



**CHRISTOPH BOSCHAN** hat in Börsenwesen promoviert und ist seit 1. September 2016 CEO der Börsengruppe Wien und Prag. Zuvor war der gelernte Wertpapierhändler unter anderem Joint CEO bei der Börse Stuttgart und Vorstand der Euwax.

/ GASTKOMMENTAR /

## *Europas Wohlstand steht auf dem Spiel*

Um Innovation zu finanzieren, bedarf es mehr europäischen Kapitals. Die Lösung ist die Veranlagung von Pensionen am Kapitalmarkt.

**DIE SOZIALE MARKTWIRTSCHAFT** hat Österreich großen Wohlstand gebracht. Wir stehen nun vor neuen Herausforderungen, wie die aktuellen Regierungsverhandlungen offenbaren: Digitale und grüne Transformation, finanzielle Inklusion und Pensionsversicherung sind wichtig, Innovationssicherung aber ist entscheidend. Sie ist die Grundvoraussetzung für die Finanzierung wachsender Sozialausgaben. Denn vor dem Verteilen kommt zuerst das Erwirtschaften.

Es gibt nur zwei Wege, zu wachsen: mehr zu arbeiten oder effektiver zu arbeiten. Letzteres nennt man Innovation. Da unsere alternde Gesellschaft weniger arbeitet, bleibt nur Innovation. Neue Produkte, Prozesse und Dienstleistungen sind der einzige Schlüssel zu Wachstum. Investitionen in Innovation sind risikoreicher und daher nur mit direkter Unternehmensbeteiligung, also Eigenkapital, machbar. Kreditfinanzierung, also Fremdkapital, erfordert Planbarkeit der Geschäftsentwicklung, ist daher nur eingeschränkt möglich. Bevor Europas Unternehmen die Eigenkapitalquelle ausreichend anzapfen können, muss sie gefüllt werden.

Aktuell sprudelt zunehmend der amerikanische Geldhahn. Daran ist nichts falsch. Wird ausländisches Geld bei uns investiert, muss uns nur klar sein, dass die Gewinne abfließen. Noch entscheidender: Mit dem Kapital wandern auch europäische Gründer:innen und deren Know-how ab. Die Lösung: Europa muss eigene Kapitalsammelstellen schaffen.

**BLAUPAUSEN IN EUROPA.** Wie füllt man „Kapitalpools“? Vermögen sind auch in Europa da. Allerdings müssen sie zukunftsorientierter veranlagt werden. Konkret bedeutet das für die europäischen Staaten, ihre Pensionssysteme so anzupassen, dass sie sich teilweise am Kapitalmarkt orientieren. Ein kleiner Beitrag hat in Jahrzehnten einen großen Effekt. Das schwedische Pensionssystem legt jährlich neben dem Umlageverfahren einen kleinen Prozentsatz (2,5 Prozent) am Kapitalmarkt an. Die Schweiz hat eine verpflichtende betriebliche Vorsorge. Norwegen gründete bereits 1990 seinen „Norway Government Pension Fund“, den mit 1.684 Milliarden

US-Dollar weltweit größten Staatsfonds. Die kumulierten Einzahlungen machen mittlerweile weniger als die Hälfte des Gesamtvermögens des Fonds aus, der größere Teil sind Erträge. Sinnvolle Blaupausen für alle Säulen der Altersvorsorge sind da, die politischen Akteure müssen nur ins Handeln kommen.

Österreichs Pensionssystem zählt zu den teuersten (rund 14 Prozent vom BIP), nicht zu den besten. Die Pensionshöhe im Vergleich zum letzten Einkommen beträgt 56 Prozent. In Dänemark liegt sie bei 61 und in den Niederlanden bei 67 Prozent, obwohl beide Systeme deutlich günstiger sind (8,3 bzw. 6,5 Prozent vom BIP). Das ist das Ergebnis teilweiser Veranlagung der Pensionen am Kapitalmarkt. Auch hierzulande ist das ratsam, weil die Demografie erbarmungslos sein wird: Heute kommen auf einen Pensionisten drei Erwerbstätige, 2050 nur mehr zwei. Schon jetzt klafft eine eklatante Finanzierungslücke, die sich von elf auf 65 Milliarden Euro im Jahr 2050 auswächst.

**BEVÖLKERUNG DER POLITIK VORAUSS.** Mit dem langfristigen Horizont, den Pensionsbeiträge haben, spielt die Aktienveranlagung ihren großen Vorteil aus: Sie ist mit einer langfristigen, inflationsbereinigten Durchschnittsrendite von 5,3 Prozent weltweit gestreut die renditeträchtigste aller Anlageklassen. Sie bringt das Doppelte aller Alternativen wie Anleihen, Immobilien oder Gold ein.

Diesen Wohlstandsgewinn liegen zu lassen, wäre ein großer Fehler. Kurzfristig ist die Aktie schwankungsfreudig, perspektivisch aber das sicherste und rentabelste Investment. Die Bevölkerung ist der Politik voraus: Jede vierte Person in unserem Land hält Wertpapiere, über eine Million möchten investieren. 330 Milliarden Euro dümpeln auf Sparkonten, während sie Innovation finanzieren könnten. Vorsorge-depot oder Behaltefrist wären sinnvolle Anreize.

Staaten mit entwickelten Kapitalmärkten wachsen schneller, nachhaltiger und erholen sich rascher von Krisen. Wer das nächste Google, Meta oder Nvidia in Europa verankern will, sollte Kapital und Rahmenbedingungen bereitstellen und löst mehrere Herausforderungen zugleich: Unternehmen finanzieren Innovation, europäische Pensionen profitieren vom unternehmerischen Wachstum, und die klaffenden Budgetlöcher werden gestopft. **T**

**II Aktien-gewinne liegen zu lassen, wäre ein Fehler. II**