

Trotz turbulenter Rahmenbedingungen dynamische Entwicklung österreichischer Finanzintermediäre

Erneutes Bilanzsummen- und Gewinnwachstum der Banken durch Engagement in Zentral-, Ost- und Südosteuropa

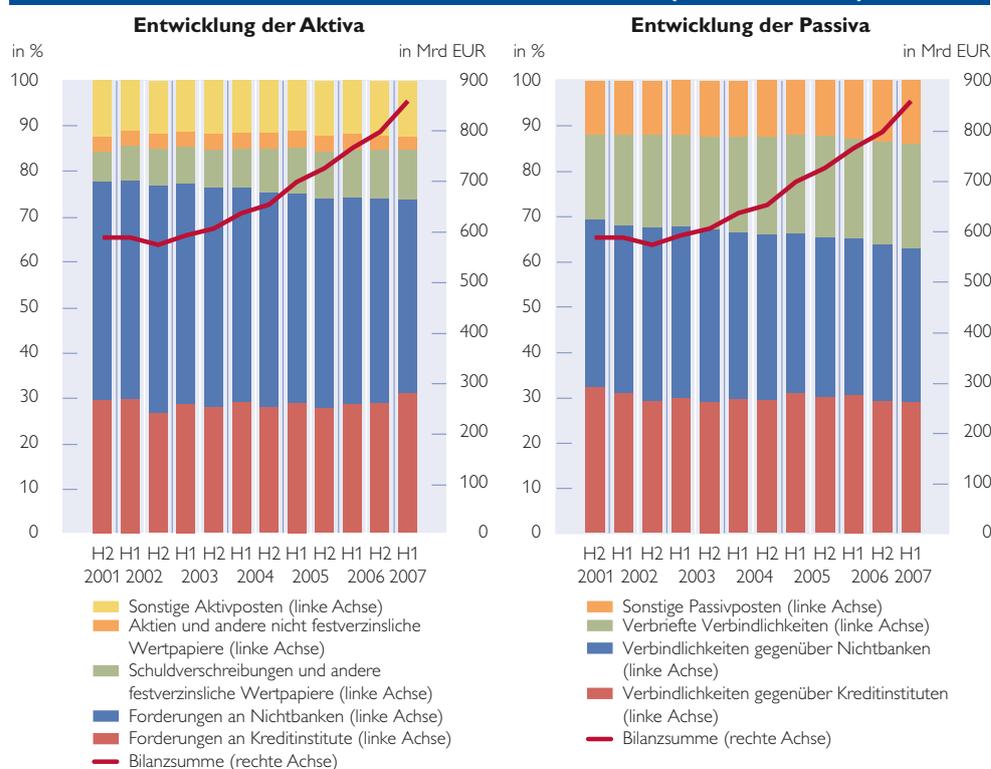
Bilanzsummenwachstum legt wieder kräftig zu

Auf Basis der unkonsolidierten Bilanzsumme zeigten die österreichischen Kreditinstitute in den ersten sechs Monaten des Jahres 2007 ein sehr starkes Wachstum. Der Anstieg war wie schon in der Vergangenheit durch das dynamische Auslandsgeschäft getrieben und erreichte mit Ende Juni 2007 einen Wert von

+12,3% (im Jahresvergleich). Dies entsprach der höchsten Wachstumsrate seit 1985. Die unkonsolidierte Bilanzsumme betrug somit 859 Mrd EUR. Davon entfielen rund 44% auf die fünf größten Banken.¹ Die konsolidierte Bilanzsumme, bei der insbesondere auch die Tochterbanken in Zentral-, Ost- und Südosteuropa einfließen, überschritt mit Ende März 2007 die Grenze von 1.000 Mrd EUR und erreichte mit Ende Juni 2007 rund 1.037 Mrd EUR, was einem Jahreswachstum von 18,7% entspricht.²

Grafik 15

Bilanzstruktur des österreichischen Bankensektors (unkonsolidiert)



¹ Bank Austria Creditanstalt AG (BA-CA), Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG (Erste Bank), Raiffeisen Zentralbank AG (RZB), Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse AG (BAWAG P.S.K.) sowie Österreichische Volksbanken AG (ÖVAG).

² Aufgrund von unterschiedlichen Rechnungslegungssystemen unterliegt die Betrachtung von konsolidierten Daten einer gewissen Unschärfe.

Die Auslandsaktiva stiegen im Juni 2007 um 25,6% (im Jahresvergleich) auf über 340 Mrd EUR – dies entspricht einem Anteil an der gesamten Bilanzsumme von rund 39,6%. Der passivseitige Auslandsanteil betrug 32,1%. Aktivseitig stiegen die Forderungen an ausländische Kunden (Nichtbanken) im Jahresvergleich um 18,8%, während die Forderungen an ausländische Kreditinstitute um 32,8% überdurchschnittlich stark wuchsen. Passivseitig war der Anstieg geringer, jedoch konnten auch hier z. B. die Verbindlichkeiten an ausländische Kreditinstitute um 4,7% und die Verbindlichkeiten an ausländische Kunden um 27,0% zulegen.

Im Gegensatz dazu schwächte sich das Inlandsgeschäft weiter leicht ab. So wuchsen die Forderungen an inländische Kunden im Jahresvergleich lediglich um 2,4%. Im Juni 2006 konnte hier noch ein Wachstum von 6,8% verzeichnet werden. Auf der Passivseite nahmen die Verbindlichkeiten gegenüber inländischen Kreditinstituten um 10,6% zu. Die Einlagen von inländischen Kunden stiegen um 6,6%. Signifikant ist der Anstieg beim Inlandsemissionsgeschäft, der mit +35,3% im Jahresvergleich v. a. durch begebene Schuldverschreibungen getrieben wurde.

Die besonderen außerbilanzmäßigen Finanzgeschäfte (Derivatgeschäfte) wuchsen im ersten Halbjahr 2007 um 10,8% auf rund 1.840 Mrd EUR.³ Das Verhältnis zur unkonsoli-

dierten Gesamtbilanzsumme betrug weiterhin etwa das Doppelte.

Nach einem längeren Trend von Konsolidierungen im inländischen Bankstellennetz blieb deren Anzahl im ersten Halbjahr 2007 unverändert.⁴ Damit einher ging auch die seit Mitte 2006 wieder steigende Zahl der Mitarbeiter im Inland, die mit Ende Juni 2007 66.702 betrug und somit um 1,3% höher war als zum Vergleichszeitpunkt des Vorjahres.

Dynamisches Auslandsgeschäft lässt Gewinne kräftig wachsen

Das starke Engagement der österreichischen Banken in Zentral-, Ost- und Südosteuropa führt zu hohen Wachstumsraten beim konsolidierten Betriebsergebnis.⁵ Dieses betrug für die ersten sechs Monate 2007 5,7 Mrd EUR, was einem Jahreswachstum von 28,0% entspricht. Bemerkenswert ist, dass sich trotz des hohen Bilanzsummenwachstums die konsolidierte Betriebsergebnisspanne⁶ auf 1,12% – gegenüber 1,04% im ersten Halbjahr 2006 – weiter erhöhen konnte. Die konsolidierte Aufwand-Ertrag-Relation verringerte sich im gleichen Zeitraum deutlich um 2,9 Prozentpunkte auf 58,8% innerhalb der letzten zwölf Monate, da die konsolidierten Betriebserträge (+18,9%) gegenüber den konsolidierten Betriebsaufwendungen (+13,3%) stärker gewachsen sind.

Vor dem Hintergrund der raschen Kreditexpansion war der bedeutendste Ertragsträger weiterhin das

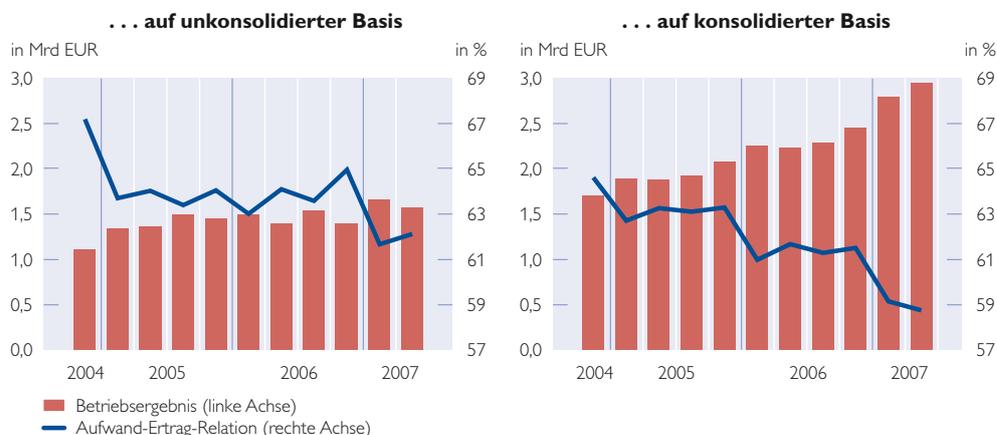
³ Durch die Verwendung von Nominalwerten ist eine eindeutige Aussage über den Risikogehalt des Derivatgeschäfts nicht möglich.

⁴ Die Verringerung in der Anzahl der Zweigstellen wurde durch Neugründungen bei Hauptanstalten aufgewogen.

⁵ Aufgrund von unterschiedlichen Rechnungslegungssystemen unterliegt die Betrachtung von konsolidierten Daten einer gewissen Unschärfe.

⁶ Dies wird dargestellt durch die Relation zwischen konsolidiertem Betriebsergebnis und konsolidierter Bilanzsumme.

Betriebsergebnis und Aufwand-Ertrag-Relation . . .



in Zentral-, Ost- und Südosteuropa marginstarke Zinsergebnis, das um knapp 1,5 Mrd EUR im Jahresvergleich anstieg (+21,0%) und daher für mehr als zwei Drittel des Gesamtwachstums verantwortlich zeichnete. Fast ebenso kräftig entwickelte sich das Provisionsergebnis, das um knapp 18,7% wuchs und rund 28,6% zum Gesamtwachstum beitrug. Im Gegensatz dazu legten das Handelsergebnis und die sonstigen betrieblichen Erträge „nur“ um 9,4% bzw. 6,1% zu.

Auf der Aufwandsseite stieg der Personalaufwand mit +15,0% im Jahresvergleich stärker als der Sachaufwand (+11,8%). Angekündigte Maßnahmen zur Effizienzsteigerung im Ausland könnten hier in Zukunft jedoch zu Kosteneinsparungen führen. Rund 28,8% des Betriebsergebnisses wurden durch die im Jahresvergleich gestiegene Risikovorsorge des Kreditgeschäfts belastet. Nach den Einmaleffekten durch Umstrukturierungen in der UniCredit-Gruppe in den vergangenen Perioden, insbesondere die Veräußerungsgewinne durch den Verkauf einzelner Töchter, stieg das konsolidierte Perio-

denergebnis im Jahresvergleich um 10,1%. Der konsolidierte Return on Assets (ROA) betrug im Juni 2007 0,72% und der konsolidierte Return on Equity (ROE) 14,6%.

Gewinne im Inlandsgeschäft legen wieder zu

Die unkonsolidierte Ertragslage, die als grober Indikator für das Inlandsgeschäft herangezogen werden kann, konnte im ersten Halbjahr 2007 nach einem schwächeren Vorjahr wieder deutliche Wachstumsraten erzielen. So wuchs das unkonsolidierte Betriebsergebnis mit Ende Juni 2007 im Jahresvergleich wieder um rund +11,6%, womit an die Zuwachsraten des Jahres 2005 angeschlossen werden konnte. Ebenso konnten die heimischen Banken ihre Effizienz im ersten Halbjahr 2007 etwas verbessern, was sich in einer Reduktion der Aufwand-Ertrag-Relation zeigte. Diese konnte im Jahresvergleich von 64,1% auf 62,1% mit Ende Juni 2007 reduziert werden. Erreicht wurde die Verbesserung durch einen stärkeren Anstieg der Betriebserträge (+5,8%) gegenüber den Betriebsaufwendungen (+2,5%) im Vergleich des ersten

Halbjahres 2007 mit dem ersten Halbjahr 2006.

Im Detail zeigte sich, dass der Nettozinsenertrag im Jahresvergleich mit einem Wachstum von 0,2% fast unverändert blieb. Gründe dafür waren die weiter gesunkene Zinsspanne, die im ersten Halbjahr mit 0,95% erstmals unter 1% gefallen ist und sicherlich als Indikator für den starken Wettbewerb auf diesem Gebiet angesehen werden kann. Aufgrund des steigenden Zinsniveaus im Euroraum blieben die Wachstumsraten der Zinsaufwendungen und -erträge auf hohem Niveau. Der Anteil des Nettozinsenertrags an den Gesamterträgen war weiter rückläufig und erreichte einen Wert von knapp 42%. Das unkonsolidierte Provisionsergebnis entwickelte sich weiter dynamisch. Im Jahresvergleich war ein Anstieg um knapp 13,1% zu verzeichnen, wodurch ein Saldo von knapp 2,5 Mrd EUR erreicht wurde. Der Anteil der Provisionserträge an den Gesamterträgen hat sich daher auf 28,8% erhöht. Die Erträge aus dem Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft stiegen im Jahresvergleich um 15,7% und schlossen somit nach einem schwächeren Vorjahr wieder an die Wachstumsraten des Jahres 2005 an. Rückläufig entwickelte sich das Finanzgeschäft, was v. a. auf Rückgänge beim Devisen-, Sorten- und Edelmetall- sowie beim sonstigen Finanzgeschäft zurückzuführen war.

Die Personalaufwendungen stiegen nur um 1,1% nach 8,5% ein Jahr zuvor. Überdurchschnittlich stark stieg der Sachaufwand (+5,5%).

Die hohe Ertragskraft des Auslandsgeschäfts soll jedoch nicht über die Notwendigkeit hinwegtäuschen, die Rentabilität des Inlandsgeschäfts, insbesondere jene des Zinsgeschäfts, weiter zu erhöhen. Die abermals

gesunkene Zinsspanne dokumentiert den zunehmenden Wettbewerb auf dem heimischen Markt und den Ausbau der Aktivitäten der Direktbanken.

Kreditwachstum der privaten Haushalte rückläufig

Seit dem dritten Quartal 2006 verlief das Kreditwachstum inländischer privater Haushalte und Unternehmen rückläufig. So betrug das jährliche Kreditwachstum aller österreichischen Banken Ende Juni 2007 4,1% und lag damit unter den 5,7% zum Vergleichszeitpunkt des Vorjahres. Der Rückgang im Kreditwachstum ist vorwiegend auf die privaten Haushalte zurückzuführen und dürfte auch mit dem gestiegenen Zinsniveau und den Erwartungshaltungen auf zukünftige Anstiege zusammenhängen.

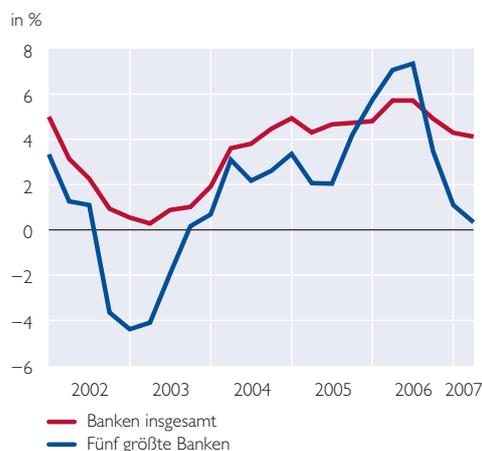
Besonders deutlich fiel der Rückgang des Kreditwachstums bei den fünf größten Banken aus, deren Wachstumspfad jedoch insgesamt volatiler ist.

Betrachtet man die Kreditentwicklung nach Banksektoren, zeigte

Grafik 17

Wachstum der Forderungen

an inländische private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen



Quelle: OeNB.

sich ein starkes Wachstum der Kreditvergabe bei den Landes-Hypothekenbanken von 14,6% im zweiten Quartal 2007. Sehr schwach entwickelte sich im ersten Halbjahr 2007 hingegen die Kreditvergabe im Aktienbanken- und im Sparkassensektor, die mit einer jährlichen Wachstumsrate von 1,6% bzw. 2,0% das niedrigste Wachstum aller Sektoren – abgesehen von den Sonderbanken – vorwiesen. Einen Anstieg in der Kreditvergabe konnte der Bausparkassektor verbuchen: von 2,0% zum Vergleichszeitpunkt des Vorjahres auf 5,0% Ende Juni 2007, wobei Bausparkredite einerseits vom Rückgang der Fremdwährungskredite als auch von der impliziten Kreditzinsobergrenze, die in Zeiten steigender Zinsen attraktiv erscheint, profitierten.

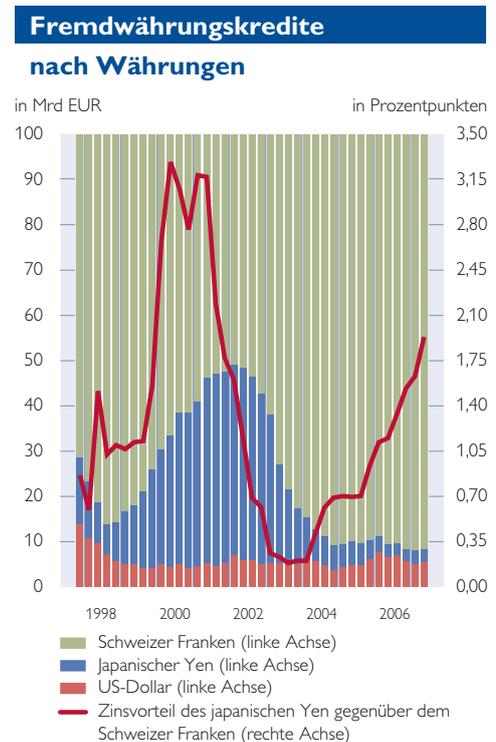
Weiterer Rückgang des Fremdwährungskreditanteils

Der Trend des stetigen Rückgangs des Anteils von Fremdwährungskrediten hielt auch im ersten Halbjahr 2007 weiter an. Waren Mitte des vergangenen Jahres 19,7% aller Ausleihungen an inländische Kunden in einer fremden Währung denominated so waren es mit Ende Juni 2007 rund 17,3%. Das Volumen verringerte sich von 54,1 Mrd EUR auf 48,5 Mrd EUR. Während der Anteil an Fremdwährungskrediten bei den Ausleihungen an nichtfinanzielle Unternehmen erstmals seit dem Jahr 1996 wieder unter 10% sank (8,9% mit Ende Juni 2007), ist der Rückgang bei den privaten Haushalten weniger dynamisch. Der Anteil betrug hier rund 29%.

Fast unverändert entfielen rund 90% aller Fremdwährungsausleihungen auf den Schweizer Franken. Trotz des ansteigenden Zinsnachteils des Frankens gegenüber dem japa-

nischen Yen in den letzten Quartalen kam es zu keiner Ausweitung der Yen-Verschuldung. Lediglich knapp 3% waren in japanischen Yen denominated und 5,4% in US-Dollar. Signifikant war jedoch die Zunahme bei Krediten in Tschechischer Krone. Obwohl der Anteil nur 1% aller Fremdwährungskredite und das Volumen rund 0,5 Mrd EUR mit Ende Juni 2007 betrug, zeigten sich in den letzten Monaten v. a. bei den Ausleihungen an private Haushalte doch enorme Wachstumsraten. Gründe hierfür sind sicherlich im gegenüber dem Euro niedrigen Zinsniveau (von Mitte 2006 bis Mitte 2007 lag der Leitzinssatz zwischen 2,50% und 2,75%) zu suchen. Dennoch bergen diese Kredite ein beachtliches Wechselkursrisiko. Zudem hat sich der tschechische Leitzins mittlerweile auf 3,25% erhöht.

Grafik 18



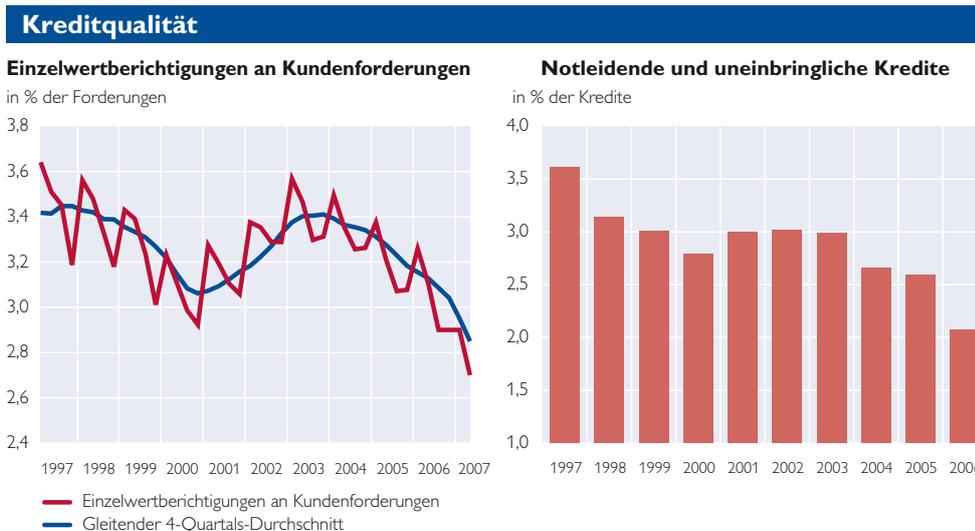
Mit Ende Juni 2007 waren rund 78 % aller Fremdwährungskredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen endfällig vergeben. Von diesen waren 76,3 % mit Tilgungsträgern unterlegt. Im Vergleich dazu waren Ausleihungen von privaten Haushalten und nichtfinanziellen Unternehmen in Euro zum selben Zeitpunkt zu 27,2 % endfällig, wobei 10,0 % dieser endfälligen Kredite mit Tilgungsträgern hinterlegt waren. Der Anteil der endfälligen Fremdwährungskredite war bei privaten Haushalten mit 84,6 % deutlich höher als bei den Unternehmen mit 57,3 %. Noch größer war der Unterschied hinsichtlich des Einsatzes von Tilgungsträgern. Während 85,5 % der endfälligen Fremdwährungskredite an private Haushalte auf diese Weise getilgt werden sollten, waren es bei den Unternehmen lediglich 33,7 %. Insbesondere die Fremdwährungskredite der privaten Haushalte sind großteils mit einem zusätzlichen Risiko durch Wertschwankungen des Tilgungsträgers behaftet.⁷

Da sich der Fremdwährungskreditanteil bei privaten Haushalten weiterhin auf einem im internationalen Vergleich hohen Niveau befindet hat die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) in Zusammenarbeit mit der Finanzmarktaufsicht (FMA) den bei den österreichischen Banken aufliegenden Informationsfolder „Informationen über Risiken von Fremdwährungskrediten“ aktualisiert, um das Risikobewusstsein zu diesem Finanzierungsinstrument weiter zu stärken.

Kreditqualität auf historischem Höchststand

Seit dem Jahr 2003 verbesserte sich die im Rahmen des Bankaufsichtlichen Prüfungsberichts (BAP) von externen Gutachtern beurteilte Kreditqualität deutlich. Die jährlich im BAP zur Verfügung stehenden Daten zu notleidenden und uneinbringlichen Krediten zeigten für das aggregierte unkonsolidierte österreichische Bankensystem, dass der Anteil dieser Kredite, die (zumindest teilweise) wertberichtigt sind, am gesamten

Grafik 19



⁷ Mit Beginn des Jahres 2007 erhebt die OeNB eine neue Statistik, die sich u. a. mit Endfälligkeiten und der Verwendung von Tilgungsträgern befasst.

Kreditvolumen stark zurückgegangen ist – von 3,0% im Jahr 2003 auf 2,1% im Jahr 2006.

Auch die Entwicklung der Einzelwertberichtigungen zeigt eine Verbesserung der Kreditqualität in den letzten vier Jahren. So lagen Ende Juni 2007 die Einzelwertberichtigungen des gesamten österreichischen Bankensektors bei 2,7% der Kundenforderungen, was um 0,8 Prozentpunkte niedriger war als zum Vergleichszeitpunkt im Jahr 2003. Im bisherigen Verlauf des Jahres 2007 zeigen die Einzelwertberichtigungen ebenfalls gleichlaufend mit dem Trend im Euroraum⁸ eine Kreditqualitätsverbesserung an.

Sowohl der Anteil von uneinbringlichen und notleidenden Kre-

diten am gesamten Kreditvolumen als auch die Einzelwertberichtigungen an Kundenforderungen erreichten zum letzten jeweils verfügbaren Zeitpunkt ihren historischen Tiefststand seit dem Jahr 1997, wobei auch der in früheren Jahren zu beobachtende saisonale Anstieg der Einzelwertberichtigungen im ersten Quartal 2007 ausblieb. Mögliche Gründe für die starke Kreditqualitätsverbesserung sind einerseits das gute Wirtschaftswachstum und andererseits auch erste Auswirkungen von Basel II, also eines besseren Risikomanagements. Der bislang kontinuierliche Anstieg des Leitzinssatzes seit dem Jahr 2005 konnte jedenfalls die positive Entwicklung in der Kreditqualität bisher nicht beeinflussen.

Die US-Subprime-Krise: Ursachen und Auswirkungen

In den letzten Jahren wurden in den USA in einem Umfeld steigender Immobilienpreise Hypothekarkredite zunehmend auch an Kreditnehmer schlechterer Bonität (Subprime) vergeben. Dieser Subprime-Markt dürfte etwa 15% bis 25% des gesamten US Hypothekarkreditmarktes ausmachen. Die Zinssätze in diesem Marktsegment waren in den ersten zwei bis drei Jahren meist auf einem sehr niedrigen Niveau fixiert („Teaser Rates“), wurden aber in der Folge an den aktuellen Marktzinssatz angepasst. Aufgrund dieser Anpassung und des steigenden Zinsniveaus in den USA hat sich der Zinsdienst sprunghaft erhöht. In vielen Fällen setzten zu diesem Zeitpunkt – nach einigen „tilgungsfreien“ Jahren – auch die Kapitalrückzahlungen ein. Hinzu kam, dass die seit mehr als einem Jahr stagnierenden bzw. zuletzt fallenden Immobilienpreise¹ eine Refinanzierung erschwerten.

Das Übergreifen der Probleme bonitätsschwacher Kreditnehmer in den USA auf die globalen Finanzmärkte ist auf die Verbriefung dieser Kredite zurückzuführen. US-Subprime-Hypothekarkredite werden gebündelt und in Form von forderungsbesicherten Wertpapieren („Asset-backed Securities“) an Investoren verkauft. Die Zahlungsströme der verbrieften Kredite (Zins- und Tilgungszahlungen) werden entsprechend der Bonitätseinschätzung der einzelnen Wertpapiertranchen an die jeweiligen Investoren weitergeleitet. Als Käufer dieser Wertpapiere treten weltweit insbesondere Investmentgesellschaften, Versicherungen, Pensionsfonds und Banken auf. Zudem werden Zweckgesellschaften, wie „Conduits“ oder „Structured Investment Vehicles“, errichtet, die sich kurzfristig über forderungsbesicherte Commercial Papers refinanzieren und Wertpapiere mit langer Laufzeit kaufen, die auch mit US-Subprime-Hypothekarkrediten unterlegt sind. Zur Reduzierung des Refinanzierungsrisikos dieser Gesellschaften geben Banken Garantien ab, um deren Liquidität zu gewährleisten, sollte die Nachfrage nach forderungsbesicherten Commercial Papers nicht ausreichend sein.

¹ Der NAHB Composite Housing Market Index fiel zuletzt auf sein niedrigstes Niveau seit dem Jahr 1991.

⁸ Siehe EZB. 2007. Financial Stability Review. Juni. 118.

Bereits Ende Februar/Anfang März 2007 kam es kurzfristig zu Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten, nachdem bekannt wurde, dass die Kreditausfälle in diesem Kreditsegment deutlich anstiegen. Als die Ratingagenturen im Frühjahr ihre Risikoeinschätzung für viele dieser Tranchen teilweise massiv nach unten korrigierten, stieg die Unsicherheit auf diesem Markt stark an. In den Sommermonaten 2007 führten krisenhafte Erscheinungen bei einzelnen europäischen Banken, die Liquidation etlicher Hedgefonds und die Aussetzung der Rücknahme von Anteilen bei einigen geldmarktnahen Investmentfonds zu einer Vertrauenskrise auf den Finanzmärkten, insbesondere auf dem Interbankenmarkt. Diese Vertrauenskrise wurde von der Unsicherheit über die Verteilung und Konzentration von Kreditrisiken und über noch nicht realisierte Verluste bzw. stille Lasten bei diesen Finanzinstrumenten genährt. Weiters traten bei diesen Finanzinstrumenten Schwierigkeiten bei der Bewertung auf. Zudem herrschte ganz allgemein Ungewissheit, in welchem Ausmaß Finanzierungsverpflichtungen von Banken gegenüber Zweckgesellschaften bestehen.

Die verstärkte Suche nach höheren Renditen in den vergangenen Jahren hatte zur Folge, dass marktübliche Standards insbesondere bei risikoreichen Investitionen gesenkt und Risiko-Ertrag-Relationen nur noch unzureichend beachtet wurden. Die Neubewertung der Risiken und die damit einhergehende Anpassung der Risikoprämie waren verbunden mit erhöhter Unsicherheit sowie einem Anstieg der Preisvolatilität auf den Finanzmärkten. Die Risikofreudigkeit von Marktteilnehmern verringerte sich merklich. Dies zeigte sich insbesondere an der sehr geringen Nachfrage nach Commercial Papers, die mit Hypothekarkrediten unterlegt sind, und nach verbrieften Leveraged Buyout-Krediten.

Was die Auswirkungen der US-Subprime-Krise auf den österreichischen Bankensektor anbelangt, so zeigte eine Erhebung der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) unter Großbanken, dass deren Exposure relativ gering und zum weitaus überwiegenden Teil in den höchsten Ratingklassen angesiedelt ist. Die OeNB erwartet, dass potenzielle Verluste jedenfalls durch überschüssige Eigenmittel gedeckt werden können. Das Exposure österreichischer Großbanken gegenüber dem US-Hypothekenmarkt dürfte auch deshalb gering sein, weil sie primär eine Strategie der Expansion in Zentral-, Ost- und Südosteuropa verfolgen.

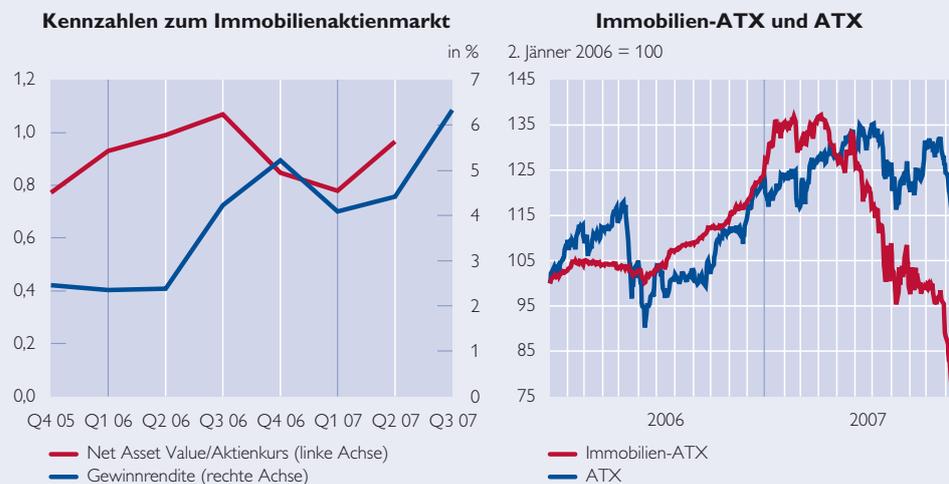
Die Kursentwicklung des Immobilien-ATX (IATX) war im zweiten Halbjahr 2006 kräftiger als jene des Gesamtmarktes. Unter dem Eindruck der von der US-Subprime-Krise ausgelösten Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten kam es auch auf dem heimischen Immobilienaktienmarkt zu Kursrückgängen. Positive Impulse waren v. a. in Zentral-, Ost- und Südeuropa von der guten konjunkturellen Entwicklung und der dadurch ausgelösten Flächennachfrage ausgegangen. Einige der im IATX² vertretenen Immobilienaktiengesellschaften hatten im Frühjahr 2007 sogar Kurshöchststände verzeichnet. Allerdings erfuhren die Aktienkurse seit April 2007 deutliche Rückgänge; der IATX sank Mitte November 2007 auf den Stand vom Sommer 2003. Mehrere Einflussfaktoren waren hierfür verantwortlich. Nach einer Reihe teils massiver Kapitalerhöhungen lagen die Aktienkurse eines Teils der Immobilienaktiengesellschaften über ihrem NAV (Net Asset Value)³. Dazu kam noch die internationale Hypothekenkrise. Auch wenn die österreichischen Immobiliengesellschaften vorwiegend in Europa (v. a. in Österreich und in Zen-

² Zusammensetzung des IATX (Anteile, Stand vom 20. November 2007): CA Immo International AG (5,0%), CA Immobilien Anlagen AG (19,8%), Conwert Immobilien Invest AG (18,4%), Eco Business-Immobilien AG (5,0%), Immoeast AG (20,1%), Immofinanz AG (18,0%), Sparkassen Immobilien AG (11,1%), Warimpex Finanz- und Beteiligungs-AG (2,7%). Die Marktkapitalisierung der heimischen Immobilienaktien betrug im Oktober 2007 insgesamt 15,3 Mrd EUR (im August 2007 hatte sie noch 16,4 Mrd EUR betragen). Damit liegt der Anteil der Immobilienaktien bei 10,5% an der Gesamtkapitalisierung der Wiener Börse.

³ Der NAV (d. i. der Nettoinventarwert bzw. der innere Wert der Aktie) je Aktie ist ein Indikator für den Wert der Immobilien eines Unternehmens. Es werden zu den Marktwerten der Immobilien (inklusive stiller Reserven) die übrigen Vermögensgegenstände addiert und die zinstragenden sowie die zinslosen Verbindlichkeiten subtrahiert.

tral-, Ost- und Südosteuropa) und kaum in den US-Immobilienmarkt investieren, folgten bis zum Herbst 2007 dennoch Kursverluste von bis zu 40%. Darüber hinaus wurde der heimische Immobilienaktienmarkt durch Turbulenzen, insbesondere bei einer Immobilienaktiengesellschaft, beeinflusst. Fragen der Transparenz des Aktienhandels bzw. der Bestimmungen auf dem Börsenplatz Wien wurden in diesem Zusammenhang diskutiert. Zum Redaktionsschluss lag der NAV bei einigen Immobilienaktiengesellschaften über deren Kurswert. Der Preisverfall bei den heimischen Immobilienaktien seit Ende Juni 2007 ist vermutlich großteils mit dem geringeren Anlegervertrauen in den Immobilienaktienmarkt zu erklären. Die Volatilität der künftigen Kursentwicklung wird wesentlich davon abhängen, inwieweit die Entwicklung der Immobilienmärkte in Zentral-, Ost- und Südosteuropa von den Unsicherheiten auf dem US-Immobilienmarkt beeinflusst wird.

Entwicklung des österreichischen Immobilienaktienmarktes



Quelle: OeNB-Berechnungen auf Basis der Quartals-, Halbjahres- und Geschäftsberichte der im IATX enthaltenen Immobilienaktiengesellschaften, Wiener Börse.

Insgesamt können die jüngsten Ereignisse im Wesentlichen als ein notwendiger und noch nicht abgeschlossener Prozess zur Neubewertung des Risikos betrachtet werden. Aufgrund der damit einhergehenden erhöhten Unsicherheit auf den Finanzmärkten ist eine verstärkte Wachsamkeit von Marktteilnehmern, Zentralbanken und Aufsichtsbehörden bzw. eine erhöhte Transparenz der Finanzmarkttransaktionen erforderlich.

Reduktion des Zinsänderungsrisikos im Bankbuch setzt sich fort

Neben dem Kreditrisiko stellt das Marktrisiko für Banken eine weitere Risikokategorie dar. Marktrisiken ergeben sich dadurch, dass bilanzielle und außerbilanzielle Positionen durch Schwankungen von Risikofaktoren wie Zinssätzen, Aktienpreisen oder Wechselkursen an Wert verlieren können. Für das Wertpapierhandelsbuch, das den Marktrisiken in beson-

derem Ausmaß ausgesetzt ist, gelten deshalb gesonderte Eigenmittelbestimmungen. Weitere Marktrisiken ergeben sich für Kreditinstitute durch das Zinsänderungsrisiko im Bankbuch oder das Fremdwährungsrisiko von offenen Devisenpositionen.

Mitte 2007 waren 28 der in Österreich tätigen Kreditinstitute von jenen Eigenmittelvorschriften betroffen, die mit einem großen Wertpapierhandelsbuch verbunden

sind. Das erste Halbjahr 2007 war von einem zum Teil markanten Anstieg der Eigenmittelerfordernisse für das Risiko von Zins- und Aktienpositionen geprägt: Bei zinsbezogenen Instrumenten gab es einen Anstieg von 737 Mio EUR zu Beginn des Jahres auf 980 Mio EUR zur Jahresmitte, bei Aktienpositionen von 101 Mio EUR auf 212 Mio EUR. Hier ist jedoch anzumerken, dass diese Anstiege zum Teil auf den Übergang auf die neuen Meldebestimmungen im Rahmen der Einführung von Basel II zurückzuführen sind, da Anteile an Investmentfonds nun auch den zugrunde liegenden Risikokategorien zuzuordnen sind. In Relation zum Kreditrisiko ist der Anteil des Marktrisikos aus Handelsbuchpositionen am Gesamtrisiko des österreichischen Bankensystems jedenfalls nach wie vor als gering zu qualifizieren.

Durch eine nicht fristenkongruente Refinanzierung von Aktivpositionen ergibt sich eine Fristentransformation, die Banken einerseits die Chance auf zusätzliche strukturelle Ergebnisbeiträge bietet, andererseits aber mit einem Zinsänderungsrisiko verbunden ist. Seit Mitte des Jahres 2004 ist im Euroraum eine kontinu-

ierliche Verflachung der Zinsstrukturkurve zu beobachten, wodurch die aus einer positiven Fristentransformation resultierenden Ertragsmöglichkeiten abgenommen haben. In diesem Umfeld haben die in Österreich tätigen Kreditinstitute auch in der ersten Hälfte des Jahres 2007 das Zinsänderungsrisiko im Bankbuch reduziert.⁹ So ist der bilanzsummen-gewichtete Durchschnitt der Basler Zinsrisikoquotienten¹⁰ aller Banken von seinem historischen Tiefstand von 5,6% zu Beginn des Jahres 2007 weiter gesunken, und zwar auf 5,2% zur Jahresmitte 2007 (drei Jahre zuvor wies dieser Indikator noch einen Wert von 7,5% auf). Diese Entwicklung wird von den Großbanken getrieben: Der bilanzsummen-gewichtete Durchschnitt der Basler Zinsrisikoquotienten der fünf größten Banken ist im ersten Halbjahr von 4,3% auf 3,2% gefallen.

Das aus offenen Devisenpositionen resultierende Fremdwährungsrisiko hat in der ersten Hälfte des Jahres 2007 moderat zugenommen. Das diesbezügliche Eigenmittelerfordernis stieg von 75 Mio EUR zu Jahresbeginn auf 89 Mio EUR zur Jahresmitte 2007.

⁹ Datenquelle ist die Zinsrisikostatistik, die alle zinssensitiven und/oder zinsbindungsgesteuerten Bilanzpositionen sowie zinssensitive Derivate berücksichtigt.

¹⁰ Der Basler Zinsrisikoquotient wird pro Bank berechnet und stellt das aus einem Zinsschock resultierende Verlustpotenzial in Relation zu den anrechenbaren Eigenmitteln dar. Als Zinsschock wird dabei eine Parallelverschiebung der Zinsstrukturkurven aller Währungen um 200 Basispunkte angenommen.

Leitfaden von OeNB und FMA zum Management des Zinsrisikos im Bankbuch

Mit dem Leitfaden zum Management des Zinsrisikos im Bankbuch plant die Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) und die Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) eine Erweiterung ihrer Leitfadenreihe zu Basel II.

Die gezielte Übernahme und Transformation von Zinsrisiken ist ein wesentlicher Bestandteil für die Ertrags- und Risikosituation der Kreditinstitute. Die Etablierung von funktionstüchtigen Systemen zur Begrenzung und Steuerung von Zinsrisiken ist angesichts veränderter Rahmenbedingungen eine betriebswirtschaftliche Notwendigkeit, der sich kein Institut entziehen kann. Der Leitfaden zum Management des Zinsrisikos im Bankbuch soll Hilfestellung bei der Gestaltung der erforderlichen Strategien und Verfahren zur Erfassung, Steuerung und Überwachung von Zinsrisiken bieten. Eingangs wird im Leitfaden der aufsichtsrechtliche Hintergrund (Einbettung des Zinsrisikos im Bankbuch in die neuen Bestimmungen nach Basel II) näher skizziert. Dem wachsenden Stellenwert, der dem Zinsrisiko im Bankbuch im Rahmen der Gesamtbanksteuerung beigemessen wird, schlägt sich im neuen aufsichtlichen Rahmenwerk nieder. Erstmals wird im Bankwesengesetz diese Risikoquelle unter den allgemeinen Sorgfaltspflichten in § 39 Abs. 2b Z 8 BWG explizit angeführt. Gemäß § 69 Abs. 3 BWG hat der bankaufsichtliche Überprüfungs- und Evaluierungsprozess auch das Zinsrisiko im Bankbuch zu umfassen. Der aufsichtsrechtlichen Behandlung von Outlier-Instituten, das sind jene Institute mit erhöhtem Zinsrisiko, ist ein eigenes Kapitel gewidmet.

Für eine wirksame Risikosteuerung ist es wesentlich, dass die Risiken richtig erfasst und möglichst exakt quantifiziert werden. Daher werden die in der Praxis anzutreffenden Verfahren zur Steuerung des Zinsrisikos in einem eigenen Kapitel einer kritischen Würdigung unterzogen. Obwohl perioden- bzw. barwertbezogene Ansätze in der Totalperiode zu identen Ergebnissen führen, können sich in einzelnen Perioden unterschiedliche Steuerungsimpulse ergeben. Umso wichtiger ist daher ein integrierter Ansatz, der barwertige und periodische Erfolgsgrößen berücksichtigt. Zentraler Schwerpunkt des zweiten Abschnitts ist die Darstellung und Erläuterung der einzelnen Prozessschritte (Festlegung Risikostrategie, Cashflow-Modellierung von Geschäften mit unsicheren Zahlungsströmen, Rendite- und Risikoanalyse, Steuerungsmaßnahmen und Ex-Post-Analyse) der integrierten Zinsbuchsteuerung. Die qualitativen und quantitativen Anforderungen an das Zinsrisikomanagement (Aktiv/Passiv-Management) werden dabei ausführlich erläutert.

Solide Liquiditätssituation der österreichischen Banken

Anfang August 2007 stieg die Unsicherheit auf dem Euro-Geldmarkt stark an. Sowohl der kurzfristige Geldmarktzinssatz im Euroraum (EONIA) und die entsprechende Differenz zwischen Geld- und Briefkursen als auch die Zinsdifferenz zwischen dem besicherten (EUREPO) und dem unbesicherten (EURIBOR) 3-Monats-Geldmarkt erhöhten sich deutlich (Grafik 20). Die Europäische Zentralbank (EZB) reagierte auf die veränderte Marktsituation mit einer Reihe von Quick-Tendern, die dem

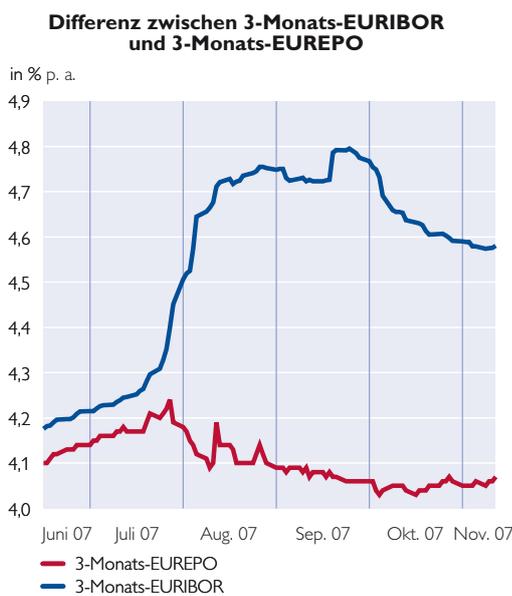
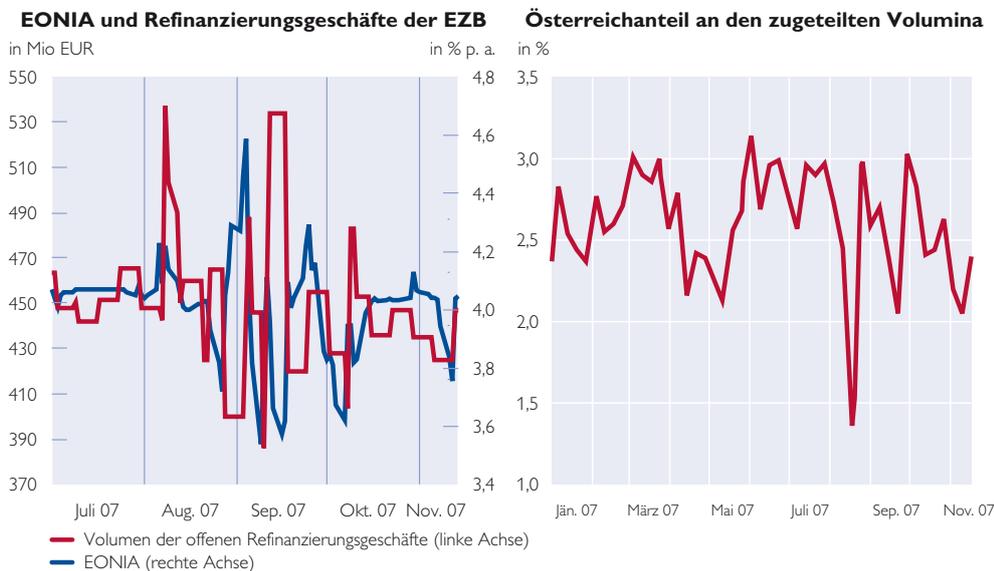
Markt kurzfristig zusätzliches Zentralbankgeld zuführten. Am 9. August 2007 wurden den bietenden Banken rund 94 Mrd EUR (Laufzeit: Overnight, d. h. von einem Banktag zum nächsten) zugewiesen, wodurch das Volumen der offenen Refinanzierungsgeschäfte auf rund 537 Mrd EUR anstieg. Im Lauf der folgenden Tage wurden weitere drei Quick-Tender (Laufzeit: Overnight) mit sinkenden Beträgen durchgeführt. Die EZB schöpfte die zusätzliche Liquidität bis zum 15. August 2007 wieder weitgehend ab und das Volumen der offenen Refinanzierungsgeschäfte reduzierte

sich auf 460 Mrd EUR. Zusätzlich stellte die EZB im Rahmen dreier langfristiger Refinanzierungsgeschäfte Liquidität zur Verfügung. Die Situation auf dem kurzfristigen Geldmarkt beruhigte sich in der Folge etwas. Auf dem 3-Monats-Geldmarkt zeigte sich allerdings die anhaltende Unsicherheit im wachsenden Spread zwischen dem besicherten und unbesicherten

Interbankensegment. Anfang September 2007 stieg der kurzfristige Geldmarktzinssatz wieder stark an. Die EZB führte dem Markt daraufhin am 6. September 2007 kurzfristig rund 42 Mrd EUR zu. Am 11. September 2007 schöpfte die EZB 60 Mrd EUR vom Markt ab. Mit 19. September 2007 erreichte das Volumen der offenen Refinanzierungs-

Grafik 20

Die Entwicklung der Liquiditätssituation während der US-Subprime-Krise



Quelle: OeNB, Bloomberg.

geschäfte ein niedrigeres Niveau als im Durchschnitt von 1. Juli bis 8. August 2007. Der kurzfristige Geldmarktzinssatz und die entsprechende Differenz zwischen Geld- und Briefkursen präsentierten sich dennoch in der zweiten Septemberhälfte 2007 volatiler als vor dem Beginn der Subprime-Krise. Auch die hohe Zinsdifferenz zwischen dem besicherten und dem unbesicherten Segment des Geldmarktes blieb bestehen. Der österreichische Anteil an den offenen Hauptrefinanzierungsgeschäften des Eurosystems fiel im Zuge der Subprime-Krise im Durchschnitt leicht und in einigen Perioden stark. Zudem waren die zugeteilten Volumina in den Quick-Tendern (der volumengewichtete Durchschnitt des österreichischen Anteils an den Zuteilungen machte nur etwa 1% aus) deutlich unter dem Durchschnitt des Österreichanteils an den Hauptrefinanzie-

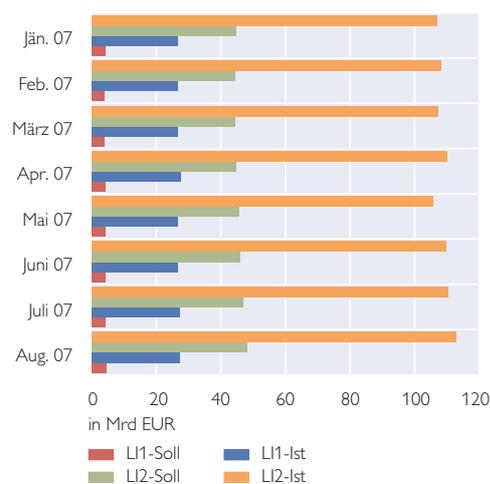
rungsgeschäften (2,6%) seit Jahresbeginn 2007. Weiters war das Bieterverhalten der teilnehmenden österreichischen Banken zurückhaltend, was die Einschätzung einer soliden Liquiditätssituation bestätigt. Die aggregierte Liquidität im österreichischen Großbetragszahlungssystem ARTIS stieg im August sogar an und verharrte in der Folge auf höherem Niveau. Dies legt den Schluss nahe, dass die aggregierte Liquiditätssituation der österreichischen Banken sich auch während der erhöhten Unsicherheit auf dem Euro-Geldmarkt sehr solide dargestellt hat.

Im § 25 BWG werden die aufsichtsrechtlichen Liquiditätsvorschriften für die österreichischen Kreditinstitute normiert.¹¹ Der durchschnittliche Soll-Wert für die aggregierte Liquidität ersten Grades betrug von Jänner bis August 2007 rund 4,1 Mrd EUR, während der Ist-Wert

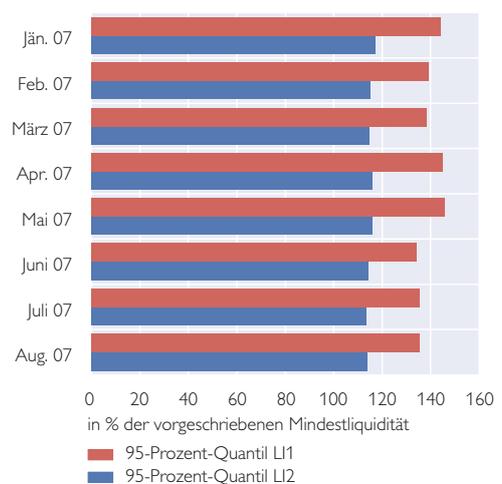
Grafik 21

Die Liquiditätssituation der österreichischen Kreditinstitute

Aggregierte Ist-Liquidität relativ zur aggregierten Soll-Liquidität



95-Prozent-Quantile der Liquiditätshaltung



Quelle: OeNB.

¹¹ Der Liquiditätsquotient stellt die liquiden Euro-Aktiva in Relation zu den entsprechenden Euro-Verpflichtungen. Für die Liquidität ersten Grades (Kassenliquidität) hat dieser Quotient gemäß § 25 BWG und auf Basis der vierten Liquiditätsverordnung des BMF (BGBl. II Nr. 14/1999) zumindest 2,5% zu betragen, für die Liquidität zweiten Grades (Gesamtliquidität) zumindest 20%.

rund 26,9 Mrd EUR ausmachte (Grafik 21). Der durchschnittliche Soll-Wert der aggregierten Liquidität zweiten Grades belief sich in diesem Zeitraum auf 45,5 Mrd EUR. Die Kreditinstitute meldeten eine entsprechende Liquiditätshaltung von durchschnittlich 108,8 Mrd EUR.

Der einheitliche Euro-Zahlungsverkehrsraum steht kurz vor der Implementierung

Nach Einführung des Euro als gemeinsames Bargeld im Jahr 2002 soll nunmehr auch der bargeldlose Zahlungsverkehr im Rahmen des SEPA-Projekts¹² schrittweise vereinheitlicht werden. Dabei handelt es sich um eine Selbstregulierungsinitiative des European Payments Council (EPC),¹³ welche von der Europäischen Kommission und dem Eurosystem initiiert wurde und maßgeblich unterstützt wird. Bis zum Jahr 2010 sollen sämtliche technischen, wirtschaftlichen und rechtlichen Barrieren für bargeldlose Zahlungen in Euro beseitigt sein. Verbraucher, Unternehmen und Behörden werden dann in der Lage sein, bargeldlose Euro-Zahlungen innerhalb des SEPA-Raums¹⁴ ebenso effizient und sicher vorzunehmen wie heute auf nationaler Ebene und, sofern sie dies wünschen, unter Verwendung eines einzigen Kontos und einer einzigen Zahlungskarte. In diesem Zusammenhang werden neue Rahmenbedingungen für die drei SEPA-Zahlungsinstrumente Überweisungen, Lastschriften und Kartenzahlungen entwickelt. Während

der rechtliche Rahmen von SEPA mit der sogenannten Zahlungsdienstleistungsrichtlinie (Payment Services Directive – PSD) auf europäischer Ebene bereits geschaffen wurde, wird derzeit vom EPC intensiv an der Verwirklichung einheitlicher technischer Standards für die drei SEPA-Zahlungsinstrumente gearbeitet. Ab Jänner 2008 sollen in einem ersten Schritt SEPA-Überweisungen angeboten werden; bis spätestens Ende 2010 soll die sogenannten „kritische Masse“ der elektronischen Zahlungen SEPA-kompatibel abgewickelt werden.

Auch der österreichische Zahlungsverkehrssektor bereitet sich derzeit intensiv auf SEPA vor. Die Branche befindet sich weiterhin in einem dynamischen Wachstum, was sich – abgesehen von den Transaktionszahlen – v. a. auch in der laufenden Erweiterung der Produktpalette im Bereich der Kartenzahlungen auswirkt. Daneben ist es im ersten Halbjahr 2007 aber auch zu deutlichen anzahl- wie wertmäßigen Steigerungen bei den über das von der OeNB betriebene Großbetragszahlungssystem ARTIS/TARGET¹⁵ (rund +6,6% bzw. +8,9%) und bei den von österreichischen Banken über internationale Zahlungssysteme (rund +9,2% bzw. +13,3%) abgewickelten Transaktionen gekommen. Die höchsten Steigerungen waren im Halbjahresvergleich allerdings bei den Wertpapierabwicklungssystemen mit anzahlmäßig rund +42,7% bzw. wertmäßig rund +81,8% zu verzeichnen.

¹² SEPA: Single Euro Payments Area.

¹³ Dem EPC als Dachorganisation der europäischen Bankenindustrie gehören derzeit rund 67 Banken und Bankenverbände aus 27 Ländern an.

¹⁴ Zum SEPA-Raum gehören sämtliche EU- und EWR-Mitgliedstaaten.

¹⁵ ARTIS: Austrian Real Time Interbank Settlement; TARGET: Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer.

Bei den von der OeNB beaufsichtigten Zahlungs- und Wertpapierabwicklungssystemen waren im ersten Halbjahr 2007 insgesamt sieben Systemstörungen¹⁶ zu verzeichnen, was einem deutlichen Rückgang gegenüber dem zweiten Halbjahr 2006 (37 Systemstörungen) entspricht. Der TARGET-Zugang war von drei Störungen betroffen. Darüber hinaus ist

es bei einem Kartenzahlungssystem, einem E-Geldsystem sowie bei der Teilnahme einer österreichischen Bank an einem internationalen Zahlungssystem zu kurzfristigen störungsbedingten Stillständen gekommen. Sämtliche Störungen waren ohne Folgewirkung auf das österreichische Finanzsystem.

Sicherheit im E-Banking

E-Banking bietet für die Banken und ihre Kunden eine Reihe von Vorteilen, wie z. B. eine effizientere und damit kostengünstigere Transaktionsdurchführung. Diesen Vorteilen stehen jedoch auch einige potenzielle Gefahrenquellen gegenüber, und zwar sowohl für die Kunden (insbesondere finanzieller Schaden) wie auch für die Banken (z. B. Reputationsrisiken, operationale Risiken etc.). Die heute von den Banken angebotenen E-Banking-Verfahren beruhen fast ausschließlich auf dem Internet als Kommunikationsmedium.¹ Darin ist auch die Hauptursache der Gefahren beim E-Banking zu sehen.

Nach wie vor sind zur Anmeldung bei E-Banking-Systemen das Username (Verfügernummer)/Passwort-Verfahren und zur Freigabe von Transaktionen einfache, von den Überweisungsdaten unabhängige Transaktionsnummern (TANs) weit verbreitet. Diese Verfahren werden auch Einfaktorautorisierungsverfahren genannt, da sie nur auf dem Faktor „Wissen von Geheimnissen“ beruhen. Diese Geheimnisse können jedoch von Angreifern aus dem Internet mit relativ einfachen Mitteln wie z. B. die bekannten Phishingmails oder mittels Keyloggern in Erfahrung gebracht und ohne Zeitbeschränkung verwertet werden. Zur Erhöhung der Sicherheit der E-Banking-Verfahren unterstützen die Banken daher oft zusätzlich auch sogenannte Zweifaktorautorisierungsverfahren. Dabei muss der Endkunde ein Gerät „besitzen“ und zusätzlich ein Geheimnis „wissen“, um erfolgreich eine Transaktion freizugeben. Es wird dabei typischerweise ein für kurze Zeit gültiger Autorisierungsparameter für die Freigabe der Transaktion entweder von der Bank pro Transaktion dem Endkunden über einen unabhängigen Kanal (z. B. als SMS) zugeschickt oder in einem zusätzlichen, vom Endkunden-PC getrennten und somit vom Angreifer nicht kompromittierbaren Gerät (einem TAN-Generator) erzeugt. Angriffe müssen bei diesen Verfahren schon deutlich komplexer sein und in Echtzeit erfolgen, um die gestohlenen Autorisierungsparameter zu verwerten.

Die größte Sicherheit bieten Zweifaktorautorisierungsverfahren, bei denen aufseiten des Endkunden die Autorisierungsdaten mit den zugehörigen Transaktionsdaten verknüpft werden. Hier sind die elektronische Signatur einerseits und TAN Generatoren mit Verwendung von Transaktionsdaten zu nennen. Zur Sicherung des nachhaltigen Vertrauens der Bevölkerung in diese Systeme bzw. in elektronische Zahlungsmedien generell ist es daher erforderlich, dass die Banken die im Rahmen ihrer E-Banking-Systeme angewendeten Sicherheitsverfahren laufend dem Stand der Technik anpassen und gleichzeitig die Kunden verstärkt diese weiterentwickelten Verfahren bei ihren Transaktionen anwenden.

¹ Dies gilt in erster Linie für Privatkundenlösungen. Aber auch für den Geschäftskundenbereich ist zu erwarten, dass Einwahlösungen (d. h., die Transaktionsdaten werden nicht über das Internet, sondern über eine direkte Modemeinwahl zur Bank übertragen) früher oder später von den Banken nicht mehr angeboten werden.

¹⁶ Systemstörung ist definiert als jeder 30 Minuten übersteigende, durch das Zahlungssystem bedingte Stillstand während der Betriebszeiten oder jeder störungsbedingte Stillstand innerhalb eines Zeitraums von 30 Minuten vor Buchungsende des Systems.

Die Exponierung österreichischer Banken in Zentral-, Ost- und Südosteuropa nimmt weiter zu

Die Bedeutung der zentral-, ost- und südosteuropäischen Länder nahm für den österreichischen Bankenmarkt im ersten Halbjahr 2007 weiter zu. Die Entwicklung war geprägt von weiteren Akquisitionen und der sich erstmals in den Meldedaten niederschlagenden Restrukturierung der BA-CA.¹⁷ Auf konsolidierter Basis zeigt die Segmentberichterstattung der sechs in Osteuropa aktivsten österreichischen Großbanken¹⁸ mit Ende Juni 2007 bereits einen Anteil von 24,5 % (2006: 18,6 %) an der konsolidierten Bilanzsumme und sogar einen Anteil von 41,7 % (2006: 34,5 %) am konsolidierten Gewinn vor Steuern aller österreichischen Banken.

Insgesamt agierten mit Ende Juni 2007 zwölf österreichische Banken (+1 im Vergleich zum Vorjahr) mit 69 vollkonsolidierten Tochterbanken (+7) in 16 verschiedenen Ländern dieses Marktes. Die Zahl der Akquisitionen überstieg jedoch den Nettowachstum an Tochterbanken, da es im Zuge der Restrukturierung des Zentral-, Ost- und Südosteuropageschäfts der UniCredit Gruppe sowohl zu Verkäufen als auch zu Zusammenlegungen in einzelnen Ländern kam.

Von den 69 vollkonsolidierten Tochterbanken entfallen 31 auf die neuen EU-Mitgliedstaaten des Jahres 2004¹⁹ und sieben auf die neuen EU Mitgliedstaaten des Jahres 2007¹⁹. Wesentliche Änderungen hierbei ergaben sich, da einerseits die polnische Bank BPH von der BA-CA an die neue Konzernmutter UniCredit überging und andererseits mit der Übernahme der rumänischen BCR durch die Erste Bank und der bulgarischen UniCredit-Tochter durch die BA-CA zwei große Banken in den NMS-2007 hinzukamen, was sich auch in der Entwicklung der aggregierten Bilanz- und Ertragszahlen niederschlug.

Außerhalb der EU halten österreichische Banken 23 Tochterbanken in den Ländern Südosteuropas¹⁹ und acht in Ländern der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten¹⁹. Vor allem bei letztgenannten kam es durch die im Zuge der UniCredit-Restrukturierung der BA-CA zugesprochenen russischen International Moscow Bank und zwei Übernahmen in der Ukraine durch die Erste Bank sowie die ÖVAG zu Veränderungen. In den aggregierten Daten für Südosteuropa zeigt sich die Übernahme der kroatischen Zagrebacka Banka durch die BA-CA.

Gemeinsam hielten mit 30. Juni 2007 alle zwölf österreichischen Ban-

¹⁷ Dem Verkauf der Bank BPH (PL) stehen die Übernahmen von Bulbank (BG), Zivnostenska (CZ), Zagrebacka (HR), UniCredit (LV), UniCredit (RO), IMB (RU) und UniCredit (SK) gegenüber.

¹⁸ Bank Austria Creditanstalt AG, Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Raiffeisen Zentralbank Österreich AG, Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse AG, Österreichische Volksbanken AG und Hypo Alpe-Adria International.

¹⁹ Die der Analyse zugrunde liegenden Regionen beinhalten jeweils nur jene Länder in denen österreichische Banken vollkonsolidierte Tochterbanken halten:

Neue EU-Mitgliedstaaten 2004 (**NMS-2004**): Lettland (LV), Polen (PL), Slowakei (SK), Slowenien (SI), Tschechische Republik (CZ) und Ungarn (HU).

Neue EU-Mitgliedstaaten 2007 (**NMS-2007**): Bulgarien (BG) und Rumänien (RO).

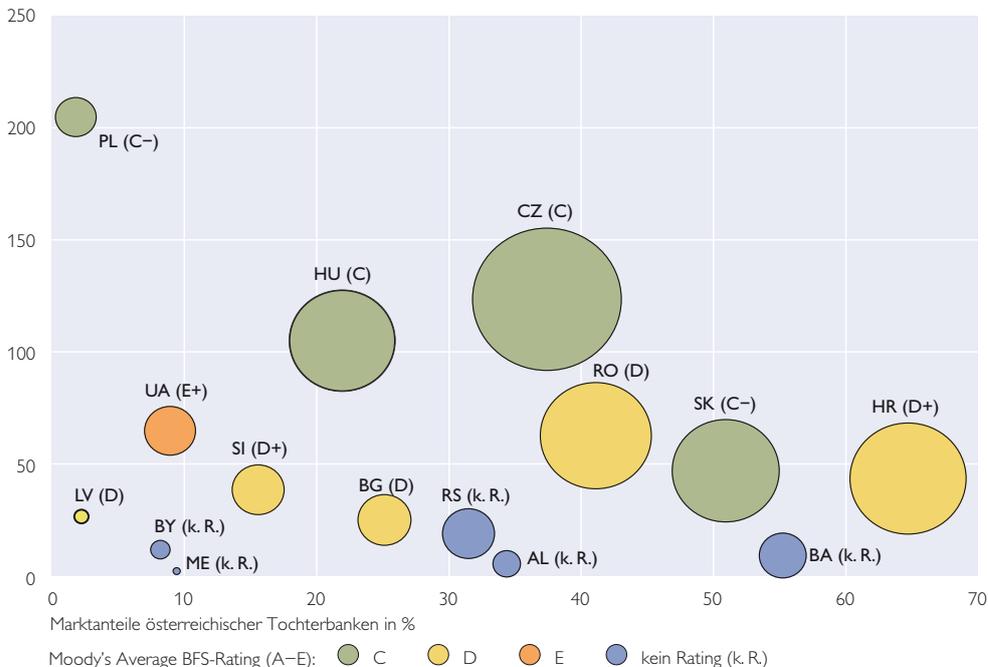
Weitere Länder Südosteuropas (**SOE**): Albanien (AL), Bosnien und Herzegowina (BA), Kroatien (HR), Montenegro (ME) und Serbien (RS).

Länder der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (**GUS**): Russland (RU), Ukraine (UA) und Weißrussland (BY).

Marktanteile österreichischer Tochterbanken in Zentral-, Ost- und Südosteuropa

Stand: 30. Juni 2007

Aggregierte nationale Bankbilanzsummen in Mrd EUR



Quelle: OeNB, nationale Zentralbanken, Moody's.

Anmerkung: Die einzelnen Länder sind gemäß dem Marktanteil der österreichischen Tochterbanken (x-Achse) und der aggregierten Bilanzsumme des nationalen Bankenmarktes (y-Achse) eingezeichnet. Die Größe der Kreise entspricht dem Gesamtexposure des österreichischen Bankensystems gegenüber dem jeweiligen Land. Die Länder sind gemäß ihrem durchschnittlichen Bank Financial Strength (BFS)-Rating von Moody's eingefärbt. Aufgrund der Größe des russischen Bankenmarktes (rund 496 Mrd EUR mit Ende Juni 2007), scheint Russland in der Grafik nicht auf. Zum Ende des zweiten Quartals 2007 hielten die österreichischen Tochterbanken vor Ort einen Marktanteil von rund 3,6%.

ken ohne Einbeziehung von deren Direktkrediten in die betroffenen Länder rund 13,0% am gesamten Bankenmarkt in Zentral-, Ost- und Südosteuropa (sogar rund 23,3%, wenn Russland und die Türkei nicht berücksichtigt werden). Auf Basis unkonsolidierter Daten ist der bedeutendste lokale Markt nach wie vor die Tschechische Republik (9 Tochterbanken von 6 österreichischen Konzernmüttern) mit einer aggregierten Bilanzsumme von 46,2 Mrd EUR, was einem Marktanteil von 37,4% entspricht; vor Kroatien (8/7) mit 28,1 Mrd EUR aggregierter Bilanzsumme (64,7% Marktanteil), Rumänien (5/5) mit knapp über und der Slowakei (6/6) sowie Ungarn (8/6)

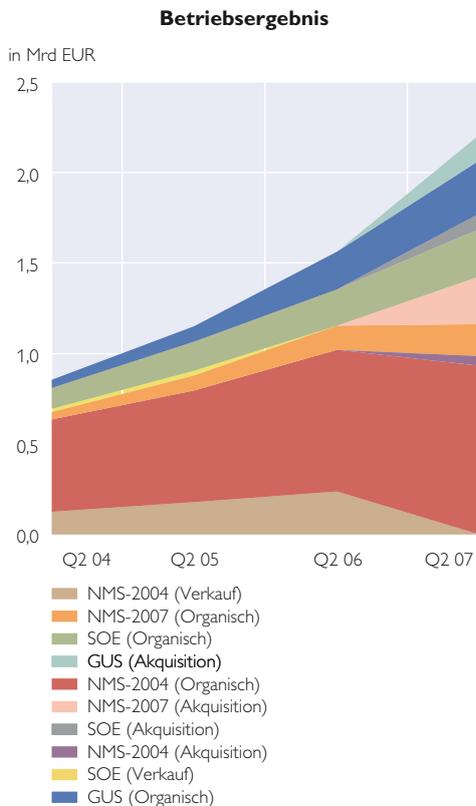
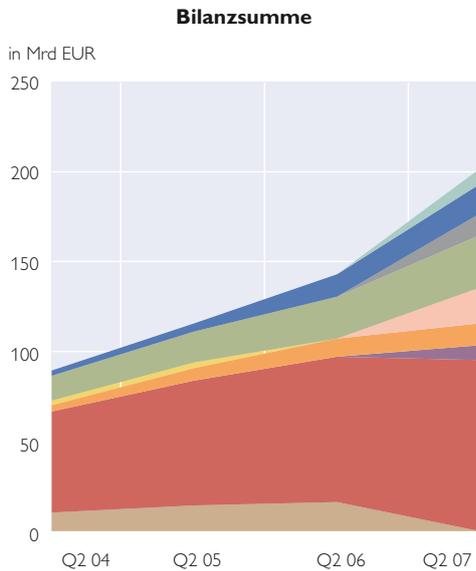
mit knapp unter 25 Mrd EUR aggregierter Bilanzsumme (Grafik 22).

Eine detaillierte Analyse der Entwicklung sowohl von Bilanzsumme als auch Betriebsergebnis ist für den Betrachtungszeitraum von Ende Juni 2006 bis Ende Juni 2007 aufgrund der bereits angesprochenen Akquisitionen nur eingeschränkt sinnvoll, da stärker als in der Vergangenheit organisches Wachstum durch die Neuerwerbungen überdeckt wird. Es kann jedoch festgestellt werden, dass die aggregierte Bilanzsumme aller zentral-, ost- und südosteuropäischen Tochterbanken sprunghaft von 143,0 auf 201,4 Mrd EUR anstieg und dass der Anteil der Tochterbanken in den NMS-2004 von mehr als zwei Drittel

Grafik 23

**Österreichische Tochterbanken
in Zentral-, Ost- und Südosteuropa**

Stand: 30. Juni 2007



Quelle: OeNB.

auf knapp über die Hälfte fiel. Andererseits verdoppelte sich im Beobachtungszeitraum der Anteil der mittlerweile ebenfalls der EU beigetretenen NMS-2007 auf über 15 %, womit sich die österreichischen Tochterbanken in Zentral-, Ost- und Südosteuropa, gemessen an ihren aggregierten Bilanzsummen, nach wie vor zu rund zwei Dritteln innerhalb der EU befinden (Grafik 23).

Noch deutlicher zeigt sich die Verschiebung der Bedeutung unterschiedlicher Regionen beim Betriebsergebnis. Es verzeichnete ebenfalls einen sprunghaften Anstieg von 1,56 auf 2,21 Mrd EUR, wobei der Anteil von Tochterbanken in den NMS-2004 im Beobachtungszeitraum auf rund 45 % fiel und jener für Tochterbanken in den NMS-2007 sowie in Ländern der GUS auf jeweils rund 20 % stieg (Grafik 23).

Ein ähnliches Bild zeigt sich auch bei der Entwicklung der indirekten (d. h. via Tochterbanken bestehenden) Kreditexponierung österreichischer Banken gegenüber Nichtbanken in Zentral-, Ost- und Südosteuropa von Ende Juni 2006 bis Ende Juni 2007. Insgesamt stiegen die indirekt vergebenen Kredite in diesem Zeitraum um 51,1 % auf über 120 Mrd EUR, wobei der Anteil der NMS-2004 von nahezu zwei Drittel auf knapp unter die Hälfte sank, während sich jener der NMS-2007 auf über 15 % beinahe verdreifachte. Selbst dem Volumen nach kam es zu dieser Verdreifachung, wie auch zu einer Verdopplung indirekter Kredite, vergeben von Tochterbanken in den Ländern der GUS (Grafik 24).

Ganz anders war die Entwicklung bei den direkt vergebenen Krediten, die im Jahr 2006 lediglich um 16,3 % auf rund 45 Mrd EUR anstiegen und von Akquisitionen und der Restruk-

turierungsarbeit relativ wenig betroffen waren (Grafik 24). Die Ausnahme bildeten die NMS-2007 mit einer Wachstumsrate von 62,1 %; in Anbetracht des niederen Ausgangsniveaus und des erfolgten EU-Beitritts nicht unerwartet. Eine weitere Erklärung könnten die lokal getätigten Akquisitionen darstellen, da in allen Regionen mit Ausnahme der GUS mehr als 25 % der Direktkredite an verbundene Unternehmen vergeben wurden.

Zur Beurteilung der Tragfähigkeit des mit dem Engagement in Zentral-,

Ost- und Südosteuropa einhergehenden Kreditrisikos für die österreichischen Banken werden Stresstests herangezogen.²⁰ Diesbezüglich zeigt sich eine bessere Eigenmittelausstattung. Die (konsolidierte) Eigenmittelquote der österreichischen Banken lag im zweiten Quartal 2007 bei 12,6 % und verringerte sich im betrachteten Krisenszenario um 1,1 Prozentpunkte auf 11,5 %. Betrachtet man nur die sechs größten österreichischen Banken auf aggregierter Ebene ergibt der Stresstest einen Rückgang der entsprechenden Eigenmittelquote von 11,6 % um 1,3 Prozentpunkte. Die resultierende Eigenmittelquote von 10,3 % liegt allerdings deutlich über dem gesetzlich vorgeschriebenen Mindestanforderungs von 8 %. Trotzdem sind die in Zentral-, Ost- und Südosteuropa besonders exponierten Banken gefordert, mittel- und langfristige Bilanzsummenwachstum bei der Eigenmittelunterlegung entsprechend zu berücksichtigen.

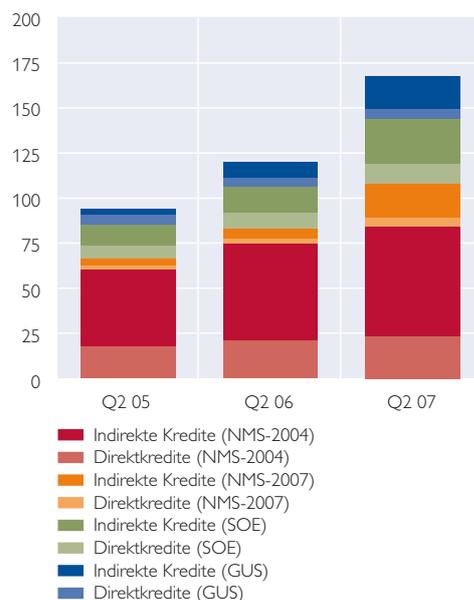
Abschließend lässt sich sagen, dass die österreichischen Banken trotz reger Investitionstätigkeit im Osten und Südosten Europas infolge der letzten Erweiterungsrunde der EU nach wie vor gut zwei Drittel der aggregierten Bilanzsumme ihrer Tochterbanken innerhalb der EU halten, was insbesondere Risiken aus institutionellen und gesetzlichen Rahmenbedingungen einschränkt. Jedoch müssen auch in Zukunft, nicht zuletzt angesichts der jüngsten Akquisitionen österreichischer Banken,²¹

Grafik 24

Kreditexposure gegenüber zentral-, ost- und südosteuropäischen Ländern

Stand: 30. Juni 2007

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Direktkredite sind jene Kredite, die von Banken in Österreich an Kreditnehmer in anderen Ländern vergeben werden. Indirekte Kredite sind jene, die von österreichischen Tochterbanken im Ausland vergeben werden.

²⁰ Zur zugrunde liegenden Methodologie und Szenarien siehe Boss, M., G. Krenn, C. Pühr und M. S. Schwaiger. 2007. Stresstests für das Kreditengagement österreichischer Banken in Zentral- und Osteuropa. In: OeNB. Finanzmarktstabilitätsbericht 13. 128–150.

²¹ Die Übernahmen der ukrainischen Bank Prestige (durch die Erste Bank) und der ebenfalls ukrainischen Elektron Bank (durch die ÖVAG) sind bereits in den Meldedaten berücksichtigt, die Mitte 2007 bekannt gemachten Übernahmen der ATF Bank in Kasachstan und der Ukrsofsbank in der Ukraine durch die BA-CA jedoch noch nicht.

sowohl die volkswirtschaftlichen als auch politischen Risiken der Region genau beobachtet werden. So stellen etwa in den meisten Ländern steigende und zum Teil bereits relativ hohe außenwirtschaftliche Ungleichgewichte sowie das anhaltend rasche

Kreditwachstum, insbesondere auch in fremder Währung, das Risikomanagement der Banken vor eine beträchtliche Herausforderung, um die Akkumulation von verborgenen Kreditrisiken zu verhindern.

Bankensektoren in Zentral-, Ost- und Südosteuropa:

Starkes Kreditwachstum, großteils stabile Performance

Die Ausweitung der inländischen Kredite an private Nichtbanken im Jahresabstand in Prozent des BIP¹ war Mitte 2007 mit 13 % bis 19 % in Slowenien und Kroatien unverändert und in Bulgarien zum ersten Mal seit Anfang 2005 wieder sehr hoch; in den anderen Ländern lag sie zwischen 5 % (Ungarn) und 9 % (Rumänien). Gegenüber Ende 2006 stieg sie insbesondere in Slowenien und Bulgarien. In Euro gerechnet war die inländische Kreditausweitung in Prozent des BIP Mitte 2007 zusätzlich auch in der Slowakei, Polen, Rumänien und in Ungarn mit 11 % bis 13 % zweistellig. Die inländische Kreditausweitung entfiel meist zu etwa gleichen Teilen auf private Haushalte und Unternehmen, mit einem leichten Übergewicht der Haushalte in Polen und einem markanten Übergewicht der Unternehmen in Slowenien und Bulgarien. Parallel erfolgte auch eine Ausweitung der grenzüberschreitenden Kredite an private Nichtbanken im Jahresabstand (exklusive unternehmensinterne Kredite und Handelskredite), die (in Euro gerechnet) mit 9 % bzw. 8 % des BIP in Bulgarien und Kroatien weiterhin besonders hoch waren, gefolgt von Ungarn mit einer beschleunigten Ausweitung von etwa 4 %. In Bulgarien entfielen fast die Hälfte und in Ungarn ein Drittel dieser Kreditausweitung auf kurzfristige Kredite. Im Ergebnis war die gesamte (inländische und grenzüberschreitende) Kreditausweitung in Prozent des BIP in Bulgarien und Kroatien mit 28 % bzw. 20 % bei weitem am stärksten, gefolgt von Ungarn (und vermutlich Rumänien). Insbesondere in Bulgarien und Rumänien dürfte ein Zusammenhang der starken Kreditausweitung mit dem Ungleichgewicht in der Leistungsbilanz bestehen. Für Bulgarien legt die jüngste starke Ausweitung der inländischen Kredite nahe, dass die Anfang 2007 ausgelaufenen (administrativen) Kreditrestriktionen über längere Zeit einen dämpfenden Effekt selbst unter Einrechnung von Umgehungsgeschäften hatten, zumal die jüngste parallele starke Ausweitung der grenzüberschreitenden Kredite nahelegt, dass Umgehungsgeschäfte in der Vergangenheit keinen besonders großen Umfang hatten.

Mit Ausnahme der Slowakei überstieg Mitte 2007 in sämtlichen Ländern, v. a. aber in Slowenien, die jährliche Ausweitung der inländischen Kredite an private Nichtbanken den Anstieg der Einlagen privater Nichtbanken. In Bulgarien, Polen und Rumänien verschlechterte sich parallel die Netto-Auslandsposition der Banken (Kreditaufnahmen zur Finanzierung des Wachstums der Inlandskredite). Mitte 2007 hatten die Banken in Bulgarien und Polen dennoch noch eine relativ ausgeglichene Netto-Auslandsposition, während sie in den anderen Ländern in Höhe von 8 % bis 14 % des BIP negativ war, mit Ausnahme der Tschechischen Republik (Netto-Auslandsforderungen von 11 % des BIP).

Der Fremdwährungsanteil an den ausstehenden inländischen Krediten an Unternehmen und private Haushalte betrug Mitte 2007 in Kroatien (einschließlich der an Fremdwährung indexierten Kredite) 65 % und in Bulgarien, Rumänien sowie Ungarn rund 50 %, in der Slowakei und in Polen 20 % bis 25 % und in der Tschechischen Republik sowie (nach der Euro-Einführung) in Slowenien 5 % bis 10 %. Gegenüber Ende 2006 ist dieser Anteil in Kroatien erneut markant zurückgegangen (-7 Prozentpunkte) und auch in Polen etwas

¹ Gemessen am Anteil der nominellen Änderung des ausstehenden Kreditbestands gegenüber demselben Quartal des Vorjahres in Prozent des BIP der entsprechenden vier Quartale.

gesunken (–2 Prozentpunkte), während er in Ungarn und – nach einem Rückgang im Jahr 2006 – auch in der Slowakei sowie in Bulgarien um 1,5 bis 3,5 Prozentpunkte anstieg. Um Preis- und Wechselkursänderungen bereinigte Daten zeigen ein sehr ähnliches Bild, mit Ausnahme von Rumänien, wo sich aus dieser Perspektive ebenfalls ein Anstieg des Fremdwährungsanteils ergibt. In Ungarn und Rumänien erfolgte der Anteilsanstieg fast ausschließlich durch Ausweitung der Fremdwährungskredite an private Haushalte. Bei den ausstehenden Krediten an private Haushalte betrug der Fremdwährungsanteil Mitte 2007 in Kroatien 73 %, in Rumänien und in Ungarn 43 % bis 48 %, in Polen 30 % und in Bulgarien 20 %. Insbesondere in Bulgarien, aber auch in der Slowakei und der Tschechischen Republik liegt der Fremdwährungsanteil bei Haushaltskrediten somit deutlich niedriger als bei Unternehmenskrediten. Hinter dem markanten Rückgang des Fremdwährungsanteils in Kroatien und Polen dürften insbesondere Maßnahmen der Notenbanken stehen, wie z. B. höhere Risikogewichte für Fremdwährungskredite an nicht abgesicherte Kreditnehmer und intensivere Berichtspflichten. Der Anstieg des Fremdwährungsanteils in Ungarn und Rumänien dürfte v. a. auf der relativ hohen Zinsdifferenz zu Krediten in nationaler Währung beruht haben. Manche Kreditnehmer könnten auch durch die Erfahrung der Aufwertung des Forint bzw. des Leu im ersten Halbjahr 2007 motiviert gewesen sein. Ein hoher Fremdwährungsanteil stellt einen Risikofaktor für die Finanzmarktstabilität dar, da sich eine ungünstige Entwicklung des Wechselkurses und ein Ansteigen des ausländischen Zinsniveaus negativ auf die Zahlungsfähigkeit der Kreditnehmer auswirken können, zumal v. a. private Haushalte und KMUs nicht über eine ausreichende Absicherung gegen diese Risiken verfügen dürften. Dabei könnte selbst die ordnungsgemäße Bedienung der Fremdwährungskredite in Zusammenhang mit der daraus resultierenden Ausgabenzurückhaltung der privaten Haushalte und KMUs in anderen Bereichen über eine konjunkturelle Abschwächung zu verstärkten Zahlungsausfällen führen. Die potenziell negativen Implikationen des Fremdwährungsanteils können sich noch verschärfen, wenn andere Währungen als der Euro einen erheblichen Anteil der gesamten inländischen Fremdwährungskredite an Unternehmen und private Haushalte ausmachen, wie in Polen (69 %) und Ungarn (62 %), aber auch in Kroatien (27 %).

Die Rentabilität der Banken in Zentral-, Ost- und Südosteuropa betrug im ersten Halbjahr 2007, gemessen an der Eigenkapitalrentabilität (Return on Equity – RoE) nach Steuern, in Polen knapp 28 % und in Ungarn, in der Tschechischen Republik sowie in Bulgarien rund 20 %, während sie in Rumänien sowie Kroatien bei rund 12 % lag und dort überdies im Vergleich zum ersten Halbjahr 2006 deutlich rückläufig war. Gemessen am Gewinn nach Steuern in Prozent der gesamten Aktiva (Return on Assets – ROA) wies ebenfalls Polen die höchste Rentabilität aus (2,1 %), jedoch Bulgarien die niedrigste (1,1 %). Anhand dieser Maßzahl gab es nur in Rumänien eine größere Änderung, und zwar einen Rückgang um 0,3 Prozentpunkte, da Ertragssteigerungen im Nichtzinsbereich durch höhere Betriebsaufwendungen und einen größeren Wertberichtigungsbedarf kompensiert wurden. In Ungarn wurden Ertragsrückgänge durch eine geringere Nettobildung an Wertberichtigungen (trotz deutlich niedrigeren Wirtschaftswachstums) wettgemacht, und in Bulgarien wurden Ertragsrückgänge und eine höhere Nettobildung an Wertberichtigungen durch Aufwandreduktionen kompensiert. Die Kapitaladäquanzquote lag Mitte 2007 zwischen 11,6 % in Ungarn und 15,0 % in Rumänien; gegenüber Ende 2006 sank sie lediglich in Polen (–0,8 Prozentpunkte) und in Rumänien (–3,1 Prozentpunkte). Insbesondere in Rumänien reflektiert sich darin das hohe Wachstumstempo der Kredite an Unternehmen und private Haushalte. Der Anteil der notleidenden Forderungen an sämtlichen Krediten lag Mitte 2007 in den meisten Ländern bei 2 % bis 3,5 % und war nur in Polen (6,3 %) bzw. in Rumänien (7,9 %) deutlich höher. Gegenüber Ende 2006 sank dieser Anteil insbesondere in der Tschechischen Republik (–0,6 Prozentpunkte) und in Polen (–1 Prozentpunkt). Bemerkenswerterweise gab es in Ungarn trotz des rückläufigen Wirtschaftswachstums keinen Anteilsanstieg. In Ländern mit starkem Kreditwachstum besteht allerdings generell das Risiko, dass diese Anteile ein zu positives Bild der Portfolioqualität widerspiegeln.

Nominelle Eigenkapitalrendite (nach Steuern)

in %

	2003	2004	2005	2006	H1 06	H1 07
Bulgarien	14,8	16,6	18,0	19,7	18,1	20,6
Kroatien	14,5	16,1	15,6	12,4	14,7	12,0
Polen	5,5	17,4	24,0	27,2	28,0	27,6
Rumänien	17,7	17,7	15,1	11,6	14,2	12,5
Slowakische Republik	10,5	12,3	13,4	17,6	16,4	16,6
Slowenien	11,9	12,5	12,7	15,1
Tschechische Republik	17,8	18,1	18,4	17,1	19,2	18,7
Ungarn	17,2	22,5	21,7	21,4	23,1	21,3

Nettozinsertrag

in % des durchschnittlichen Bestands an Bankaktiva

	2003	2004	2005	2006	H1 06	H1 07
Bulgarien	4,7	4,9	4,6	4,2	4,3	4,3
Kroatien	3,3	3,0	2,9	2,7	2,8	2,6
Polen	3,1	3,2	3,1	3,2	3,2	3,3
Rumänien	4,7	4,8	3,5	3,3	3,2	3,1
Slowakische Republik	2,9	2,9	2,2	2,4	2,2	2,5
Slowenien	3,1	2,6	2,4	2,2
Tschechische Republik	2,2	2,3	2,2	2,3	2,2	2,3
Ungarn	3,9	4,0	3,9	3,6	3,7	3,3

Laufender Betriebsaufwand

in % des durchschnittlichen Bestands an Bankaktiva

	2003	2004	2005	2006	H1 06	H1 07
Bulgarien	4,5	4,2	3,7	3,4	3,5	2,9
Kroatien	2,6	2,3	2,2	2,1	2,1	2,0
Polen	3,9	3,7	3,7	3,3	3,3	3,1
Rumänien	6,9	6,1	5,4	5,0	5,0	7,0
Slowakische Republik	2,6	2,4	2,1	2,1	2,0	2,1
Slowenien	2,8	2,6	2,2	2,2
Tschechische Republik	2,2	2,2	2,1	2,1	1,9	1,9
Ungarn	3,4	3,0	2,9	2,7	2,6	2,6

Nettoänderung an Wertberichtigungen

in % des durchschnittlichen Bestands an Bankaktiva

	2003	2004	2005	2006	H1 06	H1 07
Bulgarien	0,3	0,7	0,8	0,4	0,4	0,7
Kroatien	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3
Polen	0,9	0,4	0,2	0,3	0,2	0,2
Rumänien	0,6	0,7	0,5	0,6	0,3	0,5
Slowakische Republik	-0,5	0,2	-0,1	0,2	0,1	0,1
Slowenien	0,7	0,6	0,5	0,4
Tschechische Republik	-1,0	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Ungarn	0,7	0,6	0,5	0,8	0,7	0,5

Quelle: Nationale Zentralbanken.

Anmerkungen: Daten zwischen Ländern nicht vergleichbar. Unterjährige Daten sind linear annualisiert.

Verbesserte Eigenmittelausstattung infolge der hohen Gewinne 2006

Die Eigenmittelquote setzt die Eigenmittel einer Bank in Relation zu deren risikogewichteten Aktiva – der Bemessungsgrundlage²² – und bildet eine wesentliche Kennzahl zur Beurteilung der Risikotragfähigkeit einer Bank. Nachdem die (konsolidierte) Eigenmittelquote der Gesamtheit aller österreichischen Banken im Jahresverlauf 2006 eine leicht fallende Tendenz zeigte und im vierten Quartal 2006 bei 11,5 % lag, ist sie im ersten Quartal 2007 deutlich auf 13,1 % gestiegen und lag zur Jahresmitte bei 12,6 % (Grafik 25).

einbehaltenen Gewinne der Großbanken im Jahr 2006 zurückzuführen. Einbehaltene Gewinne eines Jahres werden jeweils im ersten Quartal des Folgejahres den Eigenmitteln zugebucht, wodurch sich die in Grafik 25 ersichtliche Saisonalität der Eigenmittelquote im Zeitverlauf erklärt. So stieg die aggregierte Eigenmittelquote der fünf größten österreichischen Banken von 10,2 % im vierten Quartal 2006 auf 12,3 % im ersten Quartal 2007. Im zweiten Quartal verringerte sie sich zwar geringfügig auf 11,7 %, lag damit allerdings immerhin noch um 0,4 Prozentpunkte über dem Vergleichswert des Vorjahres. Im Gegensatz dazu stieg der Median der Eigenmittelquote aller österreichischen Banken vom vierten Quartal 2006 – wenngleich auf deutlich höherem Niveau – lediglich um 0,4 Prozentpunkte im ersten bzw. 0,3 Prozentpunkte im zweiten Quartal 2007 auf 15,4 % bzw. 15,3 %. Die verbesserte Eigenkapitalausstattung der österreichischen Banken spiegelt sich auch in der Kernkapitalquote wider, die das Kernkapital in Relation zur Bemessungsgrundlage setzt und von 8,1 % im vierten Quartal 2006 auf 9,1 % im zweiten Quartal 2007 gestiegen ist.

Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass sich die Eigenkapitalausstattung der österreichischen Banken insgesamt und insbesondere jene der Großbanken im ersten Halbjahr 2007 im Vergleich zum Vorjahr deutlich verbessert hat und somit jedenfalls als solide angesehen werden kann.

Grafik 25

Eigenmittelquote österreichischer Banken (konsolidiert)



Quelle: OeNB.

Der deutliche Anstieg der gesamten Eigenmittelquote zu Jahresbeginn 2007 ist in erster Linie auf die hohen

²² Aufgrund der mit Anfang 2007 in Kraft getretenen neuen gesetzlichen Bestimmungen zum Eigenmittelerfordernis melden die Banken nunmehr anstelle der risikogewichteten Aktiva direkt das Eigenmittelerfordernis für das Kreditrisiko gemäß §§ 22a bis 22h BWG. Legt man das gesetzliche Mindestfordernis für die Eigenkapitalquote von 8% zugrunde, errechnen sich somit die risikogewichteten Aktiva bzw. die Bemessungsgrundlage aus dem Eigenmittelerfordernis für das Kreditrisiko mal dem Faktor 12,5.

Unverändert gute Schockresistenz des österreichischen Bankensystems

Wie schon in den letzten Ausgaben des Finanzmarktstabilitätsberichts werden an dieser Stelle die Ergebnisse der auf Basis des Systemic Risk Monitors (SRM) berechneten Stresstests in aggregierter Form für das gesamte österreichische Bankensystem dargestellt.²³ Aufgrund der Anfang 2007 in Kraft getretenen neuen Meldebestimmungen konnte dabei erstmals sowohl das Aktienkursrisiko als auch das Zinsrisiko in vollem Umfang berücksichtigt werden.²⁴ In Tabelle 5 werden die Ergebnisse eines Basisszenarios ohne Krise und vier Krisenszenarien auf Basis der Risikoexponierung der österreichischen Banken im zweiten Quartal 2007 dargestellt. In der Tabelle werden der um die Kreditrisikovorsorge bereinigte Mittelwert und das entsprechende 95-Prozent-Quantil der Verlustverteilungen der im SRM betrachteten Risikokategorien angegeben.²⁵ Für Kreditrisiko, Ansteckungsrisiko auf dem Interbankenmarkt und das Gesamtrisiko bedeutet ein negativer Wert also, dass die bestehenden entsprechenden Wertberichtigungen den Mittelwert bzw. das 95-Prozent-Quantil der jeweiligen Verlustverteilung übersteigen. Für das Marktrisiko wurde keine Risikovorsorge berücksichtigt, weshalb ein negativer Wert einen im Mittel bzw. im 95-Prozent-Quantil zu erwartenden Gewinn in

Prozent der anrechenbaren Eigenmittel angibt.

Im Basisszenario sind die Mittelwerte der Verlustverteilungen aller Risikokategorien bis auf das Ansteckungsrisiko auf dem Interbankenmarkt ausreichend durch die bestehende Risikovorsorge abgedeckt bzw. ist in Bezug auf das Marktrisiko ein Gewinn zu erwarten. Selbst bei einer Verdoppelung der inländischen Kreditausfallwahrscheinlichkeiten übersteigen die bestehenden Wertberichtigungen den im Mittel zu erwartenden Gesamtverlust. Im Gegensatz dazu zeigen ein Anstieg der Euro-Zinsen um 120 Basispunkte und ein Rückgang ausländischer Aktienkurse um 35% stärkere Auswirkungen. Der durchschnittliche Gesamtverlust übersteigt die Wertberichtigungen um 0,7% bzw. 0,5% der anrechenbaren Eigenmittel aufgrund der aus dem Marktrisiko zu erwartenden Verluste. Bei einem Rückgang inländischer Aktienkurse um 30% sind dagegen nur geringe Auswirkungen zu beobachten. Das Kreditrisiko ist jedenfalls in allen Szenarien ausreichend durch die bestehende Risikovorsorge abgesichert. Auswirkungen auf das Ansteckungsrisiko auf dem Interbankenmarkt sind in keinem Krisenszenario zu beobachten. Die Ergebnisse auf Basis der Daten vom Juni 2007 haben sich im halbjährlichen Vergleich zwar leicht verschlechtert, dies dürfte jedoch zum größeren Teil auf die nunmehr voll-

²³ Bezüglich der dem SRM zugrunde liegenden Methodik siehe Boss, M., G. Krenn, C. Pühr und M. Summer. 2006. *Der Systemic Risk Monitor: Ein Modell zur systematischen Risikoanalyse und zur Durchführung von Stresstests für Bankensysteme*. In: OeNB. *Finanzmarktstabilitätsbericht 11*. 92–106.

²⁴ Nachdem das Aktienkursrisiko bisher nur aktivseitig erfasst werden konnte, werden nunmehr Nettopositionen bezüglich der wichtigsten Aktienindizes gemeldet. Bezüglich des Zinsrisikos melden nun auch Banken mit einem großen Handelsbuch zinsensitive Positionen des Handelsbuchs im Rahmen der vom SRM verwendeten Zinsrisikostatistik.

²⁵ Siehe Anmerkungen zu Tabelle 5.

Tabelle 5

Ergebnisse ausgewählter SRM-Stresstests auf Basis von Monte-Carlo-Simulationen für Juni 2007

in %

	Gesamtrisiko		Kreditrisiko		Marktrisiko		Ansteckungsrisiko	
	Mittelwert	95-Prozent-Quantil	Mittelwert	95-Prozent-Quantil	Mittelwert	95-Prozent-Quantil	Mittelwert	95-Prozent-Quantil
Simulation ohne Krisenszenario	-1,4	2,1	-1,3	1,4	-0,2	1,7	0,2	1,4
Verdoppelung inländischer Ausfallwahrscheinlichkeiten	-0,5	2,7	-0,5	2,0	-0,2	1,7	0,2	1,4
Anstieg der Euro-Zinsen um 120 Basispunkte	0,7	3,8	-1,3	1,4	1,8	3,0	0,2	1,4
Rückgang der inländischen Aktien um 30%	-1,2	2,6	-1,4	1,3	0,0	2,7	0,2	1,4
Rückgang der ausländischen Aktien um 35%	0,5	4,4	-1,3	1,4	1,6	4,3	0,2	1,4

Quelle: OeNB.

Anmerkung: Die Werte geben den Mittelwert sowie das 95-Prozent-Quantil der der jeweiligen Risikokategorie entsprechenden Verlustverteilung über das dritte Quartal 2007 relativ zu den anrechenbaren Eigenmitteln an. Dabei wurden vom Kreditrisikoverlust die Wertberichtigungen bezüglich Forderungen an in- und ausländische Nichtbanken sowie an ausländische Banken und vom Verlust aus dem Ansteckungsrisiko auf dem österreichischen Interbankenmarkt – das dem Kreditrisiko gegenüber inländischen Banken entspricht – die Wertberichtigungen bezüglich Forderungen an inländische Banken abgezogen. Entsprechend wurden vom Verlust aus dem Gesamtrisiko Wertberichtigungen bezüglich aller Forderungen abgezogen.

ständige Berücksichtigung des Zins- und des Aktienkursrisikos zurückzuführen sein und weniger auf eine tatsächlich erhöhte Risikoexponierung der österreichischen Banken.

Der Krisentest für das indirekte Kreditrisiko aus Fremdwährungskrediten ergab eine Verringerung der (konsolidierten) Eigenkapitalquote von 0,17 Prozentpunkten für den Schweizer Franken bzw. von 0,02 Prozentpunkten für den japanischen Yen.

Zusammenfassend kann somit auf Basis der Daten zum Halbjahr 2007 weiterhin von einer zufriedenstellenden Schockresistenz des österreichischen Bankensystems ausgegangen werden.

Marktindikatoren reflektieren die höhere Unsicherheit

Als Ergänzung zum aufsichtlichen Meldewesen können Marktindikatoren herangezogen werden, was sowohl Kursentwicklungen als auch Ratingeinschätzungen beinhaltet. Neben den langfristigen Deposit Ratings

wird in der Folge v. a. das Rating der Finanzstärke einer Bank (Bank Financial Strength Rating – BFSR) von Moody's betrachtet.

Seit der Einführung des sogenannten Joint Default Analyse-Ansatzes von Moody's Anfang 2007, die Ratingveränderungen für nahezu alle österreichischen Banken brachte,²⁶ kam es lediglich zu einer einzigen Änderung. Nach dem Abschluss der Übernahme der BAWAG P.S.K. durch die US-Investmentgesellschaft Cerberus wurde deren Rating für langfristige Verbindlichkeiten mit Verweis auf das Auslaufen der Bundeshaftung um eine Stufe von A3 auf Baa1 gesenkt. Demgegenüber wurde das BFSR um zwei Stufen von E+ auf D hinaufgesetzt. Moody's begründete dies mit sich abzeichnenden Verbesserungen sowohl in der Risikokultur als auch der Corporate Governance. Darüber hinaus wurde der Ratingausblick der Hypo Alpe-Adria-Bank im Mai 2007 nach Bekanntwerden der Übernahmepläne durch die Baye-

²⁶ Vergleiche OeNB. 2007. Finanzmarktstabilitätsbericht 13.

rische Landesbank von stabil auf positiv geändert.

Aktienkurse von Finanztiteln weltweit unter Druck, so auch in Österreich

Durch den Wechsel der BA-CA-Anteilspapiere vom Prime-Segment in das Segment Standard Market Auction und der damit verbundenen Streichung aus dem ATX Prime sank der Anteil der Banktitel an der gesamten Marktkapitalisierung des ATX Prime von über einem Drittel Ende März 2007 auf rund ein Viertel Ende September 2007. Dieser Segmentswechsel erfolgte am 2. April 2007 als Reaktion auf den Beschluss

der UniCredit, die noch im Streubesitz befindlichen Aktien im Rahmen eines Spaltungsverfahrens (Squeeze-Out) abzugelten.

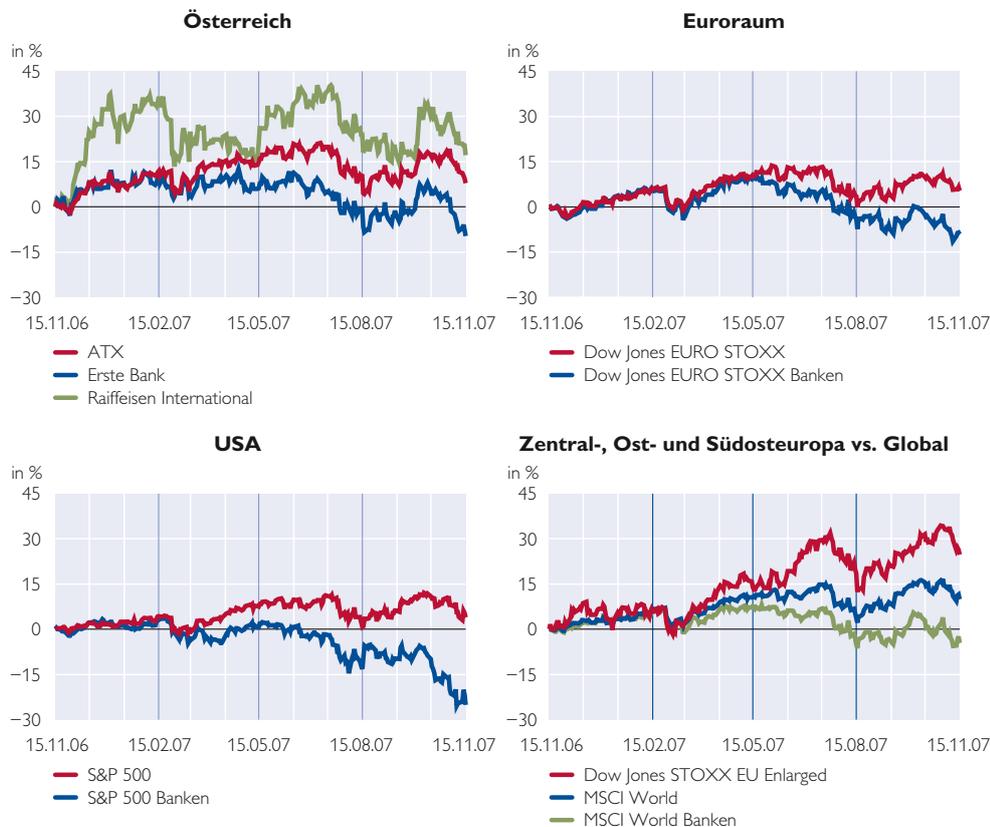
In absoluten Zahlen sank die Marktkapitalisierung der zwei gelisteten Banken (Erste Bank und Raiffeisen International) von Ende März 2007 bis Ende September 2007 um 1,9 Mrd EUR auf 31,5 Mrd EUR. Wenig besser erging es im Beobachtungszeitraum dem gesamten ATX Prime. Diese Entwicklung ist Ausdruck einer erhöhten Unsicherheit infolge der US-Subprime-Krise.²⁷

Erste Anzeichen hierfür machten sich bereits im Februar 2007 auf den internationalen Aktienmärkten durch

Grafik 26

Relative Aktienkurs- und Indexentwicklung

vom 15. November 2006 bis 15. November 2007



Quelle: Bloomberg.

²⁷ Siehe dazu den Kasten „Die US-Subprime-Krise: Ursachen und Auswirkungen“ in diesem Kapitel.

kräftige Kursverluste bemerkbar. In diesem Umfeld erhöhter Unsicherheit – auch über die Exponierung von Banken im strukturierten Kreditmarkt – gerieten Bank- und Finanztitel v.a. im Sommer 2007 stärker unter Druck als der Gesamtmarkt. Im internationalen Vergleich schnitten die österreichischen Banktitel dabei unwesentlich besser ab als der Sektor, was nicht zuletzt wegen der verhältnismäßig moderaten Reaktion in Zentral-, Ost- und Südosteuropa verwundert (Grafik 26).

Nachlassende Dynamik der Nichtbanken Finanzintermediäre

Versicherungssektor entwickelte sich positiv – Finanzmarkturbulenzen erhöhen Unsicherheiten
Verbesserte Geschäfts- und Ertragslage der österreichischen Versicherungen

Die europäischen Versicherungsunternehmen haben sich im ersten Halbjahr 2007 vor dem Hintergrund eines günstigen real- und finanzwirtschaftlichen Umfelds weiter gut entwickelt. Trotz höheren Leistungszahlungen aufgrund von Winterstürmen und Überflutungen in einigen Teilen Europas hat sich die Profitabilität insgesamt erhöht. Die zunehmend risikoadäquatere Prämiengestaltung und der Fokus auf ertragsstärkere Geschäfte führten zu einer etwas gesunkenen Abhängigkeit der Ertragslage vom Kapitalanlageergebnis. Die Ausgabe von Hybrid- und Nachrangkapital und die gestiegene Profitabilität haben die Risikotragfähigkeit des europäischen Versicherungssektors im Allgemeinen erhöht. Vor diesem Hintergrund und dank verbesserter Risi-

komanagementsysteme bleiben die Aussichten für die europäischen Versicherungsunternehmen insgesamt positiv, wenngleich die Unsicherheit über Finanzmarktrisiken, wie im Juli und August 2007 beobachtet, zugenommen haben. Insbesondere ist – in Anbetracht der US-Subprime-Krise – der Ausblick für den Rück- und Kreditversicherungssektor mit hoher Unsicherheit behaftet.

Auch der österreichische Versicherungssektor entwickelte sich im ersten Halbjahr 2007 insgesamt positiv. In der Lebensversicherungssparte wurde die Nachfrage maßgeblich vom Boom bei fondsgebundenen Lebensversicherungen und bei der prämienbegünstigten Zukunftsvorsorge getragen. Bei diesen Versicherungspolizzen trägt der Versicherungsnehmer das Veranlagungsrisiko, jedoch könnten sie ein höheres Reputationsrisiko für den Versicherer bei nicht ausreichender Aufklärung des Versicherungsnehmers über die damit verbundenen Risiken bergen. Durch das gestiegene Zinsniveau im ersten Halbjahr 2007 und die guten Kapitalanlageergebnisse erhöhten einige Versicherungsunternehmen ihre Gewinnbeteiligungen für „klassische“ Lebensversicherungen. Die Leistungen der Versicherungsunternehmen wurden bislang im Jahr 2007 durch die Winterstürme am Jahresanfang und durch die Hochwässer im Frühsommer beeinflusst. Einige Versicherungsunternehmen profitierten weiterhin von ihrer Expansion in die zentral-, ost- und südosteuropäischen Länder.

Im ersten Halbjahr 2007 stieg die Summe der Aktiva²⁸ österreichischer Versicherungsunternehmen um 3,1 Mrd EUR auf 85,6 Mrd EUR. Die Jahres-

²⁸ Exklusive Rückversicherungsgeschäft; auf Basis der Quartalsmeldung (OeNB-Versicherungsstatistik).

wachstumsrate im Juni 2007 war mit 6,6% deutlich niedriger als im Juni 2006 (9,4%). Der Trend zu Auslandsaktiva und zu Anteilswertpapieren sowie zu sonstigen Wertpapieren hielt weiter an, was unter dem Gesichtspunkt der Diversifikation positiv bewertet werden kann. Von den Kapitalanlagen in Höhe von 78,7 Mrd EUR entfielen 2,6% auf forderungsbesicherte Wertpapiere, die zu etwas mehr als 99% über ein Investmentgraderating verfügen. Laut Presseausendung der FMA vom 29. August 2007, die eine Erhebung über die Exponierung im US-Subprime-Markt durchführte, sind die österreichischen Versicherungsunternehmen von der US-Subprime-Krise kaum direkt betroffen.

Die Marktindikatoren des europäischen und auch österreichischen Versicherungssektors spiegeln eine erhöhte Unsicherheit über die zukünftige Ertragsentwicklung wider. Die Unsicherheit könnte zum einen teilweise auf Befürchtungen zurückzuführen sein, dass Versicherungsunternehmen stille Lasten auf ihr Exposure gegenüber dem US-Subprime-Markt besitzen und ihre Bilanzen darüber wenig Klarheit verschaffen, und zum anderen auf zukünftige Finanzmarktrisiken. Ende Oktober 2007 war der Ratingausblick für die großen österreichischen Versicherungen zwar stabil, allerdings verbuchten die im Prime-Market-Segment der Wiener Börse notierten Aktien von Versicherungsunternehmen im Zeitraum von Mai 2007 bis Ende Oktober 2007 Kursverluste. Im Vergleich zum MSCI Europe Insurance Index haben sie sich in diesem Zeitraum schlechter entwickelt. Die

Bewertungsaufschläge wurde somit etwas verringert. Diese Entwicklung könnte auch auf die insgesamt gesunkenen Risikofreudigkeit von Investoren zurückzuführen sein.

Risiken für die Profitabilität und die Stabilität des Versicherungssektors sind neben Schocks auf den Finanzmärkten und vermehrt auftretenden Großschadenereignissen eine nicht risikoadäquate Prämiengestaltung durch steigenden Wettbewerb und eine Unterschätzung des Langlebigkeitsrisikos sowie eine länger andauernde Phase niedriger Renditen für Lebensversicherungsunternehmen.

Ansteckungsrisiko weiterhin gering

Das Gesamtexposure der Versicherungen gegenüber den inländischen Kreditinstituten fiel im Juni 2007 im Jahresvergleich um 5,4% auf 11,0 Mrd EUR, was 12,9% der Summe der Aktiva entspricht. Die bei den inländischen Kreditinstituten veranlagten Aktiva der Versicherungen fielen demnach als Anteil an der konsolidierten Gesamtbilanzsumme der österreichischen Banken auf 1,1%. Aufgrund der Geschäfts- und Gewinnentwicklung sowie des moderaten Exposures ist das Ansteckungsrisiko nach wie vor gering.

Schwache Nachfrage nach österreichischen Investmentfondsanteilen

In einem insgesamt freundlichen Kapitalmarktumfeld entwickelte sich der europäische Investmentfondsmarkt in den ersten sechs Monaten 2007 weiterhin positiv. Das verwaltete Vermögen²⁹ europäischer Investmentfonds stieg im ersten Halbjahr 2007

²⁹ Von UCITS-(Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) und Non-UCITS-Investmentfonds.

um 9,1% auf 8.236 Mrd EUR, was v. a. von Kursgewinnen getragen wurde. Die Nettomittelzuflüsse, die 190 Mrd EUR ausmachten, fielen im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um knapp 50 Mrd EUR. Die gesunkene Risikofreudigkeit von Anlegern führte zu vergleichsweise sehr hohen Zuflüssen bei Geldmarktfonds und nur geringen Zuflüssen bei Aktienfonds.

Ausgelöst durch die US-Subprime-Krise trübte sich die Stimmung auf den internationalen Finanzmärkten im Juli und August 2007 überraschend schnell ein. Die höhere Volatilität und die in vielen Segmenten des strukturierten Kreditmarktes geringere Liquidität aufgrund hoher Bewertungsunsicherheiten ließen auch die Investmentfonds nicht unberührt. Insbesondere geldmarktnahe Fonds, die in der Regel eine geringe Volatilität aufweisen, mussten für ihre Verhältnisse erhebliche Kursverluste hinnehmen und sogar in einigen Fällen die Rücknahme von Anteilen vorübergehend aussetzen. Nur wenige der von österreichischen Kapitalanlagegesellschaften aufgelegten Investmentfonds sind direkt oder indirekt in strukturierte Finanzinstrumente investiert. Bei Rentenfonds mit dem Veranlagungsschwerpunkt „strukturierte Finanzinstrumente“ konnte man jedoch nach jahrelangem gleichmäßigem Anstieg des Anteilswertes einen für diese Fondskategorie abrupten und drastischen Einbruch beobachten. Von den in Österreich zum Vertrieb zugelassenen knapp 7.600 (in- und ausländischen) Investmentfonds wurden vier vorübergehend suspendiert, wovon einer von einer österreichischen Kapitalanlagegesellschaft aufgelegt wurde.

Laut OeNB-Investmentfondsstatistik wuchs der Vermögensbestand österreichischer Investmentfonds (inklusive Fonds-in-Fonds-Veranlagungen) im ersten Halbjahr 2007 um 3,2% auf 174,3 Mrd EUR erneut deutlich schwächer als im europäischen Vergleich. Dieser Anstieg ist einzig auf Kursgewinne zurückzuführen, da die Abflüsse durch Ausschüttungen die Neuinvestments überstiegen. Neben dem steigenden Zinsumfeld, das v. a. auf die Rentenfonds, die die bedeutendste Fondskategorie auf dem österreichischen Investmentfondsmarkt sind, negativ wirkte, könnte auch die wachsende Beliebtheit von Zertifikaten sowie die erhöhte Unsicherheit bei Anlegern zu dieser schwachen Entwicklung beigetragen haben. Laut Zahlen der Vereinigung österreichischer Investmentgesellschaften (VÖIG) sank im Juli und August 2007 sogar das Volumen des österreichischen Investmentfondsmarktes. Die kapitalgewichtete durchschnittliche Gesamtperformance aller österreichischen Investmentfonds für das erste Halbjahr 2007 erreichte 2,4%. Die schlechteste Wertentwicklung mit einem Verlust von 0,2% verzeichneten Rentenfonds, während Aktienfonds Kursgewinne von 7,8% verbuchten. Immobilienfonds entwickelten sich im ersten Halbjahr 2007 mit einem Plus von 2,4% durchschnittlich.

Pensionskassen mit unterschiedlicher Performance

Im zweiten Quartal 2007 waren in Österreich 6 überbetriebliche und 13 betriebliche Pensionskassen aktiv. Die überbetrieblichen Pensionskassen beschäftigten Ende 2006 282 Personen, die betrieblichen 8. Der aggregierte Vermögensstand der Veranlagungs- und Risikogemeinschaften (VGR)

erreichte mit Ende 2006 12,7 Mrd EUR und stieg im zweiten Quartal 2007 auf 13 Mrd EUR an. Ende 2006 entfielen rund 77% des aggregierten Vermögensstands der VRGs auf die überbetrieblichen Pensionskassen. Die Veranlagung wurde größtenteils ausgelagert. So wurden etwa 92,7% des Vermögens in Form von Investmentzertifikaten gehalten. Der Anteil der Fremdwährungsveranlagungen lag bei 4,6% und stieg damit gegenüber dem zweiten Quartal 2006 von einem niedrigen Niveau (unter 3%). Die Zahl der Anspruchsberechtigten erreichte Ende 2006 eine Höhe von 470.936 Personen, jene der Leistungsberechtigten 54.014. Rund 82,6% der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten waren einem beitrags- und rund 17,4% einem leistungsorientierten System zugeordnet.³⁰ Rund 28% der aggregierten Deckungsrückstellung sind mit einer Mindestertragsgarantie ausgestattet.³¹ Von den restlichen 72% der Deckungsrückstellung verfügen 22 Prozentpunkte über eine unbeschränkte Nachschusspflicht des Arbeitgebers. In Summe tragen also bei etwa 50% der Deckungsrückstellung ausschließlich die Anwartschafts- und Leistungsberechtigten das Investitions-

risiko. Der Pensionskassenmarkt in Österreich ist stark konzentriert. Im Jahr 2006 kontrollierten die drei größten Marktanbieter 60% der Beiträge, 66% der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten, 69% des Vermögens der VRGs sowie 84% der Verträge mit Unternehmen.

Die Vergütung zur Deckung der Betriebsaufwendungen (sie ist von den Anwartschafts- und Leistungsberechtigten zu leisten) machte rund 64,4 Mio EUR aus.³² Sie entsprach damit rund 9,9% des Veranlagungsergebnisses der VRG (652,7 Mio EUR) oder 7,2% der Beiträge (895,1 Mio EUR) oder 0,5% des Vermögens der VRG (12,7 Mrd EUR). Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit machte 28,2 Mio EUR bzw. rund 43,8% der Vergütung zur Deckung der Betriebsaufwendungen aus.³³ Ausgehend vom Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit ergab sich eine Eigenkapitalrentabilität von 16,9%.³⁴ Bei den überbetrieblichen Pensionskassen lag die Eigenkapitalrentabilität etwas höher bei 18,2%. Die Veranlagung der Pensionskassen setzte sich im zweiten Quartal 2007 zu 55% aus Anleihen (inklusive Barbestand und Darlehen), die in Euro denominated sind, zu rund

³⁰ Quelle: Fachverband der Pensionskassen. Der Fachverband der Pensionskassen erweiterte das Datenangebot auf seiner Website (www.pensionskassen.at) deutlich und trug damit zu einer erhöhten Markttransparenz bei.

³¹ Quelle: FMA (Aggregierte Bilanz der Pensionskassen).

³² Quelle: FMA (Aggregierte Gewinn- und Verlustrechnung der Pensionskassen).

³³ Mit dem Geschäftsjahr 2007 fällt die Zuweisung zur Mindestertragsrücklage für jene VRGs weg, die aus der Mindestertragsgarantie optiert haben. Sie erhalten die für 2006 einbehaltene Dotierung der Mindestertragsrücklage wieder gutgeschrieben. Berücksichtigt man dies, ergibt sich für das korrigierte Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit eine Relation von rund 26% zur Vergütung zur Deckung der Betriebsaufwendungen.

³⁴ Die Definition des Eigenkapitals entspricht dabei jener des Postens Passiva Pos. A Formblatt A der Anlage I zum Pensionskassengesetz. Die Mindestertragsrücklage und die zu ihrer Dotierung vom Vermögen der Veranlagungs- und Risikogemeinschaften einbehaltenen Mittel erhöhen sowohl Nenner als auch Zähler der Eigenkapitalrentabilität. Zieht man diesen Anteil der Zuweisung zur Mindestertragsgarantie (inklusive Steuern) vom EGT ab und setzt diese Zahl ins Verhältnis zum Eigenkapital abzüglich des entsprechenden Anteils der Mindestertragsgarantierücklage, ergäbe sich eine Eigenkapitalrentabilität von 11,8% (bzw. 12,4% bei den überbetrieblichen Pensionskassen).

25% aus Aktien des Euroraums sowie zu etwa 16,7% aus Aktien außerhalb des Euroraums zusammen. Weiters entfallen auf Anleihen außerhalb des Euroraums 1,3% und auf Immobilien knapp 2%. In den ersten drei Quartalen 2007 erwirtschafteten die Pensionskassen eine durchschnittliche Kapitalrendite von 3% (nominell).³⁵ In den drei Jahren vom dritten Quartal 2004 bis zum dritten Quartal 2007 erwirtschafteten die überbetrieblichen Pensionskassen eine Kapitalrendite von nominell 7,3% p. a. und die betrieblichen eine von 9,1% p. a. Die Volatilitätskennzahlen der überbetrieblichen Pensionskassen lag mit 3,5% unter jener der betrieblichen mit 4,4%. Die betrieblichen Pensionskassen veranlagten etwas stärker in Aktien (rund 48% gegen-

über rund 38%). Seit Anfang 1998 zeigten die betrieblichen Pensionskassen eine um über 20 Prozentpunkte bessere Performance als die überbetrieblichen. Erstere erwirtschafteten eine Kapitalrendite von 6,3% p. a. (nominell) und letztere eine von 4,8% p. a. (nominell). Zwischen der überbetrieblichen Pensionskasse mit der höchsten nominellen Kapitalrendite in den Jahren 2004 bis 2006 (27,7%) und jener mit der niedrigsten (21,1%) ergab sich eine Differenz von 6,6 Prozentpunkten, wobei die Unterschiede nicht allein durch das Asset-Management, sondern auch u. a. durch die Risikoorientierung der VRGs und das Opting-out bei der Mindestertragsgarantie erklärt werden können.³⁶

³⁵ Quelle: Oesterreichische Kontrollbank.

³⁶ Quelle: Fachverband der Pensionskassen (Aufgezinstе jährliche Performance auf Basis der OeKB-Performanzahlen).