

Österreichische Finanzintermediäre zeigen sich in guter Verfassung

Stabilität des Bankensystems weiter gefestigt **Erfreuliche Geschäftsentwicklung der österreichischen Banken**

Weiterhin deutlicher Anstieg der Gesamtbilanzsumme

Die unkonsolidierte Bilanzsumme aller österreichischen Kreditinstitute wuchs seit dem Jahr 2003 beinahe kontinuierlich und erreichte im Jänner 2005 einen neuen Höchststand von 658,7 Mrd EUR. Dies bedeutet ein deutliches Wachstum von 8,0% im Vergleich zum Wert des Vorjahres. Die zehn größten Banken (ohne Sonderbanken) zeigten dabei ein Wachstum von 6,8% und erreichten damit einen Anteil von 52,0% an der gesamten Bilanzsumme. Auffallend ist, dass vor allem die Landes-Hypothekenbanken, die Volksbanken sowie die Sonderbanken mit 19,0%, 12,7% bzw. 12,3% über durchschnittliche Wachstumswerte aufwiesen.

Für das Bilanzsummenwachstum ist weiterhin das Auslandsgeschäft von besonderer Bedeutung, das im Jänner 2005 auf der Aktivseite um 14,2% und auf der Passivseite um 9,3% im Vergleich zum Vorjahr gestiegen ist. In diesem Zusammenhang ist auf die Expansion der österreichischen Kreditinstitute in Zentral- und Osteuropa hinzuweisen. Die Kredite nahmen im Jahresvergleich um 5,3% zu, wobei sich insbesondere die Fremdwährungskredite weiterhin großer Beliebtheit erfreuen. Auf der Passivseite wird der Anstieg der Gesamtbilanzsumme von inländischen Interbankverbindlichkeiten (+8,0%) sowie zunehmenden Inlandsemissionen getragen (+9,7%). Die Einlagen von inländischen Nichtbanken zeigen hingegen einen unter

dem Bilanzsummenwachstum liegenden Anstieg von 5,4%.

Die Zahl der Bankstellen verringerte sich im Jahr 2004 weiter und lag im Dezember 2004 bei 882 Hauptanstalten (davon 28 Auslandsbanken) und 4.366 Zweigstellen. Insgesamt verringerte sich die Zahl der Bankstellen um 49 (14 Hauptanstalten und 35 Zweigstellen), wobei der Raiffeisen- und der Sparkassensektor maßgeblich zu dieser Entwicklung beitrugen. Auch die Mitarbeiterkapazität¹⁶ des gesamten österreichischen Bankensektors sank im Jahr 2004 um 3,0% und lag damit im Dezember bei 65.421. Die Mitarbeiterkapazität der zehn größten Banken betrug 21.538 und damit 32,9% der Gesamtkapazität. Der Median¹⁷ lag bei 21 Mitarbeiterkapazitäten und reflektiert damit den hohen Anteil von Kreditinstituten mit einer geringen Mitarbeiterkapazität.

Derivatgeschäfte weiterhin rückläufig

Die Nominalwerte der besonderen außerbilanzmäßigen Finanzgeschäfte gemäß Anlage 2 zu § 22 BWG (Derivatgeschäfte) zeigten seit April 2004 einen kontinuierlichen Rückgang und betrugen im Jänner 2005 1.432,6 Mrd EUR. Dies ist um 36,4% weniger als im Jänner 2004 und stellt nur mehr das 2,2fache der Gesamtbilanzsumme dar (Jänner 2004: 3,7). Der Rückgang ist insbesondere auf die geänderte Geschäftstätigkeit einer einzelnen Großbank zurückzuführen, ohne deren Berücksichtigung ein leichtes Wachstum der Derivatgeschäfte von 2,4% festzustellen war. Insgesamt stellen die Zinssatzverträge mit 83,1%

¹⁶ Teilzeitbeschäftigte gehen mit ihrem Beschäftigungsmaß in diese Meldung ein.

¹⁷ Der Median ist jener Wert, unter und über dem die gleiche Anzahl von Werten liegt. Bei der Berechnung des Medians werden Sonderbanken nicht berücksichtigt.

unverändert den größten Teil der Derivatgeschäfte dar, gefolgt von den Wechselkurs- und Goldverträgen (16,2%).

Demgegenüber haben die außerbilanzmäßigen Geschäfte gemäß Anlage 1 zu § 22 BWG (Bürgschaften, Garantien, noch nicht in Anspruch genommene Kreditzusagen, etc.) zugenommen. Diese werden je nach Risikogehalt in die Kategorien hohes, mittleres, unterdurchschnittliches und niedriges Kreditrisiko unterteilt und betragen im Februar 2005 134,9 Mrd EUR. Sie stellen damit rund ein Fünftel der Gesamtbilanzsumme dar. Dies bedeutet ein Wachstum von 9,1% im Vergleich zum Wert des Vorjahres. Dabei überwiegen die Geschäfte mit niedrigem Kreditrisiko in der Höhe von 66,7 Mrd EUR, gefolgt von Geschäften mit mittlerem Kreditrisiko in der Höhe von 35,8 Mrd EUR, von Geschäften mit hohem Kreditrisiko mit 29,8 Mrd EUR und von Geschäften mit unter-

durchschnittlichem Risiko in der Höhe von 2,6 Mrd EUR.

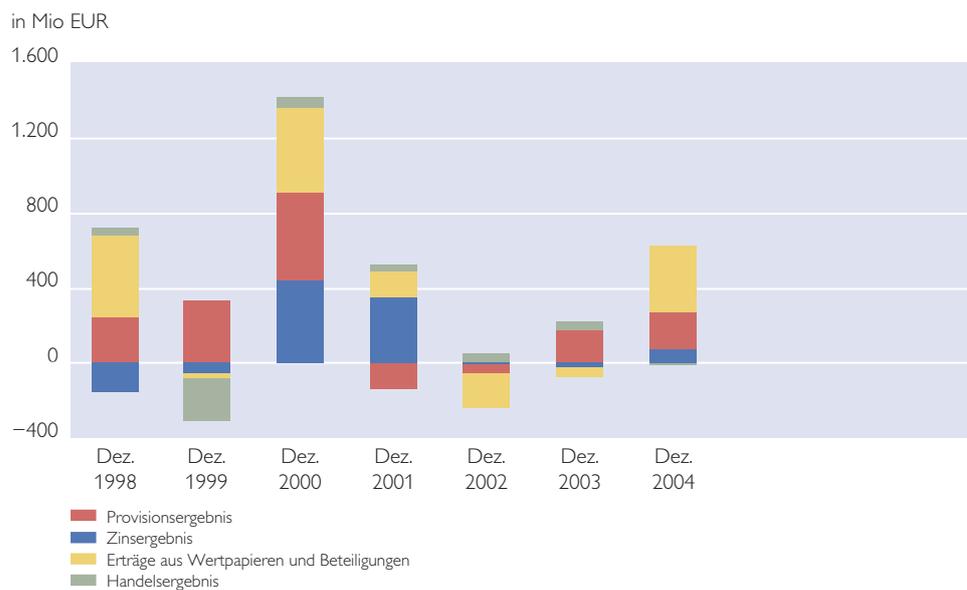
Das Gewinnwachstum der österreichischen Banken beschleunigt sich im Jahr 2004 weiter

Die Gewinne der österreichischen Banken sind im Jahr 2004 weiter gestiegen. Ein wichtiger Beitrag stammt dabei von den Tochterbanken in Zentral- und Osteuropa, aber auch das inländische Geschäft zeigt ein kräftiges Gewinnwachstum.

Das unkonsolidierte Betriebsergebnis ist im Jahr 2004 im Vorjahresvergleich um 7,6% gewachsen, nachdem es schon im Jahr 2003 um 4,5% zugenommen hatte. Die anhaltende Verbesserung des inländischen operativen Bankengeschäfts ist darauf zurückzuführen, dass seit Beginn 2003 das Wachstum der Erträge über dem der Kosten liegt. Im Jahr 2004 sind die Betriebserträge um 4,3%, die Betriebsaufwendungen um 2,7% im Vergleich

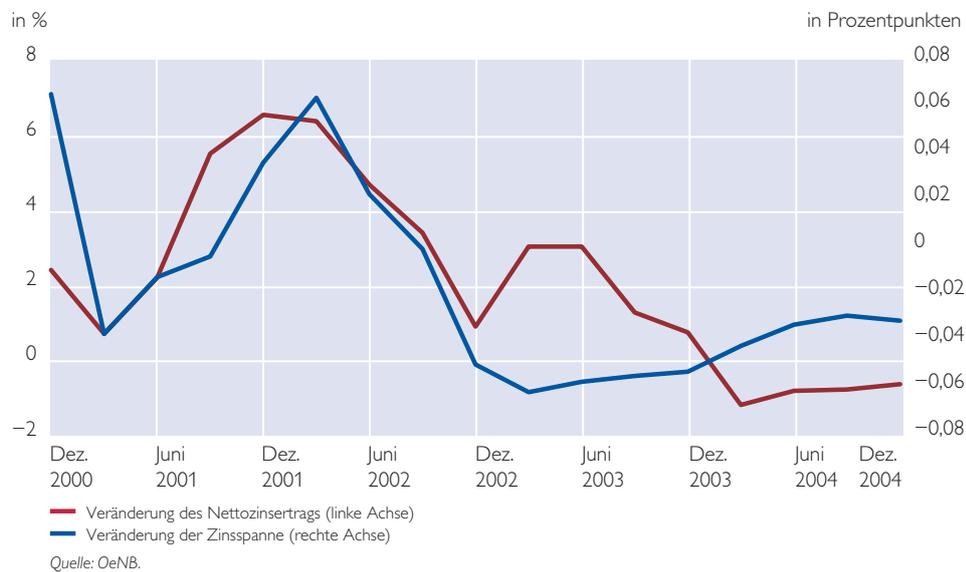
Grafik 19

Jahreswachstum der Ertragskomponenten



Grafik 20

Jährliche Veränderung von Zinsergebnis und Zinsspanne



zum Vorjahr gestiegen. Die Aufwand-Ertrag-Relation weist mit 67,2% für 2004 den zweitbesten Jahresendwert seit dem Jahr 1997 auf. Nur im Jahr 2000 gab es mit 66,6% eine niedrigere Aufwand-Ertrag-Relation, die damals vor allem auf hohe Erträge zurückzuführen war, während die Gründe für die jüngsten Verbesserungen sowohl auf der Ertrags- als auch auf der Kostenseite liegen.

Das Beteiligungs- und das Provisionsgeschäft haben im Jahr 2004 wesentlich zum Wachstum der Erträge beigetragen (Grafik 19). Die Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen sind um 20,7% gestiegen – zu einem großen Teil aufgrund von Ausschüttungen ausländischer verbundener Unternehmen. Das Ergebnis aus dem Provisionsgeschäft ist um 6,2% gewachsen, wobei vor allem die Nettoprovisionser-

träge aus dem Wertpapiergeschäft einen starken Anstieg verzeichneten. Das Zinsergebnis ist nur leicht um 1% gestiegen, die Erträge aus dem Handelsgeschäft sind um 1,7% gesunken. Wie in Grafik 20 ersichtlich, ist der Anstieg des Zinsergebnisses vom Wachstum des Kreditvolumens getrieben, da die Zinsspanne¹⁸ von 1,27% im Jahr 2003 auf 1,21% im Jahr 2004 weiter gesunken ist¹⁹ – Ende 2001 hatte diese noch 1,34% betragen. Den anhaltenden Trend von sinkenden Zinsspannen bestätigt auch die Zinssatzstatistik der EZB. Die Kreditzinssätze über das gesamte aushaftende Volumen sinken überwiegend, während die Einlagenzinssätze zu einem großen Teil steigen. Im Vergleich zum Euroraum zeigt sich, dass die Zinssätze für Konsumkredite in keinem anderen Land günstiger sind als in Österreich, auch die Zinsen

¹⁸ Hier wird die EZB-Methode angewendet, die unterschiedliche Volumina auf Aktiv- und Passivseite berücksichtigt. Unterschiedliche Laufzeitstrukturen auf Aktiv- und Passivseiten können allerdings weiterhin nicht berücksichtigt werden. Details finden sich in EZB (2000) „EU banks' margins and credit standards“, Frankfurt am Main.

¹⁹ Eine scheinbar kleine Änderung der Zinsspanne hat beträchtliche Auswirkungen auf die Gewinne: So würde Ende 2004 eine um 0,1 Prozentpunkte niedrigere Zinsspanne zu einem Rückgang des Zinsergebnisses um 8,3% führen.

für Unternehmenskredite gehören zu den niedrigsten. Auf der Einlagenseite liegen die angebotenen Zinsen im oberen Drittel des Euroraums. Insgesamt führt das laut EZB-Zinssatzstatistik zur zweitniedrigsten Zinsspanne zwischen Krediten und Einlagen im Euroraum.

Die Bedeutung der Zinserträge nimmt für die österreichischen Banken ab, nur mehr 49% der Betriebserträge stammen aus dem Zinsgeschäft – 1995 waren es immerhin noch 61%. Provisions- und Beteiligungserträge nehmen demgegenüber in ihrer Bedeutung zu, 23% der Erträge stammen aus dem Provisionsgeschäft, 14% aus dem Beteiligungsgeschäft. Der Anteil der Handelserträge bleibt mit 4% Ende 2004 gering, er war mit 8% Anfang 1997 auch schon einmal doppelt so hoch. Positiv für die Finanzmarktstabilität ist, dass die Varianz der Wachstumsraten der einzelnen Ertragskategorien mit wachsender Bedeutung der Erträge abnimmt. Das Zinsgeschäft weist somit zwar niedrige Spannen auf, ist allerdings auch in einem ungünstigen Marktumfeld ein verlässlicher Ertragsbestandteil für die österreichischen Banken.

Das Jahreswachstum der Betriebsaufwendungen in Höhe von 2,7% geht vor allem auf die Entwicklungen beim Personalaufwand zurück. Während der Sachaufwand im Vergleich zum Vorjahr konstant blieb, sind die Personalkosten um 2,5% gestiegen. Angesichts gleichzeitig gesunkener Mitarbeiterkapazitäten sowie gestiegener Erträge dürfte dieser Anstieg auch auf erfolgsabhängige Lohnbestandteile zurückzuführen sein. Zudem hat die Flexibilität des Personalaufwands in den letzten Jahren zugenommen. Im EU-weiten Vergleich zeigt sich bei

den Personalkosten aber weiterhin Spielraum.

Neben den Verbesserungen im operativen Geschäft sanken im Jahr 2004 auch die Belastungen durch Kredit- und Wertpapierrisiko. Der erwartete Saldo aus der Bildung und Auflösung von Wertberichtigungen für das Kreditgeschäft lag um 8% unter dem Wert des Vorjahres. Die erwarteten Nettowertberichtigungen im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft sind mit +560 Mio EUR ertragswirksam, was zu einem großen Teil auf einen einmaligen Effekt bei der Hebung von stillen Reserven bei Beteiligungen zurückzuführen ist. Im Vorjahr gingen nur +46 Mio EUR aus dieser Position in den Gewinn der österreichischen Banken ein.

Zusammen führt dies zu einem Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT), das um 35% über dem EGT von 2003 liegt. Nach Berücksichtigung des außerordentlichen Ergebnisses und der Steuern ergibt sich für 2004 ein Jahresüberschuss aller in Österreich tätigen Kreditinstitute, der mit 2,98 Mrd EUR um 44% über dem Vorjahreswert liegt, wobei der oben erwähnte Einmaleffekt einen deutlichen Einfluss auf das Jahresergebnis hat. Der ROA²⁰ liegt mit 0,47% im Jahr 2004 deutlich über den 0,35% im Jahr 2003 und erreicht damit auch den Höchstwert aus dem Jahr 2001.

Die konsolidierten Ergebnisse spiegeln die Geschäftstätigkeit in Zentral- und Osteuropa wider

Der positive Trend bei der Betrachtung der unkonsolidierten Ertragslage setzt sich bei den konsolidierten Ergebnissen fort, was nicht zuletzt auf die Geschäftstätigkeit österreichischer

²⁰ Jahresüberschuss in Relation zur durchschnittlichen Bilanzsumme.

Banken in Zentral- und Osteuropa zurückzuführen ist. In absoluten Werten ist der Nettozinsertrag – in der konsolidierten Betrachtung inklusive der Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen – gegenüber dem Vorjahr um 13,3% gestiegen, und das Provisionsergebnis verzeichnete einen Anstieg von 15,9%. Das Handelsergebnis ist ausgehend von einem hohen Vorjahrsniveau um 3,7% gesunken. In Relation zur Bilanzsumme (ausgehend von einem Bilanzsummenwachstum von 12,8% im Jahr 2004) liegen die Betriebserträge mit 2,6% unverändert zur Vergleichsperiode des Vorjahres.

In der Entwicklung der Kosten spiegelt sich die Expansionstätigkeit österreichischer Banken im zentral- und osteuropäischen Raum wider: Die Aufwendungen sind insgesamt um 10,9% gestiegen, wobei der Personalaufwand um 7,5%, der Sachaufwand um 12,8% und die Abschreibungen um mehr als 19% angestiegen sind. Im Gegensatz dazu blieben die Betriebsaufwendungen in Relation zur Bilanzsumme im Vergleich zum Vorjahr nahezu konstant. Nach Berücksichtigung von Risikovorsorgen, in denen die oben besprochenen Einmal-effekte bei der Bewertung von Beteiligungen einiger österreichischer Banken ebenfalls zu tragen kommen, und der Steuern ist das konsolidierte Jahresergebnis 2004 um fast 50% im Vergleich zum Vorjahr auf mehr als 3,7 Mrd EUR angestiegen. Somit liegt der ROA für den Gesamtsektor im Jahr 2004 bei 0,60%.

Trotz des kräftigen Wachstums der Gewinne und der Beiträge aus dem Geschäft in Zentral- und Osteuropa bleiben die österreichischen Banken im EU-weiten Vergleich rentabilitätschwach. Der wichtigste Grund dafür ist der intensive Wettbewerb, der zu relativ geringen Zinsspannen führt,

wobei gleichzeitig das margenschwache Zinsergebnis einen vergleichsweise hohen Anteil an den Erträgen darstellt. Das Provisionsergebnis liefert im Euroraumvergleich einen geringen Beitrag. Wie bereits erwähnt steigt aber dessen Bedeutung auch bei den österreichischen Banken.

Ausdehnung des Kreditvolumens bei leichtem Rückgang bei den Wertberichtigungen

Kreditvergabe wächst kontinuierlich

Im Vergleich zu 2003, als ein konjunkturell getrübtetes Umfeld die Kreditvergabe eher schwach verlaufen ließ, zeigt sich über das Jahr 2004 eine deutliche Steigerung des Volumens von Krediten an inländische Kunden. Auch im zweiten Halbjahr 2004 erhöhte sich die Direktkreditvergabe der österreichischen Banken im Vergleich zu den Vorperioden. Die jährliche Wachstumsrate der Direktkredite betrug zum Jahresende 2004 5,1% (Grafik 21). Zum Vergleich: Ende 2003 lag diese Wachstumsrate bei lediglich 1,6%. Auch die ersten Werte für 2005 zeugen von einer weiteren Erhöhung des Direktkreditvolumens, im Jänner 2005 betrug das jährliche Wachstum 5,3%.

Im Vergleich zu den Vorperioden fällt zudem auf, dass das Wachstum der – gemessen an der Bilanzsumme – zehn größten Banken ebenfalls deutlich gestiegen ist und sich im zweiten Halbjahr 2004 erstmals seit 2002 wieder stärker als das Wachstum des Medianwertes aller Banken entwickelte. Im Jänner 2005 lag die jährliche Wachstumsrate der zehn größten Banken bei 5,8%. Die deutliche Zunahme des Direktkreditvolumens der zehn größten Banken im Herbst 2004 ist jedoch vor allem auf die Kreditvergabe einer einzelnen Großbank zurückzuführen. Der Medianwert für die Direktkreditvergabe zeugt von einer



vergleichsweise kontinuierlichen Entwicklung, er bewegte sich im zweiten Halbjahr im Bereich von 4% und lag dort auch im Jänner 2005.

Damit hat sich insgesamt betrachtet die Kreditvergabe in einem konjunkturell freundlicheren Umfeld sowie vor dem Hintergrund einer günstigen Zinsentwicklung erhöht.

Betrachtet man die Kreditentwicklung nach den einzelnen Bankensektoren, zeigt sich, dass insbesondere die Volksbanken, die Landes-Hypothekenbanken und der Raiffeisensektor starke Jahreswachstumsraten mit jeweils rund 7% bei der Kreditvergabe aufweisen. Eher schwach entwickelte sich der

Aktienbankensektor, dessen Kreditvergabe in den Monaten August bis November²¹ 2004 sogar sank, sowie der Bausparkassensektor, der bereits in den Vorperioden eine eher gedämpfte Finanzierungsleistung aufwies.

Zieht man bei der Analyse des Wachstums des Direktkreditvolumens die einzelnen volkswirtschaftlichen Sektoren heran, entwickelten sich die Kredite an den Unternehmenssektor weiterhin stärker als in den Vorjahren.²² Im Dezember 2004 lag die jährliche Wachstumsrate der Unternehmenskredite bei 2,7%. Dies korrespondiert mit einer wieder lebhafteren

²¹ Da mit Dezember 2004 eine Umreihung der Sektorzugehörigkeit der Bank Austria im Meldewesen erfolgte, können derzeit nur Daten bis November 2004 herangezogen werden.

²² Die Daten für die Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen verstehen sich inklusive Fremdwährungskredite. Da die zugehörigen Tilgungsträger und damit einhergehend „hypothetische“ Tilgungsraten der Kredite aus datentechnischen Gründen nicht berücksichtigt werden können, handelt es sich bei den Daten um Höchstwerte.

Investitionstätigkeit österreichischer Unternehmen im zweiten Halbjahr 2004.

Auch die Kreditvergabe im Haushaltssektor belebte sich – zu Jahresende 2004 betrug die jährliche Wachstumsrate 8,4%. Vergleicht man das Kreditvolumen der privaten Haushalte nach dem Kreditzweck, so lässt sich feststellen, dass sich der Anteil der Wohnbaukredite am gesamten Kreditvolumen zulasten der Konsumentenkredite erhöht hat. Seit September 2004 nimmt der Anteil der Wohnbaukredite am gesamten Kreditvolumen

der privaten Haushalte über 60% ein. Konsumentenkredite betragen Anfang 2005 rund 30% des Kreditvolumens der privaten Haushalte.

Ebenfalls kräftig stiegen im Vergleich zum Vorjahr die Direktkredite an Nichtbanken-Finanzintermediäre. Im Jänner 2005 betrug die jährliche Wachstumsrate 11,4% (2004: 7,1%). Unterdurchschnittlich verlief hingegen die Finanzierung des öffentlichen Sektors durch Bankkredite, im Jänner 2005 lag die jährliche Wachstumsrate bei 2,7%.

Alternative Unternehmensfinanzierung für den Mittelstand

In den letzten Jahren sind sowohl von wirtschaftspolitischer als auch von Bankenseite zahlreiche Initiativen gesetzt worden, die eine Förderung und Verbreitung alternativer Finanzierungsinstrumente für Unternehmen, insbesondere für den Mittelstand, zum Ziel haben. In jüngster Zeit sind zudem wissenschaftliche Studien und Umfragen zur Bedeutung und zum Potenzial alternativer Finanzierungsformen in Österreich publiziert worden. Deren Ergebnisse²³ werden nachfolgend im Rahmen einer kurzen Darstellung und Erläuterung der einzelnen Finanzierungsinstrumente referiert.

*Einer Umfrage²⁴ bei Unternehmen des Mittelstands zufolge wird nach dem klassischen Bankkredit die **Leasingfinanzierung** als Finanzierungsquelle von Unternehmen am häufigsten genutzt: Rund 45% der befragten Unternehmen gaben an, Leasing zu verwenden. Die Vermietung oder Verpachtung von mobilen oder immobilien Wirtschaftsgütern hat aus Finanzierungssicht den Vorteil einer Verbesserung der Bilanzstruktur sowie einer geringeren Kapitalbindung, wodurch Investitionen flexibler geplant werden können.*

*Abgesehen von der Leasingfinanzierung und der geförderten Finanzierung (z. B. geförderte Exportfinanzierung) haben andere alternative Finanzierungsformen derzeit nur eine geringe Bedeutung für die Mittelaufstellung. Lediglich 6% der befragten Unternehmen gaben an, die häufig von Finanzinstituten und Förderstellen beworbene Mezzaninfinanzierung zu verwenden. **Mezzaninkapital** stellt ein Hybrid zwischen Eigen- und Fremdkapital dar, da es einerseits wie ein Kredit zu verzinsen und zu tilgen ist, andererseits dem Kapitalgeber die Möglichkeit einräumt, sich am Unternehmenswert zu beteiligen, sowie den anderen Fremdkapitalteilen gegenüber nachrangiges Kapital darstellt. Die Tilgung und Verzinsung von Mezzanindarlehen hängt in der Regel von der Cash Flow- und Gewinnentwicklung des Unternehmens ab, wodurch die Finanzgebarung flexibler gestaltet werden kann. Außerdem sind in der Regel keine Sicherheiten notwendig. Allerdings ist die Verzinsung bei Mezzaninfinanzierungen zumeist deutlich höher als beim klassischen Bankkredit, und das am Markt übliche Mindestvolumen beträgt immerhin 500.000 EUR. Eine ähnlich hybride Finanzierungsform sind **Gewinnwertpapiere**, bei der einem kapitalnachfragenden Unternehmen allerdings von mehreren Investoren und mit einer Mindestlaufzeit von 10 Jahren Mittel zur Verfügung gestellt werden. Mit nur 1% Anteil an den befragten Unternehmen stellen auch **Factoring** und **Forfaitierung** derzeit Finanzierungsformen mit bestenfalls zukünftigem Potenzial dar.*

²³ Siehe auch Industriewissenschaftliches Institut (2005), „Mittelstand und Kapitalmarkt, Ergebnisse einer Befragung nicht börsennotierter Unternehmen in Österreich“, Wien, und <http://www.aktienforum.org/218.html>

²⁴ Diese Umfrage zum Thema „Bankverbindungen des österreichischen Mittelstandes“ wurde von der Firma Schwabe, Ley & Greiner Ges.m.b.H. bei 4.833 österreichischen Unternehmen (Rücklaufquote: 7,57%) durchgeführt und die Ergebnisse der Oesterreichischen Nationalbank zur Verfügung gestellt. „Mittelstand“ wird in dieser Umfrage definiert als Unternehmen mit einem Umsatz zwischen 7 und 40 Mio EUR.

Bei beiden Instrumenten werden von Unternehmen Forderungen, zumeist an Banken oder spezialisierte Finanzinstitute, verkauft. Letztere übernehmen dabei in der Regel das wirtschaftliche Risiko, da der Verkäufer für die Bedienung der Forderung nicht haftet. Unternehmen, die diese Finanzierungsform nutzen, können daher neben einem Liquiditätszufluss und einer Bilanzentlastung auch vom Risikotransfer profitieren. Die geringe Nutzung dieses Instruments dürfte jedoch auf die gleichzeitig hohen Kosten von Factoring und Forfaitierung zurückzuführen sein.

Im Fall von **Asset Backed Securitization** (ABS) werden Anleihen emittiert, die durch einen Pool von Vermögenswerten (z. B. Handelsforderungen, Kredite oder Anleihen) gedeckt sind. Dabei werden bislang nicht liquide Aktiva in finanzmarktfähige Instrumente umgewandelt. Auch hier bestehen die Vorteile dieser Finanzierung in der Entlastung der Bilanz sowie in der raschen Zuführung von Liquidität. Die Untergrenze einer ABS-Transaktion setzt allerdings unter den derzeitigen Marktgegebenheiten ein Forderungsvolumen von 20 Mio EUR voraus.

Im Rahmen von Kapitalmarktfinanzierung wurden in den letzten Jahren neben der klassischen Anleihe oder der Aktienemission zunehmend Instrumente entwickelt, die auch kleineren und mittleren Unternehmen den Zugang zum Kapitalmarkt öffnen sollen. Zu den wichtigsten Finanzierungsformen zählen hier **Venture Capital** und **Private Equity**. **Venture Capital** (VC) – auf Deutsch: Wagniskapital – wird vor allem für die Finanzierung in den Frühphasen von innovativen Unternehmen eingesetzt. Der Kapitalgeber stellt nicht nur Kapital zur Verfügung, sondern beteiligt sich in der Regel auch an der Beratung und Unterstützung des Managements. **Private Equity** (PE) hingegen kommt eher reifen Unternehmen zugute, die für bestimmte Anlässe (Börsegang, Expansion, Management Buy Out) Kapital benötigen. Der Kapitalgeber verhält sich in diesem Fall gegenüber dem Management zurückhaltender. Einer rezenten Umfrage²⁵ zufolge streben derzeit 5% mittelständischer Unternehmen eine VC/PE-Finanzierung an. Als Gründe für das niedrige Interesse geben die Unternehmen die potenzielle Mitsprache von Investoren an. 31% der mittelständischen Unternehmen sind diese Instrumente jedoch auch unbekannt.

Einzelwertberichtigungen zu Kundenforderungen leicht rückläufig

Die Einzelwertberichtigungen gemessen an den Kundenforderungen²⁶ zeigten im Jänner 2005 im Jahresvergleich einen leichten Rückgang um 0,14 Prozentpunkte auf 3,4%. Dieser rückläufige Trend, der seit Jahresbeginn 2004 beobachtet werden kann, spiegelt das sich verbessernde wirtschaftliche Umfeld wider. Ebenso zeigt sich in der Neubildung von Vorsorgen für das Kreditrisiko nach den Jahren 2002 und 2003 im Jahr 2004 ein weiterer Rückgang. Auch nach Abzug der Auflösungen von Risikovorsorgen bestätigt sich dieses Bild: Die Nettowertberichtigungen für den gesamten Bankensek-

tor sind im Jahr 2004 um 8% zurückgegangen, nachdem sie schon im Jahr 2002 um 7% und im Jahr 2003 um 14% zurückgegangen waren.

Bezogen auf die Sektoren zeigt sich dabei ein differenziertes Bild.²⁷ So nahmen die Wertberichtigungen gemessen an den Kundenforderungen im Jänner 2005 bei den Landes-Hypothekenbanken um 0,2 Prozentpunkte auf 2,04%, jene der Bausparkassen um 0,05 Prozentpunkte auf 0,58% und jene der Sonderbanken um 0,16 Prozentpunkte auf 0,68% ab. Auch bei den Volksbanken verringerten sich die Wertberichtigungen bezogen auf Kundenforderungen um 0,28 Prozentpunkte auf 4,98%. Die Wertberichtigungen der Raiffei-

²⁵ Siehe Fußnote 23.

²⁶ Da die Wertberichtigungen bezüglich der Forderungen gegenüber Kreditinstituten erfahrungsgemäß eher gering ausfallen, werden sie in der folgenden Analyse nicht berücksichtigt. Die Einzelwertberichtigungen bezogen auf ausstehende Kundenforderungen werden im Rahmen des Monatsausweises gemeldet und stellen Risikovorsorgen für Ausleihungen dar, bei denen Zweifel bezüglich der Zahlungsfähigkeit der Kreditnehmer bestehen.

²⁷ Die mehrstufigen Sektoren weisen traditionell höhere Werte für Einzelwertberichtigungen gemessen an den Kundenforderungen auf.

senbanken zeigten hingegen beinahe keine Veränderung und lagen bei 4,46%. Die Aktienbanken verzeichneten im Jänner 2005 einen Anstieg des Wertes von 0,37 Prozentpunkten im Vergleich zum Vorjahr auf 3,37%, während die Sparkassen einen Rückgang um 0,16 Prozentpunkte auf 3,93% erreichten²⁸. Die Zweigniederlassungen ausländischer Kreditinstitute meldeten im Jänner 2005 Wertberichtigungen in der Höhe von 3,73% der Kundenforderungen.

Der Mittelwert der Wertberichtigungen der zehn größten Kreditinstitute (ohne Sonderbanken) gemessen an den Kundenforderungen zeigte sich ebenfalls leicht rückläufig und betrug im Jänner 2005 2,83%. Damit liegt der Mittelwert dieser Banken wie auch schon in den vergangenen Jahren weiterhin unter dem Wert aller Banken, wobei sich diese Differenz in den letzten Jahren allerdings verringerte. Der Median, der seit dem Jahr 2000 kontinuierlich zumindest 1 Prozentpunkt über dem Wert aller Banken lag, betrug im Jänner 2005 4,66% und blieb damit im Jahresvergleich beinahe unverändert. Insgesamt erhöhte sich die Anzahl der Kreditinstitute (ohne Sonderbanken), die Wertberichtigungen von über 15% der Kundenforderungen im Jahresvergleich aufwiesen, von 16 auf 17. Dabei handelt es sich jedoch durchwegs um kleine, systemisch nicht relevante Banken.

Beliebtheit von Fremdwährungskrediten steigt weiter

Finanzierungen in Schweizer Franken und japanischen Yen haben in Österreich seit Mitte der Neunzigerjahre sowohl für die privaten Haushalte als auch für die Unternehmen wachsende

Bedeutung erlangt und erfreuen sich auch derzeit großer Beliebtheit. Die Summe der Fremdwährungskredite an inländische Nichtbanken hat mit 48,5 Mrd EUR im Jänner 2005 einen neuen Höchststand erreicht. Dies entspricht einem Anteil an allen an österreichische Nichtbanken vergebenen Krediten von 19,2%.

Besonders die privaten Haushalte zeichnen für diese Entwicklung verantwortlich. Hier setzte sich die seit Mitte 2003 zu beobachtende kontinuierliche Steigerung im Anteil der Fremdwährungskredite an allen an private Haushalte vergebenen Krediten ungebrochen fort und erreichte mit 30,4% im Jänner 2005 seinen bisherigen Höchststand. Für die nichtfinanziellen Unternehmen ist die Exponierung gegenüber Fremdwährungskrediten mit zuletzt 14,8% weiterhin leicht rückläufig (Grafik 22).

Der Schweizer Franken konnte mit einem Anteil von 89,1% aller Fremdwährungskredite an Nichtbanken per Jänner 2005 seine Stellung als dominante Währung behaupten. Die Bedeutung des japanischen Yen stagniert auf niedrigem Niveau und entspricht jener des US-Dollar.

Da keine Informationen über die zur Rückzahlung dieser Kredite angesparten Tilgungsträger verfügbar sind, handelt es sich bei den erwähnten Fremdwährungskreditvolumina demgemäß um Höchstwerte. Obwohl die parallele Ansparung von Tilgungsträgern das Volumen an Fremdwährungskrediten mindert, bleibt dieses im Euroraum-Vergleich weiterhin hoch. Bezüglich einer Risikobetrachtung ist ferner zu bedenken, dass, während ein vorhandener Tilgungsträger zwar das Kreditrisiko eines Fremdwäh-

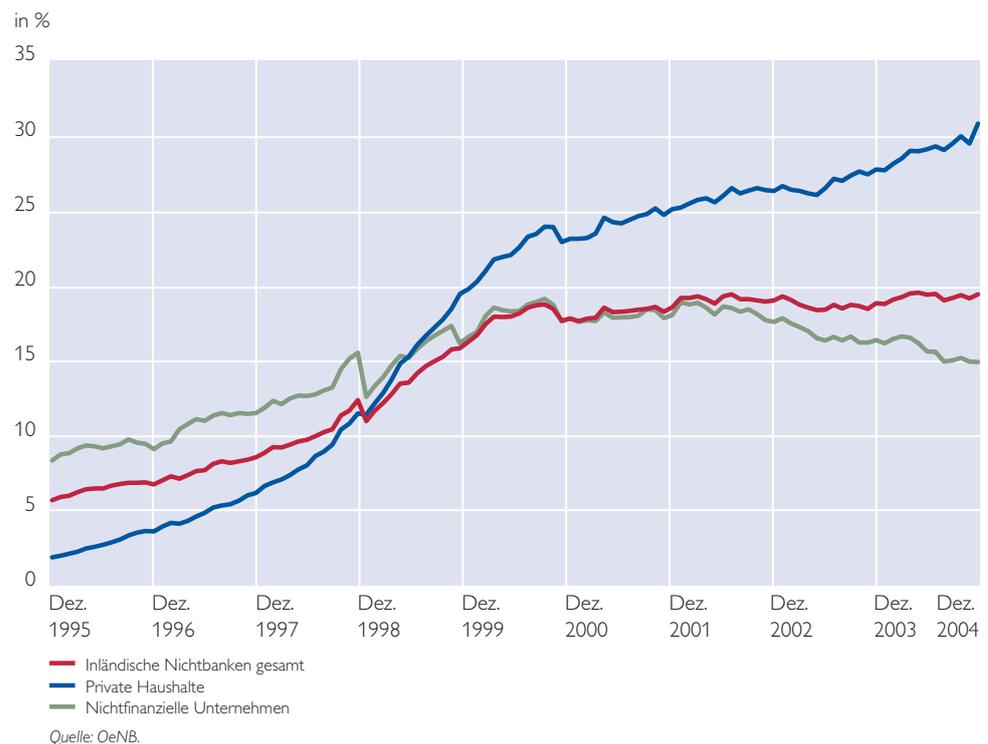
²⁸ Diese Zahlen sind jedoch durch den Wechsel der Bank Austria Creditanstalt vom Sparkassen- zum Aktienbankensektor im Dezember 2004 beeinflusst und daher nicht direkt vergleichbar.

rungskredites teilweise mindert, das Fremdwährungsrisiko und damit das daraus resultierende indirekte Kreditrisiko nur für den Fall einer währungs-kongruenten Wahl des Tilgungsträgers

verringert wird. Aus Finanzmarktstabilitätssicht ist das absolute und relative Niveau der Fremdwährungsver-schuldung daher auch künftig genau zu beobachten.

Grafik 22

Fremdwährungskreditanteile inländischer Nichtbanken



Marktrisiko entwickelt sich verhalten
Neben dem Kreditrisiko stellt für jedes Bankensystem das Marktrisiko eine weitere bedeutende Risikokategorie dar. Ein wesentlicher Aspekt des Marktrisikos besteht darin, dass Veränderungen von Risikofaktoren wie Zinssätzen, Aktienpreisen oder Wechselkursen Wertverluste bei den von den Banken gehaltenen bilanziellen und außerbilanziellen Positionen bewirken können.

Charakteristik des Zinsrisikoprofils unverändert, Zinsrisiko im Bankbuch rückläufig

Die Charakteristik des Zinsrisikoprofils des aggregierten österreichischen Bankensystems hat sich während des Jahres 2004 nicht wesentlich verändert.²⁹ Einem Passivüberhang im kurzen Zinsbindungsbereich bis 3 Monate folgt im Bereich bis 1 Jahr ein Aktivüberhang, wiederum gefolgt von einem Passivüberhang bei Zinsbindungsfristen bis 3 Jahre sowie einem

²⁹ Datenbasis ist die Zinsrisikostatistik. Positionen des Wertpapierhandelsbuches von Instituten mit großem Handelsbuch sind darin nicht enthalten. In die Darstellung fließen alle zinssensitiven und/oder zinsbindungs-gesteuerten Bilanzpositionen sowie alle zinssensitiven Derivate ein.

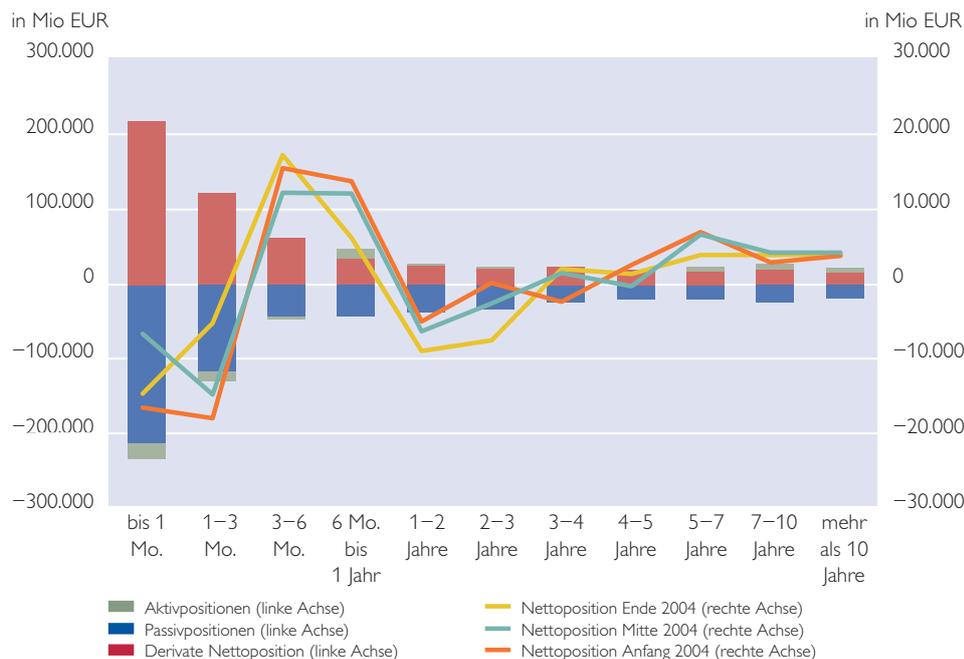
Aktivüberhang bei den längeren Bindungsfristen. Dies ist aus den Netto-positionen der Zinsbindungsbilanzen – gebildet über alle Währungen³⁰ – für Anfang, Mitte und Ende 2004 ersichtlich (Grafik 23).

Negative Auswirkungen von Zinsänderungen auf das Bankensystem aufgrund dieser Exponierung hängen davon ab, wie sich die gesamte Zinskurve ändert. In gängigen Szenarien zur Risikoabschätzung wird eine Parallelverschiebung der Zinskurve unterstellt. Auch bei der Berechnung des Basler Zinsrisikoquotienten wird von

einer Parallelverschiebung der Zinskurven in allen Währungen – und zwar um 200 Basispunkte – ausgegangen.³¹ Der über alle österreichischen Kreditinstitute gebildete bilanzsummen-gewichtete Durchschnitt der Basler Zinsrisikoquotienten ist im Jahr 2004 relativ deutlich gesunken, und zwar von 7,8% auf 6,1%. Auf Basis der Daten und des unterstellten Szenarios kann somit geschlossen werden, dass auf Ebene des Gesamtsystems im Jahr 2004 eine Reduktion des Zinsrisikos im Bankbuch stattgefunden hat.

Grafik 23

**Zinsbindungsbilanz des aggregierten österreichischen Bankensystems
gebildet über alle Währungen**



Demgegenüber hat sich der seit Mitte 2003 zu verzeichnende Anstieg beim Eigenmittelerfordernis der österreichischen Banken für Positionsrisi-

ken in zinsbezogenen Instrumenten des Handelsbuches auch in der zweiten Hälfte des Jahres 2004 fortgesetzt (von 515 Mio EUR auf 610 Mio EUR). Diese

³⁰ Die resultierenden Netto-positionen sind zum größten Teil auf den Euroraum zurückzuführen.

³¹ Der Basler Zinsrisikoquotient gibt an, um wie viel Prozent die anrechenbaren Eigenmittel einer Bank in Folge eines solchen Zinsschocks reduziert werden.

Werte liegen noch unter jenen des Jahres 2000 (durchschnittlicher Stand: 865 Mio EUR), die Tendenz zu erhöhter Handelstätigkeit mit Zinsinstrumenten scheint jedoch anzuhalten.

Nach einem Aufwärtstrend beim Aktienhandel im ersten Halbjahr 2004 ist in der zweiten Jahreshälfte eine Stagnation eingetreten. Das Eigenmittelerfordernis für das Aktienpositionsrisiko im Handelsbuch betrug zum Jahresende 43 Mio EUR (52 Mio EUR zur Jahresmitte, 28 Mio EUR zum Jahresbeginn). Für das österreichische Bankensystem kann weiterhin von einer eingeschränkten Exponierung gegenüber dem Aktienkursrisiko ausgegangen werden (siehe auch die Ergebnisse der diesbezüglichen Stress-tests).

Innerhalb des Jahres 2004 ist das Eigenmittelerfordernis für offene Devisenpositionen nahezu unverändert geblieben (53 Mio EUR zum Jahresende gegenüber 55 Mio EUR zu Beginn des Jahres). In der Reihung der Währungen, in denen offene Positionen bestanden, dominieren weiterhin US-Dollar und Schweizer Franken.

Zahlungs- und Wertpapierabwicklungssysteme gewährleisteten Systemstabilität

Im Jahr 2004 waren in Österreich 17 Zahlungs- und Wertpapierabwicklungssysteme tätig, über die insgesamt rund 380 Millionen Transaktionen im Gesamtwert von rund 8.700 Mrd EUR abgewickelt wurden. Der Anzahl nach wurden rund 99% des gesamt-

wirtschaftlichen Transaktionsaufkommens von den Massenzahlungssystemen³² abgewickelt, wobei das Gros (rund 190 Millionen Transaktionen) über die Zahlungssysteme mit Lastschriftfunktion³³ erfolgte. Wertmäßig entfielen hingegen rund 97% auf ARTIS/TARGET³⁴ beziehungsweise rund 2% auf die Wertpapierabwicklungssysteme. Bei nahezu allen Zahlungssystemen war eine kontinuierliche Steigerung des Transaktionsaufkommens festzustellen, bei den bislang vergleichsweise unbedeutenden Zahlungssystemen mit E-Geld-Funktion waren auch wertmäßig auffällige Zuwachsraten (+34%) zu verzeichnen. Im Jahr 2004 nahmen 13 österreichische Banken an internationalen Zahlungssystemen teil. Das von der *Euro-pean Banking Association (EBA)* betriebene System STEP 2 war mit rund 6 Millionen Transaktionen das meistverwendete System, was auf dessen zunehmende Akzeptanz als paneuropäisches Massenzahlungssystem durch die österreichischen Marktteilnehmer hinweist. Die höchsten Transaktionswerte wurden mit rund 940 Mrd EUR über das ebenfalls von der EBA betriebene Großbetragssystem EURO 1 abgewickelt.

Keine der 36 im Jahr 2004 registrierten Störungen des Systembetriebs³⁵ oder der Systemteilnahme hatte gröbere Folgewirkungen auf das österreichische Finanzsystem. Die Ursachen waren überwiegend auf Software-Probleme, Netzwerkausfälle oder außerplanmäßige IT-Wartungsar-

³² Zahlungssysteme mit Lastschrift-, Bargeldbehebungs-, Geldbörsen-, Charge- und Kreditfunktion, die dem Transfer von Kleinbetragszahlungen dienen.

³³ Zahlungssysteme mit Lastschriftfunktion ermöglichen Zahlungen an Akzeptanzunternehmen, die zum nächstmöglichen Wertstellungstermin gegen das Konto des Zahlers ausgeglichen werden.

³⁴ ARTIS: Austrian Real-Time Interbank Settlement System; TARGET: Trans European Automated Real-Time Gross-Settlement Express Transfer System.

³⁵ Systemstörung ist definiert als jeder 30 Minuten übersteigende – durch das Zahlungssystem bedingte – Stillstand während der Betriebszeiten oder jeder störungsbedingte Stillstand innerhalb des Zeitraums von 30 Minuten vor Buchungsende des Systems.

beiten zurückzuführen; eine besondere Häufung lag bei keinem Zahlungssystem vor. Insbesondere ARTIS, die Wertpapierabwicklungssysteme und die für viele Massenzahlungssysteme

wichtigen Infrastruktureinrichtungen der *Austrian Payment Services Ges.m.b.H. (APSS)* haben sich als störungsresistent erwiesen.

Zur Bedeutung sicherer Zahlungs- und Wertpapierabwicklungssysteme für die Stabilität der Finanzmärkte

Täglich fließen in den Großbetragszahlungssystemen des Eurosystems Liquiditätsströme in Höhe von mehr als 1.500 Mrd EUR, was etwa 25% des jährlichen Bruttozialprodukts des Eurowirtschaftsraums entspricht. Nicht minder bedeutend sind die Volumina in den Systemen, die dem Settlement von Wertpapiertransaktionen dienen. Neben ihrer Bedeutung für die Transaktionsabwicklung innerhalb und zwischen den Finanzmärkten stellen die genannten Systeme einen essenziellen Transmissionsmechanismus für die Geld- und Währungspolitik des Eurosystems dar. Ein allfälliges Versagen hätte nicht nur unmittelbare Implikationen auf die Liquidität der Geld- und Finanzmärkte; es müsste vielmehr auch mit einem Übergreifen auf andere Wirtschaftsbereiche gerechnet werden. Das als Systemrisiko bezeichnete Gefährdungspotenzial besteht in einer gegebenenfalls von nur einem einzelnen Systemteilnehmer ausgehenden Kettenreaktion, deren Ursache in Kredit- und Liquiditätsrisiken oder auch in operationalen Risiken gelegen sein kann. Das Augenmerk der Zentralbanken gilt daher der Stabilität und Krisenresistenz dieser wichtigen Finanzmarktinfrastrukturen, es gilt aber auch der Sicherheit jener Systeme und Instrumente, die dem Massenzahlungsverkehr dienen, da das Vertrauen der Bevölkerung in deren Sicherheit und Verlässlichkeit in direktem Zusammenhang mit dem Vertrauen in die Währung per se steht.

Die Beaufsichtigung der Zahlungssysteme stellt daher für die Zentralbanken eine wesentliche Voraussetzung für die Erfüllung ihrer Kernaufgaben dar. Die Rechtsgrundlagen hierfür bilden auf EU-Rechtsebene Artikel 105 (2) des Vertrages zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft sowie die Artikel 3 und 22 des EZSB-Statuts, beziehungsweise auf nationaler Ebene § 44a Nationalbankgesetz (NBG). Die OeNB wirkt dementsprechend im Rahmen des Eurosystems an der Entwicklung von rechtlichen, finanziellen, organisatorischen und technischen Standards für die Systemsicherheit mit und überprüft deren Einhaltung in Österreich. Die für die Gewährleistung der Systemsicherheit als wesentlich angesehenen Anforderungen beruhen originär auf Beschlüssen des EZB-Rates und sind in den so genannten Aufsichtsgrundsätzen der OeNB veröffentlicht³⁶. Das reibungslose Funktionieren der österreichischen Systeme sowie die Teilnahme österreichischer Banken an internationalen Systemen werden zudem fortlaufend mittels eines aufsichtsstatistischen Meldesystems (Zahlungssystemstatistik) beaufsichtigt.

Banken profitieren stark von boomendem Geschäft in Zentral- und Osteuropa³⁷

Die Geschäftsaktivität der österreichischen Tochterbanken in den zentral- und osteuropäischen Ländern weisen weiterhin stabile Steigerungsraten sowohl bei der Bilanzsumme als auch bei der Profitabilität auf. Insgesamt bearbeiten sechzehn international tätige Großbanken diesen Markt,

darunter befinden sich auch fünf österreichische Institute mit einem bedeutenden Engagement, die im Besonderen in den neuen EU-Mitgliedstaaten stark vertreten sind. Neben der Erste Bank, die gemessen an der Bilanzsumme die zweitgrößte internationale Bank nach der belgischen KBC auf diesem Markt ist, sind die Bank Austria Creditanstalt (BA-CA) – nach der UniCredit auf Platz vier – die RZB,

³⁶ Die genannten Dokumente sind unter http://www2.oenb.at/rel/zsa_p.htm abrufbar.

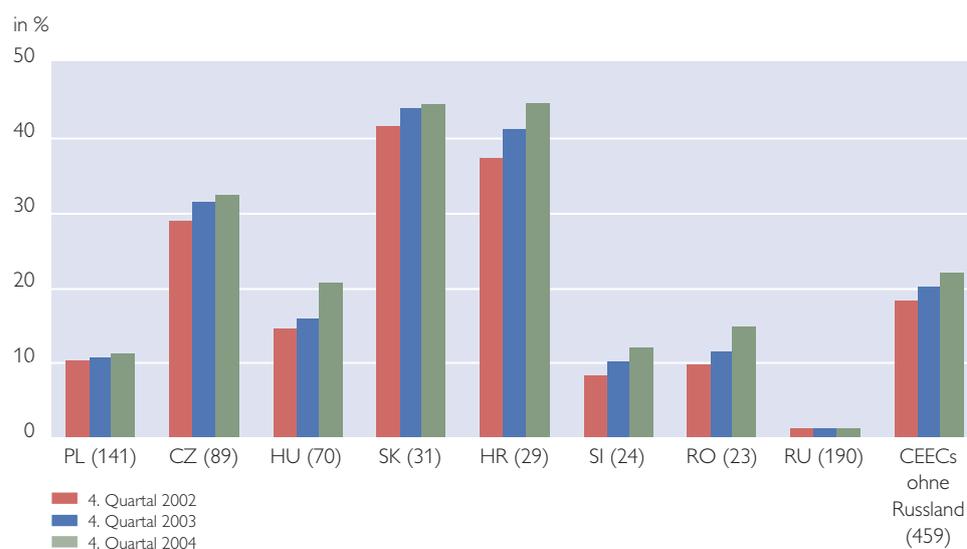
³⁷ Quelle ist der Vermögens- und Erfolgsausweis, den die österreichischen Bankenkonzerne seit Anfang 2002 quartalsweise melden. Diese Meldung umfasst ausgewählte Positionen aus den konsolidierten Jahresabschlüssen der Konzernmütter und ihrer vollkonsolidierten Tochterbanken im Ausland.

der Pionier auf dem zentral- und osteuropäischen Bankenmarkt, die Hypo Alpe-Adria sowie die ÖVAG in dieser Region vertreten. Die österreichischen Banken halten mittlerweile

rund 20% auf dem gesamten Bankenmarkt in Zentral- und Osteuropa (Grafik 24); auf Platz zwei rangieren die italienischen Banken mit einem Anteil von knapp 12%.

Grafik 24

Marktanteile österreichischer Tochterbanken in Zentral- und Osteuropa



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Zahlen in Klammern sind die Bilanzsummen des gesamten Bankensystems in den jeweiligen Ländern in Mrd EUR.

Die Anzahl der österreichischen vollkonsolidierten Tochterbanken in den zentral- und osteuropäischen Ländern erhöhte sich von 50 auf 53. Die aggregierte Bilanzsumme aller vollkonsolidierten Auslandstöchter auf diesen Märkten betrug per Ende Dezember 2004 rund 102,6 Mrd EUR, was einem Anstieg von 34% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Im Vergleich zur Vorjahresperiode lässt sich eine weitere Steigerung des Wachstums feststellen (Wachstum im Jahr 2003: +13%).

Die Forderungen an Kunden³⁸ sind im Vergleich zu den Bilanzsummen der österreichischen Tochterbanken in Zentral- und Osteuropa ähnlich dynamisch gewachsen. Diese Entwicklung

spiegelt sich im Anstieg der Bilanzposition „Forderungen an Kunden“ im Zeitraum zwischen Ultimo 2003 und Ultimo 2004 mit einem Wachstum von 35% und in einem Anstieg der Bilanzsumme um 34% wider. Im Vorjahresvergleichszeitraum wiesen die beiden Positionen einen Anstieg von 23% bzw. 13% auf.

Das aggregierte Betriebsergebnis der zentral- und osteuropäischen Tochterbanken ist vom Jahr 2003 auf das Jahr 2004 um 34% auf 1,8 Mrd EUR angestiegen. Die Aufwand-Ertrag-Relation verbesserte sich von 64% im Jahr 2002 auf 62% im Jahr 2003 und weiter auf 59% im Jahr 2004, was im Wesentlichen auf eine stärkere Zunahme bei den Betriebserträgen als

³⁸ Es handelt sich dabei um jene Kredite, die von österreichischen in Zentral- und Osteuropa agierenden Tochterbanken vergeben werden (indirekte Kredite).

Tabelle 4

Kennzahlen der österreichischen Tochterbanken in 13 zentral- und osteuropäischen Ländern

	Bilanzsumme (in Mio EUR)	Betriebsergebnis (in Mio EUR)	Wertberichtigungen (in % der Kundenforderungen)	Aufwand-Ertrag-Relation (in %)	ROA nach Steuern (in %)
2002	67.827,5	1.175,5	6,3	63,7	1,05
2003	76.579,2	1.379,3	4,5	61,8	1,28
2004	102.645,1	1.853,6	3,4	58,7	1,32

Quelle: OeNB.

bei den Betriebsaufwendungen zurückzuführen ist. Darüber hinaus stellten die Tochterbanken 22% der aggregierten Bilanzsummen ihrer zehn Mütter und erwirtschafteten knapp über 40% der aggregierten Betriebsergebnisse. Es ist zu berücksichtigen, dass die Abhängigkeit der österreichischen Banken von der Entwicklung auf den Märkten, die sich bislang volatil gezeigt haben, weiter steigt. Zwar bieten einerseits die weiterhin zufriedenstellende Wirtschaftslage in den meisten der zentral- und osteuropäischen Länder sowie die Vorbereitungsmaßnahmen weiterer möglicher EU-Beitrittskandidaten positive Rahmenbedingungen und tragen zu einem sta-

bilen ökonomischen Umfeld bei. Darüber hinaus kann der sich kontinuierlich fortsetzende Aufholprozess des Dienstleistungssektors in den weniger erschlossenen Märkten aufgrund einer geringen Marktdurchdringung mit Finanzdienstleistungen im Besonderen in den Ländern in Ost- und Südeuropa noch Jahre dauern und bietet somit Kreditinstituten und anderen Finanzinstitutionen weiterhin stabile und längerfristige Wachstumsperspektiven. Andererseits ist in einigen der neuen Mitgliedstaaten der Aufholprozess bei den Finanzdienstleistungen schon weiter vorangeschritten und der damit verbundene zunehmende Wettbewerbsdruck wird Druck auf die Margen ausüben.

Erneut ein Rekordjahr der nationalen Bankensektoren in Zentral- und Osteuropa³⁹

Im Jahr 2004 beschleunigte sich das Wirtschaftswachstum in allen hier untersuchten Ländern mit Ausnahme Kroatiens, was zum Teil einem stärkeren Investitionswachstum zu verdanken war. Dies führte zu höheren inflationsbereinigten Wachstumsraten bei den Krediten an Unternehmen und Haushalte in der Tschechischen Republik und Slowenien, während das Kreditwachstum in Bulgarien und Rumänien sehr hoch blieb (+30 bis 40% im Jahresabstand). Auch in Ungarn und Kroatien blieb es robust (bei etwa +10%), während es in Polen und der Slowakei trotz der wirtschaftlichen Belebung und der verstärkten Vergabe von Haushaltskrediten schwach blieb. Dies resultierte aus schwacher bzw. in Polen sogar rückläufiger Kreditnachfrage seitens der Unternehmen. In Polen lässt sich dies mit der besonders guten Gewinnsituation der Unternehmen begründen.

³⁹ In diesem Abschnitt wird die Entwicklung des gesamten Bankensektors in der Tschechischen Republik, Ungarn, Polen, der Slowakei, Slowenien, Bulgarien, Kroatien und – aufgrund der Datenlage mit Einschränkungen – Rumänien untersucht, nicht nur die Entwicklung der in diesen Ländern etablierten Tochterbanken des österreichischen Bankensektors.

Trotz der Ausweitung des Kreditvolumens verringerte sich der Anteil notleidender Forderungen⁴⁰ am Gesamtforderungsbestand im Lauf des Jahres 2004 in allen hier untersuchten Ländern weiter. Allerdings ist bei der Beurteilung dieses Rückgangs der starke Anstieg aller Forderungen zu berücksichtigen, während Probleme bei der Bedienung des stark ausgeweiteten Kreditvolumens erst in einer späteren Phase voll abschätzbar sein dürften.

Wenngleich die zentral- und osteuropäischen Banken geringe offene Fremdwährungspositionen haben,⁴¹ stellt der relativ hohe Anteil von Fremdwährungskrediten an inländische Unternehmen und Haushalte (exklusive öffentliche Haushalte und Banken) ein Kreditrisiko dar. Grund dafür ist, dass die Haushalte und ein Teil der Unternehmen nicht über ausreichende Absicherungsinstrumente gegen eine Abschwächung der Lokalwährung gegenüber der Kreditwährung verfügen. Fremdwährungskredite spielen vor allem in Bulgarien (48,1% aller Kredite an inländische Unternehmen und Haushalte), Rumänien (60,8%), Kroatien (9,3%, zuzüglich sind fast 65% der Kredite indexiert an die Wechselkursentwicklung gegenüber dem Euro), Ungarn (39,0%) und Slowenien (33,1%) eine große Rolle. Der Anteil der Fremdwährungskredite ist in diesen Ländern im Jahr 2004 auch relativ stark weiter angestiegen, mit Ausnahme Kroatiens, wo er nahezu stabil blieb.

Die Ertragslage der Banken verbesserte sich oder blieb auf hohem Niveau stabil. Der Nettozinsertrag konnte in mehreren Ländern gesteigert werden, zum Teil als Folge starken Kreditwachstums. Sowohl die Verbesserung der Aufwand-Ertrag-Relation als auch in mehreren Ländern die Verringerung von Körperschaftsteuersätzen wirkten positiv auf die Nettogewinne der Banken.

Nominelle Eigenkapitalrendite

in %	2001	2002	2003	2004	H1 03	H1 04
Bulgarien	18,9	14,6	14,8	17,1	20,8	18,5
Kroatien	6,6	13,7	14,5	..	17,9	17,9
Polen	12,8	5,3	5,5	15,7	10,3	17,1
Slowakische Republik	7,9	11,5	10,5	13,0	11,6	13,8
Slowenien	0,6	8,5	8,2	8,7
Tschechische Republik	16,6	27,4	23,4	23,3	22,7	22,4
Ungarn	16,0	16,1	18,7	23,7	21,9	25,8

Anmerkung: Auf Basis Nachsteuergewinn. Unterjährige Daten sind linearannualisiert.

Nettozinsertrag

in % des jahresdurchschnittlichen Bestands an Bankaktiva	2001	2002	2003	2004	H1 03	H1 04
Bulgarien	4,2	3,9	4,7	4,8	4,6	4,9
Kroatien	3,6	3,3	3,4	..	3,4	3,1
Polen	3,7	3,4	3,1	3,2	3,1	3,2
Slowakische Republik	2,5	2,7	2,9	..	2,9	2,9
Slowenien	3,6	3,7	3,2	2,9	3,4	2,9
Tschechische Republik	2,5	2,4	2,1	2,3	2,1	2,2
Ungarn	4,2	4,3	4,0	4,3	3,9	4,0

Anmerkung: Daten zwischen den Ländern nicht vergleichbar. Unterjährige Daten sind linear annualisiert.

⁴⁰ Notleidende Forderungen sind definiert als Substandard-, zweifelhafte und uneinbringliche Forderungen. Unterschiede bei den nationalen Klassifizierungsvorschriften und der Breite der in die Klassifizierung einbezogenen Forderungen machen einen länderübergreifenden Vergleich nicht sinnvoll.

⁴¹ Offizielle Daten über bilanzielle und außerbilanzielle offene Fremdwährungspositionen zeigen für bulgarische, kroatische, polnische, tschechische und ungarische Banken geringe offene Positionen (weniger als 1% der Bilanzsumme). Slowakische Banken hatten eine bilanzielle Netto-Short-Position von etwa 5% im Dezember 2004, slowenische Banken eine bilanzielle Netto-Short-Position von 1,3% Ende 2003.

Laufender Betriebsaufwand

in % des laufenden Betriebsertrags

	2001	2002	2003	2004	H1 03	H1 04
Bulgarien	64,1	63,5	63,0	57,8	60,7	55,4
Kroatien	65,6	59,3	57,3	..	54,9	55,5
Polen	62,4	63,5	68,7	65,3	66,4	64,8
Slowakische Republik	65,7	57,9	64,6	56,3	58,9	56,6
Slowenien	65,2	59,7	62,5	60,8	62,7	57,8
Tschechische Republik	53,4	51,4	52,6	47,2	49,4	49,0
Ungarn	66,7	64,7	60,1	53,1	57,6	49,8

Nettoänderung an Wertberichtigungen

in % des laufenden Betriebsertrags

	2001	2002	2003	2004	H1 03	H1 04
Bulgarien	-8,7	1,3	3,7	8,9	-9,0	6,2
Kroatien	13,7	6,6	7,0	..	8,0	4,5
Polen	18,9	22,9	15,2	7,9	11,2	7,0
Slowakische Republik	-33,4	-9,8	-12,5	-10,4	-13,1	-14,2
Slowenien	25,9	19,8	16,6	16,0	12,2	17,1
Tschechische Republik	22,8	9,3	0,8	10,0	16,1	11,1
Ungarn	4,3	4,7	-5,5	-7,5	-4,3	-8,7

Notleidende Forderungen

in % aller Forderungen

	2001	2002	2003	2004	H1 03	H1 04
Bulgarien	4,5	3,6	4,2	3,5	4,5	2,4
Kroatien	7,3	5,9	5,1	..	5,5	5,1
Polen	18,4	21,6	22,1	15,2	22,6	17,9
Slowakische Republik	21,0	11,0	9,1	7,0	10,5	7,8
Slowenien	7,0	7,0	6,5	5,5	6,8	6,0
Tschechische Republik	14,1	8,5	5,0	4,1	6,5	4,6
Ungarn	3,6	3,7	3,0	2,9	3,3	3,4

**Risikotragfähigkeit der Banken
weiterhin gewährleistet
Eigenmittelausstattung verläuft nach
wie vor auf hohem Niveau**

Zur Beurteilung der Risikotragfähigkeit der österreichischen Banken wird die Eigenmittelausstattung herangezogen, die einen wichtigen Indikator für die Risikovorsorge der Banken darstellt. Die unkonsolidierte Eigenmittelquote, die die Eigenmittel der Banken in Relation zu den risikogewichteten Aktiva setzt, betrug für alle öster-

reichischen Banken im Jänner 2005 14,78% (Grafik 25). Die konsolidierte Eigenmittelquote betrug Ende 2004 12,2%; damit bleibt die Eigenmittelausstattung auf einem sehr hohen Niveau und liegt deutlich über der gesetzlich vorgeschriebenen Eigenmittelquote von mindestens 8%. Die österreichischen Banken verfügen daher über nicht unerhebliche Eigenmittelpuffer, sollte es zu Stress- oder Krisenszenarien kommen.

Grafik 25

**Eigenmittelausstattung der österreichischen Banken
(unkonsolidierte Eigenmittelquote)**



Diese Tendenz zur hohen Eigenmittelausstattung lässt sich in jüngster Zeit besonders beim Medianwert aufzeigen. Im Jänner 2005 erreichte der Medianwert aller österreichischen Banken⁴² auf unkonsolidierter Basis 14,0% und liegt damit seit längerer Zeit

wieder über dem Mittelwert der – gemessen an der Bilanzsumme – zehn größten Banken. Bei den zehn größten Banken lässt sich zwar eine leicht rückläufige Tendenz der Kapitaladäquanz feststellen, allerdings liegt deren durchschnittliche Eigenmittel-

⁴² Bei den Werten für die zehn größten Banken und den Median werden Sonderbanken nicht berücksichtigt.

quote von 13,8% im Jänner 2005 auf einem nach wie vor komfortablen Niveau.

Eine Verbesserung der Risikoversorgung zeigt sich auch beim Wert für das 5-Prozent-Quantil, das jene Banken repräsentiert, die eine vergleichsweise schwache Eigenmittelausstattung aufweisen. Der Wert für das 5-Prozent-Quantil erhöhte sich Anfang des Jahres 2005 von 8,8% im Jänner 2004 auf 9,3% im Jänner 2005. Dieser Wert stellt über die letzten Jahre betrachtet einen Höchstwert dar.

Hinsichtlich der einzelnen Bankensektoren lassen sich keine Auffälligkeiten feststellen. Bedingt durch den melde-technischen Wechsel der Bank Austria Creditanstalt vom Sparkassen- in den Aktienbankensektor weist nun der Aktienbankensektor (abgesehen

von den Sonderbanken) die höchste Eigenmittelquote mit 15,8% im Jänner 2005 auf.

Betrachtet man neben der Eigenmittelquote auch die so genannte Kernkapitalquote, die die Kapitaladäquanz der Banken misst, indem sie das Tier 1-Kapital (Kernkapital) in Relation zur Bemessungsgrundlage setzt, so liegt auch hier der unkonsolidierte Globalwert aller österreichischen Banken im Vergleich zu den Vorjahren auf einem hohen Niveau. Im Jänner 2005 lag die Kernkapitalquote der österreichischen Banken bei 10,2%.

Die Risikotragfähigkeit der österreichischen Banken lässt sich daher abschließend als sehr zufrieden stellend qualifizieren.

Tabelle 5

Ergebnisse der Stresstests für das aggregierte österreichische Bankensystem

				in %	Eigenmittelquote in %	
Aktuelle Eigenmittelquote (Dez. 2004)					14,71	
Kreditrisiko						
Inländisches Kreditexposure						
Anstieg des Verhältnisses Wertberichtigungen zu Kreditvolumen um			+30	13,79		
Kreditexposure in den zentral- und osteuropäischen Ländern						
Anstieg des Verhältnisses Wertberichtigungen zu Kreditvolumen um			+40	14,44		
Fremdwährungskredite						
Aufwertung des Schweizer Franken gegenüber dem Euro um			+10	14,41		
Aufwertung des japanischen Yen gegenüber dem Euro um			+20	14,64		
Akkumuliertes Kreditrisiko						
Gleichzeitige Betrachtung aller drei Komponenten des Kreditrisikos ¹				13,32		
Marktrisiko						
Zinsrisiko				in Basispunkten	Eigenmittelquote in %	
			kurz	mittel	lang	
EUR	Parallelverschiebung der Zinskurve nach oben		130	130	130	14,36
USD	Parallelverschiebung der Zinskurve nach oben		110	110	110	14,65
CHF	Parallelverschiebung der Zinskurve nach oben		150	150	150	14,70
JPY	Verschiebung der Zinskurve nach unten ²		-20	-40	-130	14,68
Aktienkursrisiko				in %	Eigenmittelquote in %	
Inländischer Börsencrash, Rückgang des ATX um				-30	14,55	
Internationaler Börsencrash, Rückgang internationaler Börsenindizes um				-35	14,50	
Wechselkursrisiko						
Worst-Case-Abschätzung ³ für Auf- oder Abwertung des Euro um				±10	14,62	

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis von Meldedaten der OeNB.

¹ Anstieg des Verhältnisses von Wertberichtigungen zu ausstehendem Volumen um 30% für Forderungen an inländische Kunden in Euro, um 40% für direkte und indirekte Forderungen an Kunden in den zentral- und osteuropäischen Ländern sowie Aufwertung des Schweizer Franken um 10% und des japanischen Yen um 20%.

² Im Fall des japanischen Yen wurde die Zinskurve nicht parallel nach unten verschoben, um ein Szenario mit negativen Zinsen zu vermeiden.

³ Verringerung der Absolutwerte der offenen Devisenpositionen aller Banken in den zwölf wichtigsten Währungen ohne Währungen der zentral- und osteuropäischen Länder.

Stresstests zufolge erscheinen Gefahren für das Bankensystem beschränkt

Die Stresstests zur Einschätzung der Risikotragfähigkeit des österreichischen Bankensystems gegenüber Kredit- und Marktrisiken wurden für den Ultimo 2004 neu berechnet.⁴³ Eine Zusammenfassung der Ergebnisse findet sich in Tabelle 5.

Marginalen Steigerungen des von den unterstellten Szenarien implizierten Verlustpotenzials für das Gesamtsystem gegenüber den Stresstests für Mitte 2004 beim Zinsänderungsrisiko

gegenüber dem japanischen Yen, beim inländischen Aktienkursrisiko und beim Wechselkursrisiko steht eine Reduktion des Verlustpotenzials beim Zinsänderungsrisiko im Eurobereich, beim inländischen Kreditrisiko, beim Kreditrisiko gegenüber den zentral- und osteuropäischen Ländern und bei den Krediten an inländische Kunden in japanischen Yen gegenüber. Die Schockresistenz des Bankensystems kann aufgrund der Ergebnisse der Stresstests weiterhin positiv beurteilt werden.

Die Analyselandschaft der österreichischen Bankenaufsicht

Die Off-Site-Analyse spielt in Österreich eine besonders wichtige Rolle im Aufsichtsprozess, da Vor-Ort-Prüfungen aufgrund der großen Bankendichte nicht in hoher Frequenz durchgeführt werden können. Neben langjährig eingesetzten, bewährten Analysetools, welche in regelmäßigen Abständen einer Neukalibrierung und Modernisierung unterzogen werden, setzt die Aufsicht daher auch auf neue Tools, die auf wissenschaftlich fundierter Grundlage entwickelt wurden und selbst im internationalen Vergleich „state of the art“ sind. Die wichtigsten Modelle sind in der folgenden Tabelle aufgelistet:

Analysetool	Analyseumfang	Wichtigstes Analyseergebnis	Neuentwicklung
Logit-Modell	Gesamtrisikosituation	Problemwahrscheinlichkeit (PD)	Ja
Cox-Modell	Gesamtrisikosituation	Dauer bis Problem-Eintritt (DtD)	Ja
Strukturelles Modell	Gesamtrisikosituation	Value at Risk (VaR)	Ja
Systemic Risk Monitor	Gesamtrisikosituation	Problemwahrscheinlichkeit (PD)	Ja
CAMEL	Gesamtrisikosituation	Rangplatz	Nein
Filtersystem	Gesamtrisikosituation	Anzahl von Auffälligkeiten	Nein
Zinsrisiko-Outlier	Teilaspekte des Gesamtrisikos	Ja / Nein	Nein
BWG-Verletzungen	Teilaspekte des Gesamtrisikos	Ja / Nein	Nein
Ertragslage	Teilaspekte des Gesamtrisikos	Relative Ertragslage	Nein
Problemkreditdeckung	Teilaspekte des Gesamtrisikos	Relative Höhe des Kreditrisikos	Ja
GKE-Gesamtanalyse	Teilaspekte des Gesamtrisikos	Auffälligkeit GKE-Portfolio	Ja
Rating-Konsistenz	Teilaspekte des Gesamtrisikos	Ja / Nein	Ja

Großes Augenmerk wird auch auf eine verständliche Darstellung und Verdichtung der verschiedenen, quartalsweise durchgeführten Analysen gelegt, um von den zahlreichen Einzelauswertungen zu einem aussagekräftigen Gesamtbild von der Situation der österreichischen Banken zu gelangen. Um allen Marktteilnehmern, aber auch Interessenten am Finanzplatz, einen Einblick in die in Anwendung stehenden Analysetools zu bieten, wurde beschlossen, die wesentlichsten Eckpfeiler der österreichischen Analyselandschaft ABBA (Austrian Banking Business Analysis) in der gemeinsamen Publikation von OeNB und FMA „Die Analyselandschaft der österreichischen Bankenaufsicht“ zu veröffentlichen.

⁴³ Die den Stresstests zugrunde liegende Methodik ist im Finanzmarktstabilitätsbericht Nr. 7 beschrieben.

Ratings österreichischer Großbanken weiterhin stabil

Neben den Daten aus dem Meldewesen, auf dem der größte Teil der Analysen über Entwicklung und Stabilität des Bankensektors basiert, stehen vor allem für Großbanken auch öffentlich verfügbare Informationen zur Verfügung, welche Indikatoren über den Zustand des österreichischen Bankensektors enthalten. Dazu gehören die Ratings und Kursentwicklungen von börsennotierten Banken. Die langfristigen Ratings, die sowohl die Spar-, Sicht- und Termineinlagen als auch das Interbankengeschäft und die nachrangigen Verbindlichkeiten umfassen, sind weiterhin stabil und haben sich in den vergangenen Monaten nur geringfügig verändert. Die Investkredit wurde von Moody's im Jänner 2005 um eine Stufe von A2 auf A1 hinabgestuft. Diese Rating-Maßnahme begründete Moody's damit, dass die künftige Eigentümerstruktur infolge der Bekanntgabe der Volksbank (ÖVAG), die Investkredit vollständig übernehmen zu wollen, unklar sei. Mittlerweile konnte die ÖVAG die Anteile von BAWAG-PSK, Erste Bank und Wiener Städtische erwerben und hält seit Februar 2005 45,5% an der Investkredit. Mit der BA-CA und der RZB, die jeweils 28,1% bzw. 18,3% an der Investkredit halten, werden weitere Gespräche geführt. Moody's befürchtet, dass sich die Übernahme der Investkredit durch die ÖVAG negativ auf die Eigenmittelausstattung auswirken könnte. Darüber hinaus rechnet die Rating-Agentur mit geringen Synergieeffekten und zusätzlichen Kosten für die ÖVAG und stufte das Rating über die eigene Finanzstärke („Bank Financial Strength Rating“) im Jänner 2005 nach Bekanntgabe dieses Übernahmeversuches von C+ auf C ab.

Im Jänner 2005 korrigierte Moody's den Ausblick für das langfristige Deposit-Rating bei der BA-CA von stabil auf negativ. Folglich bestehen derzeit Anzeichen, dass sich das langfristige Rating von derzeit A2 in den nächsten Jahren verschlechtern könnte. Die Ankündigung einer Verschlechterung ist seitens der Rating-Gesellschaft auf die kürzlich erfolgte Hinabstufung beim Ausblick auf die Bonitätseinstufung der Konzernmutter HVB (Deposit-Rating derzeit A3) zurückzuführen. Die Rating-Agentur Standard and Poor's (S&P) setzte die BA-CA aufgrund ähnlicher wirtschaftlicher Argumente auf „Creditwatch“ mit den negativen Konsequenzen einer möglichen Korrektur nach unten.

Erfolgreicher Börsegang der Raiffeisen International Bank-Holding AG

Die RZB hat am 25. April 2005 ihre Osteuropatochter Raiffeisen International Bank-Holding (RI) an die Börse gebracht. Mit dem Emissionserlös, welcher inklusive der Mehrzuteilungsoption (Greenshoe) ein Volumen in Höhe von 1,11 Mrd EUR erreichte, sollen weitere Bankenkäufe in Ost- und Südosteuropa finanziert werden. Die Refinanzierung über die Börse erhöht dabei den finanziellen Spielraum für die RI.

Die RI ist eine vollkonsolidierte Tochter der RZB-Kreditinstitutsgruppe und fungiert als Holding und Steuerungseinheit für die Konzerngesellschaften in Zentral- und Osteuropa. Derzeit operiert die RI mit mehr als 900 Bankstellen in 15 zentral- und osteuropäischen Märkten und tritt in diesem Raum als Universalbank auf.

Der Streubesitz beträgt nach dem Börsegang 24%, die RZB bleibt weiterhin dominierender Hauptaktionär mit nunmehr 70%. Vor dem Börsegang hielt die RZB 86%, gefolgt von den

Raiffeisenlandesbanken mit einem Anteil von 6%, der Europäischen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (EBRD) und der International Financial Corporation (IFC) mit je 4%. Im Zuge der Börseseinführung haben die Landesbanken ihren Anteil völlig abgegeben. Die Weltbanktochter IFC und die EBRD halten nunmehr einen Anteil von 3,2% bzw. 2,8%.

Der Börseingang der RI ist eine bedeutende Neuemission für den Finanzplatz Wien und hat damit zur Stärkung der Wiener Börse beigetragen. Die Aufnahme in den Leitindex ATX erfolgte bereits Ende April 2005.

Kursentwicklungen österreichischer Banken weiterhin dynamisch

Im ATX Prime Market, welcher derzeit insgesamt 39 Titel umfasst, notieren vier Banktitel (BA-CA, Erste Bank, RI und Investkredit), die nun gemeinsam eine Marktkapitalisierung per 30. April 2005 in Höhe von 25,8 Mrd EUR aufweisen. Gegenüber September 2004 ist dieses Volumen um 8,9 Mrd EUR bzw. um 52,3% angestiegen, wobei der Börseingang der RI mit 5,5 Mrd EUR bzw. mit 32,6% mitzuberücksichtigen ist. Die gesamte Marktkapitalisierung des ATX Prime Market verzeichnete zwischen 30. September 2004 und 30. April 2005 einen Zuwachs um 37,4% bzw. um 18,1 Mrd EUR auf 66,4 Mrd EUR. Die vier Banktitel verzeichneten per Ende April 2005 einen Anteil von knapp 40% an der gesamten Marktkapitalisierung des ATX Prime.

Andere Finanzintermediäre zeigen erfreuliche Entwicklungen

Versicherungen profitieren von freundlichem Klima auf den Finanzmärkten

Altersvorsorge ist Wachstumsmotor der Lebensversicherungen

Die Erholung der europäischen Versicherungsbranche in Bezug auf die Ertragslage hält weiter an. Sie wird maßgeblich durch die positive Entwicklung auf den Finanzmärkten, die von Kursgewinnen auf den Aktien- und Anleihemärkten geprägt wird, getragen. In einem Umfeld niedriger Leitzinsen sowie geringer Risiko- und Liquiditätsprämien auf den Märkten geht aber von bestehenden Lebensversicherungsverträgen mit einer garantierten Mindestverzinsung auch ein Druck auf die Gewinnsituation von Versicherungen aus.

Die österreichischen Versicherungen entwickelten sich im Jahr 2004 im operativen Geschäft positiv, unter anderem durch das dynamische Wachstum in Zentral- und Osteuropa, und konnten ebenfalls von der guten Kapitalmarktentwicklung profitieren. Sowohl im Bereich der Lebens- als auch in der Nicht-Lebensversicherung wurden steigende Prämieinnahmen verbucht. Das zunehmende Bewusstsein für die Wichtigkeit einer privaten Altersvorsorge zeigt sich bei den Rentenversicherungen und der prämiengünstigten Zukunftsvorsorge, die hauptverantwortlich für die gute Entwicklung im Lebensversicherungsbereich sind. Während sich die Kurse europäischer Aktien von Versicherungsunternehmen wenig veränderten, entwickelten sich die im Prime-Market-Segment der Wiener Börse notierten Versicherungsaktien besser als vergleichbare europäische Benchmark-Indizes.

Ausländische Rentenpapiere und inländische Anteilswertpapiere dominieren die Aktiva

Die Summe der Aktiva (exklusive Rückversicherungsgeschäft) ist im Gesamtjahr 2004 um 5,4 Mrd EUR auf nunmehr 68,3 Mrd EUR angewachsen. Dieses Wachstum ist wie im Jahr 2003 vorwiegend auf den Anstieg des in ausländischen Rentenwertpapieren (+2,7 Mrd EUR auf 15,6 Mrd EUR) veranlagten Vermögens sowie in geringerem Ausmaß auf inländische Anteilswerte und sonstige inländische Wertpapiere (+2,3 Mrd EUR auf 17,5 Mrd EUR) sowie ausländische Anteilspapiere (+843 Mio EUR) zurückzuführen. Den wertmäßig größten Rückgang auf der Aktivseite, nämlich 734 Mio EUR verzeichnet die Position Darlehen, wobei das Auslaufen von Darlehen an die Republik Österreich den Hauptgrund darstellt. Die Einlagen bei österreichischen Kreditinstituten sind im zweiten Halbjahr 2004 wieder angestiegen und liegen mit einem Stand von 2,5 Mrd EUR im Jahresver-

gleich um 19% höher. Weitere Anstiege bei den Positionen Rentenwertpapiere von inländischen Kreditinstituten und Darlehen an inländische Kreditinstitute lassen das Exposure der Versicherungen gegenüber den Banken auf 9,7 Mrd EUR anwachsen. Mit einem Anteil von 14,2% an der Bilanzsumme der Versicherungen ist das Exposure etwas über dem Durchschnitt der letzten neun Jahre. Die von Versicherungen bei Kreditinstituten veranlagten Mittel entsprechen rund 1,5% der Bilanzsumme der österreichischen Banken. Das Ansteckungsrisiko ist nach wie vor als gering einzustufen.

Die versicherungstechnischen Rückstellungen im Lebens- wie auch im Krankenversicherungsbereich wuchsen im Jahr 2004 um 3,3 Mrd EUR auf 44,4 Mrd EUR bzw. um 196 Mio EUR auf 2,7 Mrd EUR mit einer Rate von 8%, während sie im wesentlich kleineren Schaden- und Unfallversicherungsbereich um 16,3% bzw. 33 Mio EUR stiegen.

Hedgefonds und Finanzmarktstabilität

Am 4. April 2005 referierten in der OeNB renommierte Vertreter von Beratungsfirmen, Prime Brokern, Hedgefonds sowie internationalen Aufsichtsbehörden im Rahmen eines ganztägigen Workshops über den Konnex zwischen Hedgefonds und Finanzmarktstabilität. Vor allem das rasante Wachstum von Hedgefonds in den letzten Jahren führte zu Besorgnis über die möglichen Auswirkungen dieser Entwicklung auf die Stabilität der Finanzmärkte. Durch Hedgefonds verursachte **Gefahrenpotenziale**; existieren einerseits durch Ansteckungsrisiken in Hinblick auf andere Finanzintermediäre. So besteht etwa eine enge Beziehung zum Bankensystem über die Rolle des Prime Brokers, der neben abwicklungstechnischen Tätigkeiten auch Kredite vergibt, und über die Investitionen seitens der Banken in Hedgefonds selbst. Aber auch Pensionskassen und Versicherungen steigerten ihr Exposure gegenüber Hedgefonds in den letzten Jahren beträchtlich. Zusätzliche Gefahrenpotenziale existieren andererseits aber auch durch den direkten Einfluss von Hedgefonds auf Geld-, Kapital- und Rohstoffmärkte. Durch mögliche hohe Verschuldungsquoten (**Leverage**) können von Hedgefonds sehr bedeutende Volumina bewegt werden. Im Fall plötzlicher Mittelabflüsse von Investoren kann es somit zur erzwungenen vorzeitigen Liquidation von sehr großen Positionen kommen. Damit können einzelne Marktsegmente einem starken Preisdruck ausgesetzt und deren Volatilität erhöht werden. Mögliche **Spillover-Effekte** können diese Tendenzen auf den Gesamtmarkt übertragen. Angesichts der derzeit sehr niedrigen Risiko- und Liquiditätsprämien auf den Finanzmärkten stellt sich ferner die Frage, inwieweit das massiv gestiegene Hedgefonds-Volumen mit dieser Entwicklung im Zusammenhang steht und zum Aufbau von Ungleichgewichten beiträgt.

Jedoch gehen von Hedgefonds auch **positive Effekte** auf die Stabilität und das Funktionieren der Finanzmärkte aus. So tragen sie etwa zu verbesserter Liquidität in engen Marktsegmenten bei. Unbestritten ist darüber hinaus ihr Beitrag zur Förderung von Finanzinnovationen sowie zu einem effizienteren Risiko-Sharing zwischen Finanzmarktakteuren, denen Hedgefonds überdies zusätzliche Diversifikationsmöglichkeiten eröffnen. Arbitragestrategien von Hedgefonds erleichtern ferner die Preisfindung auf Märkten und steigern dadurch deren Informationseffizienz. Durch die zu beobachtende (teilweise) „Auslagerung“ des Eigenhandels von (Investment)Banken auf Hedgefonds konnten die beteiligten Banken ferner ihre Diversifikationsmöglichkeiten erhöhen, obwohl diese Auslagerung natürlich auch einen Verlust an Kontrolle mit sich bringt und damit mit nicht unerheblichen Risiken verbunden sein kann. Hedgefonds stellen somit trotz aller Kritik einen innovativen Beitrag zur Finanzintermediation dar. Um mögliche Risiken bezüglich ihrer Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität jedoch frühzeitig erkennen zu können, ist insbesondere eine höhere Transparenz des Hedgefonds-Marktes gefordert. Von besonderer Wichtigkeit erscheint hier auch das mögliche Korrektiv, das etwa Prime Broker beziehungsweise auch andere Vertragspartner von Hedgefonds bieten können, indem sie durch mögliche Reputationsverluste im Krisenfall einen Anreiz haben sollten, eine Kontrollfunktion auszuüben.

Die positive Entwicklung bei den Investmentfonds setzt sich fort

Das günstige Umfeld auf den Finanzmärkten, die höhere Investitionsbereitschaft und die positive Aufnahme neuer Produkte durch die Anleger waren für einen Anstieg des Vermögensbestands (inklusive „Fonds-in-Fonds-Veranlagungen“) um 12,9% auf 125,3 Mrd EUR zum Jahresende 2004 hauptverantwortlich. Während die Mittelabflüsse aus Ausschüttungen, beeinflusst durch das niedrige Zinsniveau um 2% auf 3,1 Mrd EUR gefallen sind, kam es zu einem Anstieg der Neuinvestitionen um 84,5% oder 10,4 Mrd EUR. Die positive Entwicklung auf den Finanzmärkten ließ die kapitalgewichtete durchschnittliche Gesamtperformance aller österreichischen Investmentfonds⁴⁴ von 5,5% im Jahr 2003 auf 6,0% im Jahr 2004 steigen.

Gegliedert nach Anlageschwerpunkten wiesen bei den Publikumsfonds die Rentenfonds einen Anteil von 59,2% auf, gefolgt von den gemischten Fonds mit 18,7% und den Aktienfonds mit 17,9%. Geldmarkt-

fonds hatten mit 3,1% einen weiterhin geringen Anteil, wenngleich ein stetig steigendes Interesse zu beobachten ist. Die beiden neuen Fondskategorien *Immobilienfonds* und *alternative Fonds* wurden vom Markt gut aufgenommen. Die seit dem vierten Quartal 2003 angebotenen Immobilienfonds erreichten per Ende Dezember 2004 einen Anteil von 0,5%. Durch die am 13. Februar 2004 in Kraft getretene Novelle zum Investmentfondsgesetz besteht die Möglichkeit zur Auflage von alternativen Fonds, wobei diese binnen kurzer Zeit einen Anteil von 0,7% erzielen konnten.

Während die Veranlagungen der Investmentfonds in ausländische Aktien und Beteiligungspapiere mit 9% nur unterdurchschnittlich auf 17,2 Mrd EUR zugenommen haben, stiegen die Bestände an inländischen Aktien und Beteiligungspapieren – unterstützt durch die hohen Kursgewinne der an der Wiener Börse notierten inländischen Aktien – um 73,7% und repräsentieren nun 1,4% des Vermögensbestands.

⁴⁴ Publikums- und Spezialfonds.

**Mitarbeitervorsorgekassen –
Volumina entwickeln sich dynamisch,
Renditen bleiben unter den
Erwartungen**

Die gesetzliche Grundlage für den Betrieb von Mitarbeitervorsorgekassen (MVKs) bildet das Betriebliche Mitarbeitervorsorgegesetz (BMVG⁴⁵), das mit 1. Juli 2002 in Kraft trat und für Arbeitsverhältnisse, die auf einem privatrechtlichen Vertrag beruhen und nach dem 31. Dezember 2002 abgeschlossen wurden, gilt. Das Gesetz verfolgt unterschiedliche und nicht immer kongruente Ziele, nämlich die Beseitigung von Mobilitätshemmnissen auf dem Arbeitsmarkt durch die bis zum Jahr 2002 geltenden Abfertigungsregeln, die Förderung der privaten Pensionsvorsorge sowie die Stärkung des österreichischen Kapitalmarktes. Der Arbeitgeber hat für den Arbeitnehmer ab dem Beginn des Arbeitsverhältnisses 1,53% des monatlichen Entgelts (plus Sonderzahlungen) an die zuständigen Krankenversicherungsträger zur Weiterleitung an die entsprechende MVK zu überweisen.

Neben der Aufsicht durch die Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) und spezifischen regulatorischen Bestimmungen, die an das Pensionskassengesetz angelehnt sind, ist zudem eine Kapitalgarantie obligatorisch. Zusätzlich zu den Eigenmitteln sind 5% der Verwaltungskosten einer zur Erfüllung der Kapitalgarantie zweckgebundenen Rücklage zuzuführen, bis diese 1% der Abfertigungsanwartschaften erreicht hat.

Im Berichtsjahr 2004 verfügen in Österreich neun MVKs über eine entsprechende Konzession. Sieben davon stehen in direktem oder indirektem

Eigentum von Banken und Versicherungen, eine steht im Besitz eines Industrieunternehmens und eine weitere ist eine Körperschaft öffentlichen Rechts.

Zum Berichtstermin 31. Dezember 2004 beträgt die Gesamtsumme der Abfertigungsanwartschaften rund 363 Mio EUR, was gegenüber dem Bilanzstichtag 31. Dezember 2003 einem Anstieg von 147,2% entspricht. Die große Dynamik ergibt sich aus der rezenten Einführung der MVKs (2003) und aus dem beitragsorientierten Kapitaldeckungsverfahren. Der Großteil der Veranlagungen der MVKs sind indirekte Veranlagungen (74,5%), das heißt, die MVKs investieren vor allem in Investmentfonds. In fremder Währung sind 1,4% des Vermögens veranlagt. Mit Stichtag 31. Dezember 2004 wurden 2,08 Millionen Anwartschaftszeiten für 1,32 Millionen Personen von 205.000 Dienstgebern begründet.⁴⁶ Für 11,5% der Anwartschaftszeiten bestehen noch keine MVK-Verträge.

Die Verwaltungs- und Vermögensverwaltungskosten sind im Gesetz (§ 26 BMVG) geregelt. Für die laufende Verwaltung dürfen die MVKs von den hereingenommenen Abfertigungsbeiträgen 1% bis 3,5% einbehalten. Für die Veranlagung des Vermögens darf neben den Barauslagen, die weiterverrechnet werden dürfen, auch noch eine Gebühr für die Vermögensverwaltung von den Veranlagungserträgen einbehalten werden (bis zu 1% des veranlagten Abfertigungsvermögens). Das Abfertigungsvermögen darf nicht belastet werden. Die Vermögensverwaltungskosten betragen zwischen 0,5% und 0,7% des veranlagten Abfertigungsvermögens, was bei einem nominellen Veranlagungsertrag von

⁴⁵ BGBl. I Nr. 100/2002.

⁴⁶ Quelle: Hauptverband der Sozialversicherungsträger. Eine Person kann mehrere Anwartschaftszeiten erwerben.

4% bis 6% einem Anteil von 8,3% bis 17,5% entspricht.

Der Gesetzgeber strebte eine Abfertigung in der Höhe eines Jahresgehalts nach 37 bis 38 Jahren an.⁴⁷ Rechnerisch ergibt sich daraus eine implizite durchschnittliche, jährliche Rendite von rund 6% vor Kosten (bei 2-prozentiger Gehaltssteigerung pro Jahr). Viele MVKs gehen allerdings bei ihren langfristigen Einschätzungen von einer nominellen Rendite von 4% bis maximal 6% vor Kosten aus und haben im Jahr 2004 weniger Rendite erwirtschaftet (MVK-Durchschnitt: rund 5,03%). Die Veranlagungsrendite wird monatlich von der Oesterreichischen Kontrollbank (OeKB) nach einer für alle MVKs einheitlichen Methode berechnet. Die Markttransparenz ist eine bedeutende Voraussetzung für die Stabilität des Finanzsystems. Die regelmäßige Veröf-

fentlichung der Veranlagungsrenditen der MVKs würde die Markttransparenz erhöhen.

Aufgrund der gesetzlichen Verpflichtung für alle Arbeitgeber, einer MVK beizutreten, und durch das beitragsorientierte Kapitaldeckungsverfahren ist das Wachstum des Veranlagungsvolumens garantiert. Durch die gesetzlich geregelte Mindesthöhe der Verwaltungskosten, die Marktkonzentration⁴⁸ und das Spezialitätsprinzip ist zudem die Wettbewerbsintensität beschränkt, so dass den Eigentümern der MVKs (vor allem Banken und Versicherungen) stabile Erträge zukommen. Diese werden in Verbindung mit der weitgehenden Übertragung des Kapitalmarktrisikos auf die Anwartschaftsberechtigten in Zukunft zur Profitabilität und Stabilität der Finanzintermediäre beitragen.

⁴⁷ Stenographisches Protokoll der 106. Sitzung des Österreichischen Nationalrats (12. Juni 2002), Bundesminister Martin Bartenstein, S. 52.

⁴⁸ Auf die drei Marktführer entfällt ein Anteil an den Dienstgeberverträgen von 74,5% und ein Anteil von 73,6% der Anwartschaftszeiten.