

Pressemitteilung

Europas Kapitalmärkte wachsen langsam, Deutschland leicht verbessert

AFME-Bericht „CMU-Kennzahlen 2025“ hebt schwache IPOs und anhaltende Marktfragmentierung hervor

26. November 2025

Die **AFME** ([Association for Financial Markets in Europe – Vereinigung für Finanzmärkte in Europa](#)) hat heute in Zusammenarbeit mit elf europäischen und internationalen Organisationen * die **achte Ausgabe des Jahresberichts „Capital Markets Union – Key Performance Indicators“** veröffentlicht.

Die Studie zeigt den Fortschritt der Europäischen Union (EU) bei der Vertiefung und Integration ihrer Kapitalmärkte. Sie misst diese Entwicklungen anhand von neun Indikatoren, die in **vier zentrale Themenbereiche** unterteilt sind: (1) Zugang zu Kapital, (2) Verfügbarkeit von Investitionsquellen, (3) nachhaltige und digitale Finanzen sowie (4) Markteffizienz und -integration.

- Die **allgemeine Wettbewerbsfähigkeit des deutschen Kapitalmarkts** hat sich im europäischen Vergleich leicht verbessert und liegt nun auf **Platz sechs** im Dreijahresdurchschnitt (zuvor Platz sieben). Der **Zugang zu Kapital in Deutschland** zeigt eine positive Dynamik, da die Emissionstätigkeit von Nichtfinanzunternehmen (NFC) im ersten Halbjahr 2025 zugenommen hat.
- Auf Jahresbasis verzeichnet Deutschland einen **Anstieg der marktbasierten Finanzierung um +13 % gegenüber dem Vorjahr**. Das ist auf das Emissionswachstum bei Investment-Grade-Anleihen zurückzuführen. Dennoch liegt dieser Wert deutlich unter dem EU-Durchschnitt. Dieser hat im gleichen Zeitraum um +19 % zugelegt.
- 11 % der Finanzierung deutscher NFCs stammen aus marktbasierter Finanzierung (Anleihen und Aktien); gegenüber 8,5% im Jahr 2024. Damit liegt Deutschland unter dem EU-Durchschnitt, der im ersten Halbjahr 2025 bei 13 % lag, gegenüber 12 % im Jahr 2024.
- Deutschland steuert im Jahr 2025 auf das höchste Emissionsvolumen von Investment-Grade-Anleihen durch NFC seit dem Jahr 2000 zu.
- Der Anteil der **Risikokapitalinvestitionen für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) in Deutschland** lag im **ersten Halbjahr 2025 mit 4,9 %** über den 3% des Vorjahres. Damit liegt Deutschland über dem EU-Durchschnitt von 3,5 % im ersten Halbjahr 2025.
- Der **FinTech-Indikator für Deutschland** ist im ersten Halbjahr 2025 gestiegen und bewegt sich damit über dem EU-Durchschnitt. Die jüngsten Entwicklungen waren auf eine **Verbesserung der Finanzierung** und eine **Abschwächung der Innovationsdynamik** zurückzuführen: Insgesamt stiegen die **Investitionen in FinTech-Unternehmen in Deutschland** um **+91 % im Jahresvergleich**. Gemessen an der Anzahl der Transaktionen nahm die **Zahl der deutschen Exits um +39 % zu**. Die Zahl der angemeldeten FinTech-Patente in Deutschland ging jedoch um -18 % gegenüber dem Vorjahr zurück.
- **Deutsche Emittenten stellen bereits im fünften Jahr in Folge das größte nominale Volumen an Green Bonds unter den EU-Mitgliedstaaten**. Lediglich 8,3 % der gesamten Anleiheemissionen in Deutschland waren im ersten Halbjahr 2025 mit einem ESG-Label versehen, verglichen mit 11,8 % im Vorjahr und dem EU-Durchschnitt von 10,7 %. Deutschland verzeichnete im ersten Halbjahr 2025 einen **Rückgang der gesamten ESG-Anleiheemissionen um -16 % gegenüber dem Vorjahr**.
- Der Anteil der **Kredite, die in Kapitalmarktinstrumente überführt** wurden (Verbriefungen und Kreditportfoliotransaktionen), stieg im ersten Halbjahr 2025 auf 2,6 % gegenüber 1 % der gesamten ausstehenden Kredite im Jahr 2024. Damit liegt Deutschland über dem EU-Durchschnitt von 1,6 % im ersten Halbjahr 2025, der im letzten Jahr insgesamt bei 1,7% lag. **Die Emissionen der Verbriefungsemissionen in Deutschland stiegen** im Jahresvergleich um **+160 %** und erreichten **41,8 Mrd. €**.
- Im EU-Vergleich bot Deutschland mit insgesamt 84 inländisch vermarkteten Anlagevehikeln die dritthöchste Anzahl von **ELTIFs** (European Long-Term Investment Funds) an.

- Obwohl innerhalb der EU deutsche Haushalte insgesamt über eines der größten Sparvolumen verfügen, bleibt der Abstand zu führenden Ländern bei den Kapitalmarktinvestitionen erheblich. **Während in Deutschland 103 % des BIP (Bruttoinlandsprodukts) in börsennotierte Aktien, Anleihen, Investmentfonds sowie Versicherungs- und Rentenprodukte investiert sind, liegt dieser Anteil in Dänemark bei 194%, in den Niederlanden bei 164 % und in Großbritannien bei 122 %.** Zugleich halten deutsche Haushalte weiterhin erhebliche Mittel in niedrig verzinsten Bankeinlagen, die rund 37 % der Finanzvermögen ausmachen. Der Anteil der Finanzvermögen der EU-Haushalte (ohne Bargeld, Einlagen und nicht börsennotierte Beteiligungen) entsprach 94 % des EU-BIP und blieb im Jahr 2025 im Vergleich zu den Vorjahren und zu anderen Volkswirtschaften weitgehend unverändert.

Adam Farkas, Geschäftsführer von AFME, erklärt: „Auch in diesem Jahr zeigt unser Bericht, dass die EU nur begrenzte Fortschritte bei der Schließung der Wettbewerbslücke zu anderen großen Kapitalmärkten gemacht hat. Europa verfügt über Ersparnisse und das Potential, global wettbewerbsfähig zu sein. Entscheidend sind entschlossene Reformen im Rahmen der Spar- und Investmentunion, um Kapital effizienter zu lenken und die integrierten Märkte zu schaffen, die Europas Unternehmen und Bürgerinnen und Bürger benötigen. Ebenso wichtig ist ein klarer und schlanker regulatorischer Rahmen für Europa. Der Abbau unnötiger Komplexität – und damit Kosten – kann Investitionen und Innovationen fördern, die Wettbewerbsfähigkeit stärken und privates Kapital mobilisieren, damit die Kapitalmarktunion ihr volles Potential entfalten kann.“

Die achte Ausgabe des Jahresberichts „Capital Markets Union – Key Performance Indicators“ erscheint zu einem Zeitpunkt, an dem die Entscheidungsträger der EU weitere Initiativen im Rahmen der **Spar- und Investmentunion (SIU)** vorantreiben. Diese zielen darauf ab, die Rolle der Kapitalmärkte bei der Finanzierung der europäischen Wirtschaft zu stärken. Der Bericht zeigt, dass die EU begrenzte Fortschritte bei der Schließung der Wettbewerbslücke zu anderen wichtigen Kapitalmärkten erzielt hat. Trotz rekordhoher Anleiheemissionen und wachsender privater Kapitalbestände bestehen weiterhin strukturelle Schwächen – von einer verhaltenen IPO-Aktivität bis hin zu einer anhaltenden Fragmentierung der Märkte.

Wichtige Ergebnisse des Jahresberichts 2025 über die Entwicklung der europäischen Kapitalmärkte:

- **Förderung privater Anlegerbeteiligung als Schlüssel zu vertieften EU-Märkten:** Die Studie macht einen klaren Zusammenhang zwischen privaten Anlagen und Marktliquidität deutlich. In der EU bleibt Kapital weitgehend innerhalb nationaler Grenzen gebunden, was grenzüberschreitende Liquiditätsströme einschränkt. Länder mit größeren lokalen Sparpools – wie die USA, wo das durchschnittliche Kapitalmarktvermögen pro Person rund 290.000 US-Dollar beträgt – verfügen über wesentlich effizientere Handelsbedingungen, mit nur minimalen Preisunterschieden zwischen Kauf- und Verkaufskursen (3 bis 4 Basispunkte), verglichen mit Märkten mit geringeren Ersparnissen, wie Bulgarien (200 Basispunkte, durchschnittlich 3.000 € Ersparnisse pro Person). Die Analyse zeigt, dass ein **Anstieg der Privatanlagesparbeträge pro Kopf um 10 % die Preisunterschiede um rund 6 %** verringern kann. Dies unterstreicht die Bedeutung einer stärkeren Beteiligung der Haushalte an den Kapitalmärkten, um die Marktliquidität in Europa zu steigern.
- **Rekordhohe Anleiheemissionen, aber weiterhin schwache Börsengangaktivitäten:** Die Emission von Unternehmensanleihen in der EU erreichte 2025 ein Rekordniveau, wobei der Anteil der marktbasierter Finanzierung leicht auf 13 % der gesamten Unternehmensfinanzierung stieg. Gleichzeitig fiel die Anzahl der Börsengänge um -23 %. Das steht im Gegensatz zu den USA, China, Japan und Australien, wo die IPOs im Laufe des Jahres um +20 bis +60 % zugenommen haben. Dies unterstreicht die anhaltende Schwäche der europäischen Aktienmärkte.
- **Private Märkte gewinnen an Bedeutung:** Private Finanzierungsquellen – darunter private Kredite, Private Equity und Crowdfunding – machen mittlerweile 20 % der marktbasierter Finanzierung in der EU aus, gegenüber 8 % im Jahr 2014. Insgesamt stagniert die marktbasierter Finanzierung bei nur 3 % des BIP der EU, verglichen mit 8 % in den USA. Dies zeigt, dass die europäischen Kapitalmärkte trotz des wachsenden Einflusses privater Finanzierungen nach wie vor unterentwickelt sind.

- **Einhörner gehen nicht mehr an die Börse:** 90 % der EU-Unicorns (Unternehmen mit einer Bewertung von über 1 Mrd. US-Dollar) aus dem Jahr 2021 sind weiterhin nicht börsennotiert, verglichen mit 18 % im Jahr 2016. Das reichlich verfügbare private Kapital ermöglicht es diesen Unternehmen, länger privat zu bleiben. Diese Entwicklung verdeutlicht einen Wandel der Finanzierungslandschaft mit zunehmender Abhängigkeit von privaten Märkten für langfristige Finanzierung sowie einer Neubewertung von Exit-Strategien angesichts der begrenzten Tiefe und Aktivität des europäischen IPO-Marktes.
- **Beschleunigte Einführung von FinTech im Kapitalmarkt:** Die EU und die Schweiz dominieren die Emission von DLT (Distributed-Ledger-Technology)-basierten Anleihen und stehen für über 50 % des weltweiten Volumens. Dennoch liegt Europa bei der Verwendung von tokenisierten Vermögenswerten, Stablecoins und tokenisierten Privatkrediten hinter den USA.
- **Verhaltene Verbriefungsaktivitäten, aber starke SRT-Emissionen:** Die Kreditübertragungsaktivitäten in der EU verlangsamten sich, wobei die Emissionen verbriefter Produkte nur 1,6 % der ausstehenden Kredite ausmachten, gegenüber 7,5 % in den USA. Allerdings ist Europa weltweit führend bei Significant Risk Transfer (SRT)-Transaktionen, die inzwischen rund die Hälfte des EU-Verbriefungsvolumens ausmachen.
- **Moderates Wachstum im Bereich Sustainable Finance:** Die Emissionen von ESG-Anleihen stiegen im Jahresvergleich um +14 %, stellten jedoch einen geringeren Anteil der Gesamtemissionen (10,7 %), da die Märkte für Nicht-ESG-Anleihen schneller wuchsen. Die Einführung des EU-Standards für grüne Anleihen verlief bisher verhalten, mit bislang wenig Anzeichen für Preisvorteile.
- **Leichte Fortschritte bei der Integration der EU-Kapitalmärkte:** Grenzüberschreitende Portfoliobestände und M&A-Aktivitäten haben leicht zugenommen, lediglich 6 % des aufgenommenen Eigenkapitals stammen aus grenzüberschreitenden Transaktionen, was einem Rückgang gegenüber früheren Werten um 10 bis 14 % entspricht.

In der Schlussfolgerung läuft Europa ohne erneute strukturelle Reformen Gefahr, noch weiter hinter andere globale Finanzzentren zurückzufallen. Die EU verfügt über die Größe und Widerstandsfähigkeit, um weltweit wettbewerbsfähig zu sein. Um dieses Ziel zu erreichen, müssen jedoch langjährige Verpflichtungen im Rahmen der Spar- und Investitionsunion in konkrete Maßnahmen umgesetzt werden.

– ENDE –

* Dieser Bericht wurde von AFME mit Unterstützung der Climate Bonds Initiative (CBI) und europäischen Branchenverbänden verfasst, darunter Vertreter von: Business Angels (BAE, EBAN), Fonds- und Vermögensverwaltung (EFAMA), Crowdfunding (EUROCROWD), privaten und institutionellen Anlegern (European Investors), börsennotierten Unternehmen (EuropeanIssuers), Börsen (FESE), Venture-Capital- und Private-Equity (InvestEurope), Private Kredite und direkte Darlehen (ACC) sowie Pensionsfonds (PensionsEurope).

Medienkontakt

Rebecca Hansford

Head of Communications and Marketing

rebecca.hansford@afme.eu

+44 (0)20 3828 2693

Über die AFME

Die Association for Financial Markets in Europe (AFME) ist die Stimme der führenden Banken in den europäischen Finanzmärkten und bringt ihre Expertise in ein breites Spektrum regulatorischer und kapitalmarktrelevanter Themen ein. Zu den Mitgliedern der AFME zählen über 150 führende globale und europäische Banken sowie weitere bedeutende Marktteilnehmer. Die Mitglieder der AFME spielen eine zentrale Rolle im europäischen Finanzökosystem: Sie übernehmen die Federführung bei der Emission von rund 90 % der europäischen Unternehmens- und Staatsanleihen sowie von 85 % des börsennotierten Eigenkapitals in Europa. Darüber hinaus agieren AFME-Mitglieder als Market Maker und stellen damit Liquidität bereit, die eine wesentliche Voraussetzung für das effiziente Funktionieren der Finanzmärkte ist. AFME vertritt zudem Anwaltskanzleien und weitere assoziierte Mitglieder, die Marktteilnehmer beraten und die rechtlichen sowie regulatorischen Initiativen der Vereinigung unterstützen.

Weitere Informationen unter www.afme.eu sowie auf X [@AFME_EU](https://twitter.com/AFME_EU).