren und die Kapazitäten des bankbasierten Finanzierungssystems in Europa effizienter nutzen zu können. Hierzu gilt es, Anreize für Kapitalmarktanlagen privater Haushalte zu schaffen und Finanzkompetenz aufzubauen. Auch die gezielte Konsolidierung nationaler Börsenplätze und die Schaffung einer einheitlichen Marktinfrastruktur kann die Kapitalmarktintegration vorantreiben. Zudem müssen Unterschiede in den nationalen Insolvenz-, Steuer- und Unternehmensrechten abgebaut werden, um grenzüberschreitende Investitionen zu stärken. Nicht zuletzt hilft die Vollendung der Reform der Verbriefungsregeln dabei, die Kapazitäten des bankbasierten Finanzierungssystems effizienter nutzen zu können.

Der EU-Binnenmarkt bietet erheblich Potenziale

Angesichts der zunehmenden geopolitischen Fragmentierung ist es für Deutschland wichtiger denn je, wirtschaftliche Effizienzen zu heben und neue Wachstumsquellen konsequent zu erschließen. Der EU-Binnenmarkt bietet hier erhebliche Potenziale.

Bereits jetzt ist der EU-Binnenmarkt von erheblicher Bedeutung für die deutsche Wirtschaft. Dies gilt insbesondere für den deutschen Mittelstand, der hier rund zwei Drittel seiner gesamten Auslandsumsätze erzielt, im Jahr 2024 waren dies rund 461 Mrd. EUR. Exporte in die europäischen Nachbarländer sind nicht selten der Ausgangspunkt für weitreichendere Internationalisierungsaktivitäten. Darüber hinaus bezieht etwa jeder vierte der 3,8 Mio. Mittelständler in Deutschland Rohstoffe, Vorleistungen oder Dienstleistungen aus anderen Ländern Europas. Angesichts der geopolitischen Herausforderungen gehen viele Unternehmen hierzulande davon aus, dass die Bedeutung Europas für ihr Auslandsgeschäft künftig noch weiter zunehmen wird.¹

Der EU-Binnenmarkt, der den freien Verkehr von Waren und Dienstleistungen sowie von Personen und Kapital gewährleisten soll, ist jedoch weiterhin unvollständig. Dies hemmt den Wettbewerb und erschwert eine effiziente Allokation von Kapital und Arbeit.

Binnenmarkt bedeutet nicht automatisch Freihandel

Ein Blick auf den Güter- und Dienstleistungshandel macht dies besonders deutlich. Zwar gibt es innerhalb des EU-Binnenmarktes keine Zölle, dennoch bestehen vielfältige nicht-tarifäre Handelshemmnisse wie regulatorische Anforderungen, Vorgaben für die Produktsicherheit oder Zertifizierungsvorschriften, die sich von Land zu Land unterscheiden und für viele Unternehmen intransparent sind. Auch im Dienstleistungshandel bestehen weiterhin hohe administrative Hürden wie nationale Meldepflichten, Versicherungsanforderungen oder eine mangelnde Anerkennung beruflicher Qualifikationen, obwohl einige EU-Länder verschiedene Maßnahmen zur Vereinfachung des Dienstleistungshandels umgesetzt haben und auch auf EU-Ebene Anstrengungen zur Harmonisierung nationaler Regulierungen unternommen wurden.² Diese nicht-tarifären Handelshemmnisse sind nach einer Schätzung des IWF äquivalent zu Zöllen von bis zu 44 % im Güter- und 110 % im Dienstleistungshandel (Grafik 5.3.1).³

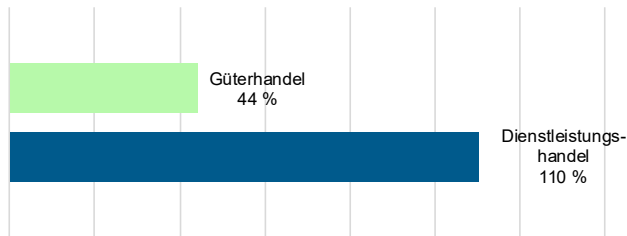
¹ Vgl. Abel-Koch, J. (2022): KfW-Internationalisierungsbericht 2022, KfW Research; Abel-Koch, J. (2025): KfW-Internationalisierungsbericht 2025, KfW Research.

² Vgl. Abel-Koch, J. (2025): KfW-Internationalisierungsbericht 2025, KfW Research.

³ Es gibt in der Literatur verschiedene Schätzungen zur Höhe der impliziten Höhe der Zölle im EU-Handel. Auch wenn die Schätzungen aufgrund unterschiedlicher Datengrundlagen und Schätzansätze zu unterschiedlichen Ergebnissen kommen, deuten sie in Summe auf signifikante Handelsbarrieren im EU-Binnenmarkt hin. Siehe auch EZB (2025): What is the untapped potential of the EU Single Market? Economic Bulletin 8.

Grafik 5.3.1: Handelsbarrieren bei Gütern und Dienstleistungen im EU-Binnenmarkt

Ad-valorem-Zolläquivalent



Quelle: IMF (2024).

Der konsequente Abbau bestehender nicht-tarifärer Handelshemmnisse im Güter- und insbesondere im Dienstleistungsverkehr zwischen den Mitgliedstaaten ist somit eine wichtige Voraussetzung für eine Stärkung des EU-Binnenmarktes. Wichtige Stellschrauben hierfür sind die weitere Harmonisierung von EU-Standards und der nachhaltige Abbau von Bürokratie. Hier verfügt Deutschland auf EU-Ebene über erheblichen Einfluss. Gleichzeitig ist die nationale Politik gefordert, die Vertiefung des EU-Binnenmarktes durch kohärente Weichenstellung zu fördern.

Die Wachstumspotenziale sind erheblich. In kleineren offenen Volkswirtschaften, die schon jetzt am stärksten vom EU-Binnenmarkt profitieren, dürften die Gewinne aus einer Reduzierung bestehender Handelsbarrieren am größten ausfallen. Aber auch in Deutschland könnte eine Vertiefung des EU-Binnenmarktes mit BIP-Zuwächsen von 3,2 % einhergehen.⁴

Außerdem kann der EU-Binnenmarkt dazu beitragen, die negativen Folgen außereuropäischer Abhängigkeiten abzufedern. Dies gilt insbesondere im Bereich der Rohstoffversorgung (siehe Kapitel 5.1), aber auch bei digitalen Dienstleistungen und in der Verteidigung. Mehr Autonomie in kritischen Bereichen stärkt die Resilienz Deutschlands und der EU.

Stärkere Integration der europäischen Kapitalmärkte notwendig

Eine tiefere Integration ist entscheidend für die Standortattraktivität sowie das Produktivitätswachstum in Europa und schafft ein verlässliches Investitionsumfeld. Um dieses Potenzial voll auszuschöpfen, muss zudem der europäische Kapital- und Zahlungsverkehr gestärkt werden. Nur durch eine tiefere Kapitalmarktintegration kann privates Kapital grenzüberschreitend dorthin

fließen, wo es am produktivsten eingesetzt wird. So lassen sich Skaleneffekte im gesamten Binnenmarkt konsequenter nutzen.

Während der EU-Binnenmarkt den rechtlichen und administrativen Rahmen für Wachstum schafft, fungiert der Kapitalmarkt als notwendiger Motor dieser Entwicklung. Integrierte Kapitalmärkte innerhalb der EU helfen, Risiken zu diversifizieren. Die Finanzierung des digitalen, grünen und verteidigungspolitischen Wandels erfordert ergänzend die Mobilisierung privater Gelder über eine vollendete Spar- und Investitionsunion. Ebenso entscheidend ist aber auch, rechtliche Hürden für grenzüberschreitende Investitionen zu mindern und die Kapazitäten des bankbasierten Finanzierungssystems in Europa effizienter zu nutzen.

Handlungsempfehlungen



Bürokratieabbau und die stärkere Digitalisierung administrativer Binnenmarktprozesse ist die wichtigste Stellschraube.

In der Bürokratie sehen die mittelständischen Unternehmen weiterhin das größte Risiko für ihre Wettbewerbsfähigkeit in Deutschland.⁵ Im Jahr 2024 mussten Mittelständler in Deutschland mehr als 7 % ihrer Arbeitszeit für bürokratische Prozesse aufwenden.⁶ Zur Bürokratiebelastung tragen dabei sowohl nationale als auch europäische Vorschriften bei. Diese gilt es zu prüfen, zu reduzieren und zu harmonisieren. Darüber hinaus müssen administrative Prozesse noch stärker digitalisiert werden. Der Anteil der für den Binnenmarkt relevanten Verwaltungsabläufe in der EU, die für inländische und grenzüberschreitende Nutzer vollständig online zugänglich sind, liegt 2024 lediglich bei 20,6 %.⁷ Die Interoperabilität öffentlicher Dienste in der EU befindet sich noch in einem frühen Stadium, obwohl bereits ein europäischer Standard durch die Single Digital Gateway (SDG)-Verordnung und durch Kompatibilitätsvorschriften für die digitalen Dienste durch den Interoperable Europe Act gesetzt wurden. Das SDG sieht vor, wichtige Informationen zu den nationalen Vorschriften zu bündeln und Verwaltungsverfahren wie z. B. die Gewerbeanmeldung in einem EU-Mitgliedsstaat vollständig digital durchzuführen. Die Digitalisierung der deutschen Verwaltungsprozesse ist dabei eine Voraussetzung, um die Markteintrittskosten für deutsche Unternehmen in anderen europäischen Märkten zu senken, denn sie ermöglicht die automatisierte Bereitstellung der notwendigen Dokumente für die ausländischen Behörden. Zudem stellt der Mangel an standardisierten,

⁴ Vgl. Sachverständigenrat Wirtschaft (2025): Europas Zukunft gemeinsam sichern; Fontagné, L. und Y. Yotov (2025): The Low-Hanging Fruit of the Single European Market: New Methods and Measures, CESifo Working Paper 11850.

⁵ Vgl. Abel-Koch, J. (2025): KfW-Internationalisierungsbericht 2025, KfW Research.

⁶ Vgl. Schwartz, M. (2025): Sieben Prozent der Arbeitszeit im Mittelstand für bürokratische Prozesse, Fokus Volkswirtschaft 495, KfW Research.

⁷ Vgl. EU-Kommission (2026): Jahresbericht 2026 über den Binnenmarkt und die Wettbewerbsfähigkeit.

digitalen Schnittstellen für die Steuer- und produktbezogene Vorschriften ein signifikantes Hemmnis dar.

 **Die Stärkung des EU-Binnenmarktes erfordert eine einheitliche Anwendung von EU-Recht sowie die konsequente Harmonisierung europäischer Standards in Deutschland.**⁸ Dabei ist entscheidend, auf nationale Sonderwege zu verzichten und lokale Standards nicht prioritär gegenüber EU-Verordnungen zu behandeln. Um Rechtsunsicherheit und zusätzlichen Mehraufwand für Unternehmen – wie es etwa im Bereich des Lieferkettensorgfaltspflichtengesetzes der Fall war – zu vermeiden, ist bei der Umsetzung von EU-Richtlinien konsequent auf ‚Gold-Plating‘ zu verzichten.⁹ Die Umsetzung der Anti-Gold-Plating-Initiative des Bundesrates bildet hierfür einen maßgeblichen Rahmen, um die Wettbewerbsfähigkeit durch schlankere Regulierung nachhaltig zu sichern.

 **Der Abbau von Hemmnissen im Dienstleistungssektor hat das Potenzial, nicht nur den grenzüberschreitenden Handel in der EU zu fördern, sondern auch die kritische Abhängigkeit von digitalen Dienstleistungen aus den USA zu verringern.**¹⁰ Bei 84 % aller Dienstleistungen, welche die EU aus den USA importiert, handelt es sich um digitale Dienstleistungen.¹¹ Für Deutschland lag der entsprechende Anteil bei 64 %. Kritisch ist insbesondere die Einflussnahme großer Tech-Unternehmen auf Informationsdienstleistungen.¹² So beherrschen drei US-Anbieter allein rund 70 % des EU-Cloud-Marktes.¹³ Um diesen Giganten mit europäischen Lösungen etwas entgegenzusetzen, benötigen europäische Tech-Unternehmen geeignete Rahmenbedingungen. Nur mit der Realisierung von Skaleneffekten über Ländergrenzen hinweg können europäische Tech-Unternehmen im Wettbewerb mit US-Konkurrenten mithalten. Dafür sind bürokratische Barrieren durch EU-Verordnungen und unterschiedliche Regulierungen in den EU-Mitgliedstaaten – wie sie beispielsweise bei audiovisuellen Diensten bestehen – abzubauen. Eine weitere Voraussetzung für stärkeren, grenzüberschreitenden Dienstleistungshandel ist die gegenseitige Anerken-

nung von Berufsabschlüssen, um die Arbeitskräftemobilität zu fördern.¹⁴

 **Deutschland profitiert besonders vom Vortreiben einer europäischen Energieunion.** Die Endkundenstrompreise liegen in Deutschland deutlich über dem EU-Durchschnitt. Neben einem beschleunigten Ausbau erneuerbarer Energien (siehe hierzu auch Kapitel 2.1) können die marktseitige Kopplung der Strommärkte im europäischen Verbund und die physikalische Optimierung der Stromnetztransportkapazitäten die Stromkosten hierzulande mittelfristig senken. Die Integration sichert in Zeiten geringer Erneuerbarer-Erzeugung in Deutschland, also der Dunkelflaute, den Zugriff auf günstigen Strom aus Wasserkraft oder Photovoltaik durch die europäischen Nachbarn.¹⁵ Eine Energieunion bietet somit die Möglichkeit, hohe Energiepreise als Wettbewerbsnachteil für die deutsche Industrie abzubauen und die Versorgungssicherheit des Industriestandorts langfristig preisstabil zu gewährleisten. Damit diese Vorteile greifen, sind jedoch mehr Interkonnektoren (leistungsstarke grenzüberschreitende Stromleitungen), koordinierte Netzplanung und abgestimmte Regelwerke nötig.

 **Für die Stärkung des europäischen Kapitalmarkts ist die vorgeschlagene gesetzliche Aktienrente eine wichtige Komponente zur Mobilisierung privaten Kapitals, die jedoch durch private Anreize zur marktbasierten Vermögensvorsorge zu ergänzen ist.** Die Umsetzung der von der Rentenkommission für Deutschland vorgeschlagenen kapitalgedeckten gesetzlichen Rente ist ein entscheidender, obgleich sehr gradueller Schritt, der dazu beitragen wird, den europäischen Markt nachhaltig zu verbreitern und zu vertiefen. Eine gesetzliche Aktienrente kann jedoch durch Ausgestaltung als zusätzliche Abgabe tendenziell zu einer Schmälerung des verfügbaren Einkommens der Haushalte führen. Sie birgt daher das Risiko, die Anreize für eine eigenständige private Vermögensbildung zu verdrängen (Crowding-out).¹⁶ Zusätzliche staatliche Anreize für die private Vorsorge können dem

⁸ Vgl. IMF (2024): A Recovery short of Europe's full Potential, Regional Economic Outlook October.

⁹ Vgl. Centrum für Europäische Politik (2025): Gold-Plating von EU -Recht, cepStudie 7.

¹⁰ Vgl. Bickenbach, F. et al. (2025): Transatlantic Ties beyond Goods Trade: Significance and Policy Implications of EU-U.S. Services Trade, Kiel Policy Brief Juli.

¹¹ Zahlen beziehen sich auf das Jahr 2024. Definition von digitalen Dienstleistungen basiert auf Bickenbach et al. (2025).

¹² Vgl. KfW Research (2025): Geopolitik und Lieferketten: Wo liegen die Risiken für Deutschland und Europa? KfW Research Chartbook.

¹³ Vgl. Gineikyte-Kandlere, V., Eggert, M. und G. Skiotyte (2025): European Software and Cyber Dependencies, Study requested by the ITRE Committee, S.46.

¹⁴ ECB (2025): What is the untapped potential of the EU Single Market? ECB Economic Bulletin 8.

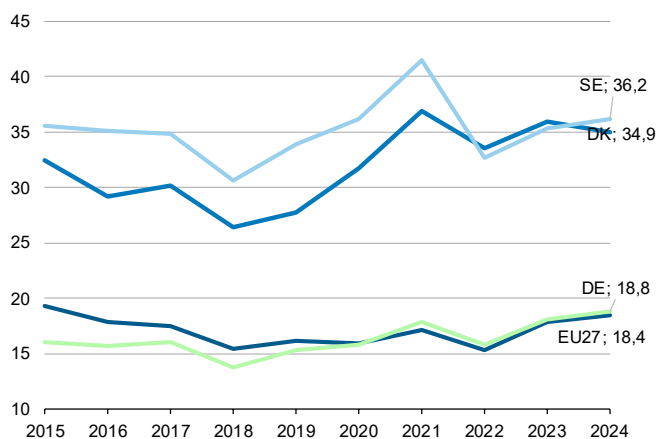
¹⁵ Vgl. Römer, D. und M. Schwarz (2024): Raus aus der fossilen Stromerzeugung – wo steht Europa heute? Fokus Volkswirtschaft 459, KfW Research; Rode, J. und D. Römer (2026): Wind- und Solarstrom ergänzen sich, Fokus Volkswirtschaft 530, KfW Research.

¹⁶ Vgl. Barro, R.J. (1974): Are Government Bonds Net Wealth? Journal of Political Economy 82(6), S. 1095–1117. Die Logik, dass Haushalte staatliche Maßnahmen durch Anpassungen ihrer privaten Ersparnisse antizipieren und neutralisieren, ist bekannt als Ricardianische Äquivalenz.

jedoch entgegenwirken. Dies ist wichtig, denn über private Kapitalanlagen wird zusätzliches Anlagekapital generiert, indem ein signifikanter Teil des bereits vorhandenen, aber bislang ungenutzten Kapitals auf den klassischen Sparkonten aktiviert wird. Zudem lassen sich diese Kapitalanlagen effektiver direkt in den europäischen und deutschen Kapitalmarkt sowie in risikoreichere Anlageklassen wie Wagniskapital lenken, da privaten Haushalten bei ihren Anlageentscheidungen empirisch ein ausgeprägter Home Bias zugesprochen wird.¹⁷ Demnach allokalieren private Haushalte ihre Investitionen im Vergleich zur globalen Marktkapitalisierung überproportional stark im Heimatmarkt. Private Anleger unterliegen zudem im Gegensatz zu einem staatlichen Großfonds, wie er auch für die Aktienrente geplant ist, keinen Diversifikationspflichten. Solche Pflichten würden eine gezielte Unterstützung der regionalen Wirtschaft ausschließen. Dies deckt sich mit dem aktuellen Reformansatz, wonach eine politische Festlegung zur Anlagepolitik des Großfonds aufgrund von drohenden Marktverzerrungen zu vermeiden ist.

Grafik 5.3.2: Anteil der Haushaltsvermögen, die in Anleihen und börsennotierten Aktien investiert sind.

Summe der Bestände an Anleihen und börsennotierten Aktien im Besitz privater Haushalte im Verhältnis zur Gesamtsumme aus diesen Wertpapieren sowie Bargeld und Einlagen, in Prozent



Quelle: EU-Kommission (2025).¹⁸

Die Mobilisierung privater Ersparnisse für die kapitalgedeckte Vorsorge erfordert neben staatlichen Anreizen vor allem eine gezielte Stärkung der Finanzkompetenz und im Optimalfall eine automatisierte Teilhabe. Deutsche Haushalte halten sich bei Investitionen in Aktien und Anleihen – insbesondere im Vergleich zu nordischen Ländern – deutlich

zurück (Grafik 5.3.2). Mit dem beschlossenen Altersvorsorgedepot und dem Entwurf zur Frühstart-Rente setzt der Staat die richtigen Anreize, um das Interesse privater Haushalte an renditeorientierten Kapitalmarktanlagen zu steigern. Während das Altersvorsorgedepot in seiner Ausgestaltung auf Eigeninitiative der privaten Haushalte setzt („Opt In“-Prinzip), sieht der aktuelle Regierungsentwurf bei der Frühstart-Rente eine automatisierte Auffanglösung vor. Die Verankerung einer automatischen Teilhabe („Opt Out“-Prinzip), wie für die Frühstart-Rente vorgesehen, ist ein wirksamer Hebel, um eine hohe Teilhabequote an der kapitalgedeckten Vorsorge zu sichern.¹⁹ Die Umsetzung dieses Mechanismus in der aktuellen Fassung ist daher zu befürworten. Entscheidend ist zudem eine frühzeitige Finanzbildung – am besten bereits ab dem Schulalter. Nur so lassen sich Vorurteile gegenüber dem Kapitalmarkt abbauen und Haushalte zu fundierten Anlageentscheidungen befähigen. Standardisierte und bereits vorausgewählte Anlageprodukte können dabei helfen, Unsicherheiten zu reduzieren. Ergänzend kann ein leicht verständliches EU-Label Orientierung und Transparenz schaffen und einer Überforderung durch eine unübersichtliche Auswahl entgegenwirken. Dabei sollte die individuelle Wahlfreiheit bei der Anlage stets gewahrt bleiben.



Ebenso essenziell ist es, die Attraktivität des europäischen Kapitalmarkts für die Unternehmensfinanzierung zu steigern, damit die Ersparnisse der Haushalte in Europa wertschöpfend investiert werden können. Nur eine tiefere Marktintegration sichert den europäischen Kapitalmarkt vor dem internationalen Wettbewerb. Trotz jüngster Fortschritte wie den EU Listing Act mangelt es dem Markt weiterhin an Tiefe und Attraktivität. Seit 2019 verzeichnen die USA ein stärkeres Wachstum bei börsennotierten Unternehmen als Europa, was besonders auffällig bei den Börsennotierungen ausländischer Firmen ist.²⁰ Die Zersplitterung der europäischen Handelsplätze stellt insbesondere ein Hindernis dar, da Skaleneffekte an größeren Märkten die IPO-Aktivität und Markttiefe maßgeblich fördern.²¹ Eine gezielte Konsolidierung der nationalen Börsenplätze sowie die Schaffung einer integrierten Marktinfrastruktur unter einer gestärkten Aufsicht durch die ESMA sind daher notwendig. Eine solche zentrale Aufsicht ist der entscheidende Hebel, um die Effizienz zu steigern und

Defaults in Pension Enrollment Choices, ZEW Discussion Paper.

²⁰ Vgl. EZB (2024): Examining the causes and consequences of the recent listing gap between the United States and Europe, Published as part of the Financial Integration and Structure in the Euro Area 2024.

²¹ Vgl. Wright, W. and E. Friis Hamre (2021): The problem with European stock markets, New Financial March.

¹⁷ Vgl. French, K.R. and J.M. Poterba (1991): Investor Diversification and International Equity Markets, The American Economic Review 81(2), S. 222-223.

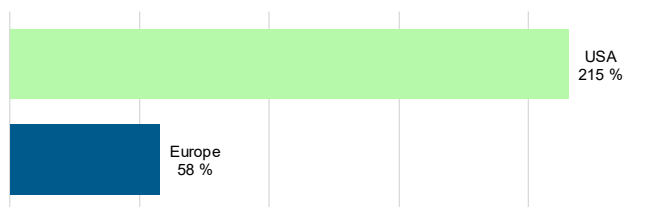
¹⁸ Vgl. EU-Kommission (2025): Monitoring progress towards a Capital Markets Union: a toolkit of indicators, Overview of CMU Indicators – 2025 Update.

¹⁹ Vgl. Bucher-Koenen, T. et al. (2026): Opt-in or Opt-out? The Power of

das Vertrauen in einen gemeinsamen Markt nachhaltig zu festigen.²²

Grafik 5.3.3: Marktkapitalisierung börsennotierter Unternehmen in Europa und den USA

In Prozent des BIP 2024



Quelle: OECD (2025).²³

Die Harmonisierung der Post-Trading-Infrastrukturen ist für eine echte Finanzmarktintegration unerlässlich. Nur durch die Überwindung der Zersplitterung bei Abwicklung und Verwahrung lassen sich grenzüberschreitende Hemmnisse beseitigen. Einheitliche EU-weite Standards für Abwicklungszyklen sowie die Reduzierung nationaler Sonderwege senken die Transaktionskosten spürbar. Dies ist die Voraussetzung, um die Liquidität innerhalb der Spar- und Investitionsunion signifikant zu steigern.²⁴

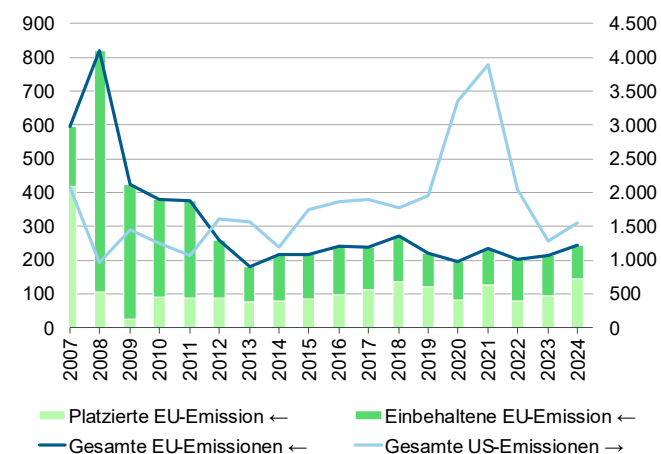
Die tiefgreifenden Unterschiede in den nationalen Insolvenz-, Steuer- und Unternehmensrechten stellen eine der größten Barrieren für grenzüberschreitende Investitionen dar, wenn gleich kürzliche Vorhaben vielversprechend sind. Die nationalen Unterschiede erschweren eine verlässliche Risiko- und Renditebewertung massiv. Mit der Verabschiedung der EU-Insolvenzrichtlinie und dem Versorgungsentwurf zur Schaffung einer harmonisierten europäischen Rechtsform (EU Inc.) wurde der rechtliche Rahmen zwar abgesteckt, doch entscheidend ist nun eine tatsächliche Vereinheitlichung der Verfahren umzusetzen. Ein nächster Schritt ist das Vorhaben zur Vereinheitlichung der Unternehmensbesteuerung (Business in Europe: Framework for Income Taxation).

Darüber hinaus müssen die Kapazitäten des bankbasierten Finanzierungssystems durch eine Lockerung der Verbriefungsregeln effizienter genutzt werden. Dieser Hebel ermöglicht es Banken, Liquidität und Risikopositionen flexibler zu steuern, um notwendige Kreditvergabekapazitäten für die Realwirtschaft und vor allem für die Unternehmen freizusetzen.

Da das entsprechende Gesetzgebungsverfahren bereits weit fortgeschritten ist, kommt es nun auf die Details an. Entscheidend für den Erfolg dieser Reform ist jedoch eine risikoadäquate Ausgestaltung der Kapitalvorgaben, die zu einer tatsächlichen Entlastung der Bilanzen führt und so den gewünschten Wachstumsimpuls ermöglicht.²⁵

Grafik 5.3.4: Emissionsvolumen von Verbriefungen: EU versus USA

In Mrd. EUR



Quelle: AFME (2025).²⁶

Ein souveränes, innovationsfreundliches Finanzmarkt-Ökosystem bildet das Fundament für einen widerstandsfähigen europäischen Binnenmarkt. Die aktuelle Abhängigkeit im Zahlungsverkehr von ausländischen Dienstleistern stellt für Europa eine strategische Verletzlichkeit dar. Dies gilt insbesondere bei Kartenzahlungen: 61 % aller Kartenzahlungen werden durch internationale Kartenanbieter abgewickelt, dominiert von US-amerikanischen Firmen wie Master- und Visa-Card. Gleichzeitig verändern digitale Innovationen, wie die Distributed-Ledger-Technologie (DLT) zunehmend die Zahlungs- und Abwicklungssysteme. Durch die Tokenisierung von Vermögens- und Zahlungsmitteln können Transaktionskosten deutlich gesenkt und programmierbare Zahlungsströme ermöglicht werden. Einer wertstabilen Kryptowährung, den sogenannten Stablecoins, kommt dabei eine bedeutende Rolle zu. Der globale Markt wird jedoch von dollarbasierten Stablecoins dominiert. US-Tech-Unternehmen, die disruptive Neuerungen in ihre BigTech-Plattformen integrieren, drohen mit ihrer Marktpresenz

²² Vgl. EZB (2024): Examining the causes and consequences of the recent listing gap between the United States and Europe, Financial Integration and Structure in the Euro Area 2024.

²³ Vgl. OECD (2025): Corporate Governance Factbook 2025.

²⁴ Vgl. Arampatzis A.S. et al. (2025): Capital markets union: a deep dive,

Occasional Paper Series 369.

²⁵ Vgl. TSI kompakt (2026): Gemeinsame Verbandspositionen von AFME, BdB, EBF und TSI zur Verbriefungsregulierung, Pressemitteilung 21.04.2026.

²⁶ Vgl. AFME (2025): Securitisation Data Report Q1 2025.

zudem neue Abhängigkeiten zu schaffen.²⁷ Mit der MiCAR-Verordnung besteht für tokenisiertes E-Geld bereits ein Rechtsrahmen. Die rasante Marktentwicklung erfordert neben einer kontinuierlichen Anpassung der Vorschriften eine innovationsfreundliche Regulierung²⁸, um ein Level-Playing-Field in Europa zu sichern. Um das Kernziel strategischer Autonomie zu erreichen,

braucht es zudem europäische Initiativen, um innovative Geldformen aktiv voranzutreiben und automatisierte Zahlungsprozesse fördern. Nur durch die gezielte Nutzung dieser technologischen Fortschritte als strategisches Fundament kann sich Europa als wettbewerbsfähiger Finanzstandort behaupten und seine digitale Souveränität nachhaltig sichern.

²⁷ Vgl. Bankenverband (2025): Stablecoins and other types of tokenized private sector money.

²⁸ Vgl. Sachverständigenrat Wirtschaft (2025): Jahresgutachten 2024/25, Kapitel 3.