

# Europa müssen wir schon gemeinsam retten

Von Katja Langenbacher, Stephan Leithner, Alexander Schindler und Thomas Wieser

Die Auswirkungen von Covid-19 trotzen jedem Vergleich in Friedenszeiten, gesellschaftlich wie wirtschaftlich. Die Politik in den EU-Staaten und auch auf europäischer Ebene hat weitreichende Maßnahmen beschlossen – und damit große Entschlusskraft bewiesen. Vor ein paar Monaten wurde genau das von vielen noch bezweifelt. Die Entwicklung der Infektionsraten lässt nun hoffen, dass die strengen Eingriffe der Staaten richtig waren.

Dennoch stehen wir vor der größten Herausforderung seit dem Zweiten Weltkrieg – in Deutschland wie in Europa. Der prognostizierte Einbruch der Wirtschaft von bis zu 13 Prozent auf EU-Ebene ist massiv, die eingesetzten finanziellen Mittel zur Rettung stellen selbst die Summen der Finanzkrise 2008/2009 weit in den Schatten. Allein auf europäischer Ebene wurden Mittel in Höhe von rund 2,4 Billionen Euro verabschiedet, die Europäische Zentralbank stellt weitere 1,35 Billionen Euro zur Verfügung. Hinzu kommen nationale Rettungspakete, Deutschland belegt mit über 1,3 Billionen Euro den Spitzenplatz.

Die Schuldenlast, die wir den nachfolgenden Generationen hinterlassen, geht mit einer gemeinsamen Verantwortung von Politik, Gesellschaft und Wirtschaft einher. Wir müssen die Voraussetzungen schaffen, damit unsere Kinder und Kindeskiner nicht die ganze Last schultern müssen.

Wer jetzt noch glaubt, dass Deutschland das allein schafft, der irrt nicht nur, der denkt und handelt grob fahrlässig und ohne jegliches Verantwortungsgefühl. Ge-

rade als Exportnation kann Deutschland diese Krise nicht allein meistern. Es geht nur im europäischen Verbund und nur wenn wir uns innerhalb der Europäischen Union gegenseitig unterstützen. Wir müssen gemeinsam an den Lösungen für die Zukunft arbeiten.

Ein einheitlicher und integrierter EU-Kapitalinnenmarkt – eine Kapitalmarktunion – ist mit Blick auf die benötigten Finanzmittel eine essentielle Säule. Bisher ist Europa für Finanzierungs- und Anlage-themen zu sehr von seinem fragmentierten und trotz teilweiser Fortschritte immer noch krisengeprägten Bankensektor abhängig. Wir sehen die Kapitalmarktunion aber auch als maßgebliches Vehikel, um wichtigen Fortschritt bei transformativ-schen, gesellschaftlichen Herausforderungen zu erreichen. Sei es im Kontext von Nachhaltigkeit und Klimawandel oder der Digitalisierung. Die Kapitalmarktunion wurde 2015 von der EU-Kommission unter Jean-Claude Juncker ins Leben gerufen. Ziel war es bereits damals, nationale Hindernisse zu beseitigen, die die Schaffung und Vertiefung EU-weiter Finanzmärkte hindern, sowie die Abhängigkeit von reiner Bankfinanzierung zu verringern. Diese liegt in der EU bei rund 80 Prozent.

Die Bilanz nach fünf Jahren ist ernüchternd: Trotz vieler Initiativen und Richtlinien bleiben greifbare Erfolge weitestgehend aus, Barrieren verbleiben. Die EU-Kapitalmärkte hinken im globalen Vergleich hinterher, so etwa bei Aktienhandelsvolumina, Börsengängen und der Marktkapitalisierung.

An der starken Fragmentierung der Märkte hat sich kaum etwas geändert. Gerade vor dem Hintergrund des Brexits muss die EU ohne Großbritannien und den Londoner Finanzplatz souverän und handlungsfähig werden – ein eigenes Finanzökosystem mit solider, nachhaltiger Infrastruktur muss her!

Die Vollendung der Kapitalmarktunion gewinnt also eine neue Dimension und muss weit oben auf der politischen Agenda stehen. Die europäische Kommission hat das erkannt und im letzten Jahr das High-Level Forum (HLF) zur Kapitalmarktunion ins Leben gerufen. Die Arbeitsgruppe hat sich in den letzten Monaten intensiv mit der nächsten

Stufe der Kapitalmarktunion befasst. Der nun veröffentlichte Abschlussbericht stellt die Weichen und gibt strategische Impulse. Die 17 konkreten Einzelmaßnahmen können einen erheblichen Beitrag zur Schaffung einer echten Kapitalmarktunion leisten – hin zu einem

---

Mehr Privatanleger müssen Zugang zum Kapitalmarkt und damit zu langfristiger Rendite erhalten.

---

echten EU27-Ökosystem, das allen Unternehmen Zugang zu verschiedenen Finanzierungs-kanälen gibt, das Staaten und Banken global wettbewerbsfähige Refinanzierungs-konditionen sichert, das Anlegern jeder Größe langfristig ange-

messene Renditen und Risikodiversifikation ermöglicht. Nur ein derartiges Kapitalmarktumfeld schafft es trotz Covid-19 und Brexit, den gesellschaftlichen Ansprüchen gerecht zu werden und einen nachhaltigen Beitrag zu sichern.

Allem voran ist da die Kapitalmarkt-kultur zu nennen: Mehr Privatanleger müssen Zugang zum Kapitalmarkt und damit zu langfristiger Rendite erhalten. Gerade in Deutschland können wir davon ein Lied mit vielen Strophen über un-

genutzte Renditen singen. Dazu müssen Verbraucherschutzvorschriften überarbeitet und Transparenz wie auch Finanzkompetenz in unserer Gesellschaft dringend verbessert werden – angefangen in unseren Schulen.

Zudem wird es entscheidend sein, insbesondere kleinen und mittelständischen europäischen Unternehmen ein Ökosystem zu bieten, in dem sie weiter wachsen und mit ihren Innovationen zur Wettbewerbsfähigkeit der EU beitragen können. Dazu müssen der Zugang zu Kapital erleichtert und Börsengänge gefördert werden.

Und um ein weiteres Beispiel zur Effizienzsteigerung unseres Kapitalmarkts zu nennen: Das HLF empfiehlt im Kontext der Digitalisierung, die Cloud-Nutzung und die Distributed Ledger Technology (DLT) zu forcieren, um europäische Kapitalmärkte technologisch effizienter und auch für Kleinanleger zugänglicher zu gestalten.

Auf Basis des HLF-Reports plant die Europäische Kommission, nun im vierten Quartal eine neue Roadmap für die nächste Stufe der Kapitalmarktunion zu entwickeln. Besonders wir in Deutschland müssen dieses Momentum nutzen: Mit der bevorstehenden EU-Ratspräsidentenschaft

sind wir in einer idealen Position, um die Initiative proaktiv voranzutreiben. Gemeinsam, wohlgemerkt. Unsere Erfahrung dabei zeigt: Nur wenn die Regierungschefs sich das Thema zu eigen machen und klare Zielsetzungen vorgeben, können solch komplexe Themen erfolgreich in Europa ausverhandelt werden.

Bundesfinanzminister Scholz hat das kürzlich noch mal unterstrichen: „Es gibt keine deutsche, finnische oder spanische Volkswirtschaft mehr, sondern nur noch eine gemeinsame europäische.“ Die Kapitalmarktunion ist in diesem Kontext von zentraler Bedeutung, eine unabdingbare Vertiefung der europäischen Integration.

Nur wenn wir unserer Verantwortung gemeinsam nachkommen, können wir eine starke Rolle in einem stark veränderten globalen Kontext spielen. Vergessen wir nicht, dass unsere Leitprinzipien und Werte nur so souverän und unabhängig vertreten werden können, vor allem mit Blick auf zukünftige Generationen.

**Die Autoren** sind Vorsitzender bzw. Mitglieder des High-Level Forum Kapitalmarktunion der Europäischen Kommission.

**Prof. Dr. Katja Langenbacher**, Professur für Bürgerliches Recht, Wirtschaftsrecht und Bankrecht, Goethe-Universität Frankfurt

**Dr. Stephan Leithner**, Vorstand Deutsche Börse

**Alexander Schindler**, Vorstand Union Investment

**Thomas Wieser**, ehemaliger Leiter der Eurogroup Working Group und Vorsitzender des High-Level Forum Kapitalmarktunion der Europäischen Kommission.