ECO AUSTRIA
INSTITUT FÜR
WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

Wien, im November 2025

# POLICY NOTE 64

## Maßnahmen zur Stärkung der europäischen Wettbewerbsfähigkeit mit Fokus auf Start-Up und Scale-Up Unternehmen

# POLICY NOTE 64

Maßnahmen zur Stärkung der europäischen Wettbewerbsfähigkeit mit Fokus auf Start-Up und Scale-Up Unternehmen

November 2025

Univ.-Prof. Dr. Monika Köppl-Turyna

## KURZDARSTELLUNG

Europa steht vor der Herausforderung, seine Wettbewerbsfähigkeit in einem zunehmend innovationsgetriebenen globalen Umfeld zu sichern. In den letzten Jahrzehnten hat sich der Produktivitätsrückstand Europas gegenüber den USA vergrößert – besonders im Technologiesektor stagnierte die europäische Produktivität, während sie in den USA stark zunahm. **Eine zentrale Ursache hierfür ist die geringere Dynamik junger Unternehmen in Europa: Hochwertige Start-ups und Scale-ups sind seltener und wachsen langsamer als ihre US-Pendants.** So liegt die Eintrittsrate vielversprechender Neugründungen in den USA rund 25 % höher als in Europa, und die wachstumsstärksten jungen US-Firmen erreichen einen sechsfach höheren Beschäftigungsanteil als vergleichbare europäische Jungunternehmen. Folglich werden in Europa deutlich weniger innovative junge Unternehmen zu Marktführern.

Diese Entwicklung zeigt: Wachstumsstarke Start-ups sind ein Schlüssel zu mehr Innovation und Produktivität. Entsprechend konstatiert diese Policy Note, dass die Stärkung von Start-ups und Scale-ups essenziell ist, um den Rückstand Europas aufzuholen. Aufbauend auf evidenzbasierten Analysen werden fünf vorrangige Handlungsfelder identifiziert, in denen Reformen die Rahmenbedingungen für Gründungen und Unternehmenswachstum deutlich verbessern können. Die vorgeschlagenen Maßnahmen zielen darauf ab, strukturelle Barrieren abzubauen, Finanzierungsquellen zu erweitern und ein innovationsfreundliches Umfeld zu schaffen, damit mehr europäische Innovationsunternehmen entstehen und zu globalen Wettbewerbern heranwachsen. Die Handlungsfelder im Überblick:

- **Binnenmarkt vollenden:** Abbau verbleibender Handels- und Regulierungshürden sowie Harmonisierung von Vorschriften, damit Start-ups EU-weit einfacher expandieren und Skaleneffekte nutzen können – wovon Wirtschaft und Jungunternehmen stark profitieren würden (eine Vollendung des Binnenmarkts könnte das EU-BIP um geschätzte €480 Mrd. erhöhen).
- **Kapitalmarktunion (Eigenkapitalmarkt):** Vereinheitlichung der rechtlichen Rahmenbedingungen (Gesellschafts-, Insolvenz- und Steuerrecht) und Vertiefung des europäischen Kapitalmarkts, um grenzüberschreitende Eigenkapitalfinanzierung zu

erleichtern. Ein integrierter Kapitalbinnenmarkt mobilisiert mehr Investitionen für innovative Firmen und nutzt Europas hohe Ersparnisse effizienter – junge Unternehmen erhalten leichter Zugang zu Wachstumskapital.

- **Risikokapital mobilisieren:** Beseitigung regulatorischer Hürden und Auflage großer europäischer Wagniskapitalfonds, damit deutlich mehr privates und institutionelles Kapital in innovative Start-ups fließt. Dies soll die massive Finanzierungslücke zur Konkurrenz schließen (derzeit wird in den USA ein Vielfaches an VC investiert) und europäischen Jungfirmen in der Scale-up-Phase ausreichend Finanzierung bieten, sodass sie nicht ins Ausland abwandern und hier zu Marktführern heranwachsen können.
- **Innovationsökosystem stärken:** Bessere Koordinierung und Vernetzung der europäischen Forschungs- und Innovationslandschaft. Durch Abbau nationaler Fragmentierung (27 Einzelländer-Strategien) und Förderung grenzüberschreitender Innovationscluster sollen Netzwerkeffekte genutzt und Investitionen auf strategische Schlüsseltechnologien gebündelt werden. Ein verbundenes, paneuropäisches Innovationsökosystem ermöglicht es Start-ups, Know-how, Talent und Märkte EU-weit zu erschließen – Grundvoraussetzung, um in Zukunftstechnologien (z.B. KI, Quantencomputing) global mithalten zu können.
- **Unternehmerische Kultur fördern:** Kultureller Wandel hin zu mehr Akzeptanz von Risiko, Innovation und Unternehmertum. Eine starke Gründerkultur – geprägt von Toleranz gegenüber dem Scheitern und gesellschaftlicher Wertschätzung für Unternehmergeist – steigert nachweislich die Gründungsdynamik und Innovationsleistung einer Volkswirtschaft. Durch Bildung, Vorbilder und Abbau von Stigmata sollen mehr Menschen den Schritt zum eigenen Unternehmen wagen. Eine solche Kultur des chancenorientierten Unternehmertums ist zugleich Voraussetzung dafür, dass formelle Reformen ihre volle Wirkung entfalten, da kulturelle Normen bestimmen, wie stark politische Maßnahmen tatsächlich in mehr Unternehmensgründungen und Wachstum münden.

# INHALT

**1. Hintergrund und Motivation ..... 5**

**2. Die Problemfelder und die Maßnahmen ..... 8**

**1.1 Vervollständigung des Binnenmarktes ..... 8**

**1.2 Binnenmarkt für Eigenkapital ..... 12**

**1.3 Risikokapital und Finanzierung der Innovation ..... 15**

**1.4 Innovationsökosystem ..... 17**

**1.5 Kultur und Normen ..... 19**

# ABBILDUNGEN UND TABELLEN

Abbildung 1: Aufschlüsselung des stündlichen Arbeitsproduktivitätswachstums ____ 5

Abbildung 2: Produktivität und F&E-Investitionen führender Unternehmen in Europa und den USA ____ 6

Abbildung 3: Schätzungen zu Handelshemmnissen innerhalb der EU, 2020 ____ 9

Abbildung 4: Marktregulierung in der EU und Wettbewerber ____ 10

Abbildung 5: Indikatoren für die finanzielle Integration, von 0 (niedrig) bis 1 (hoch) ____ 12

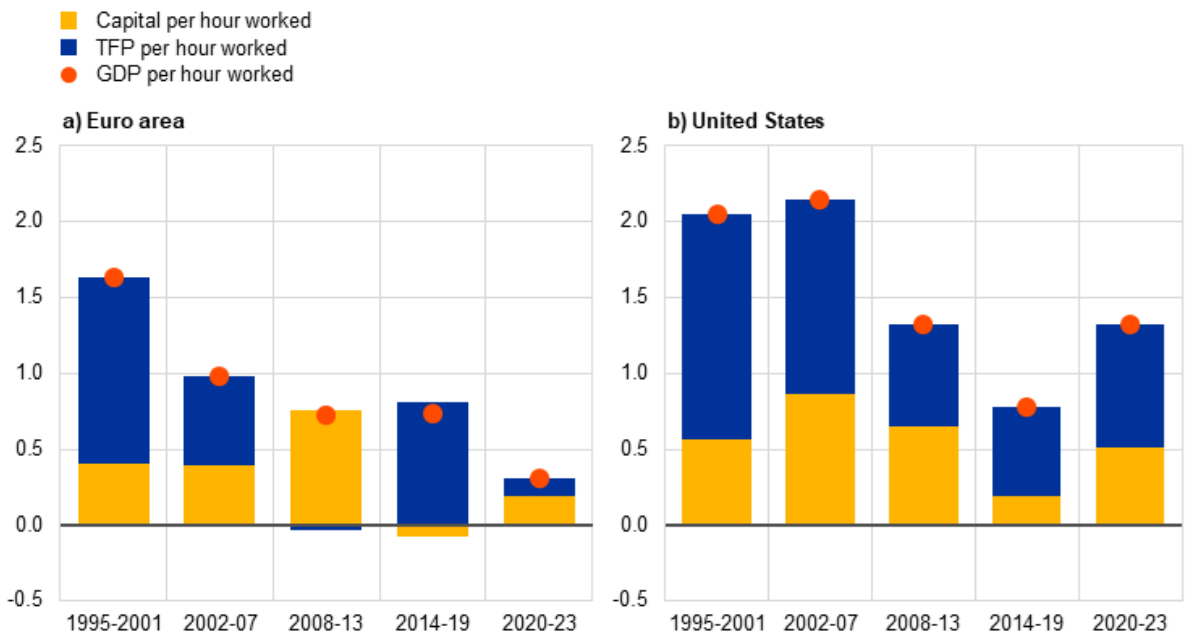
Abbildung 6: Nettoemissionen von Eigenkapital europäischer und US-amerikanischer börsennotierter Unternehmen (Anteil an den Gesamtaktiva) ____ 13

Abbildung 7: Kulturelle Faktoren in der EU und Wettbewerber ____ 20

# 1. HINTERGRUND UND MOTIVATION

Nach einer vier Jahrzehnte langen Phase der Produktivitätskonvergenz mit den USA in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts vergrößerte sich der Abstand Europas zur Arbeitsproduktivität pro Stunde gegenüber den USA ab Mitte der 1990er Jahre und erneut seit der COVID-Krise. So stieg beispielsweise zwischen dem vierten Quartal 2019 und dem zweiten Quartal 2024 die Arbeitsproduktivität pro geleisteter Arbeitsstunde im Euroraum um 0,9 %, während sie in den Vereinigten Staaten um 6,7 % zunahm (ECB, 2024). Dementsprechend erklärt die geringere totale Faktorproduktivität den Großteil des erheblichen Pro-Kopf-Einkommensgefälles zwischen Europa und den USA (siehe Abbildung 1).

*Abbildung 1: Aufschlüsselung des stündlichen Arbeitsproduktivitätswachstums*

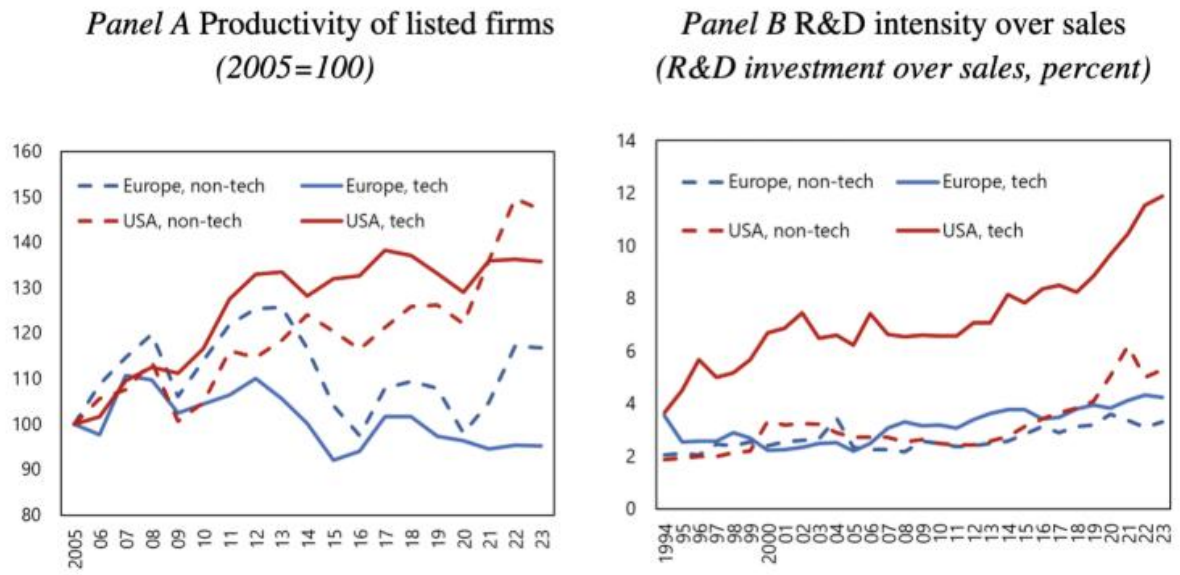



Quelle: ECB

In beiden Regionen wurde das Produktivitätswachstum in erster Linie durch das Wachstum innerhalb der Sektoren und weniger durch eine Veränderung der sektoralen Zusammensetzung angetrieben. Die Entwicklungen nach der Pandemie tragen zu der seit zwei Jahrzehnten bestehenden Vergrößerung der Produktivitätslücke zwischen dem Euroraum und den Vereinigten Staaten bei und weisen auf die Rolle struktureller Faktoren hin. Zusätzlich zu den unterschiedlichen Entwicklungen im Technologiesektor haben weitere Wettbewerbsfaktoren eine wichtige Rolle gespielt.

Bei genauerer Betrachtung der sektoralen Aufschlüsselung der Unterschiede fällt eine Tatsache besonders ins Auge: Die Divergenz ist breit angelegt, am stärksten jedoch in den Technologiesektoren. Insgesamt stieg die Produktivität börsennotierter US-Technologieunternehmen in den letzten zwei Jahrzehnten um rund 40 %, während die Produktivität europäischer Technologieunternehmen stagnierte. (siehe Abbildung 2).

*Abbildung 2: Produktivität und F&E-Investitionen führender Unternehmen in Europa und den USA*




Quelle: Adilbish et al (2025)

Darüber hinaus stellten Adiblish et al. (2025) fest, dass junge Unternehmen in Europa eine geringere Dynamik aufweisen als ihre US-amerikanischen Pendants. Während die Markteintrittsraten im Durchschnitt vergleichbar sind, zeigt sich bei einer Fokussierung auf „hochwertigere" Marktteilnehmer, bei der die Daten von Kleinstunternehmen (Unternehmen mit weniger als zehn Beschäftigten) herausgerechnet werden, die im Vergleich zu ihrem Anteil an der Beschäftigung einen deutlich geringen Anteil an der Gesamtwertschöpfung haben, dass die durchschnittliche Markteintrittsrate in den USA etwa 25 % höher ist als in Europa. Darüber hinaus haben wachstumsstarke Unternehmen innerhalb des kleineren Pools von Marktteilnehmern in Europa tendenziell einen geringeren wirtschaftlichen Fußabdruck. Die leistungsstärksten jungen US-Unternehmen (die weniger als fünf Jahre alt sind und hinsichtlich des Umsatzwachstums zum obersten Dezil gehören) machen etwa sechsmal so viel Anteil an der Gesamtbeschäftigung aus wie ihre europäischen Pendants. Folglich werden in Europa weniger innovative junge Unternehmen zu Marktführern.

Letztendlich weist Europa nicht nur einen Mangel an aufstrebenden wachstumsstarken Unternehmen auf, sondern auch einen Rückgang unrentabler Unternehmen. Während die Ausstiegsraten in Europa und den USA im Durchschnitt vergleichbar sind, ist die Verteilung des Unternehmenswachstums in Europa für alle Altersklassen tendenziell geringer. Dies deutet darauf hin, dass im Vergleich zu den USA wachstumsstärkere Unternehmen langsamer wachsen, während wachstumsschwächere Unternehmen in geringerem Maße schrumpfen. Infolgedessen vergrößert sich der Unterschied in der durchschnittlichen Unternehmensgröße zwischen Europa und den USA im Laufe des Lebenszyklus eines Unternehmens.

Die letzte Beobachtung betrifft die strukturelle Zusammensetzung der europäischen Wirtschaft. Die „Deindustrialisierung" Europas ist ein beliebtes Thema in politischen Diskussionen, insbesondere seit dem dramatischen Anstieg der Energiepreise im Jahr 2022. Wie oben erwähnt, treten die größten Produktivitätsunterschiede zwar am intensiven Rand, d. h. innerhalb der Branchen, auf, doch gibt es auch gewisse Verschiebungen zwischen den Sektoren. Duernecker & Sanchez-Martinez (2023) analysieren die Veränderungen in der sektoralen Zusammensetzung der europäischen Wirtschaft.[1] Der Prozess des Strukturwandels kann zu einer Verlangsamung des gesamten Produktivitätswachstums führen, da er eine Verlagerung der Wirtschaftstätigkeit von Sektoren mit hohen Produktivitätswachstumsraten – wie der Industrie – hin zum Dienstleistungssektor bewirkt, der durch vergleichsweise niedrige Produktivitätswachstumsraten gekennzeichnet ist. Zwar ist dokumentiert, dass sowohl in den USA als auch in Europa ein langfristiger Rückgang der Beschäftigung und des Produktionsanteils im verarbeitenden Gewerbe zu verzeichnen ist, doch gibt es einen qualitativen Unterschied. In den USA fand ein Großteil des Wachstums in hochproduktiven, wissensintensiven Dienstleistungen (z. B. IKT, professionelle Dienstleistungen, Finanzdienstleistungen – wie oben erwähnte Technologieunternehmen) statt und wurde durch die Digitalisierung in anderen Dienstleistungsbereichen unterstützt. In Europa hat sich das Wachstum stärker auf traditionelle Dienstleistungen mit geringer Produktivität (z. B. Einzelhandel, Gastgewerbe, persönliche Dienstleistungen) verlagert (Duernecker & Sanchez-Martinez, 2023). Europa leidet unter der „Baumol-Kostenkrankheit", die USA hingegen nicht. Ein weiterer Rückgang der Produktion im verarbeitenden Gewerbe in Europa würde daher zu einem noch langsameren Produktivitätswachstum führen, sofern es nicht mit schnellwachsenen Technologieunternehmen abgefangen werden kann.

Vor dem Hintergrund der oben genannten Beobachtungen werden in dieser Policy Note die notwendigen Schritte diskutiert, um den Produktivitätszuwachs in den USA aufzuholen. Das wichtigste Element dabei ist die Stärkung der Start-Up und Scale-Up Unternehmen durch diverse Maßnahmen auf europäischen und nationalen Ebenen.

.

# 2. DIE PROBLEMFELDER UND DIE MAßNAHMEN

## 2.1 Vervollständigung des Binnenmarktes

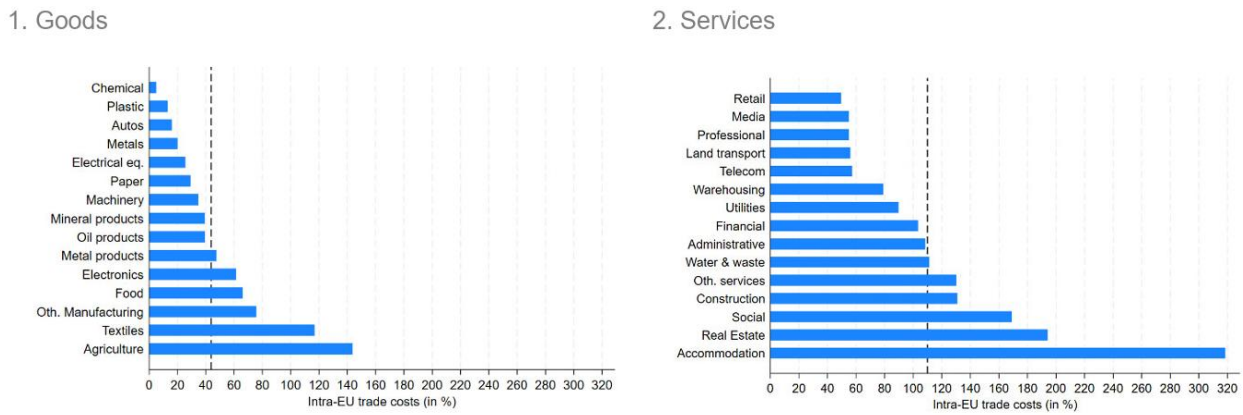
Ein vollständig integrierter EU-Binnenmarkt ist für Start-ups und Scale-ups von zentraler Bedeutung, um schnell wachsen zu können. Trotz großer Fortschritte bestehen weiterhin zahlreiche Binnenmarkt-Barrieren, die grenzüberschreitende Geschäfte erschweren und hohe Kosten verursachen. Besonders junge, innovative Unternehmen leiden unter fragmentierten Märkten: Kleinere Heimatmärkte und begrenzter grenzüberschreitender Zugang zu Kunden und Finanzierung gelten als zentrale Wachstumsengpässe und erklären einen Teil der Innovations- und Produktivitätslücke gegenüber den USA. Ein tiefer integrierter Binnenmarkt würde hingegen Start-ups einen größeren Markt erschließen lassen und Skaleneffekte ermöglichen.

Obwohl der Binnenmarkt insgesamt eine Erfolgsgeschichte ist, gibt es nach wie vor Herausforderungen. Im Jahr 2020 hat die Kommission die Ergebnisse einer Umfrage vorgestellt, in der 13 Hindernisse für grenzüberschreitende Aktivitäten von Unternehmen und Verbrauchern ermittelt wurden[1]. Zu den wichtigsten Schritten der befragten Unternehmen gehörten: Sammlung von Informationen zur Vorbereitung einer grenzüberschreitenden Transaktion (und/oder Expansion); Erfüllung der Anforderungen für den Verkauf von Waren oder Dienstleistungen; Marketing und Vertrieb; Lieferung; Kundendienst und Rechtsstreitigkeiten; Steuern; (zusätzliche Schritte im Falle einer Niederlassung) Aufnahme der Geschäftstätigkeit; Personalbeschaffung; Investitionen und Finanzierung. Die Verbraucher wiesen auf Schwierigkeiten bei der Beschaffung von Produkt-/Dienstleistungsinformationen, beim Kauf, bei der Bezahlung, bei der Lieferung, beim Kundendienst und bei der Beilegung von Streitigkeiten hin. Es bestehen nach wie vor erhebliche Hindernisse für das Funktionieren des Binnenmarktes.

[1] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52020DC0093

Diese Hindernisse verursachen erhebliche wirtschaftliche Kosten. Hohe Handelsbarrieren innerhalb Europas entsprechen laut einer Studie des IWF (siehe Abbildung 3 für Details) ad valorem-Kosten von 44 Prozent für Industriegüter und 110 Prozent für Dienstleistungen. Der Forschungsdienst des Europäischen Parlaments (EPRS)[2] schätzt, dass die Vollendung des Binnenmarktes für Waren und Dienstleistungen zu einem zusätzlichen BIP von 480 Milliarden Euro führen würde. Die vorgeschlagenen Maßnahmen umfassen die fortgesetzte Einführung harmonisierter Produktvorschriften, eine breitere Anwendung des Grundsatzes der gegenseitigen Anerkennung (sofern solche Vorschriften nicht existieren), eine bessere Umsetzung und Anwendung des bestehenden EU-Rechts und/oder schnellere Abhilfemaßnahmen bei Nichtdurchsetzung des EU-Rechts im Bereich Waren sowie beispielsweise eine größere Öffnung der reglementierten Berufe für den Dienstleistungsmarkt. Adilbish et al (2025) identifizieren kleinere Märkte und begrenzte marktbasierte Finanzierungen als zentrale Engpässe für europäische Grenzunternehmen und erklären damit die Produktivitätslücke gegenüber den USA. Fortgesetzte Bemühungen um einen tieferen Binnenmarkt würden das Unternehmenswachstum unterstützen, indem sie Beschränkungen im Zusammenhang mit der Marktgröße beseitigen. Die Beseitigung der verbleibenden Handelshemmnisse innerhalb der EU würde Unternehmen Anreize bieten, F&E- und andere Investitionen zu tätigen, die sich bei einem großen Kundenstamm auszahlen. Beispielsweise gibt es Spielraum für die Erweiterung des Marktzugangs von Unternehmen innerhalb Europas, indem die Unterinvestitionen in die Grenzinfrastruktur angegangen, geschützte Sektoren geöffnet, die Liberalisierung des Dienstleistungshandels weiter vorangetrieben und die Vorschriften harmonisiert werden (IWF, 2025).

*Abbildung 3: Schätzungen zu Handelshemmnissen innerhalb der EU, 2020*



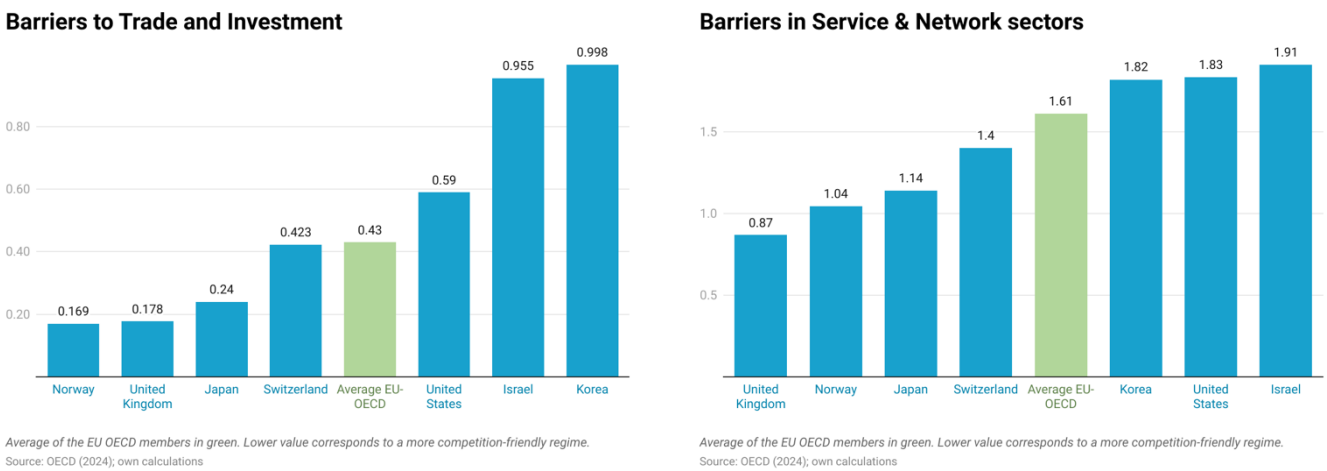

Quelle: Adilbish et al (2025)
Hinweis: Die vertikalen gestrichelten Linien sind outputgewichtete Durchschnittswerte innerhalb des verarbeitenden Gewerbes (links) und des Dienstleistungssektors (rechts).

[2] https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2019/631745/EPRS_STU(2019)631745_EN.pdf

Die Bemühungen zum Abbau von Handelshemmnissen sollten mit Fortschritten bei der EU-Kapitalmarktunion einhergehen (siehe nächste Abschnitte). Viele der erforderlichen Reformen, wie die Überprüfung des Aufsichtsregimes für Versicherer und Schritte hin zu einer stärkeren Harmonisierung der Kapitalmarktaufsicht in der EU, würden die beträchtlichen Ersparnisse Europas besser nutzen und die Verfügbarkeit von Eigenkapitalfinanzierungen für Unternehmen jeder Größe erhöhen. Die Lockerung der Beschränkungen, die das Wachstum von Risikokapital hemmen, und die Schließung der Risikokapitalfinanzierungslücke gegenüber anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften würden Eigenkapitalfinanzierungen für Start-ups und junge Unternehmen ohne greifbare Sicherheiten ermöglichen, was den Markteintritt und Innovationen fördern würde. Zu den konkreten Maßnahmen gehören unter anderem die Harmonisierung der Risikokapitalvorschriften, um Anreize für die Entwicklung größerer Fonds zu schaffen, und die Übernahme einer Katalysatorrolle durch den Europäischen Investitionsfonds, der Due-Diligence-Prüfungen als öffentliches Gut anbietet. Schließlich kann die Verbesserung der Übertragbarkeit von Pensionen und Vereinbarungen über die gegenseitige Anerkennung von Berufszulassungen, die eine Lizenzierung erfordern, die Ansammlung von Talenten in Innovationsclustern fördern.

Darüber hinaus erlegen europäische Länder nach wie vor Beschränkungen für Handel und Investitionen auf und errichten Handels- und Dienstleistungsbarrieren, wie die Teilindikatoren des Produktmarktindex zeigen, insbesondere im Vergleich zum Vereinigten Königreich und zur Schweiz. (siehe Abbildung 4).

*Abbildung 4: Marktregulierung in der EU und Wettbewerber*




Quelle: eigene Berechnungen.

Produkt-Markt-Barrieren – gesetzliche Zugangsbeschränkungen, staatliche Kontrolle, Preis- und Verhaltensregulierung sowie eingeschränkte grenzüberschreitende Wettbewerbsfähigkeit – untergraben Innovationen durch vier gut dokumentierte Kanäle:

- Geringerer Wettbewerbsdruck auf etablierte Unternehmen: Im klassischen Rahmenkonzept des „Wettbewerbsaustauschs" steigt die Innovationskraft mit zunehmendem Wettbewerb bis zu einem bestimmten Punkt; zu wenig Konkurrenz mindert den Anreiz, sich von den Mitbewerbern abzuheben. Diese umgekehrte U-Kurve wurde theoretisch und empirisch für europäische Unternehmen nachgewiesen (Aghion et al., 2005)]
- Blockierter Markteintritt/Marktaustritt und langsamere Umverteilung („Business Churning"): Eine strengere Produktmarktregulierung senkt den Umsatz von Unternehmen, was die Verbreitung neuer Ideen und die Verlagerung von Ressourcen zu produktiveren (oft jüngeren, innovativeren) Unternehmen verlangsamt – ein Effekt, der in EU-Gremien und in Untersuchungen der EZB dokumentiert ist.[3]
- Input-Output-Ausbreitung von regulierten vorgelagerten Dienstleistungen: Wettbewerbsfeindliche Vorschriften in den Bereichen Energie, Verkehr, Kommunikation und freiberufliche Dienstleistungen erhöhen die Kosten und verringern die Qualität/Vielfalt wichtiger Inputs, was die Produktivität und Innovation in den nachgelagerten Bereichen der Fertigung und des Handels beeinträchtigt. Empirische Studien zeigen, dass Branchen, die solche Dienstleistungen intensiver nutzen, ihre Produktivität und Exporte schneller steigern, wenn die Dienstleistungsregulierung weniger streng ist (Barone & Cingano, 2011).
- Geringere Rentabilität von F&E bei Unterdimensionierung aufgrund von Marktfragmentierung: Wenn Barrieren die Märkte fragmentieren, haben Unternehmen Schwierigkeiten, die für die Amortisierung der fixen F&E-Ausgaben erforderliche Größe zu erreichen. Die Erfahrungen mit den Reformen des Binnenmarktes zeigen, dass wettbewerbsfördernde Schocks zu einer höheren Innovationsintensität und Produktivität in den exponierten Fertigungssektoren der EU geführt haben.

Die Regulierung der Produktmärkte und die Zugangsbarrieren zu anderen Märkten stellen daher ein großes Problem für die Wiederherstellung der europäischen Wettbewerbsfähigkeit dar. Wie bereits erwähnt, kann Innovation durch eine weitere Vertiefung des Binnenmarktes für Waren und Produkte gefördert werden. Zu den politischen Maßnahmen könnten gehören: Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit und Durchsetzung des Kartellrechts sowie Nutzung des Digital Markets Act zur Beseitigung digitaler Engpässe. Darüber hinaus sollten unverhältnismäßige Beschränkungen im Bereich der freiberuflichen Dienstleistungen und des Handels dereguliert werden – Anwendung der Verhältnismäßigkeitsprüfung, um etwa Wohnsitz-/Staatsangehörigkeitsvorschriften und Eigentumsbeschränkungen zu reduzieren, multidisziplinäre Praktiken zuzulassen und Qualifikationen wirklich übertragbar zu machen; Im Handel sollten Vorabgenehmigungen für Ladeneröffnungen durch einfache Anmeldungen ersetzt und unverhältnismäßige Vorschriften zu Öffnungszeiten gelockert werden. Außerdem sollten grenzüberschreitende Friktionen beseitigt werden, die Skaleneffekte verhindern. Konkret bedeutet dies die Verwirklichung der gegenseitigen Anerkennung von Waren in der Praxis, die vollständige Umsetzung der standardmäßigen digitalen und einmaligen Verwaltung über das Single Digital Gateway und das Once-Only Technical System sowie den Abschluss der Online-Unternehmensgründung und schnelle grenzüberschreitende Umwandlungen/Fusionen. So können Scale-ups ohne rechtliche Hindernisse EU-weit tätig sein.

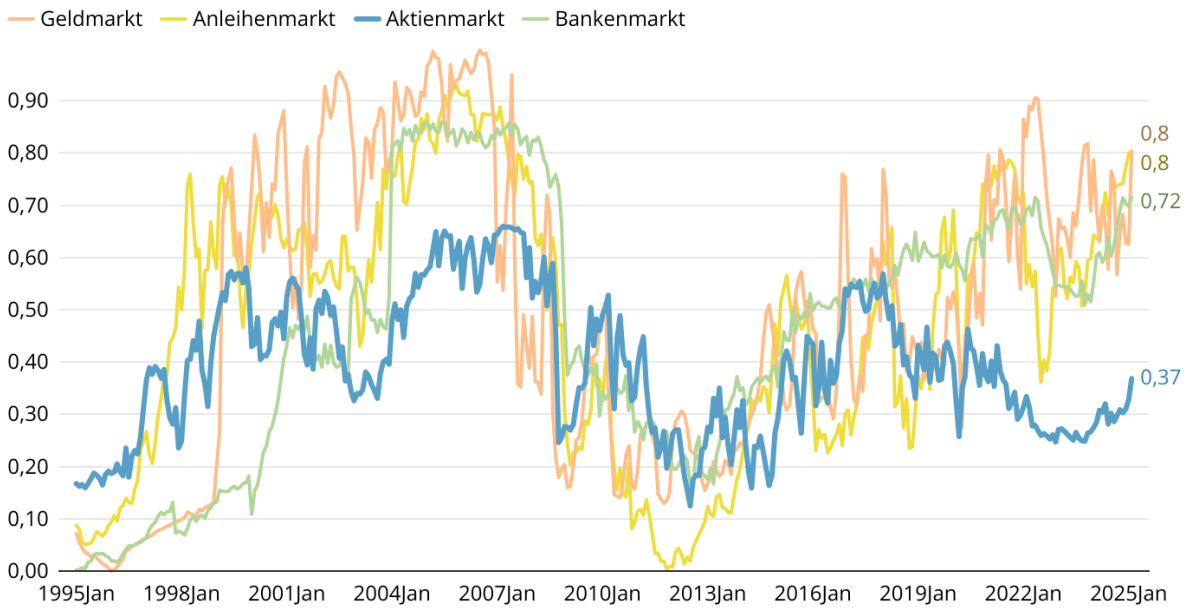
[3] https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2332~53142f69bc.en.pdf

## 2.2. Binnenmarkt für Eigenkapital

Neben Waren und Dienstleistungen muss auch ein Binnenmarkt für Kapital geschaffen werden, da Start-ups besonders auf Eigenkapitalfinanzierung angewiesen sind. Innovative junge Firmen investieren oft in immaterielle Vermögenswerte (wie Software, F&E), die nicht als Kreditsicherheiten dienen können – hierfür ist ausreichend Eigenkapital unverzichtbar.

Die EU-Institutionen überwachen den Integrationsgrad des EU-Kapitalmarktes. Abbildung 5 zeigt, dass seit der globalen Finanzkrise zwar die Integration der Geld-, Anleihe- und Bankenmärkte voranschreitet, die Integration der Aktienmärkte jedoch nach wie vor gering ist. Mehrere Argumente sprechen für eine weitere Integration des Kapitalmarktes. Erstens zeigen Martinez et al. (2022), dass eine Geldmarktunion effizient ist, um Schocks der Binnennachfrage (Deleveraging, Haushaltskonsolidierung) zu verteilen, während eine Kapitalmarktunion notwendig ist, um Angebotsschocks (Produktivitäts- und Qualitätsschocks) zu verteilen. Zweitens könnten desintegrierte Aktienmärkte die Produktivitäts- und Innovationslücke gegenüber den USA erklären.

*Abbildung 5: Indikatoren für die finanzielle Integration, von 0 (niedrig) bis 1 (hoch)*

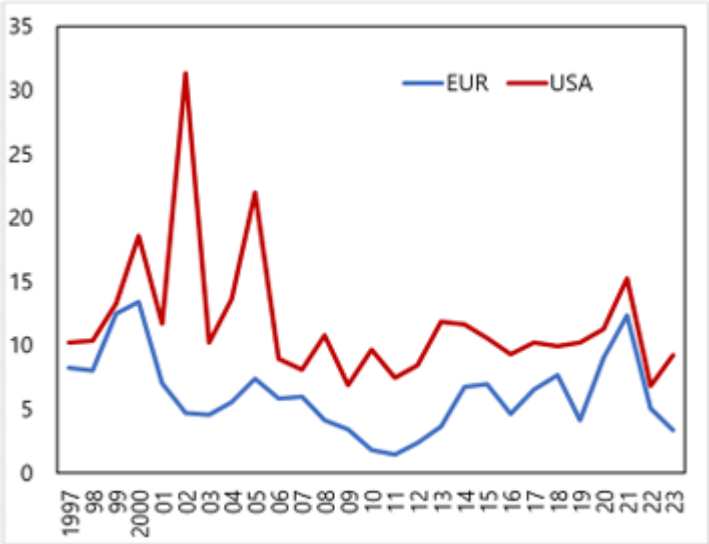



Quelle: European Central Bank (April, 2025)

ECO AUSTRIA INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

Insbesondere sind europäische Unternehmen weniger auf Eigenkapital angewiesen als ihre US-Konkurrenten. Im Verhältnis zu ihrer Größe konnten börsennotierte US-Unternehmen etwa doppelt so viel Eigenkapital emittieren wie europäische Unternehmen (siehe Abbildung 6). Im Vergleich zur Fremdfinanzierung eignet sich die Eigenkapitalfinanzierung besser für risikobehaftete Unternehmungen. Dies gilt insbesondere für immaterielle Investitionen, die nicht als Sicherheiten verwendet werden können, aber einen wesentlichen Bestandteil des Unternehmenskapitals in innovativen Branchen ausmachen. Innovation erfordert unabhängig von vorübergehenden Konjunkturschwankungen nachhaltig hohe Forschungsausgaben, da Unterbrechungen von F&E-Projekten die Innovation behindern (Aghion et al., 2010).

*Abbildung 6: Nettoemissionen von Eigenkapital europäischer und US-amerikanischer börsennotierter Unternehmen (Anteil an den Gesamtaktiva)*




Quelle: Rotunno et al (2025)

Rotunno et al (2025) analysieren die Auswirkungen finanzieller Friktionen auf die Investitionsneigung von Unternehmen: Unternehmen, die mit finanziellen Friktionen konfrontiert sind, werden als Reaktion auf vorübergehende negative Cashflow-Schocks ihre Investitionen zurückfahren, da sie solche Schocks nicht vollständig durch eine erhöhte Kreditaufnahme ausgleichen können. Sie stellen fest, dass die Elastizität der Investitionen in Bezug auf Cashflow-Schocks bei europäischen börsennotierten Unternehmen höher ist als bei ihren US-amerikanischen Pendants (0,2 gegenüber 0,13). Der Unterschied ist besonders ausgeprägt im Technologiesektor, wo ein unerwarteter Umsatzanstieg von einem Prozent die Investitionen europäischer börsennotierter Unternehmen um 0,4 Prozent steigern würde, während es bei US-Unternehmen nur 0,1 Prozent wären. Darüber hinaus haben europäische Unternehmen, die stärker von den Auswirkungen der globalen Finanzkrise betroffen waren, ihre Investitionen deutlich stärker zurückgefahren als ihre US-amerikanischen Pendants. Mezzanotti und Simcoe (2023) zeigen ferner, dass die mit Banken verbundenen finanziellen Belastungen während der globalen Finanzkrise dazu führten, dass notleidende Unternehmen ihre Investitionen in immaterielle Vermögenswerte reduzierten. Diese Ergebnisse unterstreichen die Bedeutung integrierter Aktienmärkte für die Aufrechterhaltung von F&E- und Investitionstätigkeiten in Europa. Darüber hinaus kann dies dazu beitragen, künftige Schocks für das Finanzsystem abzufedern.

Eines der größten Hindernisse für den Binnenmarkt für Kapital ist seine rechtliche Fragmentierung. Das Gesellschaftsrecht variiert erheblich, mit unterschiedlichen Anforderungen für die Gründung (z. B. notarielle Urkunden in Deutschland und Österreich), Aktionärsrechte und die Digitalisierung von Verfahren. Die Gründung eines Unternehmens kann je nach Land Tage oder Wochen dauern, was zu Verzögerungen und höheren Kosten führt. Auch die Insolvenzgesetze sind uneinheitlich, was Umstrukturierungen oft langsam und kostspielig macht. Unterschiede im Steuerrecht erschweren grenzüberschreitende Geschäfte zusätzlich: Einige Mitgliedstaaten bieten attraktive Aktienoptionsmodelle oder steuerliche Anreize für Unternehmer, während andere hohe Belastungen auferlegen. All diese Faktoren führen zu einer geringen Neigung zu grenzüberschreitenden Investitionen. Das 28. Regime schlägt bestimmte Änderungen vor, die diese Komponenten berücksichtigen: Im Insolvenzbereich würde es die Verfahren harmonisieren, um eine schnellere Umstrukturierung zu ermöglichen und die Kosten eines Scheiterns zu senken, wodurch Gläubiger geschützt und gleichzeitig rentable Unternehmen einen Neuanfang ermöglicht würden. Im Steuerrecht würde ein standardisierter EU-Mitarbeiteraktienoptionsplan (EU-ESOP) eine einheitliche Behandlung von Aktienoptionen gewährleisten, was in der Literatur (siehe z. B. Köppl-Turyna et al., 2021) als wichtiger Faktor für das Angebot an Risikokapital angesehen wird.

Schließlich muss der Kapitalmarkt in der Lage sein, Geld von großen institutionellen Anlegern zu beschaffen, insbesondere von Pensionsfonds und Versicherungsgesellschaften, die in den USA und einigen europäischen Volkswirtschaften (z. B. Dänemark) wichtige Investoren sind. Einige Initiativen innerhalb der Spar- und Investitionsunion und weitere Initiativen befassen sich mit der Frage der Mobilisierung von mehr Kapital:

- Neue langfristige Anlageprodukte für Privatanleger: Diese sollen zugängliche, kostengünstige und diversifizierte Anlageinstrumente bieten (z. B. über traditionelle und fragmentierte UCITS- (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) oder ELTIF- (European Long-Term Investment Funds) Produkte hinaus). Damit soll Vertrauen aufgebaut und sowohl Privatanleger als auch institutionelle Anleger zur Nutzung dieser Produkte ermutigt werden.

- Anpassung der Solvency-II-Vorschriften, die die aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen für Versicherer regeln, um mehr Flexibilität für langfristige, risikoreichere Anlagen wie Risikokapital und Private Equity zu ermöglichen.
- Paneuropäische persönliche Altersvorsorgeprodukte (PEPPs): PEPPs richten sich in erster Linie an Privatanleger, könnten aber auch zur Kanalisierung von langfristigem Kapital genutzt werden – unter anderem durch nachhaltige oder aktienorientierte Allokationen.
- Europäische Langfristfonds (ELTFs) und Green Guarantee Facilities zur Unterstützung risikoreicher, aber sozial strategischer Investitionen wie Projekte im Bereich saubere Energie und Innovation.

## 2.3. Risikokapital und Finanzierung der Innovation

Für Start-ups – insbesondere in High-Tech-Bereichen – ist ausreichendes Risikokapital (Venture Capital) sowie andere Formen von Eigenkapital oft der entscheidende Faktor, um innovative Ideen zur Marktreife zu bringen und international zu skalieren. In Europa ist das verfügbare Wagniskapital jedoch noch immer deutlich geringer als in anderen Weltregionen. Die Folgen sind gravierend – viele europäische Start-ups finden in der Scale-up-Phase keine ausreichenden Mittel für Expansion, bleiben unter ihren Möglichkeiten oder suchen Finanzierung im Ausland. Risikokapital-Lücken schließen zu können, ist daher für Europas Wettbewerbsfähigkeit zentral.

Während das Thema des allgemeinen Binnenmarktes für Kapital, der auch für die Verfügbarkeit von privatem und öffentlichem Eigenkapital von entscheidender Bedeutung ist, teilweise in Abschnitt 2.3 behandelt wurde, liegt der Schwerpunkt dieses Abschnitts speziell auf der Finanzierung von Innovationen und insbesondere von technologieorientierten Start-ups und Scale-ups. Laut EPRS (2025)[4] wurden unter Verwendung von Daten von dealroom.co 1 770,0 Mrd. EUR Risikokapital in den USA, 35,2 Mrd. EUR in China und 29,6 Mrd. EUR in der EU investiert. Weitere Risikokapitalinvestitionen in KI beliefen sich auf 89,4 Mrd. EUR in den USA, 7,2 Mrd. EUR in China und 6,9 Mrd. EUR in der EU. Ähnlich verhält es sich mit den Investitionen in Biotechnologie (etwa zehnmal so viel wie in der EU) und in saubere Technologien (etwa doppelt so viel wie in der EU), bei denen die USA führend sind. In allen Politikbereichen der aktuellen Deep Technologies sind die USA klarer Finanzierungsführer. Während Start-ups je nach Entwicklungsstadium mit unterschiedlichen Herausforderungen konfrontiert sind (z. B. in der Startphase mit der Schwierigkeit, geeignete Arbeitskräfte zu finden, fragmentierten Aktienoptionsprogrammen; in der Frühphase ein Mangel an klaren regulatorischen Rahmenbedingungen), sind spätere Phasen, d. h. die Scale-up-Phase und nachfolgende Exits, in erster Linie durch Finanzierungslücken gekennzeichnet, d. h. die Unfähigkeit, in der Scale-up-Phase Finanzmittel für die Expansion durch Risikokapital (und Risikokredite) zu sichern, und die begrenzte Größe der Aktienmärkte (sowohl öffentliche als auch private Aktien) in der Exit-Phase.

[4] https://epthinktank.eu/2025/06/24/scaling-up-european-innovation/

Die EU bringt mehr Technologie-Start-ups hervor als die USA[5], doch aufgrund mangelnden Zugangs zu Kapital gelingt ihnen keine Expansion. So gab es 2023 in den USA achtmal und in China dreimal mehr Einhörner (Unternehmen mit einem Wert von über 1 Milliarde US-Dollar) als in der EU[6]. Dies ist auf die Besonderheiten der EU-Kapitalmärkte zurückzuführen: Ihre Größe ist im Vergleich zu den USA begrenzt und sie neigen zu risikoarmen Anlagen. Infolgedessen sind die meisten hochinnovativen Technologie-Start-ups mit Finanzierungsengpässen konfrontiert. Im Jahr 2023 erreichten die EU-Pensionsfonds ein Gesamtvolumen von 2,7 Billionen Euro, was 25 % des BIP der EU entspricht. Allerdings wurden nur 6,5 Milliarden Euro (11,5 %) an neuen Finanzmitteln aus Private Equity und 0,6 Milliarden Euro (5 %) an Risikokapital bereitgestellt, was nur 0,4 % bzw. 0,02 % des Gesamtvermögens der Pensionsfonds entspricht[7].

Deep-Tech-Start-ups sind aufgrund des hohen Risikos und der langfristigen Kapitalrendite ein Sonderfall. Sie sind sehr kapitalintensiv: Zunächst suchen sie nach Finanzmitteln durch Risikokapital; sobald sie dann ein Produkt oder eine Dienstleistung entwickelt haben, benötigen sie neues Kapital, um schnell zu expandieren und ihre Marktführerschaft zu behaupten. In dieser Phase gehen diese Unternehmen an die Börse, sind jedoch in der EU im Vergleich zu den USA stark benachteiligt, wenn es darum geht, ausreichend Kapital und Marktbewertung zu erzielen. Enrico Letta schlug vor, eine EU-Börse für Deep-Tech-Unternehmen zu schaffen (EPRS, 2025)[8]. Darüber hinaus könnten lange Entwicklungszeiten öffentliche Unterstützung erfordern, z. B. in Form von strategischen Dachfonds. Die Priorität sollte darin bestehen, sehr große Late-Stage-Fonds durch öffentlich-private Vehikel (z. B. den Scaleup Europe Fund) zu verankern und dabei sicherzustellen, dass sie private LPs anziehen und nicht ersetzen. Die Vollendung der Kapitalmarktunion ist ebenso wichtig, da ohne tiefgreifende, einheitliche Börsen- und Sekundärmärkte Kapital nicht in großem Umfang recycelt werden kann. Auf der regulatorischen Seite sind Reformen wie ELTIF 2.0 und Solvency II zur Senkung der Kapitalanforderungen entscheidend, um langfristige Ersparnisse in VC/Wachstumsbereiche zu lenken. In Bezug auf die Beteiligung großer institutioneller Anleger wie Pensionsfonds wurden vom Jacques Dellors Institute (2024) zwei zusätzliche Schritte vorgeschlagen:[9]

[5] https://www.ceps.eu/europe-can-produce-its-own-tech-giants-heres-how/
[6] https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/c683268c-3cdc-11ef-ab8f-01aa75ed71a1/language-en
[7] https://cdn.ceps.eu/wp-content/uploads/2024/08/No-90-Closing-the-gaping-hole-in-the-capital-market-for-EU-start-ups-%E2%80%93-the-role-of-pension-funds.pdf
[8] https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2025/762853/EPRS_STU(2025)762853_EN.pdf
[9] https://www.delorscentre.eu/en/publications/detail/publication/venture-capital-getting-the-scaleup-of-cleantech-right

Nationale Richtlinien, die Investitionen in VC einschränken, sollten EU-weit harmonisiert werden. Um auch das Engagement von Pensionsfonds zu erhöhen, sollte die Europäische Kommission die bestehende IORP-Richtlinie durch eine direkt anwendbare EU-Verordnung ersetzen und darin harmonisierte Obergrenzen für in der EU ansässige Risikokapitalfonds und eine niedrigere Obergrenze für Investitionen in Nicht-EU-Risikokapitalfonds festlegen. Schließlich zeigen Eichenauer et al. (2025), dass Investitionsprüfungsmechanismen den Zufluss von grenzüberschreitendem Risikokapital in der Spätphase nach Europa verringern. Das Problem von ISM besteht darin, dass aufgrund der Komplexität der Vorschriften und in bestimmten Fällen aufgrund unklarer Definitionen manchmal mehr Unternehmen überprüft werden, als aufgrund der öffentlichen Ordnung oder Sicherheit erforderlich wäre. Während Portfolioinvestitionen theoretisch als außerhalb des Anwendungsbereichs der Verordnung liegend betrachtet werden, definiert Artikel 2 nicht, was eine Portfolioinvestition ausmacht[10]. Der Gerichtshof der Europäischen Union (EuGH) definierte „Portfolioinvestitionen" als „den Erwerb von Anteilen auf dem Kapitalmarkt ausschließlich mit der Absicht, eine Finanzinvestition zu tätigen, ohne die Absicht, Einfluss auf die Geschäftsführung und Kontrolle des Unternehmens zu nehmen". Die Bewertung einer Stichprobe von Fällen durch den Europäischen Rechnungshof ergab jedoch, dass Portfolioinvestitionen überprüft worden waren, was zu einem weiteren Rückgang der VC-Investitionen in Spätphasen führte.

## *2.4.* Innovationsökosystem

Ein leistungsfähiges Innovationsökosystem ist die Voraussetzung dafür, dass Start-ups entstehen, gedeihen und im internationalen Wettbewerb bestehen können. Darin arbeiten Forschungseinrichtungen, Unternehmen, Kapitalgeber und Talente effektiv zusammen. Europas Innovationsökosystem ist aktuell jedoch durch Fragmentierung und Friktionen geschwächt.

Balland et al (2025) analysieren die Wettbewerbsnachteile der Fragmentierung von Forschung und Innovation in der EU und konzentrieren sich dabei insbesondere auf die Vernetzung von Hubs. Sie kommen zu drei Schlussfolgerungen: Erstens ist das europäische F&I-System im Vergleich zu den USA viel stärker fragmentiert, wobei die großen Knotenpunkte im Vergleich zu den großen US-Knotenpunkten eine schwächere Vernetzung aufweisen; zweitens zeigen sie, dass die Vernetzung für komplexe Technologien wie KI und Quantencomputing besonders wichtig ist; drittens stellen sie fest, dass die Effizienzlücke bei allen Technologien zu beobachten ist, jedoch besonders ausgeprägt bei komplexen Technologien ist, was zu einem Wettbewerbsnachteil in strategischen Sektoren führt.

Innerhalb Europas verfolgt jeder Mitgliedstaat weitgehend seine eigenen Innovationsprioritäten, die von den lokalen wirtschaftlichen Bedürfnissen und politischen Agenden geprägt sind. Mit 27 nationalen Innovationsstrategien ist die Finanzierung von Forschung und Innovation (F&I) oft verstreut und zwischen den Mitgliedstaaten nicht aufeinander abgestimmt, während nur etwa 10 % der gesamten F&I-Ausgaben durch gezieltere EU-weite Programme verwaltet werden (Draghi, 2024). Diese Fragmentierung hindert Europa daran, sich auf eine Reihe von Schlüsseltechnologien zu konzentrieren, die für die globale Wettbewerbsfähigkeit unerlässlich sind, was zu

[10] https://www.eca.europa.eu/en/publications?ref=SR-2023-27

suboptimalen Investitionen in strategischen Bereichen führt. Die Fragmentierung der europäischen F&I führt auch zu massiven verpassten Chancen für Netzwerkeffekte. Die Skalierung komplexer Technologien erfordert starke Netzwerkeffekte, die durch miteinander verbundene Ökosysteme von Forschern, Unternehmen und Institutionen erreicht werden. Darüber hinaus führt die Fragmentierung in F&I zu Überschneidungen zwischen den Mitgliedstaaten, was zu einer ineffizienten Nutzung von Ressourcen führt. Die Kosten der Fragmentierung zeigen sich auch in der Inkompatibilität von Politiken und Standards zwischen den Mitgliedstaaten. Unterschiedliche Rechtsrahmen, Arbeitsgesetze und Visaverfahren führen zu Friktionen und erschweren den Einsatz und die Skalierung fortschrittlicher Technologien in ganz Europa. So kann beispielsweise eine in Deutschland entwickelte Technologie in Italien aufgrund unterschiedlicher Standards auf Hindernisse stoßen, ebenso wie ein in Frankreich eingestellter außereuropäischer Softwareentwickler Schwierigkeiten haben könnte, in die Niederlande zu ziehen (Balland et al., 2025).

Jüngste Erkenntnisse deuten darauf hin, dass die hochinnovativen Zentren in den USA sowohl auf nationaler als auch auf internationaler Ebene tendenziell stärker zusammenarbeiten und wichtige globale Innovationszentren darstellen, die sich durch einen höheren Grad an Vernetzung innerhalb des globalen Innovationsnetzwerks auszeichnen (WIPO, 2019). Im Gegensatz dazu finden F&I-Kooperationen in Europa nach wie vor größtenteils zwischen Akteuren innerhalb derselben Landesgrenzen statt, während länderübergreifende Kooperationen meist auf grenzüberschreitende Regionen beschränkt sind (Europäische Kommission, 2024). Diese Kluft zwischen den europäischen und den US-amerikanischen F&I-Systemen lässt sich auf die Struktur der EU als Union mehrerer souveräner Staaten zurückführen, die den europäischen Wissenschafts- und Innovationsraum sehr heterogen macht. Trotz der bedeutenden Fortschritte im Prozess der wirtschaftlichen Integration werden wichtige institutionelle Rahmenbedingungen in den Bereichen Forschungsinfrastrukturen, Bildungssysteme und Arbeitsmärkte in der EU nach wie vor weitgehend auf nationaler Ebene festgelegt.

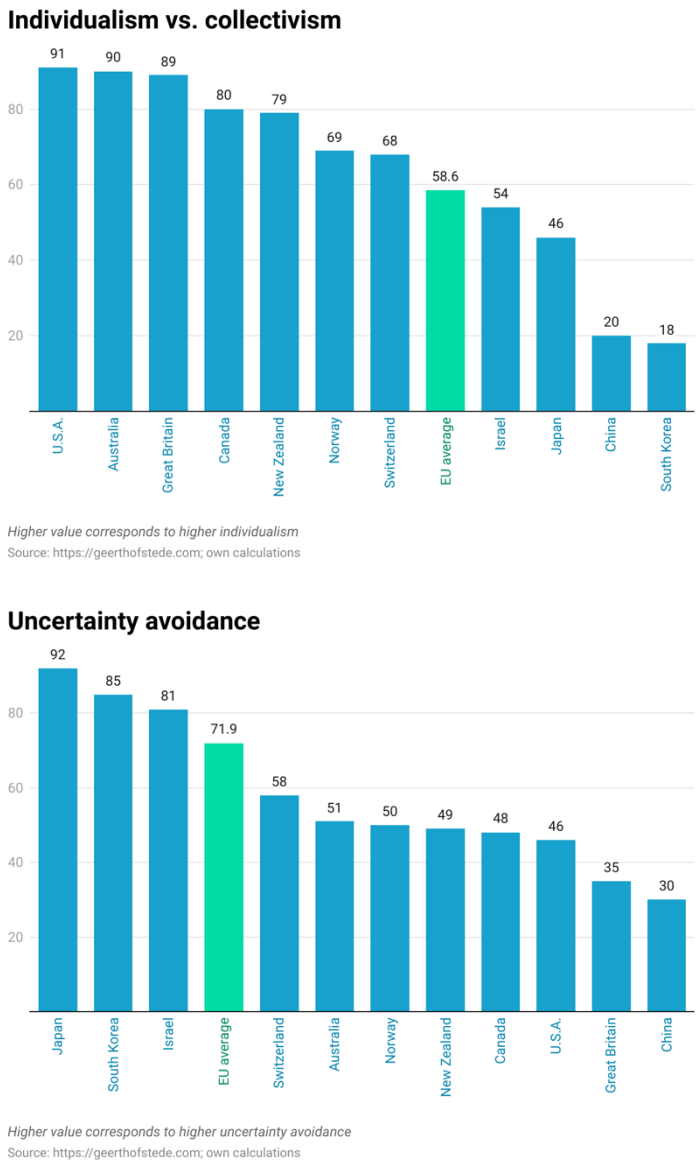
Diese Ergebnisse erfordern politische Maßnahmen zur Gestaltung der nächsten Generation europäischer F&I-Programme. Dies ist besonders relevant für die Überlegungen zur Gestaltung des nächsten europäischen Rahmenprogramms für F&I. In diesem Zusammenhang könnten F&I-Ressourcen ausdrücklich auf Projekte ausgerichtet werden, die mehrere Zentren in komplexen Technologiebereichen miteinander verbinden. Für Kooperationsprojekte mit mehreren Zentren im Bereich komplexer Technologien könnten höhere Förderquoten vorgesehen werden, und es könnten spezielle Haushaltslinien für die grenzüberschreitende gemeinsame Nutzung von Infrastruktur in fortgeschrittenen Technologiebereichen geschaffen werden. Dies könnte Initiativen zur Schaffung komplexer Technologieintegrationsnetzwerke umfassen, die eine nachhaltige Finanzierung für Kooperationen zwischen mehreren Zentren bereitstellen. Über das Rahmenprogramm für Forschung und Innovation hinaus sind tiefgreifende strukturelle Veränderungen erforderlich, um die Fragmentierung durch die Entwicklung paneuropäischer Forschungseinrichtungen mit mehreren Standorten, die Harmonisierung der Rechte an geistigem Eigentum und der Verfahren für den Technologietransfer sowie die Schaffung eines echten Europäischen Forschungsraums mit nahtloser Mobilität und gemeinsamer Nutzung von Ressourcen zu verringern.

## 2.5. Kultur und Normen

Während institutionelle und politische Maßnahmen für die Wiederherstellung der europäischen Wettbewerbsfähigkeit wichtig sind, spielen „weiche" Faktoren wie Kultur eine wichtige Rolle. Kultur und Normen bilden eine der grundlegenden Rahmenbedingungen des unternehmerischen Ökosystems und Enstehung von erfolgreichen Start- und Scale-Ups (Audretsch & Belitski, 2017). Eine starke Kultur des Unternehmertums – gekennzeichnet durch gesellschaftliche Unterstützung für Risikobereitschaft, Innovation und Unternehmensgründungen – steht empirisch in Zusammenhang mit höheren Innovationsleistungen und größerer wirtschaftlicher Wettbewerbsfähigkeit. Fritsch und Wyrwich (2018) zeigen, dass deutsche Regionen mit einer langjährigen Unternehmenskultur im Laufe der Zeit mehr innovative Neugründungen hervorgebracht haben. Eine Unternehmenskultur fördert kreative Ideen und den Wissensaustausch, die in modernen Volkswirtschaften untrennbar mit Innovation verbunden sind. Diese Innovationskraft trägt wiederum zur nationalen Wettbewerbsfähigkeit bei, indem sie Produktivität und Wachstum ankurbelt (Fritsch & Wyrwich, 2018). Eine „effiziente Unternehmenskultur" – eine Kultur, die chancenorientiertes Unternehmertum (im Gegensatz zu notgedrungenem Unternehmertum) fördert – ist mit einem stärkeren BIP-Wachstum und einer besseren Wirtschaftsleistung verbunden (Fernández-Serrano et al., 2018). Der zugrunde liegende Mechanismus besteht darin, dass unternehmerische Werte (z. B. Innovation, Proaktivität) zu mehr Unternehmensgründungen und Wettbewerb führen, was wiederum die Effizienz und Produktivität der Wirtschaft steigert. Wie Dheer (2017) in einer globalen Analyse feststellt, steigt die Wettbewerbsfähigkeit, wenn unternehmerische Werte weit verbreitet sind, was unterstreicht, dass die Förderung des Unternehmertums ein Weg zu mehr Innovation und Wettbewerbsvorteilen ist. Dheer (2017) argumentiert weiter, dass Individualismus und Kollektivismus den Einfluss von politischer Freiheit, Korruption und Bildung auf unternehmerische Aktivitäten in verschiedenen Ländern moderieren. Die Kultur fungiert dabei als Randbedingung. Dieselben institutionellen Faktoren (politische Freiheit, Korruption, Bildung) führen zu sehr unterschiedlichen unternehmerischen Ergebnissen, je nachdem, ob ein Land eher individualistisch oder kollektivistisch geprägt ist. Dies unterstreicht, dass formale Institutionen allein die länderübergreifenden Unternehmerquoten nicht erklären können – der kulturelle Rahmen prägt grundlegend, wie diese Institutionen wirken. Damit politische Maßnahmen Wirkung zeigen, muss die individualistische Kultur eine Rolle spielen..

Die relevanten kulturellen Faktoren von Hofstede – Individualismus vs. Kollektivismus und Unsicherheitsvermeidung – sind in Abbildung 7 dargestellt.

*Abbildung 7: Kulturelle Faktoren in der EU und Wettbewerber*




Die Daten verdeutlichen deutliche kulturelle Unterschiede zwischen der EU und wichtigen Konkurrenzländern, gemessen an Hofstedes Dimensionen Individualismus und Unsicherheitsvermeidung. Im Durchschnitt erreicht die EU einen Wert von 58,6 beim Individualismus und liegt damit im Mittelfeld – individualistischer als kollektivistische Länder wie China (20) und Südkorea (18), aber deutlich unter stark individualistischen Gesellschaften wie den USA (91), Australien (90) oder Großbritannien (89). Dies deutet darauf hin, dass Europa dazu neigt, kollektive Traditionen mit wachsenden individualistischen Werten in Einklang zu bringen, während angelsächsische Volkswirtschaften einen stärkeren Schwerpunkt auf Autonomie und Selbstständigkeit legen. Bei der Vermeidung von Unsicherheit liegt der EU-Durchschnitt bei 71,9 und damit deutlich höher als in den USA (46), Großbritannien (35) oder Kanada (48). Dies deutet auf eine stärkere kulturelle Präferenz in Europa für Regeln, Stabilität und Risikoscheu hin, was die unternehmerische Dynamik dämpfen kann. Im Gegensatz dazu sind ostasiatische Länder wie Japan (92) und Südkorea (85) noch unsicherheitsfeindlicher, während die USA und andere angelsächsische Länder einen sehr hohen Individualismus mit

einer relativ geringen Unsicherheitsvermeidung verbinden – ein kulturelles Profil, das stark mit unternehmerischer Aktivität und Innovation verbunden ist.

Es könnten mehrere Maßnahmen ergriffen werden, um die Unternehmenskultur zu stärken und eine individualistischere Denkweise zu fördern. Im Bildungswesen sollte Unternehmertum durch Geschäftsplanung, Innovationsprojekte und Toleranz gegenüber Fehlschlägen in die Sekundar- und Hochschulbildung integriert werden, wobei der Schwerpunkt eher auf kritischem Denken und Selbstständigkeit als auf rein technischen Fähigkeiten liegen sollte. Der EntreComp-Rahmen der EU definiert Unternehmertum bereits als Schlüsselkompetenz, und seine Ausweitung auf alle Mitgliedstaaten könnte dazu beitragen, eine auf Autonomie ausgerichtete Einstellung zu fördern. Kulturelle Maßnahmen sind wichtig: EU-weite Kampagnen könnten Unternehmer als angesehene Vorbilder fördern, während Programme wie Erasmus für junge Unternehmer und Auszeichnungen auf EU-Ebene Selbstständigkeit, Risikobereitschaft und individuelle Leistungen normalisieren könnten. Entscheidend ist, dass Europa, indem es Misserfolge nicht bestraft, sondern als Teil des unternehmerischen Prozesses betrachtet, seine hohe Unsicherheitsvermeidung reduzieren und unternehmerisches Handeln attraktiver und sozial akzeptabler machen könnte.

# LITERATURVERZEICHNIS

Adilbish, O.-E., Cerdeiro, D. A., Duval, R., Hong, G. H., Mazzone, L., Rotunno, L., Toprak, H., & Vaziri, M. (2025, February 24). Europe's productivity weakness: Firm-level roots and remedies. VoxEU Column. https://cepr.org/voxeu/columns/europes-productivity-weakness-firm-level-roots-and-remedies

Aghion, P., Bloom, N., Blundell, R., Griffith, R. & Howitt, P. (2005). Wettbewerb und Innovation: Eine umgekehrte U-Beziehung. The Quarterly Journal of Economics, 120(2), 701-728

Aghion, Philippe, George-Marios Angeletos, Abhijit Banerjee, and Kalina Manova. 2010. "Volatility and Growth: Credit Constraints and the Composition of Investment." Journal of Monetary Economics 57(3): 246–65.

Audretsch, D. B., & Belitski, M. (2017). Entrepreneurial ecosystems in cities: establishing the framework conditions. The Journal of Technology Transfer, 42(5), 1030-1051.

Balland, P. A., Dl, V., Girolamo, F. B., Ravet, J., & Hobza, A. (2025). Divided We Fall Behind. European Commission: Directorate-General for Research and Innovation, Publications Office of the European Union

Barone, G., & Cingano, F. (2011). Dienstleistungsregulierung und Wachstum: Erkenntnisse aus OECD-Ländern. The Economic Journal, 121(555), 931-957

Dheer, R. J. (2017). Cross-national differences in entrepreneurial activity: role of culture and institutional factors. Small Business Economics, 48(4), 813-842.

Duernecker, G., & Sanchez-Martinez, M. (2023). Strukturwandel und Produktivitätswachstum in Europa – Vergangenheit, Gegenwart und Zukunft. European Economic Review, 151, 104329.

Eichenauer, V., Köppl, S., & Köppl-Turyna, M. (2025). Investment screening and venture capital (Nr. 2282). Kiel Institute for the World Economy (IfW Kiel)

Europäische Kommission (2024). SRIP 2024 – Wissenschaft, Forschung und Innovation in der EU – Ein wettbewerbsfähiges Europa für eine nachhaltige Zukunft, Amt für Veröffentlichungen der Europäischen Union, Luxemburg.

European Central Bank. (2024, October 10). Economic Bulletin, Issue 6 / 2024. European Central Bank. https://www.ecb.europa.eu/press/economic-bulletin/html/eb202406.en.html

Fernández-Serrano, J., Berbegal, V., Velasco, F., & Expósito, A. (2018). Efficient entrepreneurial culture: a cross-country analysis of developed countries. International Entrepreneurship and Management Journal, 14(1), 105-127.

Fritsch, M., & Wyrwich, M. (2018). Regional knowledge, entrepreneurial culture, and innovative start-ups over time and space—an empirical investigation. Small Business Economics, 51(2), 337-353.

Köppl-Turyna, M., Köppl, S., Berger, J., & Strohner, L. (Dezember 2021). Determinanten und Effekte von Venture Capital und Private Equity: Eine Literaturanalyse. In List Forum für Wirtschafts- und Finanzpolitik (Bd. 47, Nr. 2, S. 151-192). Berlin/Heidelberg: Springer Berlin Heidelberg.

Martinez, J., Philippon, T., & Sihvonen, M. (2022). Does a currency union need a capital market union?. Journal of International Economics, 139, 103675.

Mezzanotti, Filipppo and Timothy Simcoe. 2023. "Innovation and Appropriability: Revisiting the Role of Intellectual Property." NBER Working Paper 31428. National Bureau of Economic Research.

Rotunno, L., Toprak, H., & Vaziri, M. (2025). Europe's Productivity Weakness: Firm-Level Roots and Remedies. IMF Working Papers.

WIPO (2019). Tied in: The Global Network of Local Innovation. Economic Research Working Paper No. 58/2019