

---

## Die Bedeutung der Banken für Wachstum und Stabilität

---

Christian KEUSCHNIGG<sup>1</sup>  
Universität St. Gallen (FGN-HSG) und WPZ  
Christian.Keuschnigg@unisg.ch

***In Kürze:*** Ein leistungsfähiger Bankensektor fördert Wachstum und Stabilität. Aber die Banken brauchen Verstärkung vom Kapitalmarkt, damit sie ihre Leistungsfähigkeit ausspielen können.

### **Im Brennpunkt des Geschehens**

Mit Banken haben alle zu tun. Die Haushalte vertrauen ihre Spareinlagen den Banken an. Wenn ein Wohnungskauf zu finanzieren ist, kommen sie an einem Hypothekarkredit schwer vorbei. Wenn die Unternehmen investieren, brauchen sie Kredit. Auch der Staat ist froh, wenn die Banken einen Teil der Staatsschulden erwerben. Praktisch niemand kommt ohne Konto bei der Hausbank aus, um die vielen Transaktionen einschließlich der Alltagsgeschäfte abzuwickeln. Man nimmt auch gerne mal eine Beratung in Anspruch, wenn eine schwierigere Finanzentscheidung ansteht. Ohne leistungsfähige Banken kann die gesamte Wirtschaft nicht leistungsfähig sein.

Auch in der Corona-Krise steht der Bankensektor wieder im Brennpunkt des Geschehens. Während eines Lockdowns und auch danach brechen bei vielen Unternehmen die Erlöse ein oder fallen ganz aus, während die Kosten weiterlaufen. Trotz aller staatlichen Unterstützungen entsteht ein gewaltiger Bedarf an Überbrückungskrediten. Dabei müssen die Banken drauf schauen, dass diese Kredite tatsächlich tragbar bleiben, um nicht das Geld der Sparer zu gefährden. Angesichts der Bedeutung des Bankensektors tut es Not, auch jenseits der Tagesaktualität einmal über die volkswirtschaftlichen Aufgaben der Banken nachzudenken.

### **Wie Sparer und Schuldner zusammenkommen**

Die Sparer wollen Sicherheit und jederzeitige Verfügbarkeit ihrer Spareinlagen, die sie oft in sehr kleinen Beträgen zur Bank bringen. Die Schuldner in der Wirtschaft genauso wie die Eigenheimbesitzer brauchen dagegen große Kreditbeträge, die über viele Jahre gebunden und daher über lange Zeit nicht verfügbar sind. Die Unternehmen stehen im Wettbewerb und müssen sich oft einem erheblichen Risiko aussetzen, während die Sparer Sicherheit haben wollen. Wie können angesichts dieser Gegensätze Schuldner und Sparer jemals zusammenkommen? Wie kann das mühsam Ersparte in der Wirtschaft jemals einen Ertrag erzielen kann?

Der Schlüssel ist der Bankensektor, dem im Wesentlichen fünf wichtige volkswirtschaftliche Aufgaben zukommen. Die erste Aufgabe ist Auswahl, Überwachung und Kontrolle bei der Kreditvergabe. Die Banken müssen im Auftrag der Sparer sorgfältig die Kreditwürdigkeit prüfen und die wenig aussichtsreichen Investitionsvorhaben herausfiltern, damit die Ersparnisse tatsächlich gut investiert werden. Wenn die Kredite oft über viele Jahre gebunden sind, kann in der Zwischenzeit vieles schiefgehen, was die Rückzahlung des Kreditbetrags gefährden könnte. Daher müssen sie die Kredite sorgfältig überwachen und die Entwicklung kontrollieren. Das

---

<sup>1</sup> Professor für Nationalökonomie an der Universität St. Gallen und Leiter des Wirtschaftspolitischen Zentrums Wien - St. Gallen.

könnten die Sparer angesichts der geringen Größe der meisten Spareinlagen und mangels notwendiger Expertise niemals selbst übernehmen.

Zweitens müssen die Banken das Risiko reduzieren, indem sie nach dem Gesetz der großen Zahlen Erfolg und Misserfolg unter einer Vielzahl von laufenden Kreditgeschäften untereinander ausgleichen, damit sie den Sparern die gewünschte Sicherheit bieten können. Jede Bank wird je nach konjunktureller Situation auch einen kleinen Anteil fauler Kredite mitschleppen. Nach der Corona-Krise könnte dieser Anteil steigen und das Geschäft des Bankensektors erschweren. Aber Diversifikation und Risikoausgleich sind jedenfalls nur bei großem Geschäftsvolumen möglich. Die Sparer könnten selbst einen solchen Risikoabbau niemals zustande bringen.

Drittens brauchen die Sparer jederzeitige Verfügbarkeit, denn nicht alle privaten Ausgaben fallen gleichmäßig und vorhersehbar an. Von Weihnachten, Urlaub, Krankheit, Unfall, Arbeitslosigkeit, Rechtsanwaltskosten bis hin zur Scheidung fallen unregelmäßige Ausgaben an. Daher brauchen sie jederzeitig verfügbare Spareinlagen. Die Unternehmen und Eigenheimbesitzer sind dagegen auf langfristige und verlässliche Kreditfinanzierung über viele Jahre angewiesen und können mit täglich fälligen Spareinlagen sicher nichts anfangen. Doch die Banken können mit dem Gesetz der großen Zahlen arbeiten und unter den Einlegern die vielen verschiedenen und unabhängigen Bedürfnisse untereinander ausgleichen. In Summe sind daher die Spareinlagen eine sehr sichere Finanzierungsquelle für die Banken, die sie in langfristige Kredite investieren können. Weder Unternehmen noch Sparer könnten eine solche „Fristentransformation“ jemals selbst leisten.

Viertens müssen Banken die vielen kleinen Spareinlagen in große Kreditbeträge verwandeln, wie sie die Unternehmen, Eigenheimbesitzer und auch der Staat brauchen. Ohne eine solche „Größentransformation“ können die Ersparnisse nicht produktiv werden. Das Geschäftsmodell der Banken ist es, viele kleine Beträge von einer Masse von Sparern einzusammeln und in Form von großen Kreditbeträgen an eine geringere Zahl von Kreditnehmern weiterzuleiten.

Fünftens schließlich brauchen alle Akteure der Wirtschaft ein oder mehrere Bankkonten, um bargeldlos und kostengünstig eine unübersehbar große Zahl von Transaktionen abzuwickeln. So selbstverständlich und unspektakulär diese Aufgabe im Alltagsleben erscheinen mag, so unvorstellbar ist eine moderne Wirtschaft ohne leistungsfähiges Bezahlsystem. Gerade mit der zunehmenden Digitalisierung der Wirtschaft tauchen neue und vielversprechende Lösungen auch jenseits des Bankensektors auf. Jetzt ist die Innovationsfähigkeit des Bankensektors gefragt, um aus diesen Entwicklungen Vorteile für das eigene Geschäftsmodell zu ziehen.

### ***Wie die Banken das Wachstum stärken***

Ein Mangel an Finanzierung würde Investitionen und Wachstum blockieren. Das Wachstum hängt von einer stetigen Kreditversorgung zu günstigen Konditionen ab. Für die KMUs ist eine günstige Kreditversorgung noch viel wichtiger als für die großen Unternehmen, die Zugang zum Kapitalmarkt haben und leichter auf andere Finanzierungsquellen wie z.B. Anleihen ausweichen können. Der Wettbewerb der Banken untereinander drückt auf die Zinsspanne und sichert günstige Zinsen für die benötigten Kredite. Die Kreditzinsen sind in Österreich tendenziell niedriger als anderswo, zum Vorteil der heimischen Unternehmen und Haushalte. Daher ist die Profitabilität des Bankgeschäfts auf dem Heimmarkt tendenziell gering. Die großen Banken holen sich einen guten Teil ihrer Gewinne aus dem profitableren Osteuropageschäft.

Der Beitrag der Banken zum Wachstum geht weit darüber hinaus. Etwa die Hälfte des Produktivitätswachstums kommt von der Qualität des Kapitaleinsatzes! Kapital muss von unprofitablen Firmen mit zweifelhafter Zukunft zu den innovativen und profitablen Unternehmen mit starken Wachstumsaussichten fließen. Diese stemmen den Löwenanteil des Beschäftigungswachstums, während die schrumpfenden Unternehmen Arbeitsplätze abbauen müssen. Erst dieser permanente Strukturwandel verhilft der Innovation zum Durchbruch und trägt entscheidend zur ständigen Erneuerung und Verjüngung der Wirtschaft und zur Wettbewerbsfähigkeit auf den internationalen Absatzmärkten bei.

Die Banken spielen dabei eine wichtige Rolle. Sie sind gewissermaßen die Navigatoren des produktivitätssteigernden Kapitaleinsatzes. Die Kreditwürdigkeitsprüfung bei der Neuvergabe

von Krediten muss den wenig rentablen Investitionsvorhaben die Finanzierung versagen und diese für profitable Unternehmen mit vielversprechenden Investitionsmöglichkeiten reservieren. Nur sie können Kredite sicher zurückzahlen. Nachlässigkeiten bei der Kreditwürdigkeitsprüfung lösen über kurz oder lang einen Anstieg fauler Kredite und damit hohe Kreditabschreibungen aus. Am anderen Ende des Strukturwandels stehen Insolvenzen und damit die Liquidierung unprofitabler Unternehmen. Die Banken stehen mit der Entscheidung, Kreditlinien nicht mehr zu verlängern, im Brennpunkt des Geschehens und sind meist Auslöser eines Insolvenzverfahrens. Diese schwierige Entscheidung ist gesamtwirtschaftlich überaus wichtig. Das mühsam ersparte Kapital darf nicht in Unternehmen stecken bleiben, deren Geschäftsmodell keine genügende Rendite auf das eingesetzte Kapital verspricht. Die verwerteten Vermögensgegenstände werden mit einem Abschlag an andere Unternehmen verkauft, die dafür eine wesentlich rentablere Verwendung haben. Bei einer Insolvenz können daher Banken im Durchschnitt zwischen 60 bis 70% des Kreditbetrags aus der Insolvenzmasse zurückerhalten. Den Rest müssen sie abschreiben.

Um solche Abschreibungen verdauen zu können, brauchen die Banken eine robuste Eigenkapitalausstattung, die umso höher sein muss, je anfälliger das Kreditportfolio ist. Wenn den Banken die Fähigkeit verlorengelht, mangelhafte Kredite abzuschreiben und die Kreditvergabe auf wachstumsstarke Unternehmen hinzulenken, dann droht der Gesamtwirtschaft eine langanhaltende Wachstumsschwäche. Nach einer Bankenkrise Anfang der 90er Jahre haben die Banken in Japan viel Eigenkapital verloren und konnten sich keine weiteren Verluste mehr leisten. Daher mussten sie die Kreditlinien auch an wenig rentable Firmen weiterführen, um Abschreibungen zu vermeiden und die eigene Kapitalbasis zu schonen, anstatt das Kreditvolumen auf profitable Unternehmen mit wesentlich besseren Wachstumsaussichten hinzulenken. Damit haben sie das Überleben sogenannter „Zombie“-Firmen ermöglicht, die unter normalen Umständen längst ausgeschieden wären. Sie stehlen den gesunden Unternehmen die Marktanteile und erschweren deren Kreditfinanzierung. Damit bleibt Kapital bei unrentablen Unternehmen stecken und kann nicht zu den Wachstumsfirmen fließen. Nach den Berechnungen führender Ökonomen hat diese Entwicklung über 10 Jahre dem Land einen kumulativen Investitionsverlust von 17% des Kapitalstocks beschert, das entspricht der gesamtwirtschaftlichen Investition von einem ganzen Jahr. Die Beschäftigung der wettbewerbsfähigen Unternehmen wäre am Ende um 9,5% höher gewesen, wenn nach 1990 der Anteil unproduktiver Firmen nicht gestiegen wäre. Die Ökonomen sehen ähnliche Entwicklungen in der Eurozone, vor allem in Italien, wo die Banken über lange Zeit einen überaus hohen Anteil fauler Kredit mit sich schleppten. Das mag einen beträchtlichen Teil des mangelnden Produktivitätswachstums in Italien erklären.

### ***Wie die Banken Stabilität und Krisenrobustheit schaffen***

Vielleicht sollte die Politik mehr daraufsetzen, die automatischen Stabilisatoren zu kultivieren, anstatt zu versuchen, anhand von Prognosen vorherzusehen, was angesichts ständiger, nicht vorhersehbarer Überraschungen im In- und Ausland nicht vorhersehbar ist. Zudem kommen die Reaktionen darauf ohnehin meist zu spät. Ein leistungsfähiger und robuster Bankensektor kann ein wichtiger automatischer Stabilisator der Wirtschaft sein. Vor allem die Hausbanken pflegen langjährige Geschäftsbeziehungen und kennen ihre Kunden genau. Weil sie über bessere Informationen verfügen, können sie leichter feststellen, ob ein Unternehmen in der Rezession nur unter vorübergehenden Liquiditätsschwierigkeiten leidet oder strukturell insolvent ist. Die stabilen Geschäftsbeziehungen der Hausbanken führen dazu, dass sie in einer Rezession signifikant mehr Kredite vergeben als andere Geschäftsbanken mit weniger engen und stabilen Kundenbeziehungen. Damit tragen sie dazu bei, dass Rezessionen weniger scharf ausfallen.

Einen wichtigen Beitrag zur Stabilisierungsfunktion der Banken leisten die antizyklischen Kapitalpuffer. Die Banken selbst sorgen mit freiwilligen Kapitalpuffern vor, um in einer Rezession mit höheren Verlusten nicht eine Verletzung der regulatorischen Mindestkapitalvorschriften zu riskieren. Das hätte scharfe Konsequenzen bis hin zum Entzug der Banklizenz zur Folge. Im Boom können die Banken sehr leicht und ohne große Nachteile für die Wirtschaft die Kapitalpuffer aufstocken. Im Boom erzielen sie hohe Gewinne, die sie einbehalten können, und haben zudem guten Zugang zum Kapitalmarkt, um durch Aktienemissionen die Kapitalbasis kostengünstig und in einem Schwung zu stärken. In der Rezession ist beides schwierig bis unmöglich. Ausgestattet

mit hohen Kapitalpuffern können sie in der Rezession leicht größere Verluste verdauen, ohne auf die Kreditbremse zu treten. Das stabilisiert die Konjunktur. Wenn dagegen die Kapitalpuffer nicht vorhanden sind und auftretende Verluste die Eigenkapitalbasis aufzehren, dann droht ein „Deleveraging“ mit einer Kreditblockade. Da sie jeden neuen Kredit mit Eigenkapital unterlegen müssen, aber in einer Rezession nur schwer neues Eigenkapital aufreiben können, bleibt nur mehr die Einschränkung der Kreditvergabe. Sie können also die Mindestkapitalvorschriften nur noch durch Bilanzverkürzung erfüllen, d.h. weniger Kreditvergabe. Dann brauchen sie weniger Einlagen und andere Schulden und können so die Kapitalstruktur verbessern. Ein „Deleveraging“ verschärft die Rezessionen. All das ist nicht notwendig, wenn die Banken von höheren Kapitalpuffern zehren können. Die freiwilligen und antizyklischen Kapitalpuffer unterstützen daher ihre Fähigkeit, als automatischer Stabilisator die Konjunkturschwankungen zu dämpfen.

### ***Banken und Kapitalmärkte***

Das Risiko der Banken fängt bei den Kunden an. Die Tragfähigkeit der Kredite setzt eine genügend hohe Eigenkapitalausstattung der Unternehmen und ausreichende Eigenmittel der Haushalte bei Hypothekarkrediten voraus. Ein vorsichtiger Banker kann einem überschuldeten Unternehmen keinen Kredit mehr geben. Die Prüfung von Eigenmitteln und Sicherheiten ist zentrales Element jeder Kreditwürdigkeitsprüfung. Nachlässigkeiten rächen sich in einem steigenden Anteil fauler Kredite. Damit Kreditrückzahlungen sicher bleiben, muss genug risikotragendes Eigenkapital - sprich Risikokapital - da sein. Ist das Geschäftsrisiko höher, braucht es mehr Risikokapital, z.B. bei jungen innovativen Start-ups oder bei Unternehmen, die im harten weltweiten Wettbewerb stehen. Gerade für die innovativsten und weltweit engagierten Branchen, und damit für die produktivsten Teile der Wirtschaft, ist der Mangel an Risikokapital besonders nachteilig.

Die Unternehmen bilden Eigenkapital auf zwei Wegen, nämlich mit einbehaltenen Gewinnen und mit Beteiligungsfinanzierung von außen. Der Löwenanteil stammt von einbehaltenen Gewinnen. In Österreich ist die Beteiligungsfinanzierung gesamtwirtschaftlich leider vernachlässigbar. Das ist für Innovation und Strukturwandel äußerst nachteilig. Eigenkapital mit einbehaltenen Gewinnen zu bilden ist überhaupt nur möglich, wenn hohe Gewinne vorhanden sind, und braucht viel Zeit. Gerade in den innovativen Branchen müssen aber die besten Unternehmen sehr rasch wachsen, um den Erfolg in der Innovation in eine dominierende Marktstellung umzusetzen. Sie müssen in kurzer Zeit ihre Risikokapitalausstattung vervielfachen. Wenn diese Unternehmen darauf bauen, Eigenkapital mit einbehaltenen Gewinnen zu bilden, dann wird die Konkurrenz schon längst enteilt und werden die Märkte von anderen Unternehmen besetzt sein. Sie brauchen dringend Beteiligungsfinanzierung von außen, welches Eigenkapital in großen Schüben zuführt und damit Wachstumsschübe mit begleitender Kreditfinanzierung ermöglicht. Das würde in Österreich ein wesentlich größeres Kapitalmarktvolumen voraussetzen, damit ein aktiver und bedeutender Sektor der Beteiligungsfinanzierung bis hin zu Wagniskapital entstehen kann.

Die Versorgung mit Risikokapital ist schon zu normalen Zeiten schwierig. Nach der Corona-Krise dürfte sich das Problem wesentlich verschärfen. In der Pandemie wird Eigenkapital in grossem Stil verbrannt, trotz aller Finanzhilfen, die schlimmstes verhindert haben. Den Unternehmen neue garantierte Kredite bereitzustellen, wenn das Eigenkapital schmilzt, bringt die Kapitalstruktur auf beiden Seiten in Schieflage. Jetzt sind Massnahmen notwendig, die die Eigenkapitalbildung beschleunigen, damit auch der Zugang zu neuen Krediten wieder möglich wird. Führende Finance-Experten haben für Italien erstmals den Eigenkapitalschwund als Folge der Pandemie geschätzt. Für den 3-monatigen Lockdown schätzen die Forscher einen Gewinnausfall von etwa 170 Mrd. Euro, das wären 10% des BIPs von 2018. Unter Berücksichtigung der Finanzhilfen der Regierung einschliesslich von Lohnsubventionen kommen sie auf einen Eigenkapitalschwund von 117 Mrd. Euro, das sind 7% des BIPs. Etwa 17% der Firmen dürften am Ende mit negativem Eigenkapital dastehen. Diese beschäftigen etwa 800'000 Arbeitnehmer, das sind 8.8% der Beschäftigten aller Firmen in der Datenbasis. Die häufig geäusserte Furcht vor einer grossen Insolvenzelle nach der Pandemie, die vor allem kleine und mittelgrosse KMUs treffen wird, scheint nicht übertrieben. Damit die überlebenden Unternehmen wieder rasch wachsen können, brauchen sie nichts so dringend wie neues Eigenkapital. Erst damit werden neue Kredite tragbar. Allein auf einbehaltene Gewinne zu setzen dauert viel zu lange. Das könnte erhebliche Teile der

Wirtschaft lähmen und die Erholung blockieren. Die Unternehmen brauchen neues Eigenkapital in grossen Schüben, also Beteiligungskapital von aussen.

Ein nachhaltiges, sicheres Kreditgeschäft der Banken braucht eine starke Ausstattung mit risikotragendem Eigenkapital bei den Kunden. Das geringe Volumen des österreichischen Kapitalmarkts wird damit zu einem zentralen Problem für den heimischen Bankensektor. Die Banken sind in ihrer volkswirtschaftlichen Fähigkeit, Wachstum zu stärken und Konjunkturschwankungen zu glätten, auf leistungsfähige Kapitalmärkte angewiesen.

### ***Regulatorische Rahmenbedingungen***

Die Leistungsfähigkeit des Bankensektors hängt von den regulatorischen und fiskalischen Rahmenbedingungen ab. Die verschärften Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften nach dem Regulierungswerk Basel III und der europäischen Eigenkapitalrichtlinie sollen die Wahrscheinlichkeit und die Tiefe von systemischen Finanzkrisen reduzieren und die Stabilisierungsfunktion des Bankensektors in normalen Zeiten stärken. Ein weiteres Ziel ist es, dem Bankensektor alle gesellschaftlich relevanten Kosten des Bankgeschäfts anzulasten und so die Staaten vor kostspieligen Interventionen in einer Krise zu schützen. Damit Einlagen- und Kreditzinsen sowie Bankgebühren gesamtwirtschaftlich richtig steuern, müssen alle Kosten eingepreist werden. Das Wachstum wird damit etwas geringer, aber dafür nachhaltiger ausfallen.

Die europäische Bankenunion besteht aus einer gemeinsamen Aufsicht, einem Restrukturierungs- und Abwicklungsmechanismus, und einer harmonisierten Einlagensicherung. Die Aufsicht über die Großbanken, die durchweg grenzüberschreitend tätig sind, liegt bei der EZB, alle kleineren Banken unterstehen der nationalen Aufsicht in Abstimmung mit der zentralen Aufsichtsbehörde. Versäumnisse in der Aufsicht können große Folgekosten verursachen, die nachher über die Einlagensicherung innerhalb des Bankensektors „sozialisiert“ werden. Dass Banken mit vorsichtigem Geschäftsmodell am Ende für die Verluste von aggressiven Konkurrenten bezahlen, wäre kein fairer Wettbewerb. Es sollte daher auch im Interesse des Bankensektors sein, dass Probleme von einer professionellen Aufsicht frühzeitig aufgedeckt werden.

Zweites Element ist ein einheitlicher Restrukturierungs- und Abwicklungsmechanismus. Illiquide Banken mit einem grundsätzlich wettbewerbsfähigen Geschäftsmodell sollen restrukturiert werden, solange eine Weiterführung unter Berücksichtigung der Restrukturierungskosten die bessere Alternative bleibt. Bei einer Abwicklung werden nach Realisation von Liquidationsverlusten die Geschäftsteile an andere Banken veräußert, die das freigesetzte Personal und die erworbenen Vermögenswerte profitabler einsetzen können. Die Abwicklung erfolgt geordnet und unter Berücksichtigung einer strikten Haftungsreihenfolge. Zuerst müssen Eigentümer und danach die Gläubiger Verluste tragen, bevor ungeschützte Einleger, der gemeinsame Fonds und am Ende der Staat eintreten müssen. Diese Reihenfolge spiegelt sich in den Risikoprämien wider, mit denen die Kapitalgeber für die Risikotragung kompensiert werden. Der gemeinsame Abwicklungsfonds wird mit risikoadjustierten Bankbeiträgen aufgefüllt, d.h. Banken mit größerem Geschäftsrisiko zahlen auch höhere Beiträge. Die Beiträge der Banken entfallen, sobald der Fonds die Zielgröße von 1% der garantierten Einlagen erreicht hat, und solange er nicht wieder in Anspruch genommen wird. Ein geordnetes Abwicklungsverfahren soll eine systemische Ausbreitung einer Bankenkrise vermeiden und die Abwicklung kostenschonend ermöglichen. Das erleichtert eine Strukturbereinigung im Bankensektor, damit strukturell insolvente Banken den vorsichtig und nachhaltig agierenden Konkurrenten nicht länger das Geschäft stehlen. Die Insolvenz der Hypo-Alpe-Adria in Österreich wäre höchstwahrscheinlich wesentlich weniger chaotisch und kostspielig verlaufen, wenn es ein klares Skript nach den Eckpfeilern des Abwicklungsmechanismus gegeben hätte.

Das Vertrauen der Sparer ist das wichtigste Kapital der Banker. Die Einlagensicherung ist daher ein Anker des Bankensystems und soll panikartige Bankenstürme vermeiden. Sie ist in drei Ebenen gedacht: Eigenkapitalvorschriften, gegenseitige Haftung innerhalb einer Bankengruppe, und gesetzliche Einlagensicherung. Die europaweite Harmonisierung der Einlagensicherung sieht u.a. für alle Mitgliedsländer einen einheitlichen Garantiebetrug von 100'000 Euro pro Person vor. Zusätzlich sind nationale Einlagensicherungsfonds von 0.8% der gesicherten Spareinlagen

vorgesehen, die vorab mit risikogerechten Beiträgen aufzufüllen sind. Ist die Zielgröße erreicht, entfallen die Beiträge und leben erst wieder auf, wenn der Fonds in einer Krise schrumpft. Der angedachte Übergang zu einer gemeinsamen Einlagensicherung mit einem zentralen Fonds für alle Mitgliedsstaaten bleibt weiterhin kontrovers und ungewiss.

### ***Wirtschaftspolitische Prioritäten***

Österreich muss die Entwicklungen auf internationaler und europäischer Ebene nachvollziehen, wie sie mit dem Regulierungswerk Basel III und den Elementen der Bankenunion vorgegeben sind. Auf diese Entwicklungen hat die heimische Wirtschaftspolitik wenig Einfluss. Die Politik sollte jedoch darauf abzielen, die Compliance-Kosten der Regulierung zu senken.

Die Wirtschaftspolitik sollte jedoch mit Priorität die Stärkung des heimischen Kapitalmarkts in Angriff nehmen. Der Bankensektor kann sein Potential als Wachstumsmotor und Stabilisator nur dann voll ausschöpfen, wenn die Realwirtschaft gut mit risikotragendem Eigenkapital ausgestattet ist. Das Kreditgeschäft kann nicht nachhaltig sein, wenn es in der Realwirtschaft systematisch an Eigenkapital fehlt, und wenn die Haushalte für die Immobilienfinanzierung nicht genügend Eigenmittel einsetzen. Eigenkapital nur über einbehaltene Gewinne aufzubauen, dauert viel zu lang! Innovative Wachstumsunternehmen brauchen Eigenkapital in großen Schüben. Auch die Erholung nach der Corona-Krise kann nur dann schnell einsetzen, wenn das in der Krise verbrannte Eigenkapital in großen Schüben ersetzt wird. Sonst droht eine länger anhaltende Investitionsflaute. Das setzt einen großen Markt für Beteiligungsfinanzierung voraus, von Wagniskapital, Private Equity bis zur Börse. Der Mangel an Risikokapital hemmt das innovative Wachstum der österreichischen Wirtschaft.

Den österreichischen Kapitalmarkt auszubauen und wenigstens annähernd auf europäisches Durchschnittsniveau zu heben, kann nur mit einem Kranz von koordinierten Maßnahmen gelingen, die eine Kultur des Risikokapitals und der Beteiligungsfinanzierung etablieren. Bei vielen Unternehmen gibt es durchaus Reservationen, angesichts des empfundenen Kontrollverlusts sich auf eine Beteiligungsfinanzierung einzulassen. Umso stoßender ist es, dass auch die Unternehmensbesteuerung zwar einen Steuerabzug für Fremdkapitalzinsen zulässt, aber den gleichen Abzug für die Eigenkapitalkosten versagt. Somit diskriminiert die Besteuerung das risikotragende Eigenkapital und fördert die Fremdkapitalfinanzierung, sowohl in der Realwirtschaft als auch im Bankensektor. Beschränkungen von Verlustausgleich und Vortrag haben dieselben Folgen. Es ist ein eklatanter Widerspruch, mit strenger Regulierung die Banken zu mehr Eigenkapital anzuhalten, und mit der Besteuerung den genau entgegengesetzten Anreiz zu setzen. Die steuerliche Diskriminierung des Eigenkapitals ist zu beseitigen. Das dürfte den Unternehmen „mehr Appetit“ auf Finanzierung mit Eigenkapital machen, und wenn es schnell gehen soll, die Bereitschaft zu Beteiligungsfinanzierung wecken.<sup>2</sup>

Auch auf der Angebotsseite ist ein Regimewechsel notwendig. Das Kapitalmarktvolumen deutlich zu vergrößern setzt voraus, dass wesentlich mehr institutionelles Anlagekapital auf den Kapitalmarkt fließt. In allen Ländern spielen neben Versicherungen die Pensionskassen eine zentrale Rolle. Das Anlagevolumen kann realistischer Weise nur dann stark zunehmen, wenn in der Alterssicherung die kapitalgedeckte Säule gestärkt wird. Eine solche Diversifizierung der Alterseinkommen entspricht dem internationalen Best-Practice in der Altersvorsorge. Ein Ausbau des Kapitalmarktvolumens ist im ersten Interesse des Bankensektors. Ohne ausreichende Versorgung der Realwirtschaft mit risikotragendem Eigenkapital kann auch das Kreditgeschäft nicht nachhaltig sein. Die Banken brauchen Verstärkung vom Kapitalmarkt, damit sie ihre Leistungsfähigkeit ausspielen können.

---

<sup>2</sup> Siehe dazu die Vorschläge der Studien «Finanzplatz Österreich» und «Wagniskapital für Österreich» auf [www.wpz-fgn.com/forschung/studien](http://www.wpz-fgn.com/forschung/studien).

# Wirtschaftspolitisches Zentrum WPZ

---

*Forschung und Kommunikation auf Spitzenniveau für Politik, Wirtschaft und Gesellschaft*

Das Wirtschaftspolitische Zentrum (WPZ) ist eine Initiative der Forschungsgemeinschaft für Nationalökonomie (FGN-HSG) an der Universität St. Gallen und ist folgenden Aufgaben gewidmet:

- Spitzenforschung mit Anwendungsbezug
- Wissenstransfer in die wirtschaftspolitische Praxis
- Förderung der wissenschaftlichen Nachwuchstalente
- Information der Öffentlichkeit

Unsere Aktivitäten in der Forschung reichen von wegweisenden Studien in Kooperation mit international führenden Wissenschaftlern bis hin zu fortlaufenden wirtschaftspolitischen Kommentaren. Damit wollen wir die wirtschaftspolitische Diskussion mit grundlegenden Denkanstößen beleben und eine konsequente Reformagenda für Österreich entwickeln, um die großen Herausforderungen besser zu lösen. Die Erkenntnisse und Ergebnisse der modernen Theorie und empirischen Forschung sollen zugänglich aufbereitet und kommuniziert werden, damit sie von Entscheidungsträgern und der Öffentlichkeit wahrgenommen und genutzt werden können und für die politische Entscheidungsfindung Relevanz entwickeln.

Wir freuen uns, wenn Sie unsere Initiativen unterstützen und das WPZ weiterempfehlen. Wir freuen uns, wenn Sie unsere Initiativen unterstützen und das WPZ weiterempfehlen. Informieren Sie sich auf [www.wpz-fgn.com](http://www.wpz-fgn.com) über unsere Aktivitäten, folgen Sie uns auf [www.facebook.com/dasWPZ](https://www.facebook.com/dasWPZ) und kontaktieren Sie uns unter [office@wpz-fgn.com](mailto:office@wpz-fgn.com).

---

Wirtschaftspolitisches Zentrum | [www.wpz-fgn.com](http://www.wpz-fgn.com) | [office@wpz-fgn.com](mailto:office@wpz-fgn.com)

---