



Unternehmensfinanzierung

AKTUELL

30. November 2022

Überblick

Die deutsche Wirtschaft ist besser als erwartet durch den Sommer gekommen und auch die für das kommende Jahr erwartete Rezession könnte womöglich milder ausfallen. Gleichwohl belasten der negative Ausblick und die ungebremste Inflation massiv.

2

Diese Unsicherheit drückt auf die Stimmung der Unternehmen, die deutlich schlechter ist als die tatsächliche Lage. Neben Preissteigerungen bremsen anhaltende Produktions- und Lieferkettenstörungen die Investitionen aus – auch die Transformation gerät ins Stocken.

4

Die aktuellen Insolvenzzahlen sind noch unauffällig, gleichwohl muss von einem Anstieg der Unternehmensinsolvenzen ausgegangen werden. Die Effekte der staatlichen Unterstützungsmaßnahmen werden sich erst im Frühjahr 2023 materialisieren.

5

Die Kreditnachfrage und -vergabe ist zuletzt deutlich gestiegen. Parallel ziehen die Kreditvergabestandards an, Banken haben ihre Risikovorsorge erhöht. Für das vierte Quartal 2022 rechnen Banken mit einer weiteren Verschärfung.

5

Mit einem Abschluss der Verhandlungen zur Umsetzung der Baseler Beschlüsse in EU-Recht ist nicht vor Ende 2023 zu rechnen. Das Ergebnis wird spürbare Auswirkungen auf die Unternehmensfinanzierung haben.

8

Um die Transformation der Wirtschaft finanzieren zu können, bedarf es neben Bankkrediten und öffentlichen Mitteln einen einheitlicheren Kapitalmarkt. Entsprechend müssen die Bemühungen um eine EU-Kapitalmarktunion verstärkt werden.

9

Konjunkturelle Entwicklungen in Deutschland

Deutsche Wirtschaft hat sich im Sommer überraschend gut behauptet

Die deutsche Wirtschaft hat in den Sommermonaten dieses Jahres positiv überrascht. Nach einem nur minimalen Wachstum im zweiten Quartal dieses Jahres (+0,1 % gegenüber dem Vorquartal) wurde für den Zeitraum Juli bis September 2022 ein Rückgang der Wirtschaftsleistung erwartet. Hintergrund sind die nach oben schnellende Inflation, anhaltende Lieferengpässe, die Energiekrise, die hohe Verunsicherung bei Unternehmen und Verbrauchern als Folge des russischen Angriffskriegs in der Ukraine sowie eine deutliche Abkühlung der Weltwirtschaft. Tatsächlich ist die gesamtwirtschaftliche Leistung in Deutschland im dritten Quartal dieses Jahres aber gestiegen. Mit +0,4 % gegenüber dem Vorquartal legte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) sogar doppelt so stark zu wie im gesamten Euroraum (+0,2 %).

Wichtigste Stütze für das überraschende Wirtschaftsplus war der private Verbrauch. Trotz der außerordentlich hohen Inflation konnte die Konsumnachfrage, die hierzulande etwa die Hälfte des gesamten BIP ausmacht, real deutlich zulegen (+1,0 % gegenüber dem Vorquartal). Hierzu dürften pandemiebedingte Nachholeffekte – insbesondere bei Dienstleistungen – sowie die „Extraersparnis“ beigetragen haben, die sich in den vorangegangenen beiden Jahren bei den privaten Haushalten angesammelt hat. Auch die weiterhin gute Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt hat die Nachfrage gestützt.

Wirtschaftlicher Ausblick für den Winter weiterhin getrübt

Trotz dieser positiven Entwicklung bleiben die Sorgen vor einer schrumpfenden Wirtschaft im Winterhalbjahr 2022 bestehen. Vieles spricht dafür, dass vor allem die außerordentlich hohe Inflation und die sprunghaft gestiegenen Energiekosten für spürbaren Gegenwind sorgen werden. Zum einen wegen des realen Kaufkraftverlusts der privaten Haushalte zum anderen wegen der enormen Kostenklemme, in die Unternehmen geraten. Gerade kleine und mittelständische Firmen sowie Handwerksbetriebe werden die kräftig gestiegenen Produktionskosten nur teilweise beziehungsweise verzögert in den Produktpreisen weitergeben können. Das drückt die wirtschaftliche Rentabilität und macht in manchen Fällen auch den Rückgriff auf finanzielle Puffer erforderlich.

Dementsprechend sind die wirtschaftlichen Frühindikatoren in den letzten Monaten tief abgetaucht. Der besonders aussagekräftige Einkaufsmanager-Index signalisiert seit Juli dieses Jahres sowohl für die Industrie als auch für den Dienstleistungssektor in Deutschland nennenswerte Produktionsrückgänge, auch wenn er im November erstmal seit Februar dieses Jahres wieder steigen konnte. Merklich verbessern konnte sich im November auch der Geschäftsklimaindex des Ifo-Instituts. Gleichwohl liegt der Index weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau. Die Beurteilung der aktuellen Geschäftslage ist im November weiter gesunken.

Rezession dürfte aber milder ausfallen

Die Aufwärtserwartungen bei den Geschäftserwartungen wird von Anzeichen gestützt, dass die für den Winter prognostizierte Rezession milder ausfallen könnte als vor kurzem noch befürchtet. Ein wichtiger Faktor sind dabei die umfangreichen staatlichen Hilfen für

Bürger und Unternehmen, die gegenwärtig auf den Weg gebracht werden. Sie sollen besonders gravierende Anstiege bei den Energiekosten dämpfen. Außerdem geben die Gas- und Strompreisbremse Haushalten und Unternehmen zumindest eine grobe Haltelinie für die finanziellen Planungen im kommenden Jahr.

Wichtig ist aber auch: Die Gasspeicher in Deutschland und in vielen anderen europäischen Ländern sind sehr gut gefüllt. Zusammen mit dem bislang vergleichsweise milden Herbstverlauf ist das Risiko von Energierationierungen in diesem Winter erheblich gesunken. Bei einem nicht sonderlich harten Winter sollte die Gasversorgung in Deutschland zunächst gesichert sein. Das gilt erst recht, wenn die Versorgung mit Flüssiggas (LNG), wie geplant, ab Anfang 2023 Zug um Zug steigt und es gelingt, den Gasverbrauch um 10 bis 20 % zu drosseln. Aus heutiger Sicht ist deshalb nicht mehr davon auszugehen, dass Teile der Industrie wegen einer möglichen Mangellage abgeschaltet werden müssen und neue Lieferkettenprobleme entstehen.

Vor diesem Hintergrund sind die Chancen gestiegen, dass der für das Jahresendquartal 2022 sowie für das erste Halbjahr 2023 befürchtete Rückgang beim BIP relativ glimpflich ausfällt. Wegen der recht robusten Wirtschaftsentwicklung im bisherigen Jahresverlauf scheint dann für das gesamte Jahr 2022 ein BIP-Anstieg von 1,8 % möglich zu sein. Aber auch für das kommende Jahr haben sich die Aussichten verbessert: Aus heutiger Sicht rechnet der Bankenverband 2023 mit einem BIP-Rückgang von etwa einem halben Prozent.

Preisentwicklung bleibt eine große Belastung

Erste, vorsichtige Hoffnungszeichen gibt es auch bei der Inflationsentwicklung. So sind die Erzeugerpreise im Oktober zum ersten Mal seit zweieinhalb Jahren im Vormonatsvergleich gesunken. Außerdem soll der Start der Gaspreisbremse um zwei Monate auf den Januar 2023 vorgezogen werden. Entsprechend sehr grober Kalkulationen könnte die Einführung der Gaspreisbremse die Inflationsrate in Deutschland um etwa einen Prozentpunkt drücken.

Gleichwohl ist es noch zu früh, bei der Inflationsrate in Deutschland eine Trendwende auszurufen. Aus heutiger Sicht dürfte der Höhepunkt bei der aktuellen Inflationsdynamik wohl erst im Februar oder März nächsten Jahres erreicht werden. Statistische Basiseffekte bei den Energiepreisen sowie Verbesserungen der Lieferketten sollten dann für etwas langsamer steigende Verbraucherpreise sorgen. Doch der allgemeine Preisdruck wird auch dann nur sehr langsam abflauen. Im Jahresdurchschnitt 2023 wird die Inflation sowohl in Deutschland als auch im Euroraum voraussichtlich bei Raten von etwa 7 % liegen.

Für die Geldpolitik der EZB bedeutet dies, dass die Zinserhöhungen zunächst fortgesetzt werden. Vieles spricht dafür, dass auf der nächsten Ratssitzung, am 15. Dezember 2022, die Leitzinsen erneut in einem deutlichen Schritt von 50 oder 75 Basispunkten angehoben werden. Der Zins für das Hauptrefinanzierungsgeschäft würde damit auf 2,5 bis 2,75 % steigen.

Lage der Unternehmen

Diese konjunkturellen Indikatoren drücken deutlich auf die Stimmung der deutschen Unternehmen und sorgen gegenwärtig dafür, dass deren Einschätzungen und Erwartungen deutlich schlechter sind als die tatsächliche Lage. Zu den ungezügelten Preissteigerungen – gerade in Bezug auf Energiekosten – gesellen sich anhaltende Produktions- und Lieferkettenstörungen sowie Auswirkungen der Zinswende, sodass unklar ist, ob die meist noch gut gefüllten Auftragsbücher überhaupt abgearbeitet und der Absatz konstant gehalten werden kann. Das ist aus dem Grund besorgniserregend, da viele Unternehmen aufgrund langfristiger Gas- und Stromverträge bisher noch keine direkten Preiseffekte spüren, sondern Vertragsverhandlungen mit ihren Versorgern erst noch bevorstehen. Gleichwohl planen Unternehmen bereits alternative Versorgungsszenarien wie z. B. autarke Energieversorgung der Produktion. In der Konsequenz liegt der Fokus vieler Mittelständler gegenwärtig auf der Stabilisierung des Working Capital bzw. dem Beibehalt einer stabilen Eigenkapitalquote und weniger auf Investitionen.

Herausforderungen engen unternehmerischen Handlungsspielraum ein

Doch nicht nur die möglichen Liquiditätsengpässe und Rezessionsorgen belasten Unternehmen augenblicklich: Kopfzerbrechen bereiten auch die strukturellen Probleme des Arbeitsmarktes, darunter ein sich verschärfender Arbeitskräftemangel sowie der mit dem beginnenden Eintritt der Babyboomer-Generation ins Rentenalter erwartete deutliche Anstieg von Unternehmensnachfolgen mit den damit einhergehenden Ungewissheiten. Zudem sorgt die Komplexität von Verfahren und Regeln auf Seiten der Unternehmen für einen deutlichen Anstieg der Bürokratiekosten und einer Verlangsamung wichtiger Planungsprozesse, was sich krisenverschärfend auswirken kann.

Wenig verwunderlich führt die Summe dieser Herausforderungen aktuell eher zu einer Verlangsamung der Investitionen in die Transformation, wo doch genau gegensätzliche Impulse v. a. auch in Bezug auf resiliente Energiebeschaffung, Energieeinsparung und Diversifizierung der Beschaffungs- und Absatzmärkte nötig sind. Ziel der Bemühungen muss sein, nicht nur den Status Quo zu sichern, sondern trotz oder gerade aufgrund der Komplexität den Blick nach vorne zu richten.

Staatliche Unterstützungsmaßnahmen müssen erst noch greifen

Um zumindest temporär den Druck auf Unternehmen abzumildern, hat die Bundesregierung Ende September 2022 einen Abwehrschirm im Rahmen des neu ausgerichteten Wirtschaftsstabilisierungsfonds mit einem Volumen von 200 Mrd. Euro angekündigt. Dieser basiert zum einen auf der Einführung einer noch zu präzisierenden Gas- und Strompreisbremse bis spätestens März 2023, finanziert u. a. durch die geplante Abschöpfung der Zufallsgewinne von Stromproduzenten. Zum anderen auf dem Verzicht der Abschlags- und Vorauszahlungen für alle Gas- und Wärmekunden im Rahmen der Dezember-Soforthilfe, indem die Versorger über ihre Hausbank die Kompensation des ermittelten Betrags durch die KfW beantragen können (geschätztes Volumen: ca. 9 Mrd. Euro). Ergänzend können Unternehmen nach wie vor Kredite aus dem KfW-Programm UBR 2022 über ihre Hausbank beantragen, allerdings wurden aufgrund der absichtlich unattraktiven Konditionierung (Stichwort: Notfallinstrument) und strikten

Zugangsbedingungen (u. a. Verzicht auf Boni und Dividenden) nur vergleichsweise wenige Anträge gestellt. Ob diese gewählten Instrumente bereits ausreichen, um gestärkt durch die Krise zu kommen, wird sich erst im Laufe der nächsten Monate zeigen – möglicherweise bedarf es kurzfristiger Nachjustierungen seitens der Bundesregierung.

Entwicklungen der Insolvenzen noch unauffällig

Die Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen ist weiter schwer zu deuten: so stieg zwar die Zahl der beantragten Regelinsolvenzen im Oktober 2022 im Vergleich zum Vormonat um 18,4 % an (schwerpunktmäßig im Baugewerbe und Handel), war zuvor aber im Monatsvergleich um 20,6 % rückläufig. Parallel hierzu haben die Gerichte von Januar bis August 2022 2 % weniger Insolvenzanträge verzeichnet als im gleichen Zeitraum im Vorjahr. Diese volatilen und mitunter widersprüchlichen Entwicklungen deuten auf zwei-erlei Aspekte hin: Erstens ist zwar keine Insolvenzwelle in Sicht, kann aber gleichsam keine Entwarnung gegeben werden – eine Zunahme der Insolvenzen erscheint in den kommenden Monaten durchaus realistisch. Zweitens ist die Verzerrung der Insolvenzdaten ein Überbleibsel aus den bisherigen Corona-Wellen (u. a. Insolvenzantragspflichtaussetzung und Antragsstau in den Gerichten), was die Aussagekraft dieses an sich wichtigen Indikators in der aktuellen Krise bis auf weiteres relativiert. Auf diesen Aspekt geht auch die [aktuelle Podcast-Folge des Bankenverbands](#) zum Thema Risikolage in der deutschen Wirtschaft und Risikomanagement der Banken mit Marcus Chromik, Risikovorstand der Commerzbank, ein.

Nur geringe Auswirkungen auf die Entwicklung der Insolvenzzahlen dürfte das (erst) am 9. November 2022 in Kraft getretene Sanierungs- und insolvenzrechtliche Krisenfolgenabmilderungsgesetz (SanInsKG) haben, mit dem u. a. der Prognosezeitraum beim Insolvenzgrund der Überschuldung von zwölf auf vier Monate reduziert wird, um den Unternehmen in der aktuellen Energie- und Beschaffungskrise zu helfen. Denn die Maßnahmen nach dem SanInsKG sind deutlich weniger weitgehend als die Insolvenzantragspflichtaussetzung in der COVID19-Pandemie.

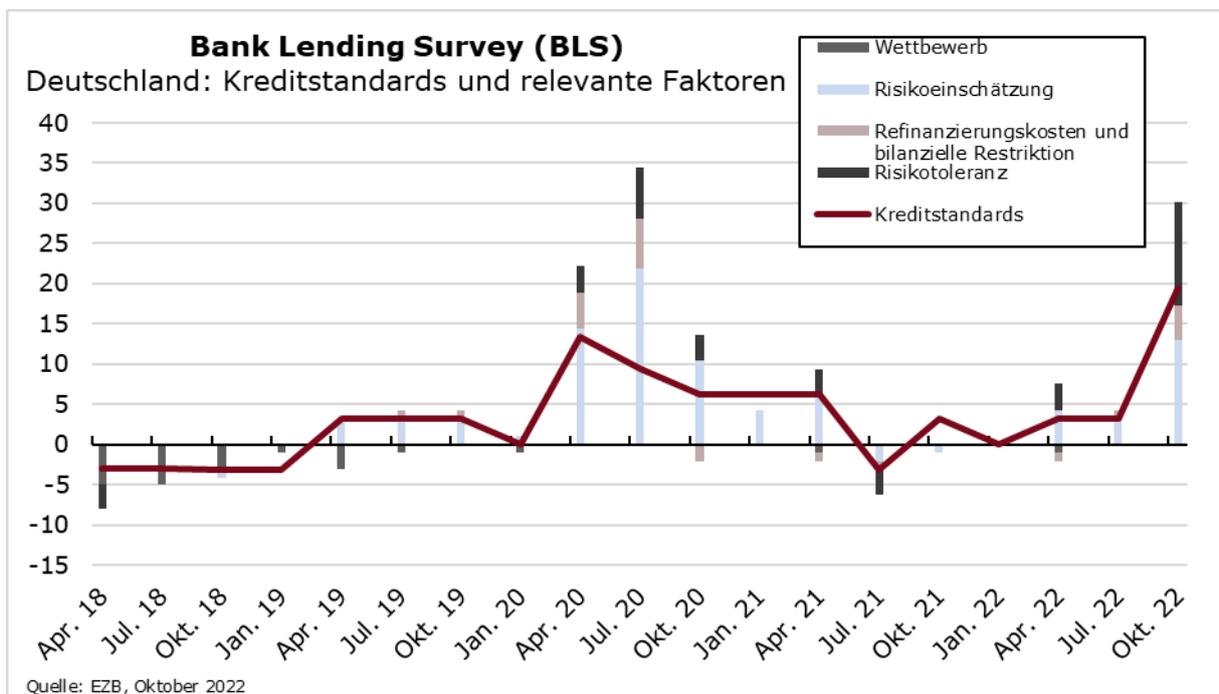
Kreditvergabe und -bedingungen für Unternehmen

In diesen herausfordernden Zeiten stehen die deutschen Banken eng an der Seite ihrer Geschäftskunden und suchen gemeinsam nach Lösungen in Bezug auf mögliche Liquiditätslücken, Anpassung der Geschäftsmodelle sowie Investitionen in die Transformation. Damit Banken ihrer Aufgabe als Transmissionsriemen für die Wirtschaft in der Krisenzeit voll nachkommen können, bedarf es der richtigen Rahmenbedingungen (s. hierzu den [Beitrag zur Basel-Implementierung](#) unten im Text). Parallel steigt aber auch für Banken das Risiko durch mögliche Ausfälle, sodass diese u. a. höhere Rücklagen bilden und strengere Vergabemaßstäbe bei der Kreditvergabe ansetzen bzw. noch genauer als üblich „in den Maschinenraum“ der Unternehmen schauen.

Kreditstandards verschärfen sich...

Diese Vorsicht auf Seiten der Banken wird durch aktuelle Befragungen sowohl auf Unternehmens- als auch Bankenseite bestätigt: So kommen auf der einen Seite die Unternehmensbefragungen von KfW und ifo Institut zu dem Schluss, dass für etwa ein Viertel der Befragten die Zugangsbedingungen zu Krediten erschwert sind. Hiervon besonders betroffen scheinen derzeit mittelständische Dienstleister und das verarbeitende Gewerbe. Auf der anderen Seite berichten auch die von der EZB im Rahmen des Bank Lending Survey (BLS) befragten deutschen Banken von einer in den letzten drei Monaten erfolgten spürbaren Verschärfung der Standards. Parallel hierzu ist die Quote der Kreditlehnungen zuletzt angestiegen. Für das laufende 4. Quartal 2022 rechnen die Banken zudem mit einem erneut deutlichen Anziehen der Kredit-Richtlinien.

Im Vergleich liegt der deutsche Anstieg der Kreditvergabestandards in etwa auf dem Niveau der Eurozone. Die einzelnen Mitgliedstaaten verzeichnen dabei sehr unterschiedliche Straffungen der Vergabestandards, darunter geringer in Frankreich und weitaus höher in Spanien und Italien. Wie auch in Deutschland internalisieren europäische Banken zunehmend die Rezessionsgefahr in ihre Vergabestandards und reagieren auf gestiegene Refinanzierungskosten im Zusammenhang mit der Zinswende. Dies lässt sich nicht zuletzt an dem Anstieg sämtlicher Effektivzinsätze ablesen, die in allen Laufzeitvarianten auf ein Fünf- oder Zehnjahreshoch zusteuern.



...doch Kreditvergabe steigt nochmal deutlich an

Trotz angezogener Kreditzugangsbedingungen stiegen vor dem Hintergrund höherer Energie- und Produktionskosten, Vorsorge bezüglich instabiler Lieferketten und in Erwartung weiter steigender Kosten bei der Lagerhaltung die Kreditnachfrage und die Kreditvergabe im Euroraum weiter an.

Auch die aktuellen Bundesbankzahlen zum ausstehenden Kreditvolumen von Unternehmen und Selbstständigen im dritten Quartal 2022 zeigen erneut einen deutlichen Anstieg, vor allem in Bezug auf das Vorjahr, aber auch im Vergleich zum Vorquartal (+12,1 %, +4,6 %). Insbesondere Großbanken (+14,9 %, +4,2 %) und Landesbanken (+15,7 %, +3,0 %) haben das Volumen gesteigert. Ausschlaggebend für den höheren Zuwachs bei den großen Banken dürften weiterhin deren größere Unternehmenskunden sein. Während zuletzt vor allem mittelfristige Kredite überproportional anstiegen (+8,7 %), bleibt die Nachfrage nach kurzfristigen Krediten hoch (+10,8 %) und wächst der Bedarf nach langfristigen Krediten weiterhin nur auf niedrigem Niveau (+1,9 %) – ein Beleg für die erhöhte Nachfrage nach Betriebsmittelkrediten.

Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich Selbstständige (Ohne Wohnungsbau sowie ohne Finanzierungsinstitutionen und Versicherungen)

Quartal	Insgesamt*	Kreditbanken	Spar-kassen	Landesbanken	Kreditgenossen
Stand Quartalsende in Mrd. €					
Q4/2020	1.004,14	289,98	292,00	109,75	211,86
Q3/2021	1.016,73	286,55	297,40	110,38	220,26
Q4/2021	1.038,10	296,97	299,25	120,07	222,91
Q1/2022	1.064,07	307,56	304,37	120,86	226,52
Q2/2022	1.090,00	317,48	307,45	123,99	230,15
Q3/2022	1.139,97	329,97	310,82	127,72	232,89
Veränderung gegenüber Vorjahreszeitraum (in %)					
Q4/2020	3,6	-1,4	4,0	-3,5	5,3
Q3/2021	0,8	-3,4	2,4	-2,3	5,0
Q4/2021	3,4	2,4	2,5	9,4	5,2
Q1/2022	4,1	3,8	3,4	4,2	5,2
Q2/2022	7,9	9,9	4,1	14,8	6,2
Q3/2022	12,12	15,2	4,5	15,7	5,7
Veränderungen gegenüber Vorquartal (in %)					
Q4/2020	-0,4	-2,3	0,5	-2,9	1,0
Q3/2021	0,6	-0,8	0,7	2,2	1,5
Q4/2021	2,1	3,6	0,6	8,8	1,2
Q1/2022	2,6	3,5	1,7	0,7	1,6
Q2/2022	2,4	3,2	1,0	2,6	1,6
Q3/2022	4,6	3,9	1,1	3,0	1,2

*Zum Berichtskreis gehören zusätzlich Realkreditinstitute, Bausparkassen und Banken mit Sonderaufgaben.

Quelle: Deutsche Bundesbank, November 2022.

Auswirkungen des EU-Bankenpakets auf die Unternehmensfinanzierung

Die Umsetzung der Baseler Reform in Europa kommt zwar voran...

Nachdem die Europäische Kommission im Oktober 2021 ihren Gesetzentwurf vorgelegt hatte, hat Anfang November 2022 nun auch der Ministerrat seine Position beschlossen. Die drohenden negativen Auswirkungen weiter steigender Kapitalanforderungen auf die Unternehmensfinanzierung wurden erkannt. So schlagen sowohl Kommission als auch Rat im Einklang miteinander zumindest eine Dämpfung des Anstiegs für Kredite an nicht-geratete Unternehmen bis 2032 vor. Zudem soll eine Prüfung der Übergangsregelung stattfinden und die Möglichkeit einer Verlängerung offengehalten werden. Auch für Derivate ist eine Begrenzung des Effekts und eine Überprüfung des regulatorischen Rahmens vorgesehen.

Für die Unternehmensfinanzierung essenziell wichtige, bestehende europäische Sonderregelungen wie der KMU-Unterstützungsfaktor oder die Ausnahme von Derivatekontrakten mit Unternehmen von der sogenannten CVA-Kapitalanforderungen werden weder von der Kommission noch vom Rat in Zweifel gezogen. Anders als die Kommission fordert der Rat zudem, die aktuelle Behandlung von Handelsfinanzierungen beizubehalten und die vom Baseler Ausschuss sowie von der Kommission geforderte Erhöhung der Kapitalanforderungen in diesem Bereich nicht umzusetzen.

...doch könnten sich die Verhandlungen bis Ende 2023 ziehen

Im Europäischen Parlament ist die Gemengelage allerdings eher diffus. Aufgrund sehr weit auseinanderliegender Standpunkte verlaufen die Verhandlungen kontrovers. Eine ganze Reihe von EU-Abgeordneten lehnt sämtliche Abweichungen von den Baseler Beschlüssen strikt ab. Zudem stehen zusätzliche, besonders hohe Kapitalanforderungen für ESG-Risiken zur Diskussion. Dies würde die Finanzierung von Unternehmen in von fossilen Brennstoffen abhängigen Sektoren massiv verteuern. Andere Parlamentarier unterstützen wiederum die Vorschläge von Kommission und Rat oder schlagen sogar noch darüberhinausgehende Anpassungen vor.

Es bleibt abzuwarten, wie der Kompromiss im Parlament letztlich aussehen wird. Es ist davon auszugehen, dass die Verhandlungen zwischen Kommission, Rat und Parlament („Trilog“) wohl erst im kommenden Jahr starten und der Gesetzgebungsprozess somit vermutlich frühestens Ende 2023 abgeschlossen werden kann. Gleichzeitig ist nach wie vor vorgesehen, dass die Banken die strengeren Anforderungen ab Januar 2025 schrittweise einhalten müssen.

Kapitalmarktunion – eine Zwischenbilanz

Um ihre globale Wettbewerbsfähigkeit, finanzwirtschaftliche Stabilität und nicht zuletzt ihre wirtschaftliche Souveränität zu sichern, benötigt die Europäische Union dringend einen tiefen und weniger fragmentierten Kapitalmarkt. Dies wird mit jeder politischen Krise und Herausforderung, die meist auch mit einem wachsenden Kapitalbedarf einhergeht, deutlicher – ob Brexit, Klimawandel, Pandemie, Krieg oder Energiewende. Denn klar ist: Investitionen zur Transformation der Wirtschaft lassen sich nicht allein mit Bankkrediten und öffentlichen Mitteln finanzieren, es müssen zugleich enorme Summen über den Kapitalmarkt mobilisiert werden. Voraussetzung hierfür sind ein effizienter EU-Kapitalmarkt und harmonisierte Rahmenbedingungen, mit anderen Worten: eine europäische Kapitalmarktunion. Um diese zu verwirklichen, muss der EU ein bedeutender Integrationssprung gelingen.

Der erste Aktionsplan der Kommission aus 2015 setzte die Diskussion um die Vertiefung des europäischen Kapitalmarkts erneut in Gang. Mit dem zweiten Aktionsplan aus 2020 griff die Kommission die Vorschläge der High Level Expert Group auf und kündigte weitere Maßnahmen für die aktuell laufende Legislatur an.

Seither ist auch deutlich geworden, dass die Kapitalmarktunion nur in Verbindung mit starken Banken funktionieren kann, die ihre Mittlerrolle zwischen Kapitalgebern und Kapitalsuchenden effizient wahrnehmen können. Dafür brauchen sie einen angemessenen regulatorischen Rahmen, der Marktintegrität, Finanzstabilität und Anlegerschutz gewährleistet. Zu detaillierte oder engmaschige Vorgaben, die unnötige Komplexität oder Bürokratie schaffen, gehen allerdings zulasten der Markteffizienz und sollten korrigiert werden. Bei der Überarbeitung von bestehenden Kapitalmarktregeln kommt es vor allem auf die Praktikabilität ihrer Anwendung und auf die Funktionalität des Marktes an.

Der Bankenverband adressiert in seinem aktuellen „[Positionspapier zur Kapitalmarktunion 2022](#)“ Dringlichkeit und Leitlinien der Kapitalmarktunion und schlägt Maßnahmen vor, auf die sich die aktuelle EU-Kommission zeitnah noch fokussieren sollte.

- Dazu zählen das – im Aktionsplan angekündigte – Verbriefungsrahmenwerk,
- eine angemessene Lösung der durch den Brexit ausgelösten CCP-Clearing-Problematik,
- eine zielgerichtete Anpassung bestehender Kapitalmarktregeln (MiFIR, CSDR),
- eine gezielte Harmonisierung der Anwendung von Insolvenzrecht im Kapitalmarktbereich
- und schließlich die Ausgestaltung des EU Green Bond Standards.