

Kurzberichte

Redaktionsschluss: 3. Oktober 2008

Finanzkrise lässt Direktinvestoren kalt

Direktinvestitionsstatistik im ersten Halbjahr 2008

René Dell'mour

Relativ unbeeindruckt von der weltweiten Finanzkrise scheinen die österreichischen Direktinvestoren. Ihre Investitionen in ausländische Unternehmen erreichten im ersten Halbjahr 2008 einen Wert von 9,3 Mrd EUR, das ist mehr als üblicherweise in einem Kalenderjahr investiert wird. Dem neu investierten Eigenkapital von 6,3 Mrd EUR standen niedrige Desinvestitionen von weniger als 800 Mio EUR gegenüber. Die reinvestierten Gewinne – wie immer eine vorläufig geschätzte Größe – schlugen mit 2,6 Mrd EUR zu Buche, und die konzerninternen Forderungen legten um 1,2 Mrd EUR zu. Zu diesen Direktinvestitionen im engeren Sinn kommen noch der private Liegenschaftserwerb im Ausland von 100 Mio EUR und die Meldungen sogenannter „Special Purpose Entities“ – ausländische Holdinggesellschaften ohne wirtschaftliche Aktivität in Österreich – im Ausmaß von 200 Mio EUR.

Wichtigstes Investitionsziel im bisherigen Jahresverlauf war Deutschland mit 2,1 Mrd EUR, das trotz des zwei Jahrzehnte dauernden „Osteuropa-booms“ auch in der Bestandsstatistik seinen ersten Platz behaupten konnte. Auf den Rängen zwei bis sechs folgen mit der Ukraine, Russland, Kroatien, der Tschechischen Republik und Rumänien Länder, in denen in jüngster Vergangenheit immer viel investiert wurde. Mit Investitionsvolumina von mehr als 0,5 Mrd EUR sind auch noch Zypern, Italien und Ungarn in der Halbjahresstatistik hervorzuheben. Unter Branchengesichtspunkten verdienen neben dem dominierenden

Finanzsektor vor allem Immobilienentwickler, der Energiesektor und die Lebensmittelindustrie Erwähnung.

Neben zwei Milliardeninvestitionen zeigt die Statistik der OeNB im ersten Halbjahr 2008 knapp 70 Investitionen jenseits der Schwelle von 10 Mio EUR und weitere 150 Direktinvestitionen von mehr als 1 Mio EUR an frischem Kapital.

Auch die Investitionen ausländischer Unternehmenseigner waren im ersten Halbjahr 2008 mit 6,0 Mrd EUR betragsmäßig überdurchschnittlich hoch. Allerdings entfallen davon 2,9 Mrd EUR auf die Schätzung der reinvestierten Gewinne und weitere 2,4 Mrd EUR auf die Gewährung zusätzlicher konzerninterner Kredite. Relativ gering waren hingegen der Zufluss an Eigenkapital (+780 Mio EUR) und das Ausmaß der Desinvestitionen (100 Mio EUR). Angesichts von Kapitalzuflüssen von 175 Mio EUR an „Special Purpose Entities“ und einer glatten Null für den Liegenschaftsverkauf an Ausländer ergibt sich für die Direktinvestitionen im weiteren Sinn ein Wert von 6,2 Mrd EUR.

Im Vergleich zu den aktiven Direktinvestitionen konzentriert sich die Herkunft des Auslandskapitals in österreichischen Unternehmen auf wenige Länder. Die große Rolle der reinvestierten Gewinne bewirkt das bevorzugte Wachstum bestehender Beteiligungen und stabilisiert die regionale Verteilung. Die wichtigsten Investoren im ersten Halbjahr 2008 waren Italien, die Niederlande und Deutschland. Andere Länder, die als Investoren traditionell eine große Rolle spielen, wie die

Schweiz und das Vereinigte Königreich, weiteten ihre Bestände nur unwesentlich aus, gegenüber den USA verzeich-

net die Direktinvestitionsstatistik der OeNB sogar erhebliche Desinvestitionen von 1,7 Mrd EUR.

Aktive und passive Direktinvestitionen überspringen die 100 Mrd EUR-Grenze

Ergebnisse der Direktinvestitionsbefragung 2006

Die Umfrage der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) zum Bestand aktiver und passiver Direktinvestitionen richtet sich alljährlich an rund 3.500 Unternehmen und Private. Zum Jahreswechsel 2006/07 belief sich der Wert strategischer Firmenbeteiligungen von Österreichern im Ausland – erstmals zu Marktpreisen bewertet – auf 80 Mrd EUR. Der Wert der passiven Direktinvestitionsbestände betrug 84 Mrd EUR. Angesichts von Neuinvestitionen von mehr als 20 Mrd EUR im Jahr 2007 dürfte daher der Bestand aktiver sowie passiver Direktinvestitionen mittlerweile die 100 Mrd EUR-Grenze überschritten haben. Eine erstmals angestellte Analyse zeigt, dass etwa ein Drittel der aktiven österreichischen Direktinvestitionen auf regionale Hauptquartiere multinationaler Konzerne zurückzuführen ist, während zwei Drittel der Investitionen von „echt österreichischen“ Konzernen stammen.

Setzt man zu Vergleichszwecken die Direktinvestitionen Österreichs in Beziehung zum BIP, so erreicht der Wert der aktiven Direktinvestitionen 31,2% des BIP, jener der passiven Direktinvestitionen sogar 32,8% des BIP. Damit liegt Österreich zwar bereits deutlich über dem weltweiten Durchschnitt von 25%, aber immer noch unter dem EU-Mittelwert (45% aktiv und 38% passiv).

Ein besonders guter Indikator für die Beurteilung der realwirtschaftlichen Bedeutung von Direktinvestitionen sind die Beschäftigtenzahlen. Zum Jahreswechsel 2006/07 arbeiteten beinahe 479.000 Personen (+10,9%) für Unternehmen im Ausland, die österreichische Anteilseigner haben. Das ist mehr als das Zweifache jener Österreicher, die in unmittelbar in ausländischem Besitz stehenden Unternehmen in Österreich arbeiten (237.000 bzw. +7,6%).

Die österreichischen Auslandstöchter erwirtschafteten im Berichtsjahr 2006 Rekorderrträge von 7,5 Mrd EUR. Wie schon 2003 und 2004 übertrafen sie die Erträge der ausländischen Unternehmen in Österreich (7 Mrd EUR). Mit einer Eigenkapitalrentabilität von 12,5% konnten die heimischen Auslandsbeteiligungen erstmals mit den ausländischen gleichziehen – ein Ergebnis, das sich erfreulich von den Verlusten abhebt, die österreichische Direktinvestitionsunternehmen in den frühen 1990er-Jahren erzielten.

Deutschland bleibt wichtigster Partner – Osteuropa gewinnt an Bedeutung

Die bedeutendste Änderung bei den passiven Direktinvestitionen war 2006 die Übernahme der bayerischen Hypo Vereinsbank durch die italienische

René Dell'mour

UniCredit. Die unmittelbaren Eigentumsverhältnisse der Bank Austria-Creditanstalt hatten sich zwar nicht geändert, dank der „Stammhausbereinigung“, der Zuordnung der passiven Direktinvestitionen zu ihren Letzt-eigentümern, kam es jedoch zu einer markanten Verschiebung zwischen Deutschland und Italien. Deutschland bleibt mit 24 Mrd EUR an Unternehmensbesitz und einem Anteil von 29% wichtigster Investor in Österreich, Italien liegt mit 19 Mrd EUR bzw. einem Anteil von 23% aber bereits „in Sichtweite“.

Bei den aktiven Direktinvestitionen konnte Deutschland seine Rolle als wichtigstes Partnerland hinsichtlich Anzahl (458) und Wert (11,1 Mrd EUR) der Direktinvestitionen nicht nur behaupten, sondern sogar ausbauen (+3,9 Mrd EUR; das entspricht einem Fünftel des Gesamtzuwachses).

Realwirtschaftlich bedeutsamer ist die Festigung von Österreichs Position als wichtiger Investor in Zentral- und Osteuropa. Von 3.273 erfassten Auslandsbeteiligungen lagen zu Jahresbeginn 2007 mehr als die Hälfte, nämlich 1.725, in der Region Zentral-, Ost- und Südosteuropa (MOEL-19), wertmäßig waren es 37 von 80 Mrd EUR und von den 479.000 Auslandsbeschäftigten arbeiteten sogar 345.000 (72%) in dieser bevorzugten Zielregion heimischer Investoren. Schwerpunkte des Beschäftigungszuwachses im Jahr 2006 waren Russland und Rumänien vor

Serbien und der Ukraine. Am fünften Platz lag als einziges westeuropäisches Land das Vereinigte Königreich (+3.100 Beschäftigte in österreichischen Auslandsfirmen). Abgesehen von China, wo österreichische Firmen im Jahr 2006 ihre Aktivitäten nahezu verdoppelt haben (von 3.700 auf 6.800 Beschäftigte), folgen bis zum zwölften Platz ausschließlich weitere Länder des MOEL-Raums.

Erstmals Daten über Brückenköpfe – ein Drittel der Direktinvestitionen entfällt auf ausländische Multis

Die Umfrage 2006 erlaubt erstmals zuverlässige Angaben über die Rolle ausländisch kontrollierter multinationaler Konzerne unter den Direktinvestoren Österreichs. Als „regionales Headquarter“ oder „Brückenkopf“ zählen dabei direkt oder indirekt unter mehrheitlicher Auslandskontrolle stehende Investoren. Von 1.006 meldenden Unternehmen sind nach dieser Definition 278 „ausländisch kontrolliert“; sie halten 905 der insgesamt 3.273 erfassten Auslandsbeteiligungen. Wertmäßig entfallen 29 der 80 Mrd EUR aktiver Direktinvestitionen auf ausländische Multis und von den Auslandsbeschäftigten sind es 162.000 von 479.000. Mit anderen Worten heißt dies, dass rund zwei Drittel der Direktinvestitionen auf „echt österreichische“ Unternehmen, Stiftungen oder Privatpersonen entfallen.

Entwicklung der Eigenmittel unter Basel II

Vom Monatsausweis zum Ordnungsnormenausweis

Die Rahmenbedingungen für Banken haben sich durch die verbindliche Einführung von Basel II geändert. Dies betrifft den für die Kreditinstitute sensiblen Bereich des Eigenmittelerfordernisses, auf dessen Basis entsprechende Eigenmittel zu halten sind.

Geschichte

Mit der Umgestaltung des österreichischen Bankwesengesetzes (BWG)¹ im Jahr 2006 wurden die Weichen für die Einführung von Basel II gestellt. In diesem Zusammenhang wurde im Bereich des aufsichtsrechtlichen Meldewesens die Ära des Monatsausweises (MAUS), der in Teilbereichen auf Basel I beruhte, beendet und unter anderem durch den Ordnungsnormenausweis (ONA) ersetzt.

In Österreich meldepflichtige Kreditinstitute konnten auf freiwilliger Basis im Lauf des Jahres 2007 bereits auf die neuen Solvabilitätsbestimmungen gemäß Basel II umsteigen. Der gesamte Sparkassensektor und 18 weitere Institute stellten sich der Herausforderung und stiegen bereits mit 1. Jänner 2007 auf Basel II um. Acht weitere Institute kamen im Lauf des Jahres 2007 dazu, der Rest der Kreditwirtschaft folgte mit der verpflichtenden Einführung am 1. Jänner 2008.

Eigenmittelerfordernis

Das Eigenmittelerfordernis insgesamt stellt das betragsmäßige, durch aufsichtsrechtlich vorgegebene Parameter bzw. eigene Modelle ermittelte, mit Eigenmitteln unterlegungspflichtige Risiko

eines Kreditinstituts dar. Folgende Risiken sind gemäß § 22 BWG mit Eigenmitteln zu unterlegen:

- Kreditrisiko
- Marktrisiko
- Operationelles Risiko

Neu dabei ist, dass beim Kreditrisiko Sicherheiten in Abzug gebracht und externe sowie interne Ratings zur Bonitätsbeurteilung herangezogen werden. Zur Bewertung der Kredite steht der sogenannte Standardansatz (SA) und der auf internen Ratings basierende Ansatz (IRB) zur Verfügung. Neu ist auch die Einführung der Unterlegungspflicht für das operationelle Risiko. Darunter versteht man Verluste, z. B. aufgrund des Versagens von internen Verfahren, Systemen, Menschen oder externen Ereignissen.

Eigenmittel

Um die eingegangenen Risiken abdecken zu können und somit den Fortbestand der Bank zu sichern, stehen einem Kreditinstitut in letzter Konsequenz die Eigenmittel gemäß § 23 BWG zur Verfügung. Bei den Eigenmitteln wird zwischen verschiedenen Qualitäten unterschieden.

Das Kernkapital stellt die Eigenmittel mit der höchsten Qualität dar und wird auch als Tier 1-Kapital bezeichnet. Dazu zählen unter anderem das eingezahlte Kapital, offene Rücklagen und der Fonds für allgemeine Bankrisiken. Das Kernkapital sowie die stillen Reserven, die zu den ergänzenden Eigenmitteln (Tier 2) zählen, müssen dem Kreditinstitut uneingeschränkt und so-

Roman Hofstätter

¹ Es wurde nicht nur das BWG, sondern auch eine Vielzahl anderer Gesetze und Verordnungen angepasst bzw. neu erlassen.

fort für die Risiko- oder Verlustabdeckung zur Verfügung stehen.

Das Tier 2-Kapital wird in ergänzende Eigenmittel höherer Qualität und niedrigerer Qualität unterteilt. Die höhere Qualität wird vorwiegend der Neubewertungsreserve, dem Partizipationskapital mit Dividendennachzahlungspflicht und den stillen Reserven zugesprochen. Haftsummenzuschläge und langfristig nachrangiges Kapital stellen die ergänzenden Eigenmittel niedrigerer Qualität dar. Das gesamte anrechenbare Tier 2-Kapital darf 100 % des Kernkapitals nicht übersteigen.²

Jener Teil der ergänzenden Eigenmittel, der nicht angerechnet werden kann, ergänzt um kurzfristig nachrangiges Kapital, stellt das Tier 3-Kapital dar. Dieses kann ausschließlich zur Unterlegung des Marktrisikos herangezogen werden. Das Tier 3-Kapital ist auf maximal 200 % des nach Abdeckung des Eigenmittelerfordernisses für Kreditrisiko, operationelles Risiko und Beteiligungsüberschreitungen zur Verfügung stehenden Kernkapitals begrenzt.²

Die Begrenzungen der Eigenmittelbestandteile niedrigeren Ranges sind immer in Beziehung zum Kernkapital gesetzt. Dieser Umstand garantiert, dass ausreichend Eigenmittel bester Qualität vorhanden sind.

Unkonsolidiert im Vergleich zur Kreditinstitutsgruppe

Die Einhaltung der Eigenmittelvorschriften ist nicht nur für das einzelne Institut isoliert zu gewährleisten, sondern auch für die Kreditinstitutsgruppe. Zu einer Kreditinstitutsgruppe gemäß § 30 BWG zählen andere Kreditinstitute, Finanzinstitute, Wertpapierfirmen und Anbieter von Nebendienst-

leistungen im Eigentum³ eines übergeordneten Instituts. Dieses übergeordnete Institut kann ein Kreditinstitut oder eine Finanzholding sein und ist für die Einhaltung sämtlicher Vorschriften verantwortlich. Nicht alle Kreditinstitute sind Teil einer Kreditinstitutsgruppe und daher weichen die konsolidierten Daten auch von den unkonsolidierten Daten ab.

Entwicklung in den letzten Jahren

Für die folgenden Vergleiche werden jeweils die Daten von Jänner bis Juli eines Jahres herangezogen, um die Daten durch den Wechsel von Basel I auf Basel II (31. Dezember 2007 auf 1. Jänner 2008) nicht zu verzerren. Im Jahr 2006, als noch Basel I gültig war, stieg das unkonsolidierte Eigenmittelerfordernis im Durchschnitt um 300,53 Mio EUR (1,01 %) und die Eigenmittel um 423,65 Mio EUR (0,75 %) pro Monat.

In der Übergangsphase 2007 wurden die Eigenmittel erhöht, im Durchschnitt um 1,46 Mrd EUR (2,25 %) pro Monat, um den neuen Anforderungen von Basel II gelassen entgegenzusehen zu können. Das Eigenmittelerfordernis stieg im Durchschnitt mit 384,47 Mio EUR (1,16 %).

Als Basel II am 1. Jänner 2008 für alle Kreditinstitute verpflichtend in Kraft getreten ist – und bedingt durch die Finanzmarkturbulenzen – stiegen die unkonsolidierten Eigenmittel nur mehr um 36,61 Mio EUR (0,04 %) pro Monat. Die Steigerungsrate des Eigenmittelerfordernisses sank auf 138,55 Mio EUR (0,35 %).

Ein Vergleich der Eigenmittel von Juli 2006 (59,37 Mrd EUR) mit Juli 2008 (81,90 Mrd EUR) zeigt, dass die Kreditinstitute ihre Eigenmittelbasis

² § 23 Abs. 14 BWG begrenzt die Anrechenbarkeit einzelner Eigenmittelbestandteile noch weiter.

³ Die genauen Beherrschungstatbestände sind in § 30 Abs. 1, 2 und 2a BWG normiert.

beträchtlich – um 37,94% – angehoben haben. Dabei ist das Eigenmittelerfordernis im selben Zeitraum moderat von 31,50 Mrd EUR auf 40,56 Mrd EUR oder um 28,78% gestiegen. Konsolidiert zeigt sich eine sehr ähnliche Situation.

Aktuelle Situation

Betrachtet man die aktuellen Zahlen, stehen einem unkonsolidierten Eigenmittelerfordernis von 40,56 Mrd EUR Eigenmittel in Höhe von 81,90 Mrd EUR gegenüber. Somit halten die

österreichischen Kreditinstitute doppelt so hohe Eigenmittel als sie für die Unterlegung der eingegangenen Risiken benötigen würden.

Auf konsolidierter Basis (Kreditinstitutsgruppe gemäß §30 BWG) verringert sich der Eigenmittelüberschuss auf 18,67 Mrd EUR. Die konsolidierten Eigenmittel betragen 72,53 Mrd EUR.

Unkonsolidiert beträgt der Anteil des Kernkapitals 71,31% und konsolidiert 71,69% an den Eigenmitteln insgesamt.

