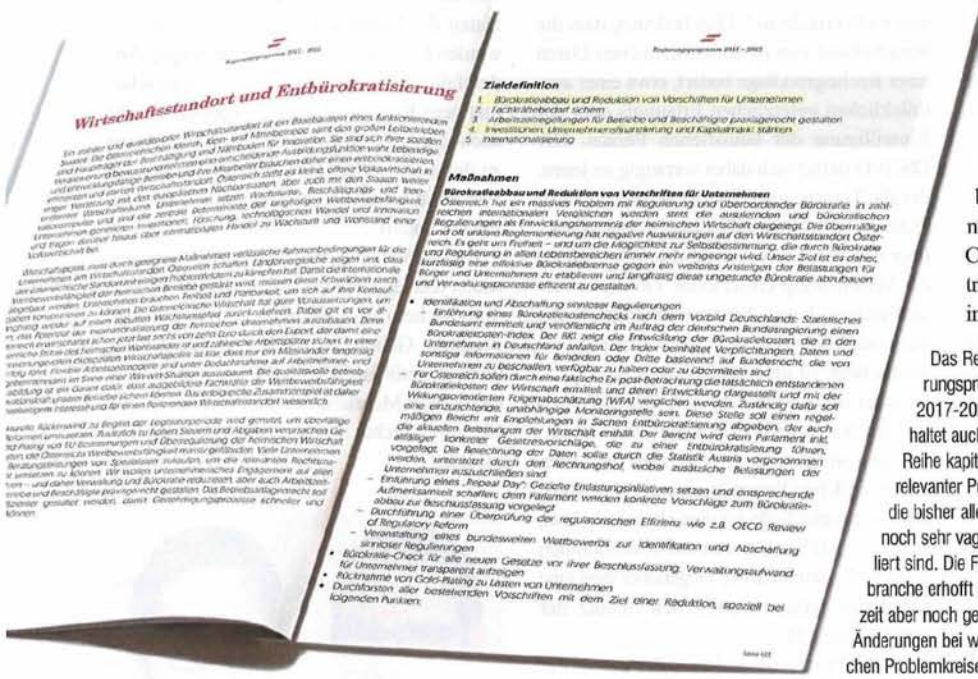


180

Neue Besen ...

Die türkis-blaue Regierung trat auch mit neuen Plänen für den Kapitalmarkt an. Ein Überblick über den Stand der Dinge.



gen Risikobeschränkungen. Um Katastrophen zu vermeiden, wird hier traditionell nach Garantien verlangt, was in der heutigen Zinslandschaft jedes sinnvolle Investment weitgehend unmöglich macht. Sowohl in der privaten als auch in der betrieblichen Vorsorge will die Regierung nun größere Risikobudgets und damit höhere Chancen auf Rendite ermöglichen. Bei der betrieblichen Vorsorge waren die Angaben dazu im Regierungsprogramm durchaus konkret:

Das Regierungsprogramm 2017-2022 beinhaltet auch eine Reihe kapitalmarkt-relevanter Punkte, die bisher allerdings noch sehr vage formuliert sind. Die Finanzbranche erhofft sich derzeit aber noch gesetzliche Änderungen bei wesentlichen Problemkreisen.

Die Pensionskassen und betrieblichen Vorsorgekassen sollen bis zu drei Prozent (optional zehn Prozent) in Eigen- und Risikokapital österreichischer Unternehmen investieren dürfen. „Diskussionen mit Vertretern der Industrie“ gibt es bereits, heißt es aus dem Finanzministerium. Man wolle „einen praxisnahen Zugang erarbeiten“. Die tatsächliche Umsetzung geschieht im Rahmen der geplanten Steuerstrukturreform (2020).

Angesichts der Themen, die seit Jahresbeginn die innenpolitische Berichterstattung dominieren – von Lieberbüchern bis zu Geheimdienstskandalen –, könnte man als Beobachter fast vergessen, dass die neue Koalition aus ÖVP und FPÖ zwei Monate nach der Wahl ein Arbeitsprogramm vorgelegt hat, das auch wichtige Kapitalmarktbelange enthält. Und weil parallel dazu auch zentrale Funktionen der Republik neu besetzt wurden, darf man mittelfristig mit erheblichen Änderungen in diesem Bereich rechnen. So fand etwa die Fondsbranche beim früheren Finanzminister Hans Jörg Schelling (VP) mit ihrer Forderung der „gesperrten Vorsorge-depots“ kein Gehör. Der neue Ressortchef Hartwig Löger – ebenfalls VP, aber ein Mann aus der Versicherungswirtschaft – ist dem Unternehmen nach dem Thema gegenüber deutlich aufgeschlossener. Obwohl die neue Regierung also noch nicht sehr lang im Amt ist, lohnt es sich doch, einen ersten Blick darauf zu werfen, welche Finanz- und Kapitalmarktpläne zwischen konkreten Formen angenommen

»Nur 21 Prozent der Veranlagungen hierzulande betreffen den Vorsorgebereich. Der EU-Durchschnitt beträgt 38 Prozent.«

VÖIG

haben und in welchen Bereichen man sich vorläufig noch mit der Hoffnung auf Fortschritte begnügen muss.

Aus Sicht der Finanzproduktanbieter sind alle Augen auf den Ausbau der betrieblichen und der private Vorsorge („zweite“ und „dritte Säule“) gerichtet. Denn im internationalen Vergleich verharren diese beiden wichtigen Ergänzungen zur staatlichen Pension nach wie vor im Domröschenschlaf. Während im EU-Durchschnitt 38 Prozent der Veranlagungen den Vorsorgebereich betreffen, sind es hierzulande nur 21 Prozent, wie die Vereinigung österreichischer Investmentfondsgesellschaften vorrechnet.

Ein zentrales Hemmnis bei staatlich geförderten privaten und betrieblichen Vorsorgeansätzen sehen Fachleute seit Jahren in den en-

Gesperrte Vorsorgedepots

Verglichen damit waren die Hinweise darauf, was bei der privaten Vorsorge zu erwarten ist, lange Zeit eher dürrig. Die Rückmeldung aus dem Finanzministerium lässt allerdings vermuten, dass eine langjährige Forderung der Fondsverbände VÖIG und VAIO doch erfüllt werden könnte: „Das Konzept der gesperrten Vorsorgedepots wird in der Erarbeitung geprüft und diskutiert“, heißt es. Der heutige Finanzstaatssekretär Hubert Fuchs hatte vor der Nationalratswahl im Herbst als Finanzsprecher der FPÖ die Idee ausdrücklich begrüßt. „Eine grundvernünftige Idee (...), die von der Bundesregierung bedauerlicherweise nicht aufgegriffen wird“, kritisierte er damals gegenüber FONDS professionell. Die Chancen auf Realisierung dürften gestiegen sein.

Solche „Sperrkonten“ für die private Vorsorge, die zum Beispiel Steuerfreiheit in der Ansparphase bieten, sind in anderen Ländern längst üblich. Der Plan der Befürworter in Österreich sieht vor, dass Sparer die Möglich-

keit haben, zwischen Produkten wie Investmentfonds, Direktveranlagungen und Versicherungen völlig frei zu wählen (anders als bei der jetzigen prämiengünstigten Zukunftsvorsorge). Ein Kapitalgarantieversprechen soll es ebenso wenig geben wie eine staatliche Prämie. Dafür locken dank mehr Flexibilität auch höhere Veranlagungsgewinne.

Dass in diesem Bereich grundsätzlich Reformbedarf besteht, dürfte auch für kapitalmarktkritische Beobachter offensichtlich sein. Die derzeitige prämiengünstigte Zukunftsvorsorge (PZV), die 2003 groß als „dritte Säule“ eingeführt wurde, ist mittlerweile zum Ladenhüter verkommen. Anleger, die hier investiert haben, flüchten nach der Mindesthaltedauer von zehn Jahren aus den Verträgen, weil in den letzten Jahren kaum Renditen erwirtschaftet werden konnten. Es sind gar nicht die Aktienquoten, die bremsen, sondern die benötigten Kapitalgarantien: Seit 2013 darf die Aktienquote für unter 50-Jährige 15 bis 60 Prozent betragen, für ältere Personen fünf bis 50 Prozent (vor 2013 gab es andere Staffellungen). Theoretisch wären diese Quoten ausreichend, weil Verluste jedoch unter allen Umständen ausgeschlossen werden müssen, können sie kaum realisiert werden.

Fest steht, dass das Reglement an die Realität angepasst werden muss, und dass die Regierung sich damit beschäftigt, ist ermutigend. Im Raum steht allerdings die Frage, wie man die schwächelnde PZV attraktiver gestalten könnte. Das naheliegendste Instrument wäre eine Anhebung des staatlichen Zuschusses; dazu äußert sich das Finanzministerium jedoch derzeit nicht direkt. Finanzstaatssekretär Fuchs hatte sich aber in einer FONDS professionell Wahlumfrage im Herbst für eine Erhöhung von derzeit 4,25 auf zehn Prozent pro Jahr ausgesprochen.

Die „Kest-Frage“

Die Branche darf derzeit jedenfalls optimistisch sein, denn die private Zukunftsvorsorge sei „ein zentraler Bestandteil der Kapitalmarktinitiative im Regierungsprogramm“, versichert das Ministerium auf Nachfrage. Rückenwind darf sich die private Altersvorsorge unter Umständen auch von steuerlicher Seite erhoffen. Im Rahmen der Steuerstrukturreform 2020 sollen nämlich die Steuerregeln für die Altersvorsorge vereinfacht werden. Die derzeit vorhandenen Vorgaben seien teils intransparent, ineffektiv und komplex, heißt es.



Finanzminister Hartwig Löger bringt mit seinen Plänen Bewegung in lang geforderte Themen.

»Die private Zukunftsvorsorge ist ein zentraler Bestandteil der Kapitalmarktinitiative im Regierungsprogramm.«

Finanzministerium

Ob damit auch die derzeit unglücklichen Regelungen bei der Kapitalertragsteuer (KESt) gemeint sind, bleibt vorläufig unklar. Zu hoffen wäre es, denn es löst bei Experten Unverständnis aus, dass die KESt generell 27,5 Prozent ausmacht, während sich der Finanzminister von den Spargbuchzinsen lediglich 25 Prozent abzieht. Dass eine solche Ungleichbehandlung kaum dazu beitragen wird, den Vermögensaufbau über Aktienkäufe zu fördern, liegt auf der Hand. Börse, Industriellenvereinigung, Unternehmen etc. kritisieren diesen Punkt seit Jahren bei jeder Gelegenheit.

Kapitalmarktbeauftragte/r

Es ist in jedem Fall sehr wahrscheinlich, dass sich der nächste Kapitalmarktbeauftragte umgehend mit der Kest-Frage beschäftigen wird. Und die Bestellung einer neuen Person für diese – seit Jahren vakante – Funktion ist momentan einer der meistbeachteten Nebenschauplätze in der Regierungsarbeit. Wie das Finanzministerium erklärt, soll das Amt noch in den kommenden drei Monaten besetzt werden. „Das BMF wird einen zentralen Ansprechpartner für den Kapitalmarkt im ersten Halbjahr 2018 einrichten“, hieß es Mitte März. Zur Erinnerung: 2014 hatte der damalige Finanzminister Michael Spindelegger die Position gestrichen, bis dahin hatte sie der frü-

here Ministerialbeamte Wolfgang Nolz innegehabt. Diese ehrenamtliche Funktion ohne Weisungsbefugnisse hatte bisher zu keinem Zeitpunkt hohes politisches Gewicht, sie aber ganz zu streichen zeigt, wie wichtig einer Regierung das Thema Kapitalmarkt ist. Wird die Funktion nun neu besetzt, stellt sich auch die Frage, mit welchen Befugnissen sie ausgestattet wird. Theoretisch wäre die Bandbreite durchaus umfangreich: Sie reicht vom Beraterstatus für Regierung oder Finanzminister über die Rolle eines Vertreters aller Kapitalmarktteilnehmer bis hin zum „Frühstücksdirektor“ – aus dem Ministerium hört man bislang nur, dass es sich um einen „zentralen Ansprechpartner“ handeln wird.

Börse im Fokus

Was die Börse betrifft, verspricht die Regierung in ihrem Arbeitsprogramm übrigens die Öffnung des „Dritten Marktes“ für kleinere und mittelgroße Unternehmen (KMU). Das Ziel besteht hier darin, für diese Unternehmen einen Kapitalmarktzugang zu schaffen, der mit geringeren Berichtspflichten verbunden ist. Sieht man sich die Entwicklung am deutschen Aktienmarkt an, wo Marktsegmente wie SDAX und MDAX geringer kapitalisierten Unternehmen einen Marktzugang verschaffen, wird erkennbar, wie sinnvoll ein solcher Schritt wäre. Hierzulande funktioniert das Segment aber nur bei Anleihen gut, österreichischen KMU ist die Ausgabe von Aktien über dieses Handelssystem seit 2011 versagt. Hintergrund sei eine Übererfüllung von Anti-Geldwäsche-Vorgaben, kritisieren Experten. Deutschland habe hier zum Beispiel gute Lösungen gefunden, wie der Wiener Börsenchef Christoph Boschan wiederholt betonte. Jedenfalls dürfen KMU bereits im ersten Halbjahr 2018 erste konkrete Schritte zur Erleichterung im Prospektrecht erwarten, verlautbart das Ministerium. „Die große Novelle im Rahmen der Umsetzung der EU-Prospektverordnung folgt dann bis Mitte 2019“, heißt es.

Grund zur Hoffnung gibt es auch im Bereich Geldwäsche-Richtlinie. Hier wird an der im Regierungsprogramm versprochenen Rücknahme von Überregulierungen bereits gearbeitet. Das Ministerium dazu: „Derzeit läuft eine interne Überprüfung hinsichtlich möglichen Goldplatings, wobei insbesondere die Geldwäsche-Richtlinie und die Financial Action Task Force on Money Laundering (FATF) Berücksichtigung finden werden.“

EDITH HUMENBERGER-LACKNER | 77