

# Fragmentierter Kapitalmarkt als Wachstumsbremse

23. November 2023

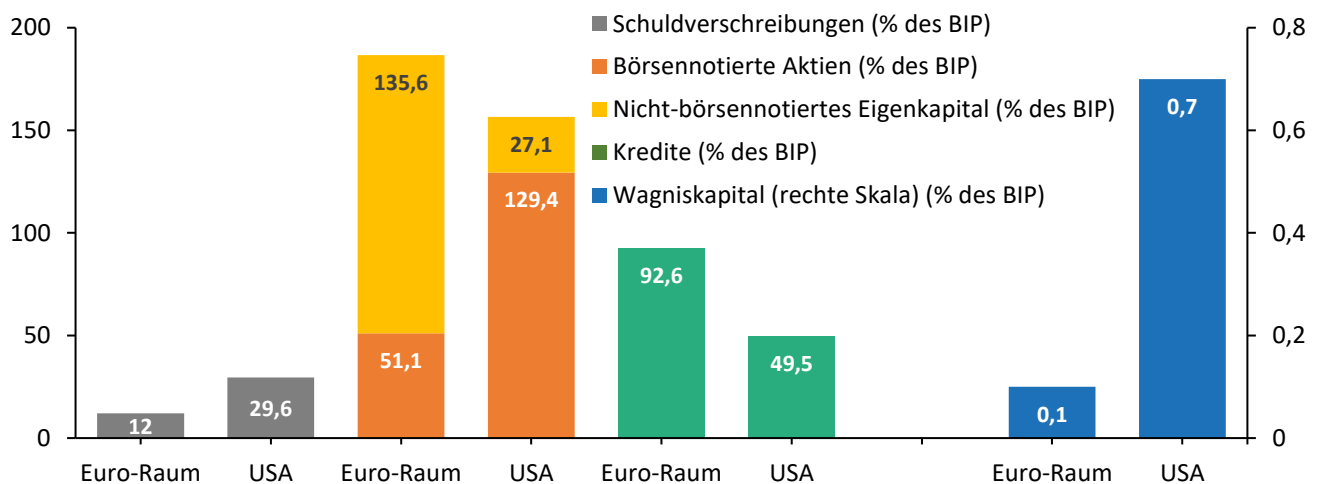
Abteilung für Wirtschaftspolitik

Gut entwickelte und liquide Kapitalmärkte haben in vielerlei Hinsicht positive Auswirkungen: Sie fördern das langfristige Wachstum, tragen zur Risikodiversifizierung bei und erweitern die Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen. Private Haushalte profitieren von attraktiven Anlagemöglichkeiten.

In der EU sind die Kapitalmärkte jedoch fragmentiert und unterentwickelt, was hauptsächlich auf nationale Unterschiede in der Unternehmensberichterstattung und im Insolvenzrecht sowie auf steuerliche Hindernisse für grenzüberschreitende Investitionen zurückzuführen ist. Unternehmen finanzieren sich in der EU nur zu einem vergleichsweise geringen Teil über Kapitalmarktinstrumente wie börsennotierte Aktien, Anleihen oder Wagniskapital. Folglich ist die Unternehmensfinanzierung in Österreich und der EU stark von Bankkrediten abhängig, was zu einem höheren Fremdkapitalanteil und damit zu einem höheren Risiko in Krisenzeiten führt. Eine stärkere Einbindung des Kapitalmarktes, wie wir sie aus den USA kennen, würde eine breitere Finanzierungsbasis schaffen, wovon insbesondere Startups profitieren.

## Kapitalmarktinstrumente spielen im Euroraum eine untergeordnete Rolle

Finanzierungsinstrumente nichtfinanzieller Unternehmen im Vergleich, 2022



Quelle: Jahresgutachten 2023/24 des Sachverständigenrates.

Im Vergleich mit den USA fällt neben der geringen Wagniskapitalquote (0,1 % des BIP) besonders der hohe Anteil an nicht-börsennotiertem Eigenkapital (135,6 % des BIP) im Euroraum auf. Letzteres ist zwar grundsätzlich dem Kapitalmarkt zuzurechnen, aber weniger liquide als börsennotierte Aktien, was zu niedrigeren Unternehmensbewertungen führt.

**FAZIT:** Um den Zugang zum Kapitalmarkt zu verbessern, gilt es, institutionelle Investoren wie Pensionsfonds zu stärken, steuerliche Anreize für die Eigenkapitalfinanzierung zu schaffen und regulatorische Hürden abzubauen. Eine höhere Beteiligung privater Haushalte am Kapitalmarkt ließe sich über eine Befreiung von der Kapitalertragsteuer (KESt) auf Wertpapiere und synchrone Maßnahmen für Versicherungen sowie Pensionskassen, Fonds und Betriebliche Vorsorgekassen erreichen.