



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

FINANZMARKT- STABILITÄTSBERICHT 18

• BCE ECB EZB EKT EKP 2002

„Was bringt uns der Euro in der Krise?“

In der Krise ist der Euro ein starker Schutzschild. Das Eurosystem versorgt die Märkte mit ausreichend Geld und schützt vor Währungsspekulation. Die Oesterreichische Nationalbank hat Sitz und Stimme im Eurosystem.

Haben Sie auch Fragen an die OeNB?
Wir beantworten Ihre Fragen auf www.oenb.at

Stabilität und Sicherheit

€NB

ÖSTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

EURO

Inhalt

Berichtsteil

Maßnahmenpakete von Regierungen und Notenbanken zeigen Wirkung	6
Abflauen der globalen Krise	8
Rückläufige Finanzierungsvolumina der realwirtschaftlichen Sektoren	24
Finanzsektor profitiert von Entspannung auf den Finanzmärkten	37

Schwerpunktthemen

Rezente Entwicklung der Liquiditätssituation des österreichischen Bankensystems und der internationalen regulatorischen Debatte <i>Stefan W. Schmitz, Florian Weidenholzer</i>	62
Investor Commitment Tested by Deep Crisis: Banking Development in Ukraine <i>Stephan Barisitz, Mathias Lahnsteiner</i>	69
Die österreichische Versicherungswirtschaft aus Sicht der Finanzmarktstabilität: eine Analyse der Jahre 2002 bis 2008 <i>Gernot Ebner, Eva Ubl</i>	78
Quantifying the Cyclicity of Regulatory Capital – First Evidence from Austria <i>Stefan Kerbl, Michael Sigmund</i>	96

Tabellenanhang 107

Hinweise

Abkürzungen	126
Zeichenerklärung	127
Schwerpunktthemen im Finanzmarktstabilitätsbericht	128
Periodische Publikationen der Oesterreichischen Nationalbank	129
Publikationen der Bankenaufsicht	131
Adressen der Oesterreichischen Nationalbank	134

Redaktionsschluss: 20. November 2009

Die von den Autoren in den Studien zum Ausdruck gebrachte Meinung gibt nicht notwendigerweise die Meinung der Oesterreichischen Nationalbank oder des Eurosystems wieder.

Da nicht alle Beiträge zu den Schwerpunktthemen in deutscher Übersetzung vorliegen, erscheinen einige Studien nur in englischer Sprache.

Berichtsteil

Maßnahmenpakete von Regierungen und Notenbanken zeigen Wirkung

Wachstumsaussichten verbessern sich

Nach der ersten globalen Rezession seit Jahrzehnten kam es nicht zuletzt aufgrund des entschiedenen Handelns der Geld- und Fiskalpolitik zu einer Stabilisierung der Wirtschaftslage. Das Abflauen der realwirtschaftlichen Krise spiegelt sich auch auf den internationalen Finanzmärkten wider, auf denen die Risikoaversion der Anleger wieder merkbar gesunken ist. So sind die Risikoaufschläge sowohl auf dem Geldmarkt als auch bei Staats- und Unternehmensanleihen mittlerweile weit von ihren Höchstständen entfernt. Einen wesentlichen Unsicherheitsfaktor für die weiteren Wachstumsaussichten stellt jedoch die dauerhafte Unterstützung der wirtschaftspolitisch herbeigeführten Beendigung der Rezession durch die private Nachfrage auf Konsum- und Investitionsseite dar.

Auch in den Volkswirtschaften Zentral-, Ost- und Südosteuropas (CESEE) gibt es mehrheitlich erste Anzeichen der Stabilisierung. Zugleich bestehen weiterhin große Unterschiede innerhalb der Region: Während es in Polen zu keiner Rezession gekommen ist, haben andere Länder tiefe Einbrüche ihres Bruttoinlandsprodukts zu überwinden. Insbesondere die abgestimmte Vorgehensweise von IWF, der EU und internationalen Finanzinstituten gemeinsam mit den in der Region aktiven ausländischen Kommerzbanken im Rahmen der „European Bank Coordination Initiative“ hat sich als stabilisierender Faktor sowohl für die Finanzmärkte als auch für die Realwirtschaft dieser Länder erwiesen und zu einem verantwortungsvollen Handeln aller Beteiligten beigetragen. Jedoch bleibt der Ausblick nach wie vor aufgrund globaler, regionaler und länderspezifischer Faktoren mit großer Unsicherheit behaftet.

Finanzierungsbedingungen bleiben schwierig

Auch wenn die österreichische Wirtschaft im zweiten Halbjahr zu positivem Wachstum zurückkehren konnte, waren in den Unternehmensbilanzen die Spuren der Krise in zunehmendem Ausmaß erkennbar. So nahmen die Unternehmensgewinne im zweiten Quartal 2009 um 12 % ab. Somit reduzierte sich angesichts gleichbleibender Verschuldung auch die Schuldendienstfähigkeit des Unternehmenssektors. Gleichzeitig kam es zu einem deutlichen Rückgang der Außenfinanzierung. Während die Anleihenfinanzierung im internationalen Gleichklang im Verlauf des Jahres 2009 wieder deutlich an Dynamik gewann, hat sich das Kreditwachstum abgeschwächt und die Finanzierung über börsennotierte Aktien konnte sich nach dem bereits im Jahr 2008 erfolgten Einbruch nicht erholen. Die Abschwächung der Finanzierungsvolumina der Unternehmen dürfte sowohl angebots- wie auch nachfrageseitige Ursachen gehabt haben. Dank niedrigerer Zinsen, der Unterstützung durch die Wirtschaftspolitik sowie geringerer Risikoprämien haben sich die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen allerdings zuletzt wieder verbessert.

Die Geldvermögensbildung der privaten Haushalte war angesichts der eingetretenen Kursverluste bei Kapitalmarktprodukten seit Beginn der Krise von sicheren Anlageformen – und hier vor allem Einlagen – geprägt. Nachdem die Finanzmarkturbulenzen das Risikopotenzial von Fremdwährungskrediten in Form von Bewertungsverlusten von Tilgungsträgerprodukten, aber auch in Form von Währungsschwankungen gezeigt hatten, kam es seit dem Jahresende 2008 zu einem deutlichen Rückgang im Bestand

von Fremdwährungskrediten bei privaten Haushalten, deren Niveau mit rund 36 Mrd EUR jedoch nach wie vor hoch bleibt. Im Zuge der schwierigen Arbeitsmarktentwicklung ist angesichts eines insgesamt stabilen Schuldenstands insbesondere das Einkommensrisiko des Haushaltssektors in den Vordergrund gerückt, wenngleich eine Erhebung der Oesterreichischen Nationalbank zeigt, dass das Verschuldungsvolumen bei den höheren Einkommen konzentriert ist.

Österreichische Banken profitieren von besseren Rahmenbedingungen – Kreditausfälle steigen jedoch weiterhin

International hat sich angesichts gestiegener Handels- und Provisionserträge die Rentabilität im Herbst 2009 zum Teil markant verbessert. Die verstärkte Ertragsgenerierung aus dem Kapitalmarktgeschäft deutet jedoch darauf hin, dass die Erholung weiterhin starker Volatilität unterliegen dürfte.

Auch in Österreich zeigt sich ein positiver Trend – ebenfalls getrieben durch ein besseres Handelsergebnis sowie ein dynamisches Zinsgeschäft. Das unkonsolidierte Betriebsergebnis stieg im dritten Quartal 2009 um rund 14,1 % auf 4,9 Mrd EUR. Dieser starke Anstieg ist jedoch auch auf das relativ schlechte Ergebnis im Vorjahr zurückzuführen. Das Nettozinsergebnis stieg im Jahresvergleich um 9,2 % an. Das Handelsgeschäft lieferte ebenfalls wieder einen positiven Ergebnisbeitrag. Das Provisionsgeschäft, über die letzten Jahre ein Wachstumstreiber, fiel jedoch im Jahresvergleich um 16,2 %.

Die gute operative Ertragslage konnte bislang in Summe sowohl im In-

land als auch im Ausland die zum Teil stark steigenden Wertberichtigungen auf Kredite kompensieren. Die Tatsache, dass sich der Wachstumseinbruch erst verzögert in den Büchern der Banken niederschlägt, bewirkt jedoch, dass noch ein beträchtlicher Teil der Wertberichtigungen bevorsteht. Ein weiterer deutlicher Anstieg der Wertberichtigungsquote von Tochterbanken in CESEE, die sich seit ihrem Tief von 2,7 % im dritten Quartal 2008 stetig auf 4 % im zweiten Quartal 2009 erhöht hat, aber auch in Österreich, wo sie im dritten Quartal 2009 auf 2,6 % gestiegen ist, stellt somit eines der primären Risiken für den österreichischen Bankensektor dar. Der anhaltend hohe Fremdwährungskreditanteil im CESEE-Portfolio der österreichischen Banken erhöht dieses Risiko zusätzlich.

Die regelmäßig durchgeführten Stresstests bescheinigen den österreichischen Banken insgesamt jedoch eine ausreichende Risikotragfähigkeit, wenngleich die Notwendigkeit, mittelfristig die Eigenkapitalausstattung weiter zu stärken, nicht zuletzt auch durch den international angelaufenen Diskussionsprozess in dieser Frage (Qualität der Zusammensetzung und Höhe) offenkundig geworden ist.

Der österreichische Versicherungsektor hat zwar von der Erholung der Kapitalmärkte ebenfalls profitiert, gleichzeitig entwickelten sich die Prämieinnahmen jedoch angesichts der realwirtschaftlichen Rahmenbedingungen verhalten. Auch die Nachfrage nach österreichischen Investmentfonds hat sich nach deutlichen Rückgängen wieder stabilisiert.

Abflauen der globalen Krise

Industrielländer: Wachstum nach vier Quartalen des Rückgangs

In den *industrialisierten Ländern* scheint sich die Wirtschaftslage nach den starken Einbrüchen im vierten Quartal 2008 und im ersten Quartal 2009 auf tiefem Niveau stabilisiert zu haben. Zur Stabilisierung dürften die in vielen Ländern gesetzten umfangreichen geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen beigetragen haben. In der aktuellen Prognose des IWF vom Oktober 2009 ist das BIP-Wachstum 2010 für die USA, den Euroraum und Japan gegenüber April nach oben revidiert worden.

In den *USA* stieg das reale BIP im dritten Quartal 2009 um 0,9% gegenüber dem Vorquartal (3,5% annualisiert), lag allerdings noch um 2,3% niedriger als im entsprechenden Vorjahresquartal. Das Einsetzen des Wachstums ist vor allem den stimulierenden wirtschaftspolitischen Maßnahmen zu verdanken. Positive Meldungen gab es zuletzt auch zum Markt für Wohnimmobilien: Insbesondere Steuervergünstigungen für Hauskäufer dürften zur Belebung des Immobilienmarktes beitragen. Im Juni 2009 ist der Case-Shil-

ler-Preisindex für Einfamilienhäuser erstmals seit etwa drei Jahren gestiegen. Die Finanzmarktkrise hat zu einem teilweisen Abbau der globalen Ungleichgewichte geführt. So dürfte das Leistungsbilanzdefizit der USA im Jahr 2009 mit voraussichtlich 2,6% des BIP weniger als halb so hoch wie im Jahr 2006 (6% des BIP) ausfallen. Der Rückgang des Verbraucherpreisindex im Vorjahresvergleich erreichte im Juli 2009 2,1% und mäßigte sich bis September 2009 auf 1,3%. Die Kerninflationsrate lag konstant bei 1,5% im Jahresabstand. Der Offenmarktausschuss der US-Notenbank ließ die Zielspanne für die Federal Funds Rate bei der Sitzung am 22./23. September 2009 unverändert bei nahe 0%. Parallel zur Zinsentscheidung wurde die Verlängerung von Kaufprogrammen für Hypothekendarlehen beschlossen. Bereits im August war beschlossen worden, das Programm zum Ankauf von US-Staatsanleihen mit Ende Oktober 2009 zu beenden.

Auch im *Euroraum* zeigten die stimulierenden Maßnahmen der Wirtschaftspolitik ihre Wirkung: Das reale

Tabelle 1

Vergleichender Wirtschaftsausblick für Industrieländer laut IWF

	BIP (reale jährliche Änderung)					VPI (jährliche Änderung)					Leistungsbilanz		
	Apr. 09	Okt. 09	Apr. 09	Okt. 09	2010 ¹	Apr. 09	Okt. 09	Apr. 09	Okt. 09	2010 ¹	Okt. 09		
	2008	2008	2009 ¹	2009 ¹	2010 ¹	2008	2008	2009 ¹	2009 ¹	2010 ¹	2008	2009 ¹	2010 ¹
	in %					in %					in % des BIP		
Industrielländer	0,9	0,6	-3,8	-3,4	1,3	3,4	3,4	-0,2	0,1	1,1	-1,3	-0,7	-0,4
USA	1,1	0,4	-2,8	-2,7	1,5	3,8	3,8	-0,9	-0,4	1,7	-4,9	-2,6	-2,2
Euroraum	0,9	0,7	-4,2	-4,2	0,3	3,3	3,3	0,4	0,3	0,8	-0,7	-0,7	-0,3
Deutschland	1,3	1,2	-5,6	-5,3	0,3	2,8	2,8	0,1	0,1	0,2	6,4	2,9	3,6
Frankreich	0,7	0,3	-3,0	-2,4	0,9	3,2	3,2	0,5	0,3	1,1	-2,3	-1,2	-1,4
Italien	-1,0	-1,0	-4,4	-5,1	0,2	3,5	3,5	0,7	0,8	0,9	-3,4	-2,5	-2,3
Österreich	1,8	2,0	-3,0	-3,8	0,3	3,2	3,2	0,5	0,5	1,0	3,5	2,1	2,0
Vereinigtes Königreich	0,7	0,7	-4,1	-4,4	0,9	3,6	3,6	1,5	1,9	1,5	-1,7	-2,0	-1,9
Japan	-0,6	-0,7	-6,2	-5,4	1,7	1,4	1,4	-1,0	-1,1	-0,8	3,2	1,9	2,0

Quelle: IWF (World Economic Outlook), April 2009 und Oktober 2009.

¹ Prognose

BIP stieg im dritten Quartal 2009 um 0,4% gegenüber dem Vorquartal, lag allerdings noch um 4,1% niedriger als im entsprechenden Vorjahresquartal. Neben dem Außenbeitrag kamen auch vom privaten und vom öffentlichen Konsum positive Wachstumsimpulse. Nach Ländern betrachtet ist das Quartalswachstum vor allem in Österreich, Deutschland, Portugal und Italien weit überdurchschnittlich positiv ausgefallen. Die jährliche HVPI-Inflationsrate war von Juni bis September 2009 negativ, wesentlich aufgrund des im Jahresvergleich deutlich niedrigeren Rohölpreises. Der EZB-Rat hat den Leitzinssatz seit Mitte Mai 2009 bei 1% belassen. Im Rahmen der erweiterten Maßnahmen zur Unterstützung der Kreditvergabe sind Käufe von gedeckten Schuldverschreibungen sowie längerfristige Refinanzierungsgeschäfte mit einjähriger Laufzeit durchgeführt worden.

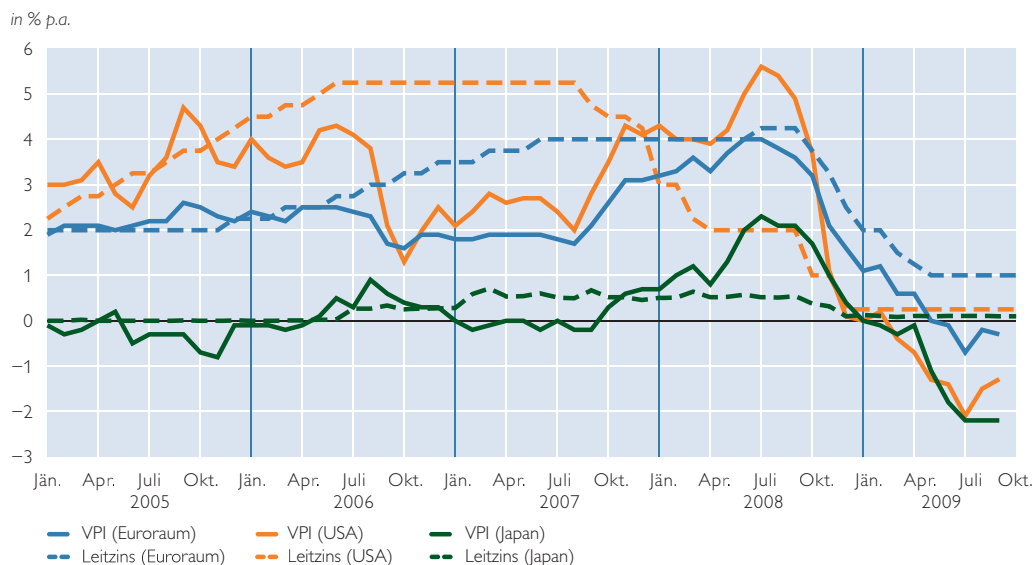
Die japanische Wirtschaft wuchs bereits im zweiten Quartal 2009 wieder (+0,7% gegenüber dem Vorquartal), lag jedoch noch um 7% unter dem

Wert des entsprechenden Vorjahresquartals. Das Wachstum war dabei primär von den Exporten, vor allem nach Asien, und den staatlichen Investitionsprogrammen getragen. Die privaten Investitionen waren weiter stark rückläufig. Im September 2009 lag die jährliche Inflationsrate bei -2,2%. Die Bank of Japan wird vorerst an ihrer Nullzinspolitik und der großzügigen Liquiditätsversorgung festhalten. Die wichtigsten im Zuge der Krise eingeführten Programme wurden bis Jahresende 2009 verlängert.

Auf den Geldmärkten in den USA und im Euroraum sind die LIBOR- und EURIBOR-Zinssätze weiter gefallen. Dabei haben sich die Risikoaufschläge auf dem US-amerikanischen Geldmarkt in stärkerem Maße verringert als im Euroraum. Auf den Staatsanleihemärkten stiegen die langfristigen Zinsen bis Juni 2009 im Zuge der Kursrallye auf den Aktienmärkten an. Seither sind die langfristigen Zinsen wieder gefallen. Die Unterschiede bei Staatsanleiherenditen im 10-jährigen Laufzeitseg-

Grafik 1

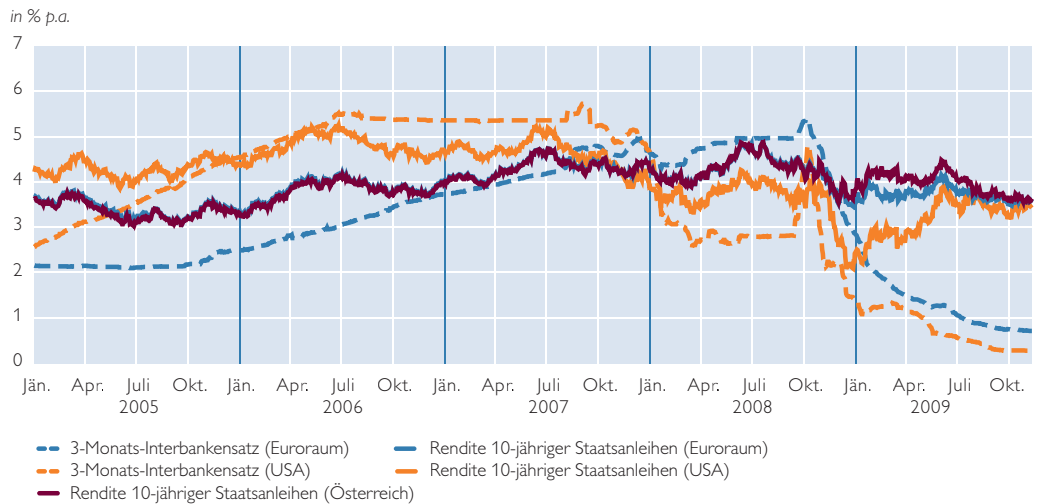
Euroraum, USA, Japan: Inflation und Leitzinssätze



Quelle: Eurostat, nationale Statistikämter, Thomson Reuters, OeNB.

Grafik 2

Euroraum, USA, Österreich: 3-Monats-Geldmarktsätze und Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Thomson Reuters, OeNB.

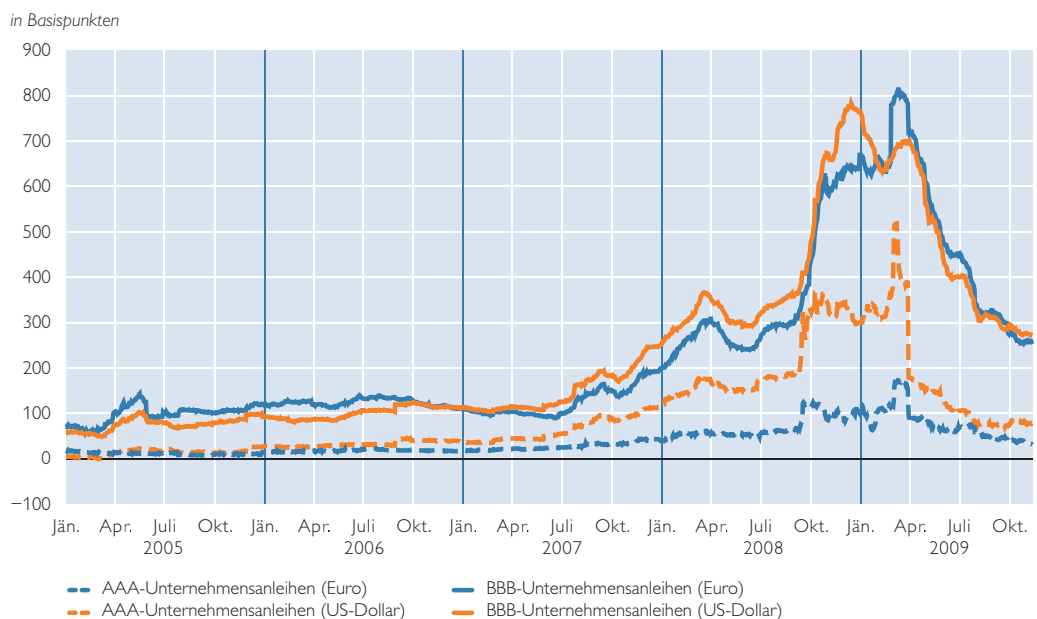
ment zwischen Deutschland und anderen Ländern des Euroraums sind weiter zurückgegangen.

Die weltweite Erholung auf den *Aktienmärkten* seit März 2009 hat insge-

samt weiter angehalten. Bei Finanzunternehmen waren die Kursgewinne besonders hoch. Die Kursrallye spiegelt vor allem eine Rückkehr einer gewissen Risikobereitschaft sowie eine Auf-

Grafik 3

Euroraum und USA: Spreads von 7- bis 10-jährigen Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen

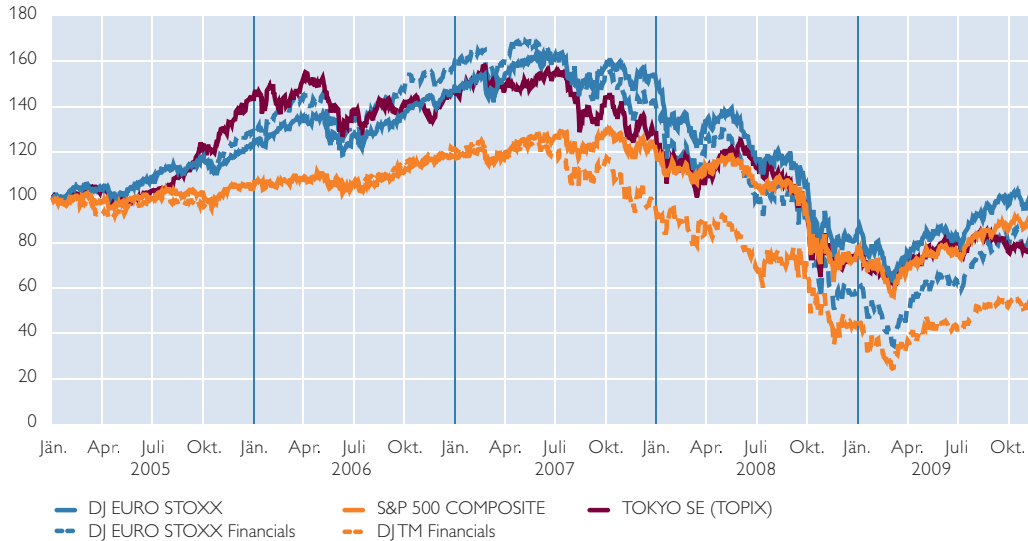


Quelle: Thomson Reuters, OeNB.

Grafik 4

Euroraum, USA, Japan: Aktienmarktindizes und Subindizes für Aktien von Finanzinstituten

1. Jänner 2005 = 100



Quelle: Thomson Reuters, OeNB.

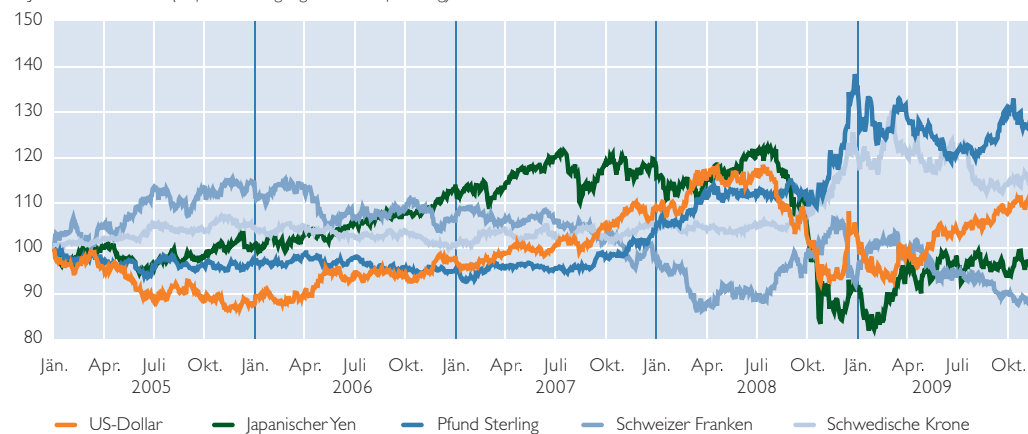
hellung der allgemeinen Stimmung wider. Die Renditeaufschläge bei *Unternehmensanleihen* in den USA und im Euroraum haben sich aufgrund niedrigerer Liquiditäts- und Risikoprämien sowohl für AAA- als auch für BBB-Anleihen weiter zurückgebildet.

Auf den *Devisenmärkten* hat der Euro gegenüber anderen wichtigen Währungen aufgewertet. Diese Entwicklung ist als Reaktion auf gegenläufige Trends rund um den Höhepunkt der Finanzkrise zu sehen, als der Euro wegen der

Grafik 5

Industrialisierte Länder: Wechselkurse gegenüber dem Euro

1. Jänner 2005 = 100 (Aufwärtsbewegung = Euro-Aufwertung)



Quelle: Thomson Reuters, OeNB.

Anmerkung: Nationale Währung je Einheit Euro.

Krisenbetroffenheit des Euroraums an Wert verlor.

CESEE im Vergleich mit anderen aufholenden Volkswirtschaften (Emerging Markets)

Für das Jahr 2010 setzte der IWF im Herbst 2009 seine *Prognosen* für sämtliche Weltregionen der aufholenden Volkswirtschaften (mit Ausnahme Afrikas) parallel zu jener für die industrialisierten Länder gegenüber dem Frühjahr 2009 um etwa 1 Prozentpunkt hinauf. Für das Jahr 2009 hingegen revidierte er für die drei Regionen Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE, hier ohne GUS), GUS und Lateinamerika seine Prognosen um etwa 1 bis 1½ Prozentpunkte weiter nach unten, während er sie für die USA und den Euroraum kaum veränderte bzw. für Japan und die asiatischen Entwicklungsländer um etwa dieses Ausmaß hinaufrevidierte. Zugleich be-

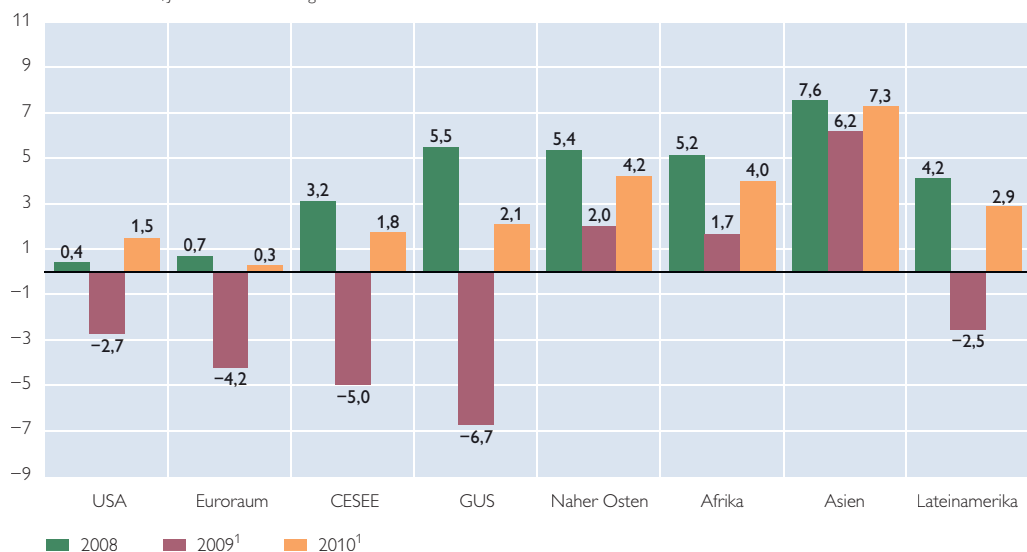
stehen selbstverständlich innerhalb der einzelnen Wirtschaftsräume, wie zum Beispiel in CESEE, zum Teil große Unterschiede.

Der *Einbruch der Importnachfrage der industrialisierten Länder* vertiefte sich im Jahr 2009 mit zweistelligen Jahresraten, nachdem er in den USA bereits seit dem vierten Quartal 2007 und im Euroraum seit dem zweiten Quartal 2008 in Gang war. Dieser drastische Rückgang der ausländischen Nachfrage stellte sämtliche exportorientierte aufholende Volkswirtschaften vor große Herausforderungen. Das stark exportorientierte *China*, das vor der Krise trotz hoher außenwirtschaftlicher Überschüsse eine deutliche effektive Aufwertung seiner Währung vermieden hatte, geriet jedoch nicht unter Abwertungsdruck und konnte durch eine (bereits im November 2008 beschlossene und rasch umgesetzte) massive Stimulierung der Binnennachfrage in Höhe

Grafik 6

Aufholende Volkswirtschaften und ausgewählte Industrieländer: BIP-Prognose

zu konstanten Preisen, jährliche Veränderung in %



Quelle: IWF (World Economic Outlook), Oktober 2009.

¹ Prognose.

Anmerkung: CESEE exklusive der europäischen GUS-Länder. Asien exklusive der (neu) industrialisierten Länder Asiens. Lateinamerika inklusive der karibischen Länder.

von 15 % des BIP (auf Basis zuvor akkumulierter Überschüsse) die Abschwächung des Wachstums in Grenzen halten: Das jährliche BIP-Wachstum beschleunigte sich im dritten Quartal 2009 auf fast 9 %, nachdem es zuvor bis ins erste Quartal 2009 auf 6 % gefallen war – von 10 % im zweiten Quartal 2008 und 14 % im zweiten Quartal 2007. Dies prägte die Entwicklung der Gesamtheit der asiatischen Entwicklungsländer.

Im Gegensatz dazu verzeichneten insbesondere jene Volkswirtschaften der CESEE-Region und der GUS-Region überdurchschnittliche BIP-Rückgänge, die aufgrund ihrer (durch Überhitzung der Inlandsnachfrage überhöhten) Leistungsbilanzdefizite, ihrer externen Verschuldungsstände oder ihrer inländischen Fremdwährungskreditvergabe einen hohen Finanzierungsbedarf in Fremdwährung aufwiesen. Aber auch Russland, das auf Basis hoher Rohstoffpreise Überschüsse akkumuliert hatte,

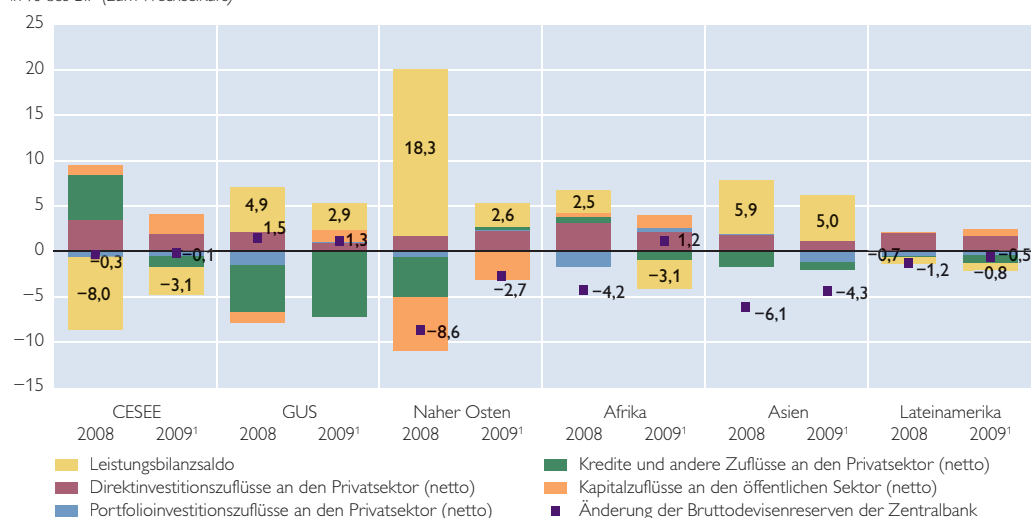
gelang es nicht, den Wirtschaftseinbruch zu vermeiden. Allerdings war er nicht zuletzt aufgrund der umfangreicheren fiskalpolitischen Gegensteuerung geringer als in der Ukraine, die neben der Verschlechterung des Verhältnisses zwischen Export- und Importpreisen und dem Kapitalabzug (sowohl von westlichen als auch von russischen Investoren) zudem auch Probleme der politischen Instabilität aufweist.

Parallel zum Abbau der globalen Ungleichgewichte zwischen den Industrieländern, verringerten sich im Jahr 2009 auch die externen Ungleichgewichte der aufholenden Volkswirtschaften. Während der Verfall der Rohstoffpreise Überschussregionen traf, kam es in den Defizitregionen ausgehend von Exportrückgängen, negativen Exportaussichten und Einschränkungen der Handelsfinanzierungen zu Währungsabwertungen und zum Einbrechen der Inlandsnachfrage und in Summe daher zu sehr starken Importrückgängen.

Grafik 7

Aufholende Volkswirtschaften: Leistungsbilanzsalden und Nettokapitalzuflüsse

in % des BIP (zum Wechselkurs)



Quelle: IWF, OeNB.

¹ Prognose

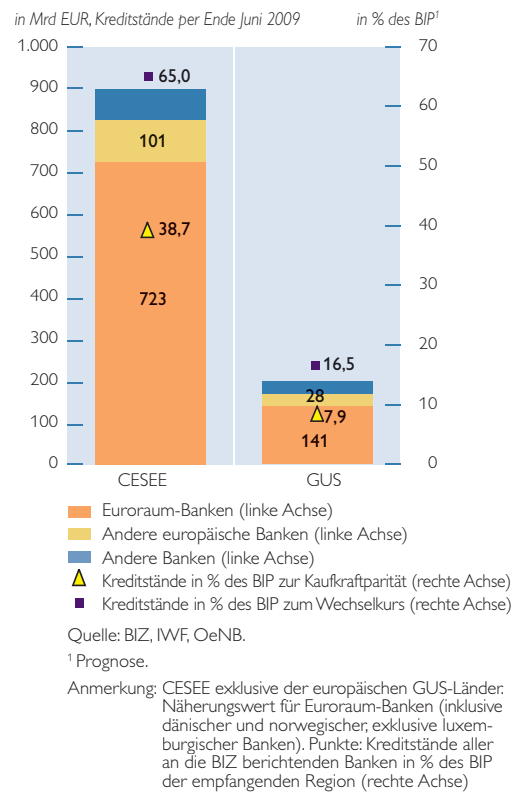
Anmerkung: Negative Nettokapitalzuflüsse (an den öffentlichen Sektor) bedeuten Nettokapitalabflüsse aus dem öffentlichen Sektor in die Industrieländer. Änderung der offiziellen Bruttoreerven: negative Zahl = Anstieg. CESEE exklusive der europäischen GUS-Länder, der Tschechischen Republik, der Slowakei und Sloweniens; Asien exklusive Südkorea, Taiwan, Hongkong und Singapur.

Nachdem das Jahr 2009 etlichen CESEE-Ländern sowie der GUS Verluste im *Konvergenzprozess* der durchschnittlichen Pro-Kopf-Einkommen zum Euroraum gebracht hatte, dürfte es im Jahr 2010 in den meisten Fällen zum Wiedereinsetzen des Aufholprozesses kommen.

Die *grenzüberschreitenden Kreditforderungen* an aufholende Volkswirtschaften der an die BIZ berichtenden Banken, die überwiegend aus den Industrieländern stammen, zeigten im zweiten Quartal 2009 nach zwei Quartalen mit Rückgängen (insbesondere gegenüber asiatischen und lateinamerikanischen Volkswirtschaften) eine Stabilisierung. Die *gesamten Kredite* der an die BIZ berichtenden Banken sind, nach Regionen gegliedert, gegenüber CESEE (ohne GUS) besonders hoch, sowohl gemessen in Absolutbeträgen als auch relativ zum BIP der empfangenden Region. Den Hauptgrund für diese prominente Stellung der CESEE-Region bildet der Umstand, dass die Bankensektoren der meisten dieser Länder fast zur Gänze im Eigentum von an die BIZ berichtenden Banken (vor allem aus dem Euroraum) stehen. Einen substanziellen Teil der gesamten Kredite der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber der CESEE-Region bilden daher auch jene innerhalb dieser Länder vergebenen Kredite, die durch Einlagen aus diesen Ländern finanziert sind. Aufgegliedert nach einzelnen CESEE-Ländern und nach Herkunftsländern der an die BIZ berichtenden Banken lässt sich erkennen, dass österreichische, italienische, deutsche und französische Banken in den meisten Ländern der Region beachtliche Forderungsanteile haben und auch belgische und niederländische (sowie im Baltikum auch schwedische) Banken in einzelnen Länder stärker vertreten sind.

Grafik 8

CESEE und GUS: Volumen inländischer und grenzüberschreitender Kredite von an die BIZ berichtenden Banken an die CESEE- und GUS-Regionen



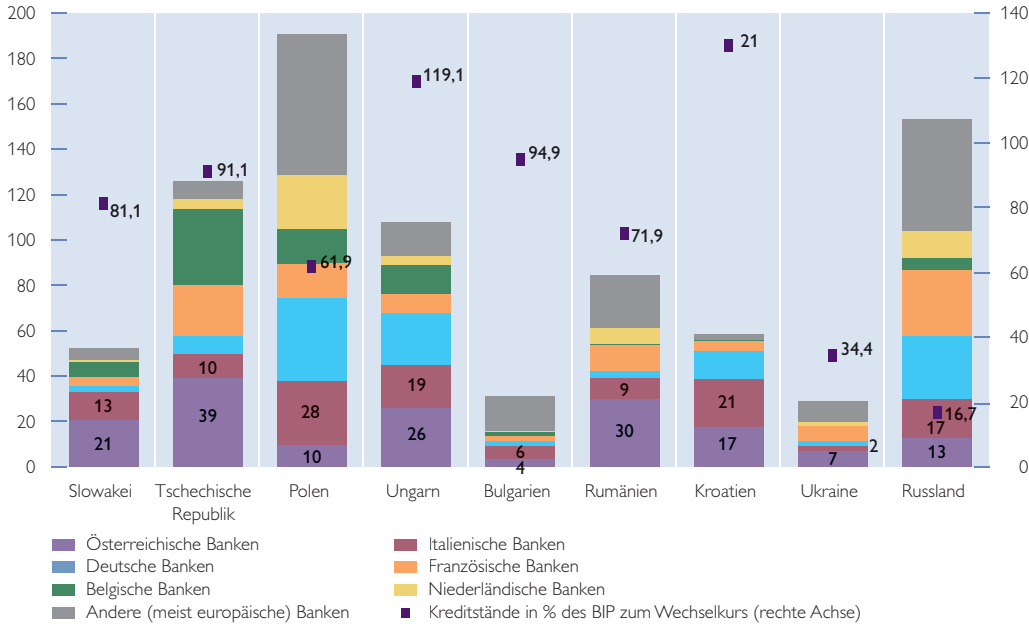
Auf den *Finanzmärkten (Aktienmarkt, Eurobondmarkt)* für aufholende Volkswirtschaften reflektierten die Kursanstiege bzw. Spreadrückgänge seit Februar 2009 neben dem Umschwung auf den entsprechenden Märkten der Industrieländer vor allem (Antizipationen auf) die Beschlüsse der G-20 Anfang April 2009 (neue IWF-Mittel und -Fazilitäten), die Erhöhung der EU-Zahlungsbilanzhilfsmittel und die konkrete Vereinbarung von IWF/EU-Kreditabkommen mit einzelnen Ländern dieser Region samt ergänzenden Stabilisierungsmaßnahmen. Während in den asiatischen und lateinamerikanischen Volkswirtschaften bis November 2009 die Verluste bzw. Spreadanstiege seit Herbst 2008

Grafik 9

CESEE und GUS: Volumen inländischer und grenzüberschreitender Kredite von an die BIZ berichtenden Banken an CESEE- und GUS-Länder

in Mrd EUR, Kreditstände per Ende Juni 2009

in % des für 2009 prognostizierten BIP



Quelle: BIZ, IWF, OeNB.

Anmerkung: Österreichische Banken exkl. UniCredit Bank Austria (wird zu Italien gerechnet) und Hypo Alpe Adria-Gruppe (wird zu Deutschland gerechnet). Punkte: Kreditstände aller an die BIZ berichtenden Banken in % des BIP (zum Wechselkurs) des empfangenden Landes (rechte Achse).

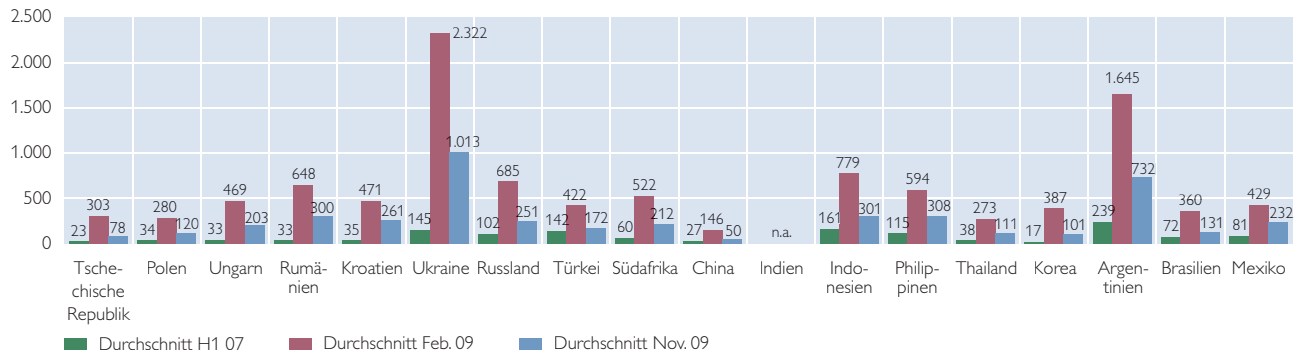
überwiegend bereits mehr als wettgemacht wurden, wurde in den CESEE- und GUS-Ländern meist ein

Großteil der Verluste wieder ausgeglichen – analog zum Aktienmarkt im Euroraum und in den USA.

Grafik 10

Aufholende Volkswirtschaften: Spreads staatlicher Eurobonds in Fremdwährung

JP Morgan's euro emerging market bond index Euro EMBI spread, Niveau in Basispunkten



Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, OeNB.

Anmerkung: Als Spreads sind die Renditeabstände gegenüber Staatsanleihen gleicher Laufzeit des Euroraums ausgewiesen. Für Russland, Indonesien und Argentinien: (USD-basierter) EMBI und US-Staatsanleihen. Für die Tschechische Republik, Thailand und Korea dient die 5-jährige staatliche CDS-Prämie als Näherung.

CESEE: Erste Anzeichen der Stabilisierung¹

Im Jahr 2009 war die Entwicklung auf den Finanzmärkten (Währungsmärkten, Staatsanleihemärkten in nationaler Währung, Kreditmärkten) in den CESEE-Ländern (hier einschließlich des europäischen Teils der GUS) primär durch den Verlauf der globalen Krise und die internationalen Stabilisierungsmaßnahmen geprägt.² Hinzu traten bedeutsame länderspezifische Besonderheiten, die sich meist bereits in den Jahren vor der Krise herausgebildet hatten. Die globale Finanz- und Wirtschaftskrise und die wirtschaftspolitischen Reaktionen wirkten auf die Finanzmärkte der Länder dieser Region sowohl direkt auf der Finanzierungsseite als auch über die realwirtschaftliche Entwicklung.

Im Einklang mit der globalen Wirtschaftsentwicklung und insbesondere jener im Euroraum (vor allem in Deutschland) machten sich im zweiten und dritten Quartal 2009 *erste Anzeichen einer realwirtschaftlichen Stabilisierung* bemerkbar. Gemessen an den saisonbereinigten Wachstumsraten des realen BIP im Quartalsabstand verlangsamte sich die Geschwindigkeit des Abschwungs in Ungarn und Rumänien. In Slowenien, der Slowakei und der Tschechischen Republik konnten bereits im zweiten Quartal 2009 positive Wachstumsraten erzielt werden; das Wachstum beschleunigte sich im dritten Quartal. Polen, das einzige Land der Region sowie der gesamten EU, das nicht in eine Rezession gerutscht war,

erfuhr eine Beschleunigung des vierteljährlichen Wachstums im Lauf des ersten Halbjahres 2009. In Russland legte das BIP nach drei negativen Quartalen im dritten Quartal 2009 um 0,6% gegenüber dem Vorquartal saisonbereinigt zu.

Im Vergleich zum Vorjahr lag das reale BIP im zweiten bzw. dritten Quartal 2009 jedoch in fast allen Ländern noch auf einem um 4% bis 6% (Slowakei, Tschechische Republik, Bulgarien), 8% bis 10% (Slowenien, Ungarn, Rumänien, Russland) bzw. 18% (Ukraine) niedrigeren Niveau – als Folge des Ende 2008 begonnenen markanten Wirtschaftseinbruchs. Polen stellte mit einem BIP-Anstieg von 1,1% die einzige Ausnahme dar. Das geringere Gewicht der Exporte relativ zur gesamten Nachfrage, die starke Währungsabwertung, die Fiskalpolitik und (zum Teil EU-finanzierte) Infrastrukturinvestitionen tragen hier zur Erklärung bei. In der gesamten Region resultierte die Wirtschaftskrise primär aus der schrumpfenden Auslandsnachfrage, die zu Einbrüchen bei der Exportnachfrage und daher auch bei den Anlageinvestitionen, zum Lagerabbau und (meist zuletzt) auch zu Rückgängen beim privaten Konsum geführt hatte. In den meisten Ländern der Region fielen die Importe stärker als die Exporte, und so dämpfte ein positiver Beitrag der Nettoexporte den BIP-Einbruch bzw. trug zur Stabilisierung der BIP-Entwicklung bei. Dies ging meist mit einer Verringerung des Defizits in der kombinier-

¹ Für eine detaillierte Darstellung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung dieser Länder siehe den Beitrag „Recent Economic Developments“ in der OeNB-Publikation Focus on European Economic Integration Q4/09.

² Auf die bereits zuvor kurz behandelten Eurobond- und Aktienmärkte wird hier nicht näher eingegangen; allerdings trifft ein Großteil der folgenden Ausführungen auch auf diese Märkte zu.

ten Leistungs- und Kapitalbilanz³ einher.

Nachdem vor allem die Länder Südosteuropas bis zum Jahr 2008 hohe und zum Teil steigende Defizite in der kombinierten *Leistungs- und Kapitalbilanz* ausgewiesen hatten, die primär auf die Güter- und Dienstleistungsbilanz zurückzuführen waren, kam es im Jahr 2009 zu einer Korrektur. Aber auch in den Ländern Zentraleuropas erfolgte im Jahresvergleich eine starke Verringerung der (hier überwiegend aus den Gewinn- und Zinsüberweisungen an das Ausland resultierenden) Leistungsbilanzdefizite, sodass sich im ersten Halbjahr 2009 in Slowenien, der Tschechischen Republik, Polen und Ungarn sogar Leistungsbilanzüberschüsse von 0,5 % bis 1,5 % des BIP ergaben. In Südosteuropa und der Ukraine war die

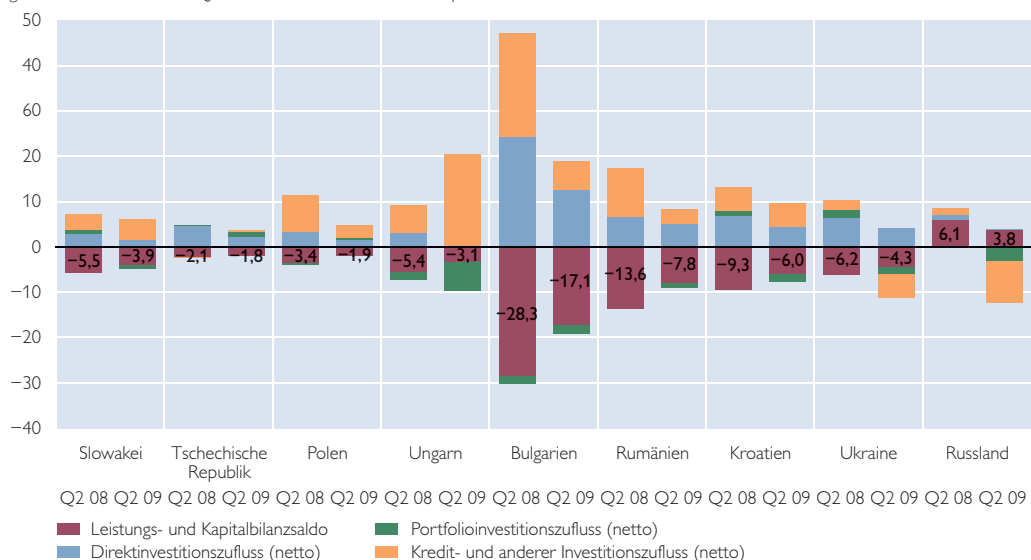
Korrektur im Jahresvergleich noch stärker ausgeprägt: In Bulgarien, Rumänien und der Ukraine verringerten sich die hohen Defizite von rund 28 %, 15 % bzw. 8 % des BIP im ersten Halbjahr 2008 auf rund 12 %, 5 % und 1 % des BIP im ersten Halbjahr 2009. Neben der Schrumpfung der Binnennachfrage trug in einigen Ländern auch die Währungsabwertung zur Defizitverringerung bei. Durch die starke Verringerung bzw. die Eliminierung von Leistungsbilanzdefiziten trugen die Länder dieser Region einen großen Teil der durch die Krise entstandenen Last der Anpassung an die geänderten Rahmenbedingungen.

Die Probleme auf den internationalen Finanzmärkten und die gestiegene Risikoaversion der Investoren zeigten sich im ersten Halbjahr 2009 auch in

Grafik 11

Leistungs- und Kapitalbilanzsaldo und seine Komponenten

gleitende Summe von vier Quartalen in % des BIP dieser Gleitperiode



Quelle: Eurostat, nationale Zentralbanken, OeNB.

³ Gemäß den geltenden Zahlungsbilanzdefinitionen des IWF umfasst die Kapitalbilanz nur wenige Transaktionen. Zu diesen gehören vor allem solche, die zuvor in der Leistungsbilanz miteingefasst wurden (als Teil der Transferbilanz). Jene (meist viel umfangreichere) Transaktionen, die bisher unter dem Begriff „Kapitalbilanz“ erfasst wurden (wie z. B. Direktinvestitionen, Portfolioinvestitionen, Kredite), gehören nunmehr zur sogenannten Finanzierungsbilanz („financial account“).

einem drastischen Rückgang des Überschusses der *Finanzierungsbilanz* im Jahresvergleich in allen Ländern der Region – in der Ukraine und Russland entstand sogar ein Defizit, also insgesamt ein Nettokapitalabfluss. In der Slowakei, der Tschechischen Republik, Ungarn, Bulgarien und Rumänien blieb zwar die gesamte Finanzierungsbilanz positiv, einzelne Komponenten wurden jedoch negativ. Dabei kam es in der Slowakei und in Ungarn (sowie auch in Russland) auch zu einem moderaten Abfluss bei den direkten Auslandsinvestitionen.

Im Rahmen der *internationalen Stabilisierungsbemühungen* hatten unter den hier betrachteten Ländern *Ungarn* und die *Ukraine* bereits im vierten Quartal 2008 und *Rumänien* Anfang des zweiten Quartals 2009 Kreditabkommen mit dem IWF und (im Fall der EU-Mitgliedstaaten) mit der EU geschlossen. Ende September 2009 wurde das Abkommen mit Ungarn nach dem dritten Prüfbericht bis Oktober 2010 verlängert und die Auszahlung einer weiteren Tranche genehmigt. Auch für Rumänien und die Ukraine wurden weitere Tranchen (über 1,8 Mrd EUR bzw. 3,3 Mrd EUR) freigegeben, nachdem Einigungen unter anderem über eine Lockerung der fiskalpolitischen Bedingungen angesichts der Tiefe des Wirtschaftseinbruchs erreicht werden konnten. Zu Rumänien erklärten EU und IWF in einer gemeinsamen Stellungnahme Anfang November 2009 angesichts der Regierungskrise, dass die jüngste Entwicklung der Wirtschaft ermutigend und der Reformfortschritt im Rahmen der Abkommen zufriedenstellend seien, die aktuelle politische Situation jedoch eine Beschlussfassung über das Budget 2010 (in Übereinstimmung mit den getroffenen Vereinbarungen) verhindere. Sobald die politische Situation geklärt sei, könne wie-

der an einem erfolgreichen Abschluss des nächsten Prüfberichts gearbeitet werden. Der IWF verschob die Auszahlung der für November 2009 vorgesehenen Tranche an die Ukraine, da vor dem Hintergrund der für Jänner 2010 angesetzten Präsidentschaftswahlen getroffene Vereinbarungen nicht eingehalten wurden, indem der Präsident kein Veto gegen ein Gesetz zur Anhebung der Mindestlöhne und Pensionen einlegte und die Regierung keine Erhöhungen des Erdgaspreises für private Haushalte durchsetzte.

In Verbindung mit den IWF/EU-Abkommen mit Ungarn und Rumänien übernahmen auch die größten in diesen Ländern operierenden Banken im Zuge der sogenannten *Wiener Initiative* die Verpflichtung, die von ihnen grenzüberschreitend oder innerhalb der Länder gehaltenen Volumina an Krediten gegenüber Kreditnehmern in diesen Ländern aufrechtzuerhalten. Zusammen mit den Kreditauszahlungen durch den IWF bzw. die EU dienten diese Maßnahmen, die auch positive externe Wirkungen auf weitere Länder der Region hatten, der Stabilisierung der Finanzierungsbilanz und somit der Begrenzung der von diesen Ländern zu tragenden Anpassungslasten.

Die Rezession führte in allen Ländern der Region zu einer angespannten Lage im *Fiskalsektor*. In den meisten Fällen ist der Defizitanstieg ausschließlich durch das Wirken der automatischen Stabilisatoren (insbesondere des Einbruchs der Staatseinnahmen) verursacht, obwohl dieses zum Teil sogar durch prozyklische Maßnahmen begrenzt wurde. Parallel wird auch die Staatsverschuldung generell ansteigen, sie ist jedoch im europäischen Vergleich meist immer noch relativ niedrig – lediglich in Polen und vor allem in Ungarn ist sie auf einem bereits relativ hohen Ausgangsniveau. Die (Re-)Fi-

finanzierung auf den Kapitalmärkten hat sich allerdings generell – und somit auch für Länder mit niedrigerem Verschuldungsniveau – tendenziell erschwert.

Die Herausbildung einer stark negativen Produktionslücke (zwischen tatsächlichem und potenziellem Output) und die Korrektur der internationalen Energie- und Lebensmittelpreise führte im Großteil der Länder im Jahr 2009 zu einem *Inflationsrückgang*. In einem Teil der Länder wurden diese Effekte jedoch zum Teil durch die Auswirkung der Währungsabwertung ausgeglichen. So verzeichneten die Ukraine und Russland trotz eines beachtlichen Inflationsrückgangs noch zweistellige Inflationsraten.

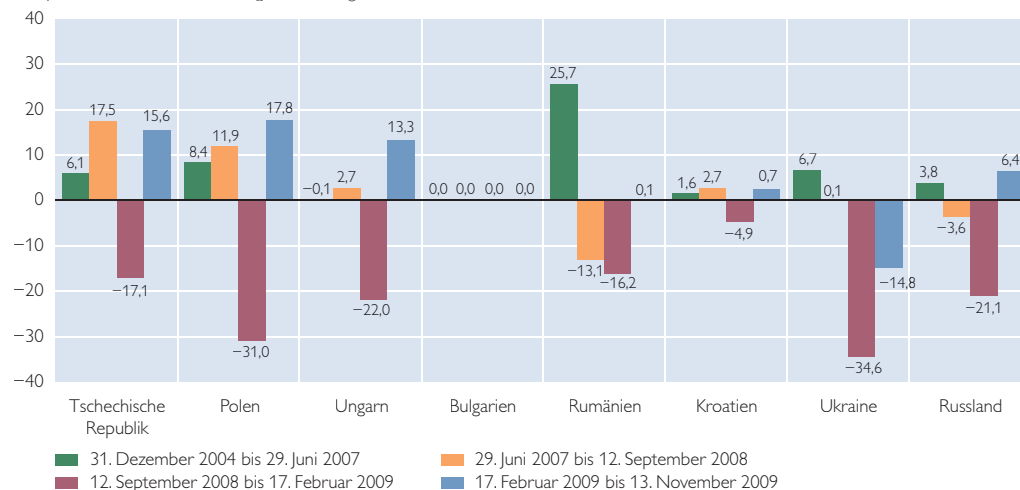
Die Entwicklung der *Währungen* der hier betrachteten Länder im Jahr 2009 war durch zwei Gruppen von Faktoren geprägt: erstens die internationalen und zweitens die länderspezifischen. Die internationalen Stabilisierungsmaßnahmen, die Erholung auf den internationalen Finanzmärkten und die im Zuge der Rezession starke

Verringerung der Leistungsbilanzdefizite trugen bei allen Währungen der hier betrachteten Länder, die keine feste Wechselkursanbindung verfolgen, zur Wechselkursstabilisierung (gegenüber ihrer Ankerwährung) oder zur Aufwertung bei. Zuvor hatten die Probleme auf den internationalen Finanzmärkten (z. B. auf dem Interbankmarkt für Swapgeschäfte), der sprunghafte Anstieg der Risikoaversion und die drastische Verschlechterung der Export- und Wachstumsaussichten von September 2008 bis Mitte Februar/Anfang März 2009 zu markanten Wertverlusten geführt. Die in mehrfacher Weise bestehenden Unterschiede zwischen den Ländern der Region waren dafür entscheidend, wie hoch die Wertverluste jeweils ausfielen und ob bzw. in welchem Ausmaß es danach zu einer Wiederaufwertung kam. Neben dem Währungsregime sind hier als wichtige Faktoren unter anderem zu nennen: das Ausmaß der (Verringerung der) Leistungsbilanzdefizite; die Höhe der Aufwertung vor der Krise und das (teils damit zusammenhängende) Ausmaß an

Grafik 12

Nationale Währungen und der Euro

Euro pro Einheit nationaler Währung, Veränderung in %



Quelle: Thomson Reuters, OeNB.

Verlusten aus Devisenoptionsgeschäften von Exportunternehmen; die Höhe des Refinanzierungsbedarfs an Fremdwährung aufgrund des ausstehenden Volumens an Fremdwährungskrediten; die Höhe der trotz Rückgangs verbliebenen Inflation; die Höhe der Zinsdifferenzen; und nicht zuletzt die politische Situation im jeweiligen Land.

Auch die ukrainische Griwna, die bis Ende Februar 2009 die stärkste Abwertung hinnehmen musste, wertete bis Juli 2009 gegenüber ihrer Ankerwährung, dem US-Dollar, auf und erreichte trotz der nachfolgenden Abwertung bis November 2009 noch nicht die Tiefststände vom Februar 2009. Hintergrund für diese Stabilisierung waren erstens die Unterstützungen im Rahmen des IWF-Stand-by-Arrangements, zweitens die Verringerung des Leistungs- und Kapitalbilanzdefizits und drittens die Maßnahmen der ukrainischen Währungs- und Aufsichtsbehörden (Interventionen, regulative Beschränkungen). Der rumänische Leu zeigte einen ähnlichen Verlauf: Nach einer geringfügigen Wiederaufwertung bis in den Sommer kam er bis November 2009 wieder in die Nähe der Tiefststände vom Februar 2009.

Im Gegensatz dazu machten die tschechische Krone, der polnische Zloty, der ungarische Forint, die kroatische Kuna sowie der russische Rubel (gegenüber seinem Referenz-Währungskorb aus US-Dollar und Euro) bis November 2009 wieder einen substantiellen Teil der vorherigen meist (mit Ausnahme der kroatischen Kuna) starken Abwertung wett. Insbesondere der Zloty, der Forint und der Rubel liegen jedoch weiterhin noch deutlich unter dem Niveau des dritten Quartals 2008, was den Wachstumsbeitrag der Netto-

exporte stützen könnte. Dem steht jedoch insoweit ein dämpfender Effekt auf die Inlandsnachfrage in Ländern mit einem hohen Anteil von Fremdwährungsschulden der privaten Haushalte gegenüber, als diese Kredite nicht überwiegend an Haushalte mit relativ hohem Einkommen vergeben wurden.

Auf den *Anleihemärkten* war die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihen in nationaler Währung im dritten Quartal 2009 im Großteil der hier betrachteten Länder gegenüber dem ersten Quartal 2009 unverändert oder niedriger, nachdem sie zuvor deutlich angestiegen war. Die Renditerückgänge waren in Ungarn und in Russland besonders ausgeprägt. Auch auf diesen Märkten spiegelte sich somit die allgemeine Stabilisierung auf den Finanzmärkten, die seit März 2009 einsetzte, wider. Nur Rumänien bildete hier eine Ausnahme, indem die Rendite im zweiten Quartal 2009 nochmals deutlich anstieg und dann nur geringfügig zurückging. Mit Ausnahme von Kroatien sanken in allen Ländern die *kurzfristigen Interbankenzinssätze* im Einklang mit der meist stark rückläufigen Inflation bzw. entsprechenden Inflationserwartungen. Diese Entwicklung ging in den meisten Ländern mit Senkungen des Leitzinses einher. In der Slowakei, der Tschechischen Republik, Polen, Bulgarien und Rumänien lag somit Ende des dritten Quartals 2009 eine (zum Teil noch steiler) ansteigende Zinsstrukturkurve vor, während sie in Ungarn flach war und in Russland weiterhin abfallend, wenn auch in einem geringeren Ausmaß als zuvor.

Auf den *Kreditmärkten* sind die ausstehenden Volumina an grenzüberschreitenden Finanzkrediten⁴ und an

⁴ Kredite ohne Handelskredite, die zwischen Unternehmen gewährt werden, und ohne zwischenbetriebliche Kredite, die innerhalb von Konzernen als Teil der Direktinvestitionen gewährt werden.

inländischen Krediten an private Nichtbanken in sämtlichen hier betrachteten Ländern im Jahresabstand bis Mitte 2009 (wechselkursbereinigt) gestiegen. Dass die ausstehenden Kreditvolumina nicht stark eingebrochen sind, kann auch als Ergebnis der internationalen Stabilisierungsbemühungen interpretiert werden. Zugleich war jedoch der Anstieg markant geringer als in den zwölf Monaten davor. Besonders stark rückläufig war das Kreditwachstum in Bulgarien, Rumänien, der Ukraine und Russland. Während in der Slowakei, der Tschechischen Republik, in Polen, Ungarn und Bulgarien der Anstieg der Inlandskredite an den *Haushaltssektor* eher moderat zurückging, war der Anstieg der Inlandskredite an den *Unternehmenssektor* stark rückläufig. Im Gegensatz dazu stagnierte in Russland die Inlandskreditvergabe an die Haushalte bzw. brach in der Ukraine ein, während die Inlandskreditvergabe an die Unternehmen mit einer starken

Abschwächung des Anstiegs davonkam. In Rumänien stagnierte die Kreditvergabe an beide Sektoren. Im Lauf des ersten Halbjahres 2009 stagnierten grosso modo die Kreditaggregate in allen hier betrachteten Ländern trotz des realen BIP-Rückgangs.

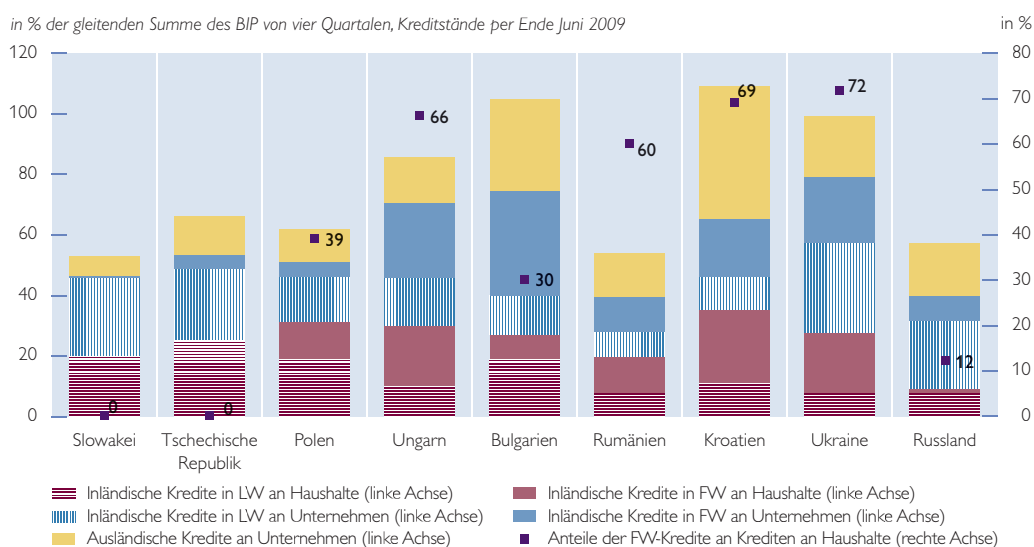
Der Anteil der *Fremdwährungskredite* an den *Kredit an private Haushalte* war im dritten Quartal 2009 insbesondere in Ungarn, Rumänien, Kroatien und der Ukraine weiterhin hoch, im Jahresvergleich ist er (wechselkursbereinigt) allerdings stabil geblieben, mit Ausnahme eines leichten Anstiegs in Kroatien (und in Bulgarien). Im Gegensatz dazu ist der Anteil der Fremdwährungskredite an private Haushalte in der Tschechischen Republik und in der Slowakei äußerst gering.

Ende des zweiten Quartals 2009 überstieg das ausstehende *Kreditvolumen* jenes der *Einlagen* (gemessen an den gesamten Aktiva) in besonders starkem Ausmaß in der Ukraine, Russ-

Grafik 13

Ausstehende gesamte (inländische und grenzüberschreitende) Kredite an private Haushalte und Unternehmen

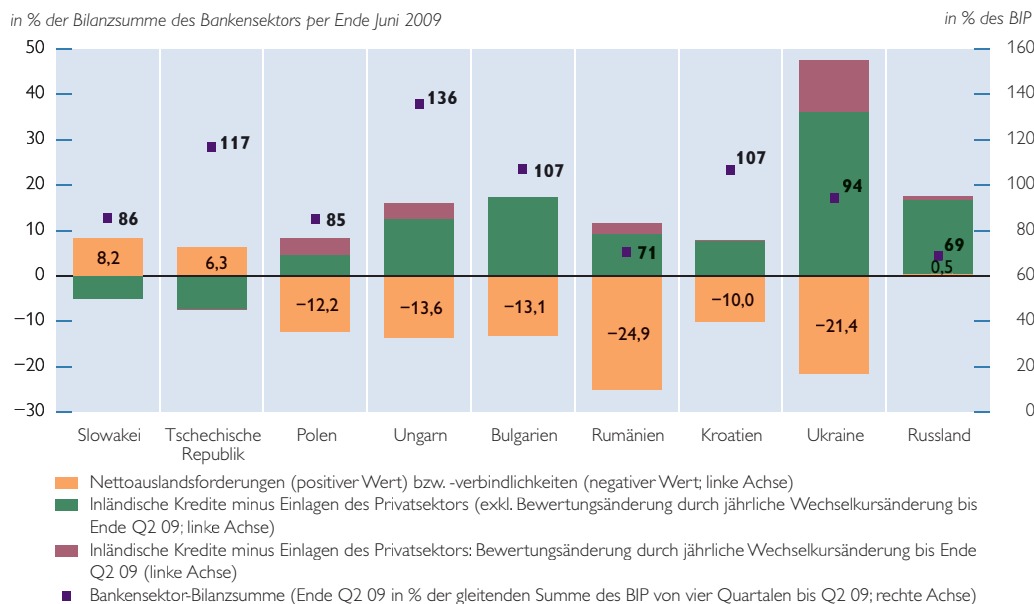
in % der gleitenden Summe des BIP von vier Quartalen, Kreditstände per Ende Juni 2009



Quelle: EZB, Eurostat, nationale Zentralbanken, nationale Statistikämter, OeNB.

Anmerkung: LW = Lokalwährung, FW = Fremdwährung. Fremdwährungskredite inkludieren auch an die Fremdwährung indexierte Kredite in nationaler Währung. Ausländische Kredite umfassen nicht Handelskredite und konzerninterne Kredite. Punkte: Anteile der Fremdwährungskredite an private Haushalte an sämtlichen Krediten an private Haushalte in % (rechte Achse).

Bankensektor: Lücke zwischen Krediten und Einlagen sowie Nettoauslandsverbindlichkeiten



land, Bulgarien, Ungarn und Rumänien. Die Nettoauslandsverbindlichkeiten in diesen Ländern (mit Ausnahme Russlands) dienen (auch) zur Finanzierung dieses inländischen Kreditüberhangs. Ein Teil dieser Nettoauslandsverbindlichkeiten besteht gegenüber ausländischen Mutterbanken. Für diese Länder stellt sich das Mobilisieren inländischer Einlagen als vordringliche Aufgabe. Auf der anderen Seite überstiegen in der Slowakei und in der Tschechischen Republik die Einlagen die Kredite – die Bankensektoren hielten Nettoauslandsforderungen.

Die Rezession Ende 2008 und im ersten Halbjahr 2009 führte zu einer Erhöhung des *Kreditrisikos*. Im ersten Halbjahr 2009 war der Anteil der notleidenden Kredite in allen Ländern höher als im gleichen Zeitraum 2008, mit besonders starkem Anstieg in Rumänien und der Ukraine. Zugleich war die *Profitabilität der Bankensektoren* im Jahresvergleich im ersten Halbjahr 2009 in

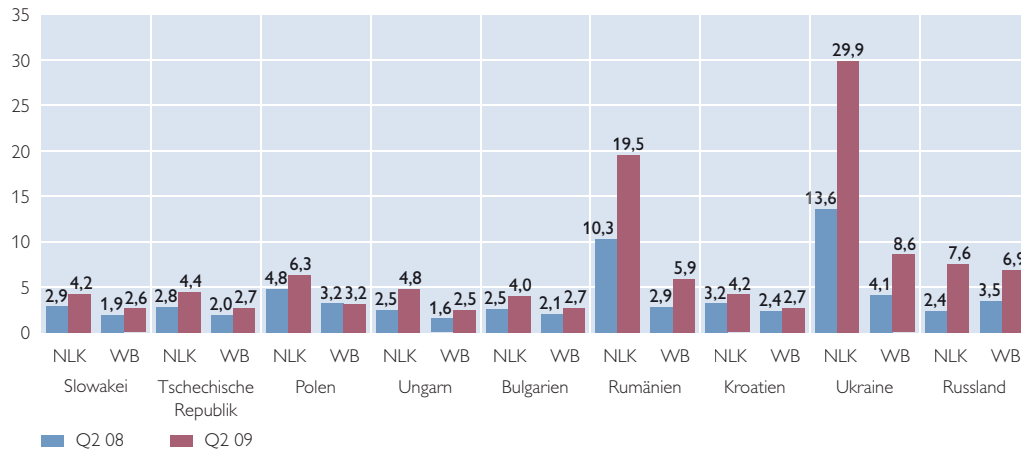
allen Ländern rückläufig. Während im russischen und im rumänischen Bankensektor nahezu keinerlei Profite verzeichnet wurden, kam es in der Ukraine sogar zu erheblichen Verlusten. Der starke Anstieg der notleidenden Kredite bzw. der zu bildenden Wertberichtigungen aufgrund von Rezession und markanter Währungsabwertung (bei einem hohen Anteil an in Fremdwährung denominierten Krediten an private Haushalte) zeichnet hierfür verantwortlich. Allerdings lag die *Eigenkapitalausstattung* (Kapitaladäquanz) in der gesamten Region Mitte 2009 höher als Mitte 2008 – mit einem besonders starken Anstieg in Bulgarien und (aufgrund staatlicher Rekapitalisierungsmaßnahmen) in Russland. Im ersten Halbjahr 2009 lag die Kapitaladäquanzquote zwischen rund 12% (Slowakei, Tschechische Republik, Polen und Ungarn) und 18% (Russland und Bulgarien).

Die weitere Entwicklung auf den Finanzmärkten in den CESEE-Ländern

Grafik 15

Bankensektor: Kreditqualität

notleidende Kredite (NLK) und Wertberichtigungen (WB) in % aller Kredite, zum Periodenende



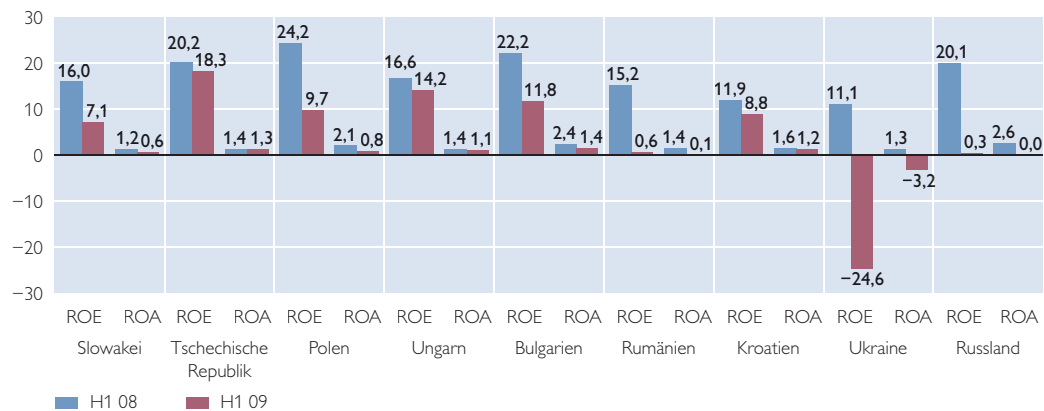
Quelle: IWF, nationale Zentralbanken, OeNB.

Anmerkung: Daten sind zwischen den Ländern nicht vergleichbar. Notleidende Kredite „non-performing loans“ umfassen „substandard“, „doubtful“ und „loss loans“. Polen: inklusive sogenannter irregulärer Kredite. Ukraine: Wertberichtigungen per Ende Q1 09 statt Q2 09.

Grafik 16

Bankensektor: Profitabilität

Return-on-Equity (ROE) und Return-on-Assets (ROA) in %



Quelle: IWF, nationale Zentralbanken, OeNB.

Anmerkung: Daten sind zwischen den Ländern nicht vergleichbar. Daten sind linear annualisierte Werte auf Basis der Halbjahresgewinne nach Steuern, mit Ausnahme Russlands (auf Basis der Vor-Steuer-Gewinne).

bleibt mit einer Reihe von Risiken behaftet. Zu diesen zählen insbesondere: erstens mögliche Turbulenzen auf den globalen Finanzmärkten; zweitens ein eventueller Mangel an Nachhaltigkeit der realwirtschaftlichen Erholung in den Industrieländern (z.B. im Fall einer vorzeitigen Rücknahme stimulierender Maßnahmen);

drittens eine allfällige vorzeitige Abschwächung internationaler Stabilisierungsmaßnahmen für diese Region und viertens länderspezifische Risiken (nicht zuletzt im Zusammenhang mit den politischen Entscheidungsprozessen in einzelnen Ländern).

Rückläufige Finanzierungsvolumina der realwirtschaftlichen Sektoren

Finanzierung des Unternehmenssektors weiterhin unter dem Eindruck der Krise

Verbesserung der Konjunktur in der zweiten Jahreshälfte 2009

Die Konjunktur in Österreich hat sich im zweiten Halbjahr 2009 – nach vier Quartalen mit schrumpfender Wirtschaftsleistung – deutlich aufgehellt. Hierzu trugen unter anderem die rasche Erholung der Weltwirtschaft sowie die Konjunkturpakete, die in Österreich wie in zahlreichen anderen Staaten eingeführt wurden, bei. Auch vom Lagerzyklus dürften positive Impulse auf die Konjunktur ausgehen, während die Ausrüstungsinvestitionen angesichts der niedrigen Auslastung der Produktionskapazitäten noch stagnierten.

Aufgrund des konjunkturellen Einbruchs in der ersten Jahreshälfte 2009 hat sich die Dynamik der Unternehmensgewinne merklich abgeschwächt. Im zweiten Quartal 2009 lag der Bruttobetriebsüberschuss der nichtfinanziellen Unternehmen (inklusive Selbstständigeinkommen) um 12 % unter dem Vergleichswert des Vorjahres.

Deutlicher Rückgang der Kreditdynamik

Die gesamte Außenfinanzierung des Unternehmenssektors gemäß Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungsrechnung (GFR) verminderte sich im ersten Halbjahr 2009 im Vergleich zu den ersten sechs Monaten des Vorjahres um rund zwei Drittel auf 4,8 Mrd EUR. Den stärksten Beitrag zu diesem Rückgang leistete der Bankkredit. Stammten im zweiten Halbjahr 2008 noch 60 % der Außenfinanzierung von den Bankkrediten, war ihr Wachstumsbei-

trag in den ersten sechs Monaten 2009 negativ. Das Wachstum der Bankkredite an den Unternehmenssektor schwächte sich im Verlauf dieses Jahres kontinuierlich ab, die Jahresveränderungsrate fiel im September 2009 gemäß EZB-Monetärstatistik mit 2,1 % (bereinigt um Reklassifikationen, Bewertungsänderungen und Wechselkurseffekte) auf den niedrigsten Wert seit fünf Jahren.¹

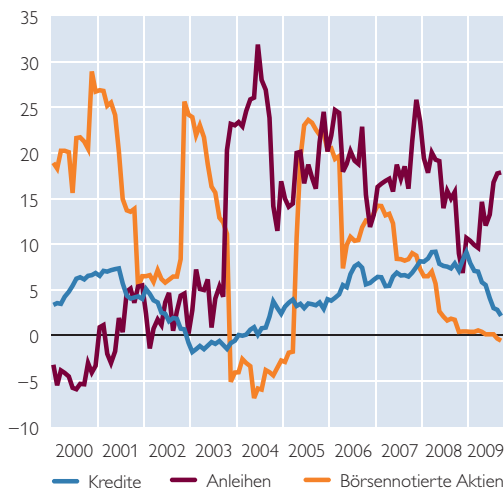
Diese Abschwächung der Unternehmenskredite dürfte angebots- wie nachfrageseitige Ursachen haben. Zum einen entspricht dieser Rückgang dem historischen Muster, wonach in Phasen sinkender Unternehmensinvestitionen der Finanzierungsbedarf der Unternehmen zurückgeht. Zum anderen haben die Banken ihre Kreditstandards seit Beginn der Krise kontinuierlich verschärft. Gemäß den österreichischen Ergebnissen der Eurosystem-Umfrage über das Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) wurden die Kreditrichtlinien im Firmenkundengeschäft seit Beginn der Finanzkrise acht Mal in Folge angehoben, bis sie im dritten Quartal 2009 unverändert blieben. Auch die Kreditbedingungen – die Zinsmargen, aber auch die Sicherheitserfordernisse, die Höhe und die Fristigkeit der vergebenen Kredite, die Zusatz- oder Nebenvereinbarungen sowie die Kreditnebenkosten – wurden in diesem Zeitraum in Summe merklich angehoben. Zu dieser restriktiveren Kreditpolitik trugen zum einen die anhaltenden Beeinträchtigungen der Refinanzierungsbedingungen auf den Geld- und Anleihemärkten und zum anderen die verschlechterten konjunkturellen Aussichten und eine selektivere Bonitätseinschätzung bei. Ähnliches berichteten

¹ Zur Entwicklung der Kredite der Banken an den Unternehmenssektor siehe auch den Kreditbericht der OeNB.

Grafik 17

Wichtige Elemente der Außenfinanzierung der Unternehmen

Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: OeNB.

die Unternehmen im Rahmen einer quartalsweisen Sonderbefragung des WIFO zu den aktuellen Kreditfinanzierungsbedingungen.

Demgegenüber haben sich die Kreditzinsen seit November 2008 infolge der massiven Leitzinssenkungen der EZB deutlich vermindert. Im September 2009 lagen die Zinsen für neu vergebene Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen mit einem Volumen von bis zu 1 Mio EUR bei 2,43% und für Kredite von über 1 Mio EUR bei 2,05% – das waren jeweils mehr als 3½ Prozentpunkte weniger als im Oktober 2008.

Neben der Geldpolitik hat auch die Wirtschaftspolitik die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen verbessert. Die Konjunkturpakete der Bundes-

regierung enthalten einige Maßnahmen, die durch Haftungen und zinsgünstige Kredite im Gesamtausmaß von 800 Mio EUR auf eine Senkung der Finanzierungskosten abzielen.² Berechnungen des WIFO ergaben, dass dadurch die Finanzierungskosten für die Sachkapitalbildung in den Jahren 2009 und 2010 jeweils um 0,21 Prozentpunkte gesenkt wurden.³ Weniger auf die Finanzierungskosten als vielmehr auf den Zugang der Unternehmen zu Krediten zielt das Unternehmensliquiditätsstärkungsgesetz (ULSG), das eine Übernahme von Garantien für große Unternehmen durch den Bund vorsieht.⁴ Der Haftungsrahmen pro Unternehmen beträgt maximal 300 Mio EUR über maximal 5 Jahre. Der Gesamtbetrag der übernommenen Haftungen ist mit 10 Mrd EUR limitiert, die revolving ausgenutzt werden können.

Anleihefinanzierung weiter gestiegen

Im Gegensatz zur Abschwächung der Bankkredite wies die Begebung von Anleihen durch die österreichischen Unternehmen im Jahr 2009 eine starke Dynamik auf. Rund die Hälfte der Außenfinanzierung des Unternehmenssektors stammte im ersten Halbjahr 2009 aus Anleiheemissionen. Die Jahreswachstumsrate der Unternehmensanleihen gemäß Emissionsstatistik betrug im September dieses Jahres 17,9%. Ein großer Teil des Emissionsvolumens wurde von Betrieben aus dem staatsnahen Bereich begeben.

² Durch eine Erweiterung der Haftungsrahmen der austria wirtschaftsservice (aws) wird ein zusätzliches Kreditvolumen von 400 Mio EUR gestützt, das Budget des ERP-Fonds für zinsbegünstigte Kredite wurde um 200 Mio EUR pro Jahr aufgestockt, und die Europäische Investitionsbank stellt zusätzliche Finanzierungsmittel in Höhe von 200 Mio EUR speziell für Klein- und Mittelbetriebe zur Verfügung.

³ Breuss, F., S. Kaniovski und M. Schratzenstaller. 2009. Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen der Konjunkturpakete I und II und der Steuerreform 2009. Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung. August.

⁴ Zielgruppe der Maßnahmen sind Unternehmen mit mehr als 250 Mitarbeitern, einem Umsatz von mehr als 50 Mio EUR und einer gesunden wirtschaftlichen Basis vor der Krise.

Wesentlich zu dieser dynamischen Entwicklung beigetragen hat die deutliche Verbesserung der Konditionen für die Begebung von Anleihen, die sich im Herbst 2008 infolge der krisenbedingt stark angestiegenen Risikoaversion der Investoren markant verschlechtert hatten. Im bisherigen Verlauf des Jahres 2009 haben sich die Risikoaufschläge wieder deutlich verringert. Zwischen Ende 2008 und Oktober 2009 sank die Rendite von Anleihen mit BBB-Rating von 8,9% auf 5,3%.

Aktienfinanzierung durch Finanzkrise zum Erliegen gekommen

Nach wie vor ist die Finanzierung über die Börse, die im Zuge der Krise nahezu vollständig zum Erliegen kam, für die Unternehmen nur schwer zugänglich. Netto (unter Berücksichtigung von Notierungslöschungen) waren die Neuemissionen in den ersten neun Monaten des laufenden Jahres sogar negativ. Im Herbst konnten einige Unternehmen Kapitalerhöhungen an der Börse platzieren, Neunotierungen von nichtfinanziellen Unternehmen gab es allerdings keine.

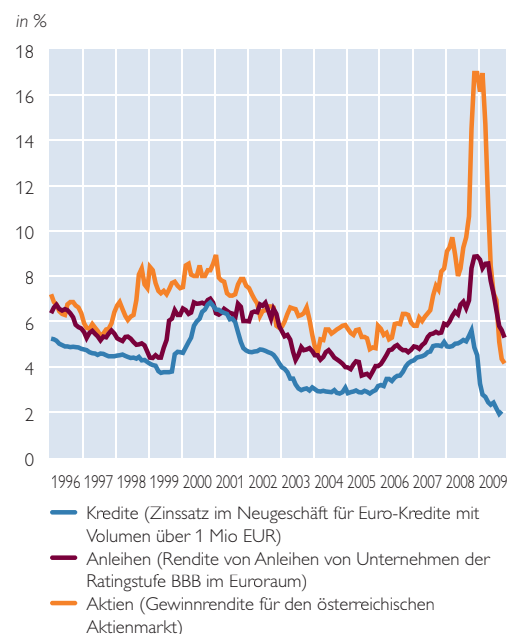
Die im Vergleich zum Jahr 2008 merklich gesunkene Risikoaversion der Investoren hat die Kurse auf dem Wiener Aktienmarkt – wie auch auf den internationalen Aktienmärkten – seit dem zweiten Quartal 2009 wieder deutlich ansteigen lassen und damit die Konditionen für die Kapitalaufnahme an der Börse verbessert. Zwischen Ende des ersten Quartals und 13. November 2009 legte der ATX um 55% zu, obwohl die Gewinne der Unternehmen rückläufig waren. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV), das im Zuge der Krise zeitweise bis auf 5,9 (November und Dezember 2008) gefallen war, erreichte im Oktober mit 24,1 ein neues Allzeithoch. Dementsprechend ist die Gewinnrendite

(=Kehrwert des KGV) deutlich (auf zuletzt 4,1) gefallen.

Infolge des Ausfalls anderer Formen der Mittelzufuhr stammte im ersten Halbjahr 2009 mehr als die Hälfte der Außenfinanzierung des Unternehmenssektors aus außerbörslichen Formen der Eigenkapitalzufuhr, auch wenn diese mit 2,6 Mrd EUR weniger als die Hälfte des Vergleichswertes des Vorjahres betrug. Insgesamt nahmen die Unternehmen im ersten Halbjahr 2009 rund 52% der Außenfinanzierung in Form von Eigenkapital auf. Das war etwas mehr als in den Jahren zuvor (Durchschnitt 2003 bis 2008: 43%). Der Anteil der Anteilsrechte an den gesamten Passiva des Unternehmenssektors, der zwischen Mitte 2007 und Ende 2008 von 55% auf 45% gesunken war, stieg dadurch wieder leicht auf 45,6%, was neben dem höheren Anteil der Eigenkapitalaufnahme auch auf den gestiegenen Marktwert der begebenen

Grafik 18

Finanzierungsbedingungen für Unternehmen



Quelle: OeNB, Thomson Reuters, Wiener Börse AG.

börsennotierten Aktien zurückzuführen war.

Steigende Verschuldungsquote

Auch wenn sich das absolute Niveau der Verschuldung der Unternehmen im ersten Halbjahr 2009 praktisch nicht verändert hat, haben sich die Verschuldungsindikatoren merklich verschlechtert. Infolge der Abschwächung der Unternehmensgewinne stieg die Verschuldung bezogen auf die Ertragskraft in den ersten beiden Quartalen 2009 abrupt an (von 209% auf 223% des Bruttobetriebsüberschusses). In Relation zum BIP nahm die Verschuldungsquote in ähnlichem Ausmaß (von 84% auf 86%) zu.

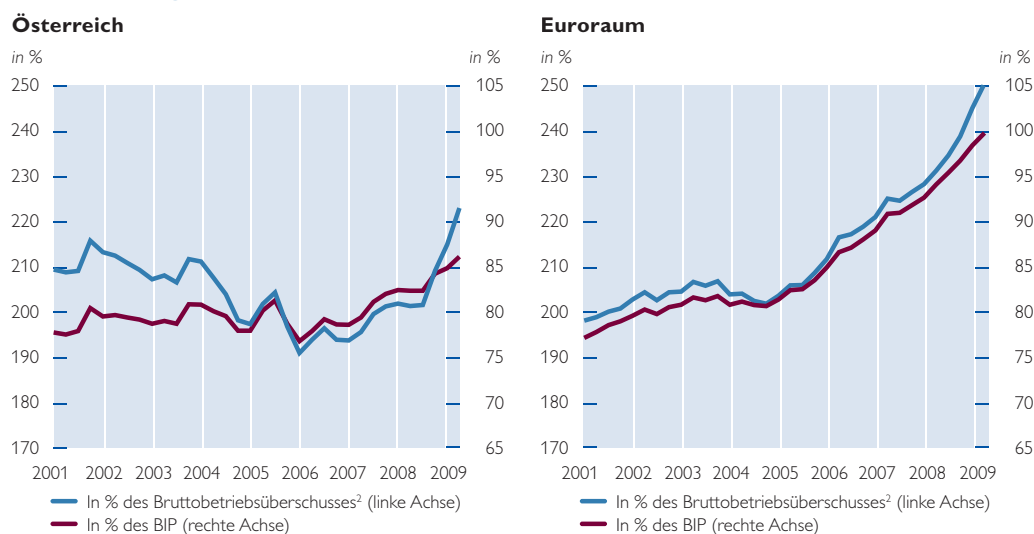
Die Unternehmensverschuldung lag in Österreich allerdings unter dem Euroraumdurchschnitt, darüber hinaus setzte ihr Anstieg später ein als im gesamten Euroraum, wo bereits seit dem Jahr 2005 eine Zunahme der Verschuldung zu verzeichnen war.

Kontinuierlicher Anstieg der Unternehmensinsolvenzen

In der Insolvenzstatistik spiegelte sich der Konjunkturabschwung bereits deutlich wider. Die Anzahl der Insolvenzen erhöhte sich in den ersten drei Quartalen 2009 gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres um 10,5%. Besonders hohe Zuwächse waren in der exportorientierten Industrie zu verzeichnen, während etwa die Bauwirtschaft deutlich unterdurchschnittliche Steigerungen aufwies. Gleichzeitig waren die durchschnittlichen Verbindlichkeiten pro Insolvenzfall um 32% höher als in den ersten drei Quartalen 2008. Beide Faktoren zusammen bewirkten, dass die gesamten geschätzten Insolvenzverbindlichkeiten um 45% anstiegen. In Relation zu den gesamten Verbindlichkeiten des Unternehmenssektors (laut GFR) erhöhten sich die Insolvenzverbindlichkeiten von 0,59% im vierten Quartal 2008 auf 0,81% im dritten Quartal 2009 (jeweils Durchschnitt der letzten vier Quartale).

Grafik 19

Verschuldung des Unternehmenssektors¹

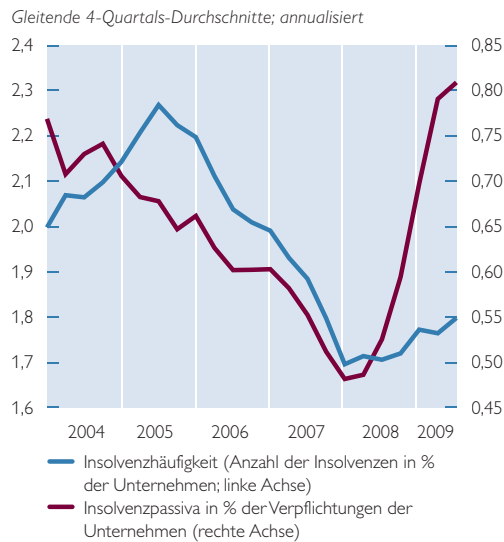


¹ Kurzfristige und langfristige Kredite, Geld- und Kapitalmarktpapiere.

² Inklusive Selbstständigeneinkommen.

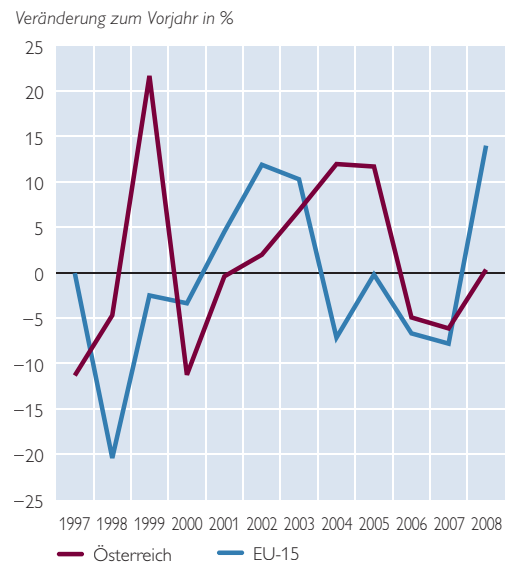
Grafik 20

Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen



Grafik 21

Unternehmensinsolvenzen im internationalen Vergleich



Im Vergleich zum Durchschnitt des Euroraums war die Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen zumindest im Jahr 2008 in Österreich noch vergleichsweise moderat gewesen. Während die Anzahl der Insolvenzen in Österreich im vergangenen Jahr praktisch unverändert geblieben war (+0,3% gegenüber dem Jahr zuvor), war im Euroraum ein Zuwachs von 14% zu verzeichnen gewesen.⁵

Da die Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen üblicherweise ein nachlaufender Konjunkturindikator ist, ist bei einem Konjunkturaufschwung nicht unmittelbar eine Verminderung der Insolvenzen zu erwarten. So wie sich

in den letzten Jahren der Hochkonjunktur die Betroffenheit der Unternehmen von Zahlungsverzögerungen seitens ihrer Kunden vermindert hat, könnte sich diese Entwicklung mit der Zunahme der Insolvenzen umkehren.⁶ Insolvenzen sind nicht nur für das jeweils insolvente Unternehmen, sondern auch für die Finanzsituation anderer Unternehmen von Bedeutung. Zahlungsverzögerungen bzw. Forderungsausfälle von Kunden können die Liquidität der davon betroffenen Unternehmen vermindern und Folgeinsolvenzen nach sich ziehen. Damit könnten auch nicht unmittelbar exportorientierte Sektoren der Wirtschaft

⁵ EU-12, da für die später dem Währungsraum beigetretenen Länder keine durchgehende Zeitreihe zur Verfügung steht. Internationale Vergleichswerte liegen nur für Jahresdaten vor. Da die Anzahl der Insolvenzen pro Land sehr unterschiedlich ist, wurde die Veränderungsrate nicht mit der Summe der Insolvenzen der einzelnen Länder, sondern auf Basis der Veränderung in den einzelnen Ländern gewichtet mit den Anteilen am BIP berechnet. Aufgrund der äußerst heterogenen Rechtslage in Bezug auf das Insolvenzrecht und die Erhebungsmethoden der Insolvenzstatistik ist ein internationaler Vergleich der absoluten Insolvenzzahlen nicht zielführend.

⁶ Der Anteil der Unternehmen, die von Kundeninsolvenzen betroffen waren, hat sich laut Angaben des Krediterschutzesverbands von 1870 (KSV) im Jahr 2009 weiter vermindert. Bei der jüngsten Befragung durch den KSV gaben nur mehr 48% der Unternehmen an, im Jahr zuvor durch Insolvenzen geschädigt worden zu sein. Auch der Zahlungsverzug der Unternehmen bei der Begleichung von Außenständen verkürzte sich im Jahr 2009 auf nur mehr sieben Tage.

vermehrt von Insolvenzen betroffen sein. Bereits im Jahr 2008 waren bei Insolvenzen zunehmend externe Verlustquellen, wie eine geänderte Marktlage, die Insolvenz von Abnehmern oder der Ausfall von Lieferanten, die Hauptursache.

Fazit: Bisher nur leichte Entspannung auf der Finanzierungsseite

Die Finanzkrise beeinträchtigt nach wie vor die Finanzierungsseite der österreichischen Unternehmen, wenngleich sich die Lage im Vergleich zu vor einem halben Jahr leicht entspannt hat. Die Finanzierungsbedingungen haben sich deutlich verbessert, wozu die Geldpolitik (in Form gesunkener Zinsen), die Wirtschaftspolitik (durch Garantien und Haftungsübernahmen) und die Kapitalmärkte (durch geringere Risikoprämien) beigetragen haben.

Der Zugang der Unternehmen zu Finanzierungsmitteln hat sich aber nicht im gleichen Ausmaß verbessert. Die Kapitalaufnahme auf dem Aktienmarkt ist nach wie vor kaum möglich. Die Banken dürften ihre Kreditpolitik zuletzt nicht mehr weiter verschärft haben, sie differenzieren bei der Kreditvergabe aber stärker nach Risikotragfähigkeit und wirtschaftlichen Aussichten ihrer Kunden. Angesichts der konjunkturellen Lage bedeutet dies für viele Unternehmen einen erschwerten Zugang zu Finanzmitteln.

Auch wenn die Verschuldung in absoluten Größen nicht sehr stark gestiegen (und im internationalen Vergleich nach wie vor nicht sehr hoch) ist, so hat sie sich in Relation zur Leistungsfähigkeit der Unternehmen bzw. der gesamten Volkswirtschaft durch den Rückgang der Gewinndynamik bzw. des BIP deutlich erhöht (auch wenn das aktuell

niedrige Zinsniveau die damit verbundenen Kosten dämpft). Die geringere Bonität des Unternehmenssektors kommt auch in den zunehmenden Unternehmensinsolvenzen zum Ausdruck. Sie dürfte aber nicht der einzige Faktor für die im Jahresverlauf 2009 registrierte Abschwächung der Bankkredite gewesen sein, sondern angesichts der gesunkenen Investitionen auch nachfrageseitige Ursachen gehabt haben.

Verminderte Schuldentragfähigkeit des österreichischen privaten Haushaltssektors⁷

Keine Entspannung der Arbeitsmarktlage

Trotz erster Anzeichen einer Erholung der Wirtschaft, hat sich die Lage auf dem österreichischen Arbeitsmarkt weiter verschlechtert. Die Zahl der Arbeitslosen hat vom dritten Quartal 2008 bis zum vierten Quartal 2009 um 54.700 zugenommen. Die Arbeitslosenquote laut Eurostat stieg von 3,9% im September 2008 auf 4,8% im September 2009. Vom privaten Konsum ging – gestützt auf die vergleichsweise hohen Lohnabschlüsse für das Jahr 2009, die Verlangsamung der Inflation und die rückwirkend mit Beginn des Jahres 2009 wirksam gewordene Steuerreform – allerdings ein stabilisierender Effekt auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage aus.

Schwache Kreditnachfrage

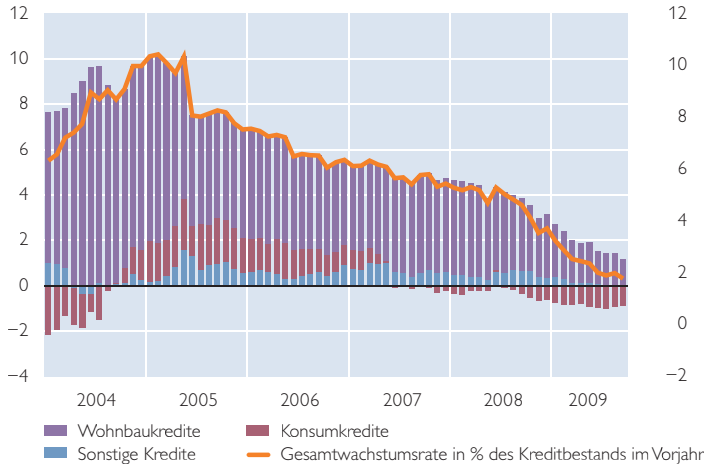
Die Neuvergabe von (MFI-)Krediten an den privaten Haushaltssektor ist weiterhin stark rückläufig: Während das Wachstum vor Ausbruch der Krise (im Juli 2007) noch 4,8% gegenüber dem Vorjahresmonat betrug, verlangsamte sich die Dynamik auf 1,2% im März

⁷ Der private Haushaltssektor enthält im Folgenden auch private Organisationen ohne Erwerbszweck (z.B. Gewerkschaften, Kirchen, Stiftungen), falls nicht anders angegeben.

Wachstumsbeiträge von MFI-Krediten an private Haushalte

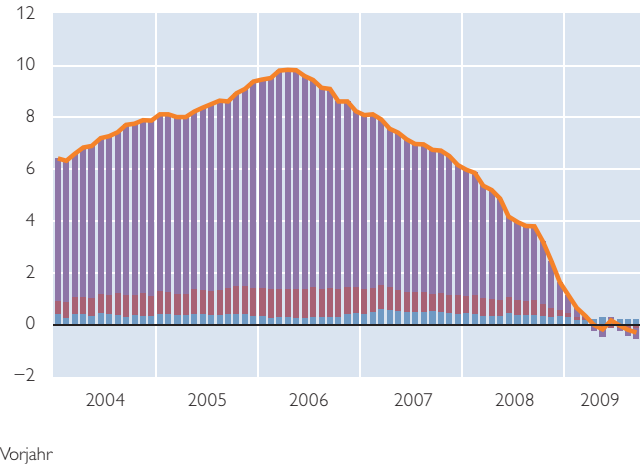
Österreich

in Prozentpunkten



Euroraum

in Prozentpunkten



Quelle: OeNB.

2009 und zuletzt auf 0,3% im September 2009 (siehe Grafik 22). Dazu beigetragen haben primär Konsumkredite, deren Neuvergaben seit Ausbruch der Krise rückläufig sind, aber auch

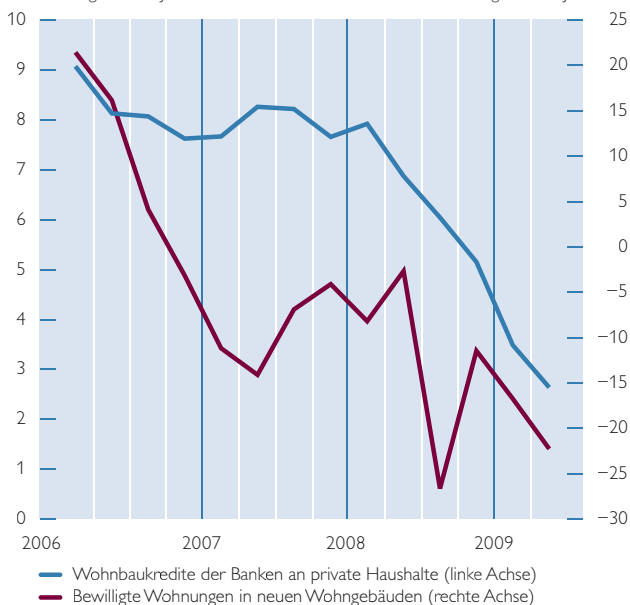
Wohnbaukredite, deren Wachstumsraten sich stetig abgeschwächt haben. Dennoch ist diese Entwicklung weniger dramatisch als im Euroraum, wo im September 2009 die Kredite an den

Nachfrage nach Krediten an private Haushalte

Wohnbaukredite und Baubewilligungen

Veränderung zum Vorjahr in %

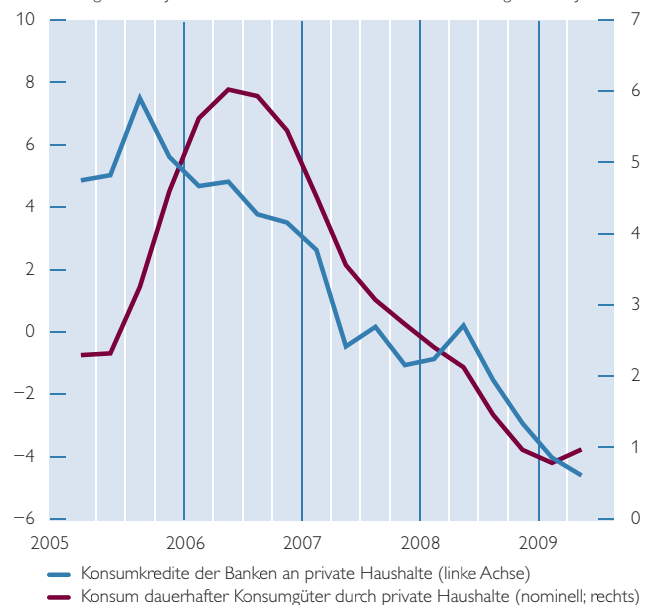
Veränderung zum Vorjahr in %



Konsumkredite und dauerhafte Konsumgüter

Veränderung zum Vorjahr in %

Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

privaten Haushaltssektor sogar leicht unter dem Vergleichswert des Vorjahresmonats ($-0,3\%$) lagen.

Die insbesondere seit Mitte Juni 2008 sehr markante Abschwächung des Kreditwachstums dürfte vor allem eine Folge der Nachfrageentwicklung sein. So zeigen verschiedene Stimmungsindikatoren, dass das Vertrauen der Konsumenten im Zuge der globalen Wirtschaftskrise stark eingebrochen ist. Auch Banken – laut Bank Lending Survey (BLS) – geben an, dass im Zeitraum vom dritten Quartal 2008 bis zum ersten Quartal 2009 die Nachfrage nach Krediten durch private Haushalte leicht gesunken sei. Ebenso ist die Abschwächung der Wohnbaukredite in den letzten beiden Jahren mit einer Verringerung der Wohnbautätigkeit einhergegangen (siehe Grafik 23, linke Abbildung). Bereits seit Ende

2006 ist die Anzahl der Bewilligungen von Neubauwohnungen rückläufig, im zweiten Quartal 2009 lag sie um 22% unter dem Vergleichswert des Vorjahresquartals. Eine ähnliche Dynamik zeigen die Konsumkredite, die eine hohe positive Korrelation mit der Nachfrage nach dauerhaften Konsumgütern aufweisen (siehe Grafik 23, rechte Abbildung).

Geldvermögen wird weiterhin sicher angelegt

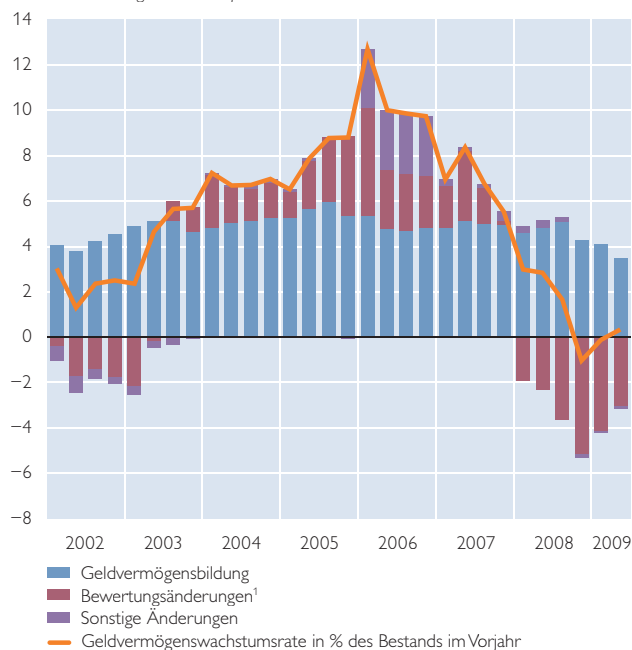
Grafik 24 (linke Abbildung) zeigt, dass der österreichische private Haushaltssektor im zweiten Quartal 2009 seinen gesamten Geldvermögensbestand gegenüber dem Vorjahresquartal um $0,3\%$ wieder aufgebaut hat, nachdem dieser in den letzten beiden Quartalen (buchmäßig) abgebaut worden war. Verantwortlich für diese leichte Erholung war

Grafik 24

Geldvermögensänderungen der privaten Haushalte

Geldvermögensänderungen

Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten

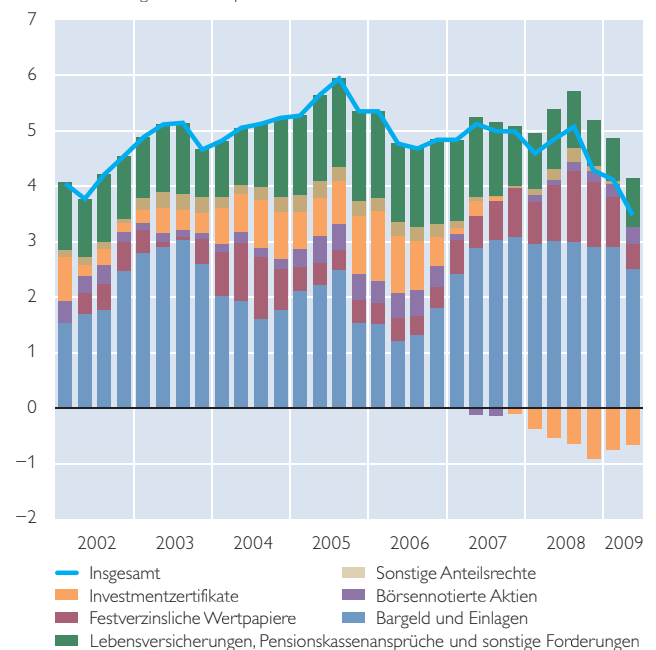


Quelle: OeNB.

¹ Wertpapierpositionen auf Basis von Wertpapierdaten ermittelt; sonstige Positionen als Differenz zwischen Bestandsveränderung und Transaktionen.

Determinanten der Geldvermögensbildung¹

Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten



hauptsächlich der erneute weltweite Kursanstieg der Aktienmärkte. Dennoch bleibt die Lage angespannt: Der private Haushaltssektor hatte etwa im zweiten Quartal 2009 durch Preisefekte (buchmäßig) um 42 % weniger Aktienvermögen als im Vorjahresquartal; ebenso verringerte sich der Investmentzertifikatbestand um 8 % im Jahresvergleich.

Von den (buchmäßigen) Verlusten auf den Kapitalmärkten waren zum einen die Tilgungsträger von Krediten (siehe Kasten 1), zum anderen auch die kapitalmarktbasierende Altersvorsorge⁸ direkt betroffen. Grafik 25 (rechte Abbildung) zeigt, dass das Geldvermögen, das für diese Art von Vorsorge verwendet wurde, in den Jahren 2007 und 2008 Bewertungsverlusten ausgesetzt war: Im Jahr 2008 sank dieses Vermögen (buchmäßig) um 1,9 Mrd EUR im

Vergleich zum Vorjahr. Dabei zeigt auch dieselbe Grafik, dass die Bedeutung des kapitalmarktbasierten Pensionseinkommens in den letzten Jahren stetig zugenommen hat: Sowohl das Beitragsvolumen seitens der Einzahler ist kontinuierlich gestiegen wie auch die Leistungen (der betrieblichen Vorsorge- und Pensionskassen), die im Jahr 2008 0,6 Mrd EUR, also fast 2,4 % des staatlichen Pensionsaufwands ausmachten.⁹

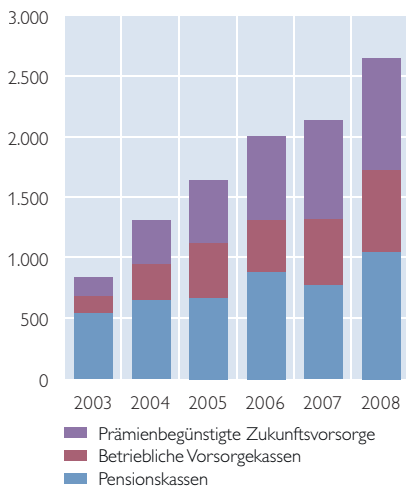
Aufgrund der Kapitalmarktrisiken hat der private Haushaltssektor seit Mitte 2007 mit einer Umschichtung seines Geldvermögensportfolios reagiert, die sich bis zuletzt (zweites Quartal 2009) kaum geändert hat: Bargeld bzw. Einlagen und festverzinsliche Wertpapiere haben Aktien, Investmentzertifikate und Lebensversicherungen bzw. Pensionskassen als wich-

Grafik 25

Kapitalmarktbasierende Altersvorsorge

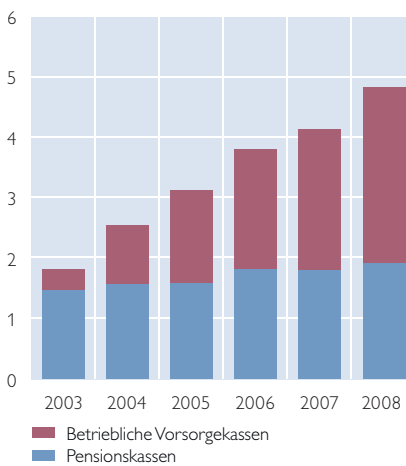
Pensionsbeiträge

in Mio EUR



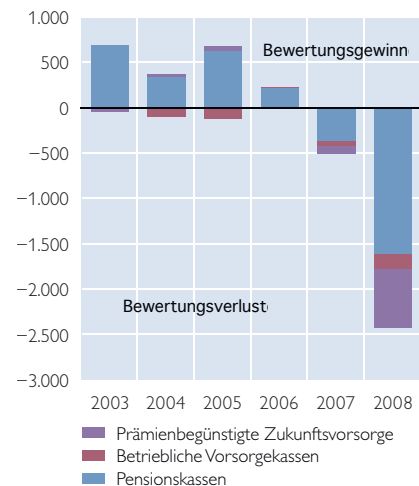
Pensionsleistungen

in % des staatlichen Pensionsaufwands



Bewertungsveränderungen¹

in Mio EUR



Quelle: OeNB, WKO, FMA.

¹ Definiert als Bestandsänderung gegenüber dem Vorjahr abzüglich der Beiträge der Arbeitnehmer und -geber.

⁸ Unter kapitalmarktbasierter Altersvorsorge werden hier Pensionskassen, betriebliche Vorsorgekassen und die prämienbegünstigte Zukunftsvorsorge zusammengefasst.

⁹ Die prämienbegünstigte Zukunftsvorsorge leistet noch keine Pensionsauszahlungen, da seit ihrer Einführung die Mindestlaufzeit von zehn Jahren noch nicht erreicht ist.

tigste Bestandteile der Geldvermögensbildung abgelöst (siehe Grafik 24, rechte Abbildung).

Noch größer als das Geldvermögen ist das Immobilienvermögen des privaten Haushaltssektors. Laut OeNB-Immobilienvermögenserhebung 2008 (siehe Kasten 1) wird für das Jahr 2007 das gesamte Immobilienvermögen der privaten österreichischen Haushalte¹⁰ zwischen 690 Mrd EUR und 880 Mrd EUR eingeschätzt, das sind somit zwischen 62 % und 68 % von deren Gesamtvermögen. Demnach betrug im Jahr 2007 das Gesamtvermögen der österreichischen privaten Haushalte zwischen 1.110 und 1.290 Mrd EUR.

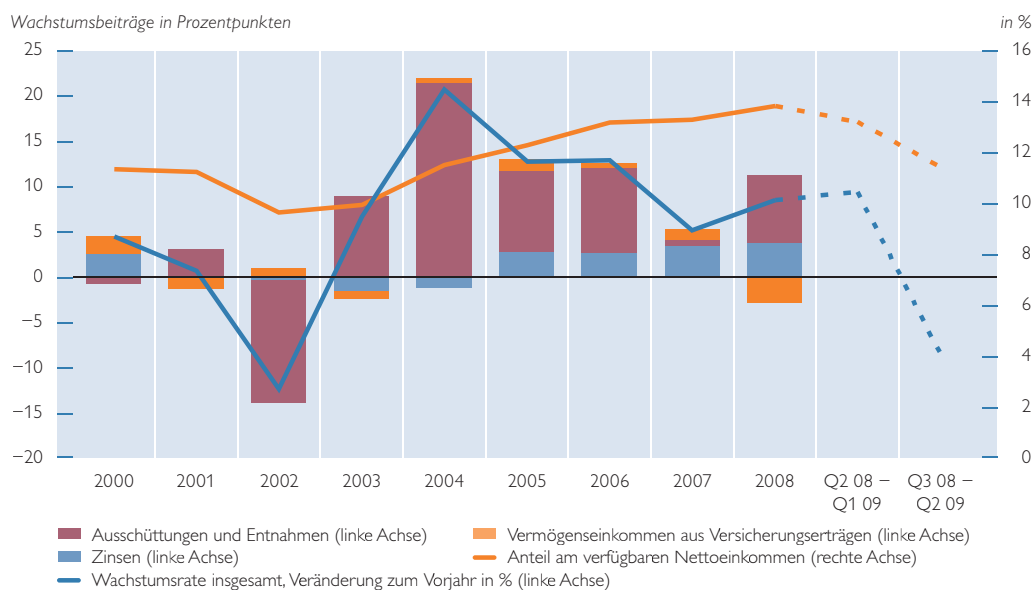
Vermögenseinkommen rückläufig

Gesamtwirtschaftlich sind die Einkünfte aus Vermögen ein wichtiger Teil des verfügbaren Einkommens. In den vergangenen Jahren stammte ein er-

heblicher Teil des Realeinkommenszuwachses des privaten Haushaltssektors aus der Entwicklung der (Brutto-)Vermögenseinkommen. Allerdings zeigt Grafik 26, dass sich das Wachstum des Vermögenseinkommens in den letzten Jahren abgeschwächt hat und im Zeitraum vom dritten Quartal 2008 bis zum zweiten Quartal 2009 sogar um 8 % gegenüber dem entsprechenden Zeitraum des Vorjahres gesunken ist. Im Jahr 2008 waren dafür hauptsächlich die rückläufigen Vermögenseinkommen aus Versicherungserträgen verantwortlich.¹¹ Obwohl diese Größe eine rein hypothetische ist (sie bildet die Veranlagungsergebnisse der Versicherungen und Pensionskassen, aber keine realen Transaktionen an den privaten Haushaltssektor ab), spiegelt ihre Entwicklung im Jahr 2008 zumindest die erhöhten Risiken von Kapitalmarktveranlagungen für die Pensionseinkommen wider.

Grafik 26

Vermögenseinkommen



¹⁰ Private Organisationen ohne Erwerbszweck (z.B. Gewerkschaften, Kirchen, Stiftungen) sind hier ausgeschlossen.

¹¹ Die Wachstumsbeiträge für das Jahr 2009 lagen zu Redaktionsschluss noch nicht vor.

Niedrigere Zinslast, höheres Einkommensrisiko

Neuer Höchststand der Verbindlichkeiten von Schuldenregulierungsverfahren

Die Anzahl der Schuldenregulierungsverfahren hat im dritten Quartal 2009 ihren Aufwärtstrend fortgesetzt und betrug 2.521 neue Fälle (0,12 % der österreichischen Bevölkerung). Die entsprechenden Insolvenzverbindlichkeiten der privaten Haushalte erreichten mit 310 Mio EUR Insolvenzpassiva (0,77 % der Verpflichtungen der privaten Haushalte) einen neuen Höchststand. Diese Entwicklung ist teilweise darauf zurückzuführen, dass immer mehr Schuldner von der Möglichkeit Gebrauch machen, sich zu entschulden. Da zudem Insolvenzen ein nachlaufender Konjunkturindikator sind, ist zu erwarten, dass es – konjunkturell bedingt – in nächster Zeit zu noch stärkeren Zuwächsen kommen dürfte, da das mit der Wirtschaftskrise einhergehende zunehmende Einkommensrisiko die Gefahr der Verminderung der Schuldentragfähigkeit der Haushalte in sich birgt.

Weiterhin hoher Fremdwährungsanteil an den gesamten Ausleihungen

Obwohl sich der Fremdwährungsanteil an den gesamten Ausleihungen seit Herbst 2008 – aufgrund der in den letzten zwölf Monaten ausschließlichen Kreditausweitung in Euro – leicht verringert hat (30,2 % der gesamten Ausleihungen im September 2009 gegenüber 31,3 % im Oktober 2008) und obwohl er überwiegend bei einkommensstarken Haushalten zu finden ist (siehe Kasten 1), ist er im Vergleich zum gesamten Euroraum (September 2009: 1,8 %) weiterhin sehr hoch. Die damit verbundenen Risiken – vor allem das

bei Fremdwährungskrediten häufige Tilgungsträgerisiko – sind somit weiterhin nicht zu unterschätzen (siehe Kasten 1).

Zinslast gesunken

Der hohe Anteil variabel verzinsten Kredite in Österreich (83 % der an österreichische private Haushalte neu vergebenen Kredite im September 2009 gegenüber 49 % im Euroraum) bewirkt, dass sich die massiven Leitzinsänderungen seit Oktober 2008 relativ schnell in den Kundenzinssätzen der Banken widerspiegelt haben: Nachdem der EZB-Rat zwischen Oktober 2008 und Mai 2009 den Hauptrefinanzierungssatz von 3,75 % auf 1 % reduziert hatte, folgten tatsächliche Zinssatzsenkungen für Wohnbaukredite zwischen September 2008 und September 2009 im Ausmaß von 2,03 Prozentpunkten und für Konsumkredite im Ausmaß von 2,55 Prozentpunkten; die Zinsen für Kredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von maximal einem Jahr (=variable Kredite) sanken dabei vor allem im Wohnraumbereich deutlich schneller als der Durchschnitt aller Kredite

Dadurch hat sich der Zinsaufwand des privaten Haushaltssektors für Kredite eindeutig verringert (von 3,9 % des verfügbaren Haushalteinkommens im zweiten Halbjahr 2008 auf 2,8 % im ersten Halbjahr 2009).

Die Verminderung des Zinsaufwands und die Tatsache, dass variabel verzinsten (Wohnbau-)Kredite überdurchschnittlich oft von einkommensstarken Haushalten gehalten werden, dürfte das von den privaten Haushalten ausgehende zinsbezogene Risiko auf die Finanzmarktstabilität im letzten Halbjahr vermindert haben.

Erhebung zum Immobilienvermögen und zur Immobilienfinanzierung der privaten Haushalte

Nicht alle privaten Haushalte sind verschuldet oder haben dieselbe Schuldentragfähigkeit. Daher sind disaggregierte Informationen über die Verschuldeten (z.B. Einkommen) und deren Verschuldungshöhe maßgeblich für die Identifizierung von Finanzmarktstabilitätsrisiken, wie nicht zuletzt die aktuelle Krise deutlich gemacht hat. Die OeNB hat deshalb im Jahr 2008 eine Erhebung zum Immobilienvermögen und zur Immobilienfinanzierung österreichischer privater Haushalte in Auftrag gegeben, welche die größten Positionen auf der Vermögens- und Schuldenseite der Haushaltsbilanz darstellen.¹

Die Daten der Erhebung zeigen, dass 22 % der privaten Haushalte überhaupt Wohnbaukredite² halten. Dieser Anteil ist im Vergleich zu anderen europäischen Ländern, die ähnliche Erhebungen durchgeführt haben,³ eher klein: Der durchschnittliche Anteil über all diese Länder (inklusive Österreich) beträgt 26 %. Mögliche Finanzmarktstabilitätsrisiken der Wohnbauverschuldung in Österreich konzentrieren sich also ausschließlich auf eine eher kleine Gruppe von Haushalten (0,7 von 3,5 Millionen Haushalten), die signifikant öfter junge Eigentümer bzw. Mieter sind und höhere Haushaltseinkommen als die Nichtverschuldeten haben.

Um die Schuldentragfähigkeit dieser (wohnbau-)verschuldeten Haushalte zu messen, bedient man sich einer Reihe von verschiedenen Indikatoren, wie z.B. der Schuldendienstquote (Anteil des Schuldendienstes für Wohnbaukredite am verfügbaren Einkommen des Haushalts). Die unten stehende Grafik (linke Abbildung) zeigt, dass der Anteil der Schuldenbelastung für Haushalte mit niedrigem verfügbarem Einkommen höher ist. Die Schuldendienstquote beträgt für den mittleren Haushalt der einkommensschwächsten Gruppe 50 % seines Einkommens; dies ist im europäischen Vergleich relativ hoch. Ein weiterer Indikator (rechte Abbildung) zeigt jedoch, dass die damit verbundenen Finanzmarktstabilitätsrisiken eher klein sein dürften, da die (Wohnbau-)Schulden dieser einkommensschwächsten Gruppe nur 9,5 % des gesamten Wohnbaukreditvolumens ausmachen.

Fremdwährungskredite können auch die Schuldentragfähigkeit der Haushalte beeinträchtigen, da sie verschiedene Risiken beinhalten und in Österreich besonders beliebt sind. Laut OeNB-Immobilienvermögenserhebung 2008, halten 29 % aller (wohnbau-)verschuldeten privaten Haushalte Wohnbaukredite in fremder Währung. Haushalte mit solchen Fremdwährungskrediten sind im Vergleich zu Haushalten ohne Fremdwährungskredite überdurchschnittlich hoch verschuldet, da derartige Kredite oft endfällig sind. Dadurch dass der größte Teil der verschuldeten Haushalte mit Tilgungsträgern seine Rendite großteils aus Investitionen auf den Kapitalmärkten bekommt – 60 % haben zumindest eine Lebensversicherung als Tilgungsträger, 38 % zumindest einen Investmentfonds und 4 % zumindest Aktien –, ist bei Tilgungsträgern zusätzlich das Risiko von Wertpapierspekulationen enthalten. Allerdings werden diese Risiken teilweise durch die Tatsache eingeschränkt, dass einerseits signifikant häufiger einkommensstarke Haushalte einen Wohnbaukredit in fremder Währung halten und dass andererseits generell einkommensstarke Haushalte eine geringere Beleihungsquote haben und die Banken daher im Ernstfall ihre Forderungen durch ausreichende Besicherungen decken könnten.

¹ Siehe Fessler P., P. Mooslechner, M. Schürz und K. Wagner. 2009. Das Immobilienvermögen privater Haushalte in Österreich. In: Geldpolitik & Wirtschaft Q2/09. OeNB. 113–134; sowie N. Albacete und K. Wagner. 2009. Wie finanzieren private Haushalte in Österreich ihr Immobilienvermögen? In: Geldpolitik & Wirtschaft Q3/09. OeNB. 68–102.

² Der Begriff Wohnbaukredit umfasst hier ausschließlich Kredite zur Wohnraumbeschaffung. Kredite zur Wohnraumerhaltung, die die GFR auch abdeckt, wurden nicht befragt.

³ Deutschland, Spanien, Portugal, Griechenland, Niederlande, Irland, Frankreich und Italien.

Schuldentragfähigkeit der privaten Haushalte

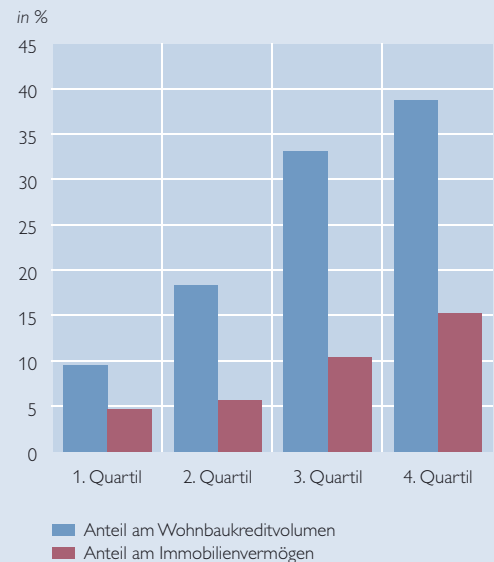
Schuldendienst¹ relativ zum verfügbaren Einkommen (Median) je Einkommensquartil



Quelle: OeNB-Immobilienvermögenserhebung 2008, EZB.

¹ Nur für Haushalte mit Wohnbaukrediten berechnet.

Schulden¹ und Vermögensverteilung der österreichischen privaten Haushalte je Einkommensquartil



Schließlich muss darauf hingewiesen werden, dass eine vollständige Einschätzung der Finanzmarktstabilitätsrisiken nur möglich ist, wenn Gesamtvermögen und -schulden (nicht nur aus Immobilien) der privaten Haushalte zur Verfügung stehen. Daher plant das Eurosystem in den nächsten Jahren auf regelmäßiger Basis (alle drei Jahre) eine weitreichende Datenerhebung zur gesamten Haushaltsbilanz und zu den Ausgaben privater Haushalte durchzuführen.⁴ Mithilfe dieser harmonisierten Daten werden außerdem ein internationaler Vergleich und die Analyse einer Vielzahl wichtiger Forschungsfragen möglich.

⁴ Household Finance and Consumption Survey (HFCS).

Fazit: Verminderte Schuldentragfähigkeit
Trotz erster Anzeichen einer Erholung der Wirtschaft bleibt die Lage auf dem österreichischen Arbeitsmarkt angespannt. Das bedeutet für den privaten Haushaltssektor, dass weiterhin ein hohes Einkommensrisiko besteht, das die Schuldentragfähigkeit der privaten Haushalte beeinträchtigen kann. Speziell exponiert scheinen einkommensschwache Haushalte zu sein, die – auch im internationalen Vergleich – einen überdurchschnittlich hohen Anteil ihres verfügbaren Einkommens für Kreditrückzahlungen verwenden. Die steigende

Anzahl der Schuldenregulierungsverfahren in Österreich und das sinkende Vermögenseinkommen unterstreichen dies.

Die Zinslast wurde dagegen durch die Senkungen des EZB-Leitzinssatzes, die weitgehend in den Kreditzinsen von den Banken weitergegeben wurden und damit den Zinsaufwand der Haushalte reduzieren, vermindert.

Dennoch bleibt die Lage für den österreichischen privaten Haushaltssektor insgesamt angespannt, der darauf durch eine weiterhin schwache Kreditnachfrage und eine sichere Anlage seines Geldvermögens reagiert.

Finanzsektor profitiert von Entspannung auf den Finanzmärkten

Weiter steigende Wertberichtigungen trotz einsetzender Konjunkturerholung zu erwarten

Bilanzsumme nach Jahren hohen Wachstums leicht rückläufig

Nach Jahren anhaltend dynamischen Wachstums ging die konsolidierte Bilanzsumme der österreichischen Banken durch die Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise im ersten Halbjahr 2009 leicht zurück. Zur Jahresmitte 2009 lag der Wert, der neben dem Inlandsgeschäft auch das Geschäft der österreichischen Tochterbanken in Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE) umfasst, bei 1.159 Mrd EUR. Dies entspricht einem Rückgang von 1,4% gegenüber Ende 2008. Der Anteil der fünf größten Banken¹ fiel dabei leicht von 57,6% auf 57,1%. In der unkonsolidierten Betrachtung zeigt sich eine ähnliche leicht rückläufige Entwicklung der Bilanzsumme, die sich auch im dritten Quartal 2009 fortsetzte. Der in Grafik 27 deutlich erkennbare Rückgang um 1,0% im ersten Halbjahr 2009 resultiert dabei ausschließlich aus dem Auslandsgeschäft, das unter dem Eindruck des Anfang 2009 einsetzenden Konjunkturerbruchs in CESEE, geringerer Nachfrage nach Neukrediten im Ausland und höherer Risikoaversion steht. Die Auslandsforderungen gegenüber Kunden sanken gegenüber Ende 2008 um 3,1%.

Das Inlandsgeschäft verlief trotz der Auswirkungen der Finanzkrise auf die österreichischen Banken sowie der realwirtschaftlichen Rezession sehr stabil. Die Forderungen an inländische

Kunden stiegen im Vergleich zu Mitte 2008 um 3,1% auf 305,6 Mrd EUR.

Im Zuge des leichten Bilanzsummenrückgangs reduzierten die Banken auch ihre Abhängigkeit vom Interbankenmarkt und wurden dabei durch staatliche Maßnahmen unterstützt. So belief sich der Anteil staatlich garantierter Anleihen an den gesamten Bruttoemissionen im ersten Halbjahr 2009 auf knapp 29,2%, wodurch sie Mitte 2009 bereits rund 7,7% an den konsolidierten Schuldverschreibungen darstellten. Zusätzlich konnten aber auch Verbesserungen in der Einlagenrefinanzierung, wie durch einen Rückgang von 1,8 Prozentpunkten im Verhältnis der unkonsolidierten Kundenforderungen zu Kundeneinlagen auf 130,5% verdeutlicht, erreicht werden. Die durchschnittliche Restlaufzeit der Verbindlichkeiten reduzierte sich zwar im Verlauf der Krise, blieb aber seit Jahresende 2008 stabil.

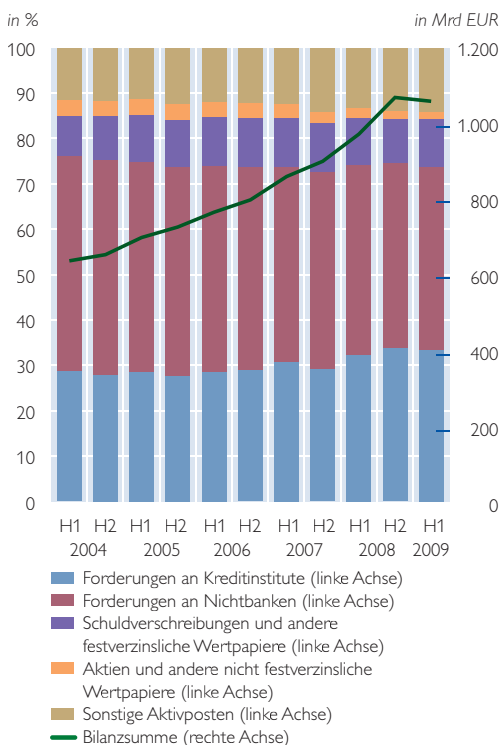
Während die Trends im Aggregat der österreichischen Banken vor allem die Geschäftsentwicklung bei den Großbanken und Spitzeninstituten widerspiegeln, können Entwicklungen bei regional tätigen, kleinen und mittelgroßen Kreditinstituten durch die gezielte Betrachtung der Primärbanken² beleuchtet werden. Diese hatten per Juni 2009 einen gemeinsamen Anteil von rund 19% an der unkonsolidierten Bilanzsumme. Im Vergleich zum Gesamtbankensektor verfügen sie vor allem über relativ höhere Forderungsbestände an Kunden im Verhältnis zur Bilanzsumme (57,5% bei Primärbanken

¹ Die fünf größten Banken per Juni 2009 und Dezember 2008, gemessen an der konsolidierten Bilanzsumme: UniCredit Bank Austria AG, Erste Group Bank AG (Erste Bank), Raiffeisen Zentralbank AG (RZB), Österreichische Volksbanken AG (VBAG), Hypo Group Alpe-Adria (HGAA).

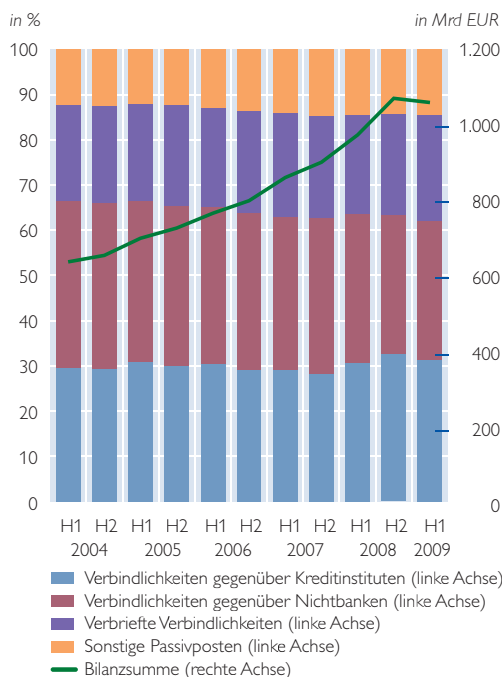
² Der Primärbankensektor setzt sich zusammen aus bestimmten Aktienbanken, aus den Sparkassen ohne Erste Group Bank AG und Erste Bank, aus den Raiffeisenbanken ohne RZB, Landesbanken und Holding sowie aus den Volksbanken ohne VBAG.

Bilanzstruktur des österreichischen Bankensektors (unkonsolidiert)

Entwicklung der Aktiva 2004–2009



Entwicklung der Passiva 2004–2009



Quelle: EZB, OeNB.

gegenüber 40,5% im Gesamtbankensektor). Die unkonsolidierte Bilanzsumme der Primärbanken stieg im Jahresvergleich um 3,5% auf 201 Mrd EUR per Juni 2009, wobei der Anstieg im ersten Halbjahr 2009 bei 0,1% lag.

Kostenreduktion und gutes Zins- und Handelsergebnis treiben Betriebsergebnis (vor Risikovorsorge)

Einem internationalen Trend folgend hat sich auch die Ertragssituation der österreichischen Banken wieder erholt. Getragen vom Zinsergebnis stieg das unkonsolidierte Betriebsergebnis vor Risikovorsorge per Juni 2009 im Jahresvergleich um 16,2% auf 3.331 Mrd EUR. Dabei nahmen die Betriebserträge um 4,8% auf 8,8 Mrd EUR zu, während die Betriebsaufwendungen um 1,2% auf 5,4 Mrd EUR sanken.

Daraus resultiert wiederum eine effizientere Aufwand-Ertrag-Relation von 62% (gegenüber 65,9% im zweiten Quartal 2008).

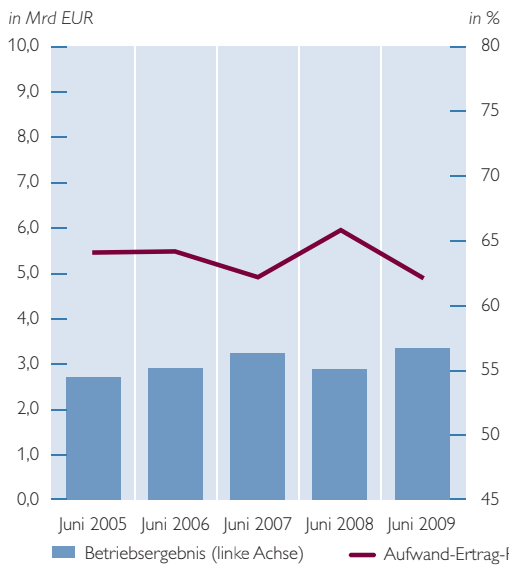
Neben dem schwachen Vorjahresergebnis war vor allem das gute Zinsergebnis die Grundlage für die Erholung auf der Ertragsseite. Der Nettoszins ertrag stieg per Juni 2009 im Jahresvergleich um 10,5% auf knapp 4,4 Mrd EUR. Mit einem Anteil von 50% an den gesamten Betriebserträgen (Ende 2008: 40,1%) stellte sich der Nettoszins ertrag damit im ersten Halbjahr als in zunehmendem Maße wichtigste Ertragskomponente heraus.

Das wieder positive Finanzgeschäft war die zweite wesentliche Komponente für die Ertragserholung und belief sich per Ende Juni 2009 nach dem negativen Ergebnis im Jahr 2008 auf

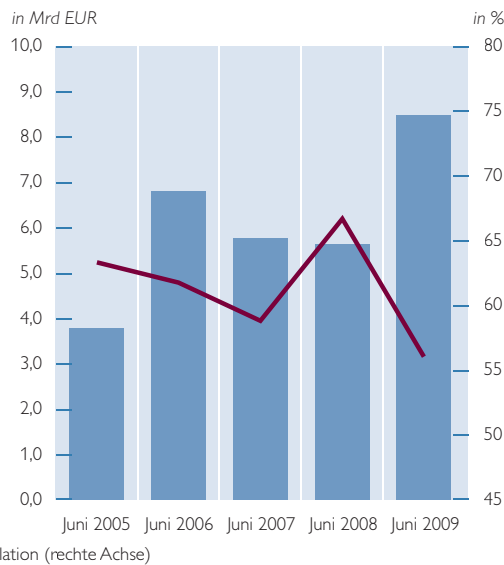
Grafik 28

Gegenüberstellung von unkonsolidiertem und konsolidiertem Betriebsergebnis

auf unkonsolidierter Basis



auf konsolidierter Basis



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Die Balken stellen das Betriebsergebnis im jeweiligen Quartal dar (kumuliert). Aufgrund von Umstellungen in der Rechnungslegung ist die konsolidierte Aufwand-Ertrag-Relation ab 2008 nicht mit der Historie vergleichbar.

0,34 Mrd EUR, wobei der Anteil an den gesamten Betriebserträgen mit 3,9% verhältnismäßig gering ausfiel.

Trotz sich erholender Märkte lag das Provisionsgeschäft mit 1,8 Mrd EUR im Jahresvergleich um 16,1% zurück. Der Anteil des Provisionsergebnisses an den Betriebserträgen reduzierte sich um 5,1 Prozentpunkte auf 20,6%. Die Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen beliefen sich Ende Juni auf 1,49 Mrd EUR, was einem Anteil von 17% an den unkonsolidierten Betriebsergebnissen entsprach.

Auf der Aufwandsseite gingen die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen im Jahresvergleich um 1,2% auf 4,7 Mrd EUR zurück, wobei der Personalaufwand im Jahresvergleich stagnierte, während der Sachaufwand um 2,2% reduziert wurde.

Im Gegensatz zum Gesamtsystem schrumpfte bei den Primärbanken das Betriebsergebnis im Jahresvergleich per Juni 2009 um 0,1% von 0,89 Mrd

EUR auf 0,8 Mrd EUR. Abnehmende Betriebserträge (-3,3% im Jahresvergleich) und leicht wachsende Betriebsaufwendungen (+0,3%) führten zu einer Verschlechterung der Aufwand-Ertrag-Relation von 66,2% auf 68,6%. Der Rückgang der Betriebserträge resultierte hierbei aus allen wesentlichen Ertragskategorien – einem im Jahresvergleich um 0,7% geringeren Nettozinsenertrag, einem um 7% niedrigeren Ergebnis im Provisionsgeschäft und einem um 19,9% geringeren Ergebnis aus Beteiligungen. Das für die Primärbanken relativ unbedeutende Finanzgeschäft steuerte 48 Mio EUR zu den Betriebserträgen bei.

Im dritten Quartal 2009 sank das erwartete Jahresbetriebsergebnis im Vergleich zu den Erwartungen im dritten Quartal 2008 um 15,8%, wogegen im zweiten Quartal 2009 noch ein Wachstum von 6% gegenüber dem erwarteten Jahresbetriebsergebnis der Vergleichsperiode 2008 zu verzeichnen

gewesen war. Weiters kam es zu einem deutlichen Anstieg der erwarteten Kreditrisikokosten. Gemessen am erwarteten Jahresbetriebsergebnis stiegen diese auf 62,6% – im zweiten Quartal 2009 war nur ein Anteil von 49% erwartet worden.

Kreditrisikovorsorge mindert konsolidierten Gewinn trotz gewachsenem Betriebsergebnis

Die operative Ertragslage auf konsolidierter Ebene hat sich stark verbessert. Das konsolidierte Betriebsergebnis vor Risikokosten³ zeigte eine ähnliche Entwicklung wie das unkonsolidierte. Aufgrund des um 6,8% gestiegenen Zinsergebnisses und des sehr guten Handelsergebnisses im Jahresvergleich kam es zu einem Anstieg um 50,4% oder 2,8 Mrd EUR auf 8,5 Mrd EUR. Während die konsolidierten Betriebserträge um 14,3% im Jahresvergleich zunahmen, wurden die Betriebsaufwendungen um 3,8% reduziert. Die konsolidierte Aufwand-Ertrag-Relation vor Risikovorsorge betrug Ende Juni 2009 56%. Das Periodenergebnis nach Steuern und Fremdannteilen ging, bedingt durch einen deutlichen Anstieg der Risikovorsorge im Kreditgeschäft, um 0,96 Mrd EUR bzw. 29,5% auf 2,3 Mrd EUR zurück (für weitere Details zur Risikovorsorge siehe den Abschnitt „Verschlechterte Kreditqualität führt zu steigenden Risikokosten“).

Abnehmende Dynamik im Kreditgeschäft aufgrund eines weiterhin schwierigen Umfelds⁴

Das Wachstum der Ausleihungen gegenüber inländischen Kunden⁵ im Jah-

resvergleich ging in den ersten neun Monaten 2009 deutlich zurück, wobei die Dynamik vor allem seit Jahresmitte deutlich nachließ. Per September 2009 betrug das Kreditvolumen gegenüber inländischen Kunden rund 308,7 Mrd EUR und somit etwa 1% mehr als zum Vergleichszeitpunkt des Vorjahres. Dabei stiegen Ausleihungen in Euro um 2,3% während Ausleihungen in fremder Währung um 4,7% deutlich zurückgingen. Das Wachstum wurde getrieben von Ausleihungen an Nichtbanken-Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Unternehmen (+5,4% bzw. +2,1%), vornehmlich im kurzfristigen Bereich, während das Kreditwachstum bei privaten Haushalten unterdurchschnittlich ausfiel (+0,3%) und vornehmlich von Wohnbaufinanzierungen getragen wurde. Die höchsten Wachstumsraten zeigten die Sparkassen, Landes-Hypothekenbanken und Raiffeisenbanken, während Aktien- und Sonderbanken nur ein geringes Kreditwachstum zu verzeichnen hatten.

Die Fremdwährungskreditvergabe in Österreich ging in den ersten neun Monaten des Jahres 2009, insbesondere bei privaten Haushalten, weiter zurück, während Nichtbanken-Finanzintermediäre ihr Engagement im Fremdwährungsbereich (wenn auch auf sehr niedrigem Niveau) deutlich erhöhten. Per September 2009 reduzierte sich das Fremdwährungskreditvolumen österreichischer Banken um 4,7% bzw. rund 2,6 Mrd EUR auf etwa 53 Mrd EUR (rund 36 Mrd EUR davon entfielen auf private Haushalte). Dies entspricht einem Anteil von Fremdwährungskrediten an den Gesamtkrediten inländi-

³ Beinhaltet unter anderem die Aktivitäten des österreichischen Bankensektors in CESEE. Die Anwendung unterschiedlicher Rechnungslegungsstandards bei der Aggregation verursacht eine gewisse Unschärfe.

⁴ Die Betrachtung der Kreditentwicklung basiert auf der unkonsolidierten Monetärstatistik und wurde um Wechselkurseffekte, Wertberichtigungen und Reklassifikationen bereinigt.

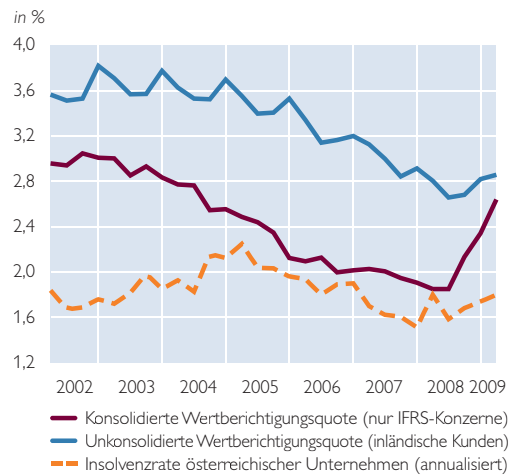
⁵ Der Begriff „inländische Kunden“ umfasst hier alle Finanzmarktteilnehmer exklusive Kreditinstitute.

scher Kunden von rund 17,3%. Zu Jahresbeginn 2009 lag der Wert noch bei rund 18%. Weiterhin dominierend war der Schweizer Franken mit einem Anteil von knapp 87%. Die Entwicklungen während der Finanzmarktkrise haben die Risiken von Fremdwährungskrediten stark verdeutlicht (insbesondere die Risiken bei Tilgungsträgern, die bei knapp 70% aller endfälligen Fremdwährungskredite bei privaten Haushalten hinterlegt sind). Der Rückgang war daher zum Teil auf steigende Risikoaversion der Kreditnehmer und auf sinkende Anreize zur Neuaufnahme, bedingt durch eine höhere Volatilität auf den Devisenmärkten und geringere Zinsdifferenzen, zurückzuführen. Seit Herbst 2009 wird von der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) und der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) zudem das Modell der „Selbstregulierung unter Aufsicht“ mit dem Ziel einer Reduktion der Fremdwährungskreditvergabe bei privaten Haushalten implementiert. Die Umsetzung wird dabei von der OeNB und der FMA im Rahmen ihrer aufsichtlichen Tätigkeit laufend beobachtet.

Verschlechterte Kreditqualität führt zu steigenden Risikokosten

Die Auswirkungen des globalen Konjunkturerinbruchs auf die Kernmärkte der heimischen Banken – Österreich und CESEE – haben in deren Kreditportfolio mittlerweile deutliche Spuren hinterlassen. So zeigen die Insolvenzraten inländischer Unternehmen seit gut einem Jahr eine steigende Tendenz, wobei der Anstieg derzeit noch moderat erscheint und das Niveau früherer Jahre noch bei weitem nicht erreicht ist

Grafik 29
Wertberichtigungsquoten österreichischer Kreditinstitute und Insolvenzrate österreichischer Unternehmen



Quelle: OeNB.

(orange Linie in Grafik 29).⁶ In jenen Ländern der CESEE-Region, für die entsprechendes Datenmaterial vorliegt, ist die Unternehmensausfallsrate ebenfalls im Steigen begriffen. Historische Daten zeigen, dass ein konjunktureller Einbruch generell erst mit einer gewissen Verzögerung ein Ansteigen von Unternehmensinsolvenzen zur Folge hat. Daher ist zu erwarten, dass die Insolvenzraten in der näheren Zukunft weiterhin ansteigen werden.

Dementsprechend bildeten österreichische Banken in letzter Zeit höhere Vorsorgen für das Kreditrisiko, wobei es in Bezug auf Ausmaß und Dynamik dieses Prozesses Unterschiede zwischen den Instituten gibt. Auf unkonsolidierter Ebene, für die es Vorschauwerte für das Jahresergebnis gibt, beliefen sich die erwarteten Wertberichtigungen⁷ für Kundenforderungen

⁶ Die Insolvenzrate in einem Quartal ergibt sich als die Anzahl von Insolvenzen in diesem Quartal dividiert durch die Gesamtzahl von Unternehmen zum Quartalsende, wobei dieser Wert durch Multiplikation mit dem Faktor 4 annualisiert wird. Datenquelle: Kreditschutzverband von 1870.

⁷ Die im Jahr 2009 ertragswirksamen Flüsse von Wertberichtigungen.

am Ende des dritten Quartals 2009 auf 3,9 Mrd EUR, womit sie um 1,6 Mrd EUR über dem Vergleichswert des Vorjahres lagen. Bei der Risikovorsorge ist eine Differenzierung zwischen inländischem und ausländischem Geschäft festzustellen: So ist die unkonsolidierte Wertberichtigungsquote⁸ für inländische Kunden im ersten Halbjahr 2009 nur relativ moderat – nämlich um 7% – angestiegen (blaue Linie in Grafik 29), während die konsolidierte Wertberichtigungsquote⁹, in die das gesamte inländische und ausländische Geschäft eingeht, im gleichen Zeitraum um 24% gestiegen ist (violette Linie in Grafik 29). Aus der Abbildung geht auch hervor, dass in der konsolidierten Betrachtung der aktuelle Stand der Risikovorsorgen vom historischen Höchststand zum Jahresende 2002 nicht mehr weit entfernt ist, wohingegen im Österreichergeschäft das aktuelle Wertberichtigungs-niveau noch weit unter dem historischen Spitzenwert liegt.

Die steigenden Risikokosten stellen eine nicht unbeträchtliche Belastung für die Profitabilität des österreichischen Bankensystems dar. So steht der Steigerung des konsolidierten Betriebsergebnisses vor Risikovorsorge von 50% im ersten Halbjahr 2009 (gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres) ein entsprechender Rückgang des Periodenergebnisses nach Steuern

und Fremddanteilen von 30% gegenüber.

Es bleibt die Frage, ob der in Zukunft zu erwartende Anstieg von Kreditausfällen aufgrund des erhöhten Kreditrisikos von den Banken in adäquater Weise in Form von Risikovorsorgen abgedeckt wird. In diesem Zusammenhang deuten einige Indikatoren darauf hin, dass die problembehafteten Kredite schneller wachsen als die dafür gebildeten Risikovorsorgen. So steht der oben erwähnten Steigerung der konsolidierten Wertberichtigungsquote im ersten Halbjahr 2009 von 24% eine Steigerung der Quote wertberichtigter Forderungen¹⁰ von 30% gegenüber. Vor dem Hintergrund einer unsicheren Prognose über die Entwicklung der Schuldnerbonität stellt somit die adäquate Vorsorge von Kreditrisiken für österreichische Banken eine der wesentlichen künftigen Herausforderung dar.

Im Zuge der globalen Finanzkrise sind die in Verbriefungen enthaltenen Kreditrisiken ins Zentrum des Interesses gerückt. 17 österreichische Banken waren (auf konsolidierter Basis) im zweiten Quartal 2009 in verbrieft Forderungen mit einem Bruttoforderungswert von 11,7 Mrd EUR investiert¹¹ – Ende 2008 betrug das Volumen noch 13,6 Mrd EUR. 37% (4,4 Mrd EUR) der verbrieften Forderungen

⁸ Stand der gebildeten Einzelwertberichtigungen auf Forderungen gegenüber Nichtbanken im Verhältnis zu den gesamten Forderungen in Form von Krediten und festverzinslichen, nicht börsengehandelten Wertpapieren.

⁹ Diese Quote berücksichtigt die nach International Financial Reporting Standards (IFRS) bilanzierenden Konzerne, die 81% der konsolidierten Bilanzsumme des österreichischen Bankensystems abdecken. Die konsolidierte Wertberichtigungsquote ist mit der unkonsolidierten Wertberichtigungsquote nicht unmittelbar vergleichbar, unter anderem deshalb, weil sich die konsolidierte Quote aus Gründen der Datenverfügbarkeit auch auf Forderungen gegenüber Banken bezieht. Weiters können die Quoten aufgrund der unterschiedlichen zugrunde liegenden Rechnungslegungsvorschriften (unkonsolidiert: HGB, konsolidiert: IFRS) eine unterschiedliche Dynamik aufweisen.

¹⁰ Diese Quote bezieht sich wiederum auf die gemäß IFRS bilanzierenden Konzerne.

¹¹ Die Meldungen zielen dabei nicht auf den Marktwert der Verbriefungen, sondern auf die zugrunde liegenden Forderungen ab, um daraus das Eigenmittelerfordernis zu bestimmen. Für eine detaillierte Darstellung von Verbriefungen siehe den Leitfaden „Best Practice im Risikomanagement von Verbriefungen“ von OeNB und FMA (2004), abzurufen im Internet unter http://www.oenb.at/de/img/best_practice_tcm14-11168.pdf.

gen, in die die Banken investierten, waren der höchstrangigen Most Senior-Tranche, 56% (6,6 Mrd EUR) der Mezzanine-Tranche und 3% (0,3 Mrd EUR) der First Loss-Tranche zugeordnet. Die restlichen 4% (0,4 Mrd EUR) waren verbrieft außerbilanzielle Positionen. Lediglich zwei Banken traten als Originatoren von Verbriefungen auf. Die Höhe des verbrieften Forderungsvolumens betrug Mitte 2009 11,5 Mrd EUR. Davon waren 91% (10,4 Mrd EUR) in Most Senior-, 3% (0,4 Mrd EUR) in Mezzanine- und 6% (0,7 Mrd EUR) in First Loss-Tranchen verbrieft. Keine österreichische Bank trat als Sponsor in Verbriefungsaktionen auf.

Marktrisiken – also Risiken, die sich auf Wertminderungen von Finanzinstrumenten aufgrund von Schwankungen von Marktrisikofaktoren wie Zinssätzen, Aktienkursen, Wechselkursen oder Warenpreisen beziehen – sind wohl anhand des Eigenmittelerfordernisses für Positionsrisiken¹² gegenüber dem Kreditrisiko weiterhin als gering einzustufen; allerdings haben die im Zuge der Krise gestiegenen Volatilitäten der Marktrisikofaktoren Einfluss auf die Profitabilität der österreichischen Banken gehabt. Während im Jahr 2008 das Handelsergebnis einen deutlich negativen Beitrag zum Betriebsergebnis geliefert hatte, konnte dieser Geschäftsbereich im ersten Halbjahr 2009 wieder an die positiven Ergebnisse in den Jahren vor der Krise anschließen. Zinsänderungsrisiken im Bankbuch waren auf konsolidierter Ebene – nach einer starken Rückführung in der zweiten Hälfte 2008 – zu Beginn des Jahres 2009 wieder ausge-

weitert worden. Dies kann als Zeichen dafür gesehen werden, dass Banken vermehrt die Möglichkeit nutzten, mithilfe der wieder steiler gewordenen Zinskurve zusätzliche Strukturbeiträge zu erzielen.

Liquiditätssituation verbessert sich deutlich

Im Vergleich zum bisherigen Höhepunkt der Finanzkrise zeigt sich eine deutliche Stabilisierung der Liquiditätssituation der österreichischen Banken. Diese Einschätzung bestätigt sich sowohl auf konsolidierter als auch auf unkonsolidierter Basis. So machten etwa die (unkonsolidierten) liquiden Forderungen (bis drei Monate Laufzeit) und die liquiden Aktiva (z. B. in Euro denominatede Staatsanleihen) der österreichischen Banken zum Stichtag 30. Juni 2009 125% der kurzfristigen Passiva (bis drei Monate Laufzeit) aus. Gegenüber dem 31. Dezember 2008 stellt dies einen Anstieg um 16 Prozentpunkte dar.

Auch konsolidiert erreichte die nach sechs Monaten noch verfügbare zusätzliche Liquidität 114 Mrd EUR (nach Geldmarkt und FX-Swaps) bzw. 92 Mrd. EUR (vor Geldmarkt und FX-Swaps).¹³ Das heißt, dass die Banken auch nach einer konservativen Einschätzung ihrer zukünftigen Cashflows nach sechs Monaten noch über eine stabile Liquiditätsausstattung verfügen, die sich vor allem gegenüber dem 31. Dezember 2008 deutlich verbessert zeigt. Eine detaillierte Darstellung der Liquiditätssituation des österreichischen Bankensystems findet sich im Studienteil ab Seite 62.

¹² Hier handelt es sich um Aktienpreis- und Zinsänderungsrisiken bei Positionen des Handelsbestands sowie um Wechselkurs- und Warenpreisrisiken aller Bankpositionen.

¹³ Die verfügbare zusätzliche Liquidität berechnet sich aus der Nettoposition der erwarteten Mittelzu- bzw. -abflüsse plus der über den Beobachtungszeitraum zusätzlich realisierbaren Liquidität. Die Daten stammen vom 4. Dezember 2009.

Neue rechtliche Rahmenbedingungen für den Zahlungsverkehr

Mit 1. November 2009 ist das Zahlungsdienstegesetz (ZaDiG) in Österreich in Kraft getreten. Damit wurde die Richtlinie 2007/64/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. November 2007 über Zahlungsdienste im Binnenmarkt (Payment Services Directive), die den rechtlichen Rahmen von SEPA¹⁴ bildet, in nationales Recht implementiert. Während sich für die Konsumenten vor allem raschere Transaktionsabwicklungen sowie Verbesserungen im Konsumentenschutz ergeben, ist aus Aufsichtssicht die Einführung einer neuen Kategorie von Zahlungsdienstleistern, den sogenannten Zahlungsinstituten, hervorzuheben. Diese dürfen nunmehr Zahlungsdienstleistungen¹⁵ erbringen, die bisher als klassische Bankgeschäfte ausschließlich Kreditinstituten vorbehalten waren. Vor der Aufnahme der Tätigkeit als Zahlungsinstitut ist eine entsprechende Konzession einzuholen, die grundsätzlich ein EU-weites Tätigwerden im Rahmen der Dienstleistungsfreiheit ermöglicht.

Inwieweit sich die neue Kategorie von Zahlungsdienstleistern auf den österreichischen Zahlungsverkehrsmarkt auswirken wird, bleibt abzuwarten. Im betroffenen Bereich des Massenzahlungsverkehrs war jedenfalls nach einem jahrelangen kontinuierlichen Wachstum im ersten Halbjahr 2009 erstmals eine Stagnation zu verzeichnen. Bei den Wertpapierabwicklungssystemen waren im Halbjahresvergleich aufgrund der Entwicklungen auf den Finanzmärkten anzahl- wie wertmäßige

Rückgänge (−18,4 % bzw. −26,6 %) zu verzeichnen, wobei sich die Umsatzzahlen ab März/April 2009 wieder verbessert haben. Der mit Abstand höchste Transaktionswert wurde weiterhin über das Notenbanksystem HOAM.AT¹⁶ abgewickelt (rund 700.000 Transaktionen im Gesamtwert von 4.500 Mrd EUR im ersten Halbjahr 2009).

Hinsichtlich der Systemsicherheit waren im ersten Halbjahr 2009 insgesamt sechs Systemstörungen zu verzeichnen, die vor allem aufgrund von Wartungsarbeiten bzw. Softwareproblemen auftraten. Im Juli 2009 war zudem ein großflächiger Bankomatausfall zu verzeichnen. Die Ursache lag in einer Systemumstellung, welche fälschlicherweise Sicherheitsmechanismen aktivierte, die zum Einzug von Bankomatkarten führten. Die Betreiberfirma des Bankomatsystems hat in der Folge in Abstimmung mit der OeNB ein Maßnahmenkonzept ausgearbeitet, das einen vergleichbaren Störfall zukünftig verhindern soll. Grundsätzlich ist hervorzuheben, dass die turbulenten Entwicklungen auf den Finanzmärkten keine negativen Auswirkungen auf die Sicherheit oder Verfügbarkeit der Zahlungs- und Wertpapierabwicklungssysteme hatten.

Steigende Risikokosten inmitten eines schwierigen Umfelds in CESEE

In den letzten Monaten waren zwar erste Anzeichen einer realwirtschaftlichen Erholung erkennbar und wurden von den Finanzmärkten teilweise auch eingepreist, Prognosen über die Nachhaltigkeit bzw. Intensität eines möglichen Konjunkturaufschwungs in CESEE

¹⁴ Single Euro Payments Area.

¹⁵ Dies betrifft insbesondere das Einlagen-, Giro- und Kreditgeschäft, die Ausgabe und Verwaltung von Zahlungsmitteln sowie das Finanztransfergeschäft.

¹⁶ Das Home Accounting Module Austria (HOAM.AT) ist ein von der OeNB für Teilnahmeberechtigte zur Verfügung gestelltes Echtzeit-Bruttozahlungssystem für die Abwicklung von Euro-Zahlungen.

bleiben allerdings mit hoher Unsicherheit behaftet. Aufgrund des verzögerten Durchschlagens der realwirtschaftlichen Entwicklung auf Risikokennzahlen und der nachlaufenden Rechnungslegungspraxis sind vor einer Entspannung noch weitere Belastungen aus dem Kreditrisiko für Banken zu erwarten.

Im ersten Halbjahr 2009 konnte das Osteuropageschäft jedoch trotz hoher Kreditrisikovorsorgekosten positiv bilanzieren und Gewinnpolster aufbauen. So zeigt die gemeldete Segmentberichterstattung der österreichischen Großbanken per Juni 2009 etwa einen konsolidierten Vorsteuergewinn von 2,6 Mrd EUR (Vergleichswert Juni 2008: 3,3 Mrd EUR) allein im CESEE-Segment. Verglichen mit den restlichen Segmenten Österreich und restliche Welt (0,6 Mrd EUR, Vergleichswert: 0,7 Mrd EUR), offenbart sich hiermit dessen ungebrochen große Bedeutung. Im gleichen Zeitraum kam es zu einem Rückgang der CESEE zuordenbaren Bilanzsumme von 4,5 % auf 300 Mrd EUR, wodurch der CESEE-Anteil an der konsolidierten Bilanzsumme aller österreichischen Banken von 31,2 % Ende 2008 auf 30,7 % per Juni 2009 schrumpfte.¹⁷

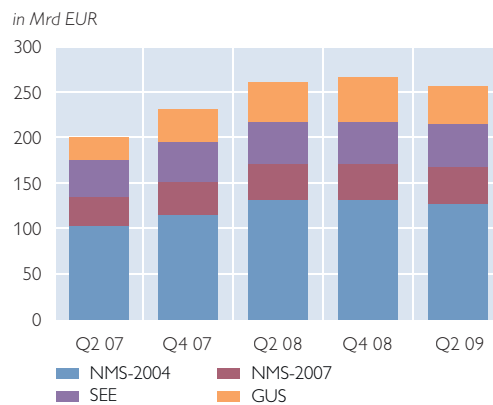
Diese rückläufige Tendenz war aber kein Spezifikum der österreichischen Banken in CESEE, weshalb die – nach

einer Zusammenlegung in Kroatien – nunmehr 68 vollkonsolidierten Tochterbanken¹⁸ in den NMS-2004¹⁹, NMS-2007²⁰, SEE²¹ und GUS²² ihren Marktanteil²³ von 15,1 % (bei Ausklammerung Russlands: 21,9 %) trotz einer seit dem Jahr 2008 um 4 % niedrigeren Bilanzsumme der CESEE-Tochterbanken (siehe Grafik 30) halten konnten.

Die Rentabilität der CESEE-Tochterbanken hat sich aber, wie aus Grafik 31 ablesbar, nach Berücksichtigung der Risikovorsorge klar eingetrübt. Insgesamt beliefen sich das aggregierte Betriebsergebnis und das Periodenergebnis nach Steuern Mitte 2009 auf 3,5 Mrd EUR bzw. 1,2 Mrd EUR (zweites Quartal 2008: 3,2 Mrd EUR bzw. 2,1

Grafik 30

Bilanzsumme der Tochterbanken in CESEE



¹⁷ Die Bilanzsumme wurde im Jahr 2009 durch keine nennenswerten Umstrukturierungen verzerrt und beruht somit auf der organischen Geschäftsentwicklung bestehender Tochterbanken sowie dem grenzüberschreitenden Direktkreditgeschäft.

¹⁸ Ohne Berücksichtigung des nicht vollkonsolidierten Joint Ventures der Bank Austria in der Türkei (Yapi ve Kredi Bankasi).

¹⁹ Neue Mitgliedstaaten der EU seit 2004 (NMS-2004): Lettland (LV), Polen (PL), Slowakei (SK), Slowenien (SI), Tschechische Republik (CZ) und Ungarn (HU).

²⁰ Neue Mitgliedstaaten der EU seit 2007 (NMS-2007): Bulgarien (BG) und Rumänien (RO).

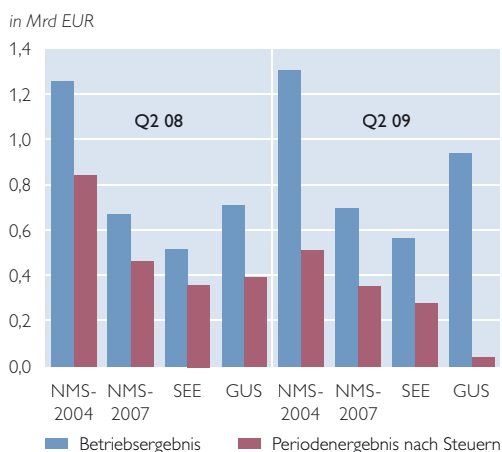
²¹ Südosteuropa (SEE): Albanien (AL), Bosnien und Herzegowina (BA), Kroatien (HR), Montenegro (ME), Mazedonien (MK), Serbien (RS), Türkei (TR).

²² Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS): Armenien (AM), Aserbaidshan (AZ), Georgien (GE), Kasachstan (KZ), Kirgisistan (KG), Moldawien (MD), Russland (RU), Tadschikistan (TJ), Turkmenistan (TM), Ukraine (UA), Usbekistan (UZ) und Weißrussland (BY).

²³ Beide Marktanteilszahlen jeweils ohne Türkei.

Grafik 31

Ertragslage der Tochterbanken in CESEE



Mrd EUR). Am deutlichsten schlug die Krise auf die Ergebnisse der Tochterbanken in den GUS durch, wo der markanteste Anstieg bei den Wertberichtigungen verzeichnet wird. So fiel der GUS-Anteil am aggregierten Periodenergebnis nach Steuern im Jahresvergleich von 19% auf 3,5% Mitte 2009.

Die Kundenforderungen (jeweils vor Wertberichtigungen) der österreichischen Tochterbanken blieben weitestgehend konstant, der 2-prozentige Rückgang per Juni 2009 im Vergleich zum vierten Quartal 2008 auf 172,3 Mrd EUR ist vor allem auf die GUS zurückzuführen. Während der Anteil am indirekten Kreditvolumen in CESEE in den NMS-2004 im Vergleich zu Jahresende 2008 von 46,9% auf 48,1% stieg und sowohl der Anteil der SEE von 17,7% auf 18,8% als auch jener der NMS-2007 von 15,3% auf 15,4% an Bedeutung gewannen, fiel dagegen der Anteil der GUS von 20% auf 17,7%.

Die Wertberichtigungsquote für von Tochterbanken in CESEE vergebene Kredite hat sich seit ihrem Tief im dritten Quartal 2008 stetig auf 4% im zweiten Quartal 2009 erhöht. Insbesondere für die GUS nahmen die Wertberichtigungsquoten gegenüber Jahresende 2008 deutlich von 4,2% auf 7,3% per Ende Juni zu, aber auch in den NMS-2007 stiegen die Wertberichtigungsquoten von 3,5% auf 4,1%. Niedrigere Wertberichtigungsquoten zeigen sich in SEE mit einem Anstieg von 3,4% auf 3,9% und in den NMS-2004 mit einer Zunahme von 2,1% auf 2,7%. Sowohl aufgrund der den Wertberichtigungen vorlaufenden Zunahme der Anteile der notleidenden Kredite als auch aufgrund vermehrter Restrukturierungen bei Krediten ist noch mit einem weiteren Anstieg der Wertberichtigungsquoten, insbesondere in den GUS, zu rechnen.

Das Volumen der von den österreichischen Banken direkt vergebenen Kredite an Nichtbanken und Finanzinstitute²⁴ in CESEE sank gegenüber Jahresende 2008 um 3,1% auf 51 Mrd EUR per Ende Juni 2009. Während die Finanzierung von Nichtbanken mit rund 46 Mrd EUR nahezu konstant blieb, ist die Abnahme des Volumens der Direktkredite auf eine deutliche und alle Subregionen betreffende Reduktion der Kredite an Finanzinstitute außerhalb des Konzerns um 21,5% auf 5,4 Mrd EUR zurückzuführen. Die Wertberichtigungsquoten für Direktkredite in CESEE lagen weiterhin deutlich unter jenen bei indirekten Krediten. Regional betrachtet entfällt der größte Anteil an Direktkrediten auf die NMS-2004 mit 53,5%, gefolgt von SEE mit 24,3%, den NMS-2007 mit

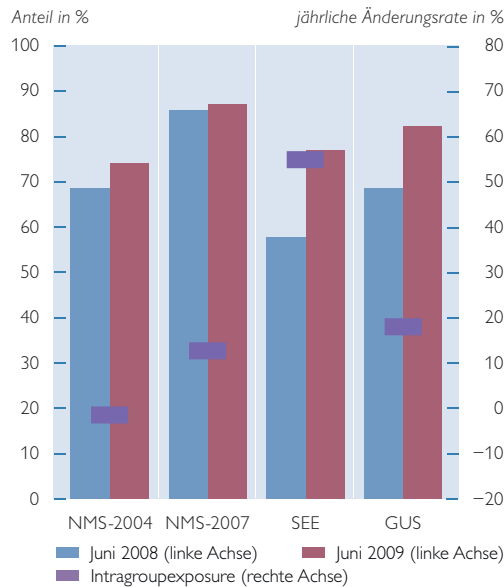
²⁴ Diese Position umfasst Direktkredite an Nichtbanken und Finanzinstitute aus der Großkreditevidenz (Melde-schwelle > 350.000 EUR) außerhalb der jeweiligen Bankengruppe. Eine historische Vergleichbarkeit mit bisher veröffentlichten Zahlen ist aufgrund des bisherigen Einbezugs der Intra-Group-Kredite in die Darstellung der Direktkredite nicht möglich.

15,1% und den GUS mit 7,1%. Die Entwicklung im Vergleich zum Jahresende 2008 zeigt eine Abnahme der Anteile von NMS-2007 und GUS und eine Zunahme der Anteile der NMS-2004 bzw. SEE.

Insgesamt hat die Entwicklung des Osteuropaexposures der österreichischen Banken im Zuge der Krise deutlich an Dynamik verloren, jedoch kam es unter anderem aufgrund des koordinierten Handelns der betroffenen Banken, des IWF, der EU und anderer internationaler Finanzinstitutionen im Rahmen der European Bank Coordination Initiative²⁵ zu keinem abrupten Kreditabfluss aus der Region. Zwar reduzierte sich die Exponierung österreichischer Banken²⁶ gegenüber CESEE seit dem Jahresende 2008 um knapp 6,6% auf 186 Mrd EUR (297 Mrd

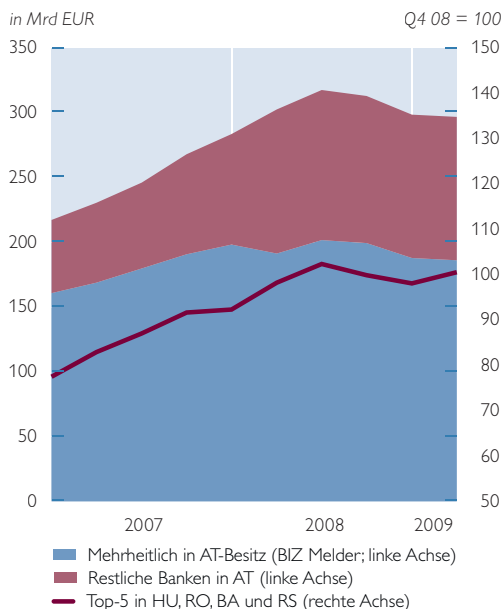
Grafik 33

Anteil der Konzernmütter an den Interbankenverbindlichkeiten der Töchter



Grafik 32

CESEE-Exposure österreichischer Banken



EUR inklusive Banken im Auslandsbesitz). Dies ist jedoch neben Währungseffekten überwiegend auf den Interbankenmarkt sowie auf die GUS-Region zurückzuführen.

Im Zuge der Konsolidierung in CESEE kam es zu einer Verbesserung der Refinanzierungssituation. So sank das Verhältnis der Ausleihungen an Kunden zu deren Einlagen bei österreichischen Tochterbanken von in der Spitze 120% wieder auf 113% Mitte 2009 ab. Haupttreiber waren stark steigende Wertberichtigungen, wiedererstarkende Lokalwährungen und teilweise Einlagenrückflüsse. So konnten die Konzernmütter die Interbankenkredite an ihre Tochterbanken in CESEE um 7% reduzieren, nachdem sie ihre Unterstützungen inklusive Derivaten im zweiten Halbjahr 2008 um

²⁵ Rumänien, Ungarn, Bosnien-Herzegowina und Serbien profitierten im Rahmen der Hilfspakete supranationaler Organisationen auch von Verpflichtungserklärungen ausländischer Bankkonzerne, die sowohl die Teilnahme an lokalen Stresstestübungen und gegebenenfalls Eigenmittelzuschüsse für Tochterbanken als auch die Aufrechterhaltung der Länderexponierung (siehe Grafik 32) beinhalten.

²⁶ Gemäß Definition der BIZ.

knapp 25% erhöht hatten. Dennoch stieg der Anteil der Konzernmütter an der Interbankenrefinanzierung der Tochterbanken um rund 4 Prozentpunkte auf 79% weiter an.

Einen wichtigen Beitrag zur Stabilisierung der Refinanzierung in CESEE leisteten auch die Zentralbanken mit der Ausweitung der Liquidität im Euro und den Fremdwährungsswaplinien, insbesondere im Schweizer Franken. Die Krise hat verdeutlicht, dass auf die Nachhaltigkeit der Refinanzierung geachtet werden muss, was einen stärkeren Fokus auf das Einlagengeschäft und auf währungskongruente Kreditvergabe und damit autarkere Tochtergesellschaften bedeutet.

Per Ende Juni 2009 zeigten die Tochterbanken in allen Subregionen solide Eigenmittelstände. Für CESEE insgesamt stieg die Eigenmittelquote per

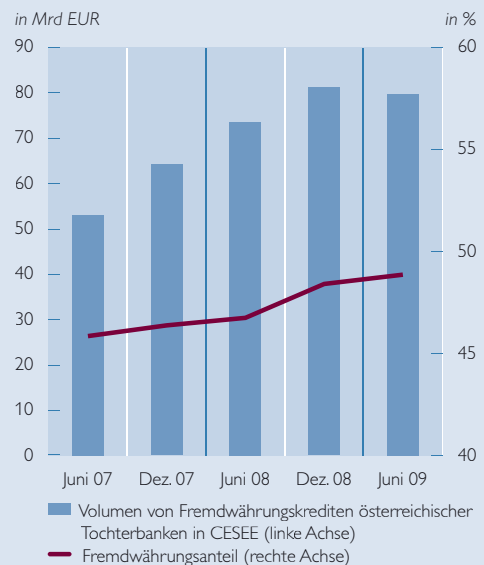
Juni 2009 von 11,7% auf 11,9%, und die Kernkapitalquote lag bei 10%. Dies schließt freilich die mittelfristige Notwendigkeit einer höheren Eigenmitteldecke nicht aus. Der Anstieg resultierte primär aus Eigenmittelzuschüssen der Konzernmütter und Ergänzungskapital von internationalen Finanzinstitutionen. Die Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (EBRD), die Europäische Investitionsbank (EIB) und die Weltbank-Gruppe als größte Geldgeber in CESEE sagten Ende Februar 2009 24,5 Mrd EUR für die Unterstützung des Bankensektors zu. Die EBRD, die in den Jahren 2009 und 2010 bis zu 6 Mrd EUR für den CESEE-Finanzsektor bereitstellen wird, vergab etwa langfristige nachrangige, die Tier 2-Quote erhöhende Kredite an österreichische Tochterbanken in der Ukraine.

Kasten 2

Stagnation bei Fremdwährungskrediten österreichischer Tochterbanken in Zentral-, Ost- und Südosteuropa

Neben der Fremdwährungskreditvergabe im Inland haben die in Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE) aktiven österreichischen Bankkonzerne auch in dieser Region Fremdwährungskredite in einem bedeutenden Umfang vergeben. Im Juni 2009 waren bei österreichischen Tochterbanken in CESEE Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen in der Höhe von rund 163 Mrd EUR ausständig. Davon waren rund 79,8 Mrd EUR in Fremdwährung denominated, was einem Fremdwährungskreditanteil von knapp 49% entspricht. Nach einem deutlichen Wachstum dieser Kreditart bis Jahresende 2008 zeigt sich jedoch seither ein leichter Rückgang, der durch ein allgemein niedriges Kreditwachstum sowie steigende Kreditausfälle bedingt sein dürfte. Gegenüber dem Jahresbeginn 2009 gingen Fremdwährungskredite währungsbereinigt bereits um 2% zurück, wiewohl dieser Rückgang teilweise auch auf ausgefallene Kredite zurückzuführen ist.

Entwicklung des Volumens von Fremdwährungskrediten und des Fremdwährungsanteils an Krediten insgesamt



Quelle: OeNB

Das Fremdwährungskreditportfolio ist hierbei auf wenige Staaten konzentriert. 52 % des Portfolios entfallen alleine auf Kroatien, Ungarn und Rumänien. Den größten Rückgang an Fremdwährungskrediten konnte man bislang in der Ukraine und Russland beobachten.

Der Euro ist mit einem Anteil von 55 % nach wie vor die dominante Währung, während der Schweizer Franken und der US-Dollar leicht an Bedeutung einbüßten. Die Finanzkrise schlägt nun auch auf die Wertberichtigungen bei Fremdwährungskrediten durch, die zuletzt stärker gestiegen sind als bei Krediten in Heimwährung. Aufgrund der höheren Volatilität der jeweiligen CESEE-Währungen ist dafür sicherlich auch ein im Vergleich zum Fremdwährungskreditportfolio im Inland höheres Risiko ausschlaggebend.

Trendumkehr bei den Eigenmittelquoten setzt sich fort

Im Gegensatz zur ökonomischen Theorie zum Zusammenhang von Finanz- und Realwirtschaft, die (ceteris paribus) während eines prononcierten wirtschaftlichen Abschwungs aufgrund von steigenden risikogewichteten Aktiva²⁷ (RWAs), einer Reduktion der Kapitalbasis durch Kreditausfälle und der Schwierigkeit frisches Kapital auf dem Kapitalmarkt aufzunehmen eine Verringerung der Kapitalquoten vorhersagen würde, stieg die aggregierte Kernkapitalquote (Eigenmittelquote) aller österreichischen Banken seit ihrem Tief im dritten Quartal 2008 um rund 141 (162) Basispunkte auf 8,71 % (12,07%) Mitte 2009. Zwei Gründe sind hierfür ausschlaggebend:

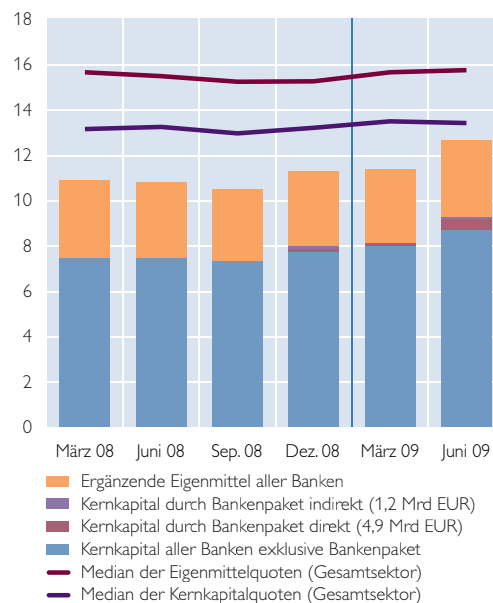
Erstens erhöhten die Zufuhr von staatlichem Partizipationskapital im Ausmaß von bisher 4,9 Mrd EUR und (bedingte) private Platzierungen²⁸ (1,3 Mrd EUR) die Kapitalpuffer der Banken, wobei²⁹ bis zum zweiten Quartal 2009 die Erste Group, die RZB, die VBAG und die HGAA staatliches Parti-

zipationskapital erhielten.³⁰ Eine private Platzierung der Erste Group an der Börse erhöhte deren Kapitalstock um 1,74 Mrd EUR. Obwohl noch immer bedeutende Teile des Bankenpakets nicht genutzt wurden, überstieg

Grafik 34

Konsolidierte Eigenmittelquoten

in % der risikogewichteten Aktiva



Quelle: OeNB.

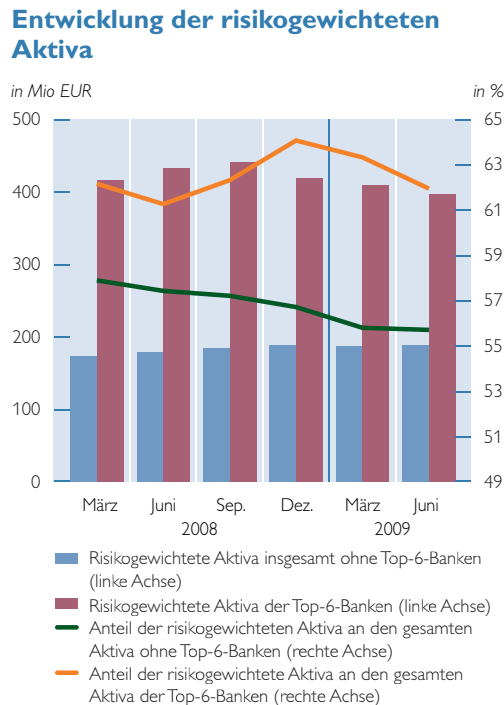
²⁷ Vergleiche unter anderem die Studie „Quantifying the Cyclicity of Regulatory Capital – First Evidence from Austria“ von S. Kerbl und M. Sigmund im vorliegenden Heft.

²⁸ Als bedingte private Platzierung wird jene Kapitalzufuhr bezeichnet, die zusätzlich zum staatlichen Kapital den Eigenmitteln hinzugefügt wurde, um, falls diese private Platzierung mehr als 30 % der gesamten Kapitalzufuhr beträgt, die Dividendenzahlung an den Staat von 9,3 % auf 8 % zu reduzieren.

²⁹ Jede weitere Milliarde aus dem Bankenpaket würde die aggregierte Kernkapitalquote ceteris paribus um 0,15 Prozentpunkte erhöhen. Eine aktuell nicht zu erwartende Vollausschüttung würde somit die Kernkapitalquote auch im Aggregat über die 10-Prozent-Marke heben.

³⁰ Ein staatliches Hilfspaket für die BAWAG P.S.K. von 550 Mio EUR Partizipationskapital und 400 Mio EUR Garantien für das strukturierte Kreditportfolio liegt zur Begutachtung bei der Europäischen Kommission.

Grafik 35



Quelle: OeNB.

die Kapitalzufuhr bisher die Wertberichtigungen für erwartete Verluste.

Seit Ende 2008 ist zweitens auch auf Seiten der risikogewichteten Aktiva eine Reduktion in absoluten und relativen Zahlen im Verhältnis zu den Gesamtaktiva insbesondere bei den Top-6-Banken zu beobachten.³¹

Quantifiziert man den Anteil aller erwähnten Effekte am Anstieg der Eigenmittelquote bis zum zweiten Quartal 2009, so sind rund 73 % durch die Erhöhung der anrechenbaren Eigenmittel bedingt. Von diesen 73 % sind rund 78 % durch staatliches Partizipationskapital, rund 20 % durch private mehrheitlich bedingte Platzierungen und rund 2 % durch sonstige Nettokapitalzufuhr bedingt. Der restliche An-

stieg der Eigenmittelquote (27 %) wurde durch die Reduktion der risikogewichteten Aktiva verursacht und kann als Bilanzstraffung verstanden werden.

Stresstestergebnisse verbessern sich, jedoch deutliche Differenzierung auf Einzelbankebene zu erkennen

Zur Beurteilung der Risikotragfähigkeit des österreichischen Bankensystems führt die OeNB im Zuge ihres Close Monitoring regelmäßig Stresstests durch. Im Juni 2009 ergab der Stresstest, dass die Eigenmittelquoten der österreichischen Großbanken auch bei einer drastischen Verschärfung der Krise über dem regulatorischen Mindestanforderung bleiben würden.³² Seitdem hat sich die realwirtschaftliche Perspektive allerdings nicht weiter verschlechtert, vielmehr wurden – im Gegenteil – erste Anzeichen einer allgemeinen Erholung sichtbar. Dass sich diese positiv auf die Entwicklung der österreichischen Banken auswirkt, zeigt auch das sogenannte Backtesting der OeNB, bei dem die tatsächliche Entwicklung mit der gesamtwirtschaftlichen Prognose für Österreich vom Juni 2009 verglichen wird. Die Banken haben sich im ersten Halbjahr 2009 demnach deutlich besser – vor allem hinsichtlich des operativen Ergebnisses vor Risikovorsorge – entwickelt, als dies selbst im damaligen Baseline-Szenario prognostiziert wurde.

Dennoch erwartet die OeNB, dass noch weiterer Wertberichtigungsbedarf besteht, da sich die realwirtschaftliche Entwicklung erst verzögert in den Büchern der Banken niederschlägt. Dies reflektiert der aktuelle OeNB-

³¹ Top-6-Banken: UniCredit Bank Austria, BAWAG P.S.K., Erste Group, RZB, VBAG und HGAA. Der Sektor „Gesamt ohne Top-6-Banken“ wurde um die Oesterreichische Kontrollbank AG, die Oesterreichische Clearingbank AG (OeCAG) und die Kommunalkredit bereinigt.

³² Siehe dazu die Stresstest-Kurzinformation der OeNB, veröffentlicht im Rahmen der Pressekonferenz anlässlich der Präsentation des Finanzmarktstabilitätsbericht 17 der OeNB im Juni 2009 (abzurufen auf www.oenb.at).

Stresstest im Baseline-Szenario, der auf der jüngsten gesamtwirtschaftlichen Prognose der OeNB für Österreich beruht, ergänzt um jene des IWF für den Rest der Welt.³³ Um darüber hinaus die – aus heutiger Sicht nicht erwarteten, aber für Stressszenarien durchaus geeigneten – Auswirkungen eines neuerlichen globalen Konjunkturerinbruchs abzuschätzen, unterstellt die OeNB im Global Double-Dip-Stressszenario, dass nach einer kurzen Erholungsphase in der zweiten Hälfte 2009 das BIP-Wachstum im Jahr 2010 erneut einbricht.

Kumuliert über die beiden Jahre reduziert sich dadurch das BIP in CESEE und den Ländern der GUS um 8,2 Prozentpunkte im Vergleich zur Prognose (+1,5%, siehe Grafik 36). Darüber hinaus treffen in einem derartigen Szenario makroökonomische Feedbackeffekte auch das BIP-Wachstum in Österreich, was die österreichischen Banken auf dem Heimatmarkt unter zusätzlichen Druck bringen würde. Das entspricht wiederum einem zusätzlichen kumulierten BIP-Rückgang über den zweijährigen Beobachtungszeitraum von 4,5 Prozentpunkten im Vergleich zur gesamtwirtschaftlichen Prognose der OeNB für Österreich vom Dezember 2009, die ebenfalls kumuliert bei +0,7% lag.

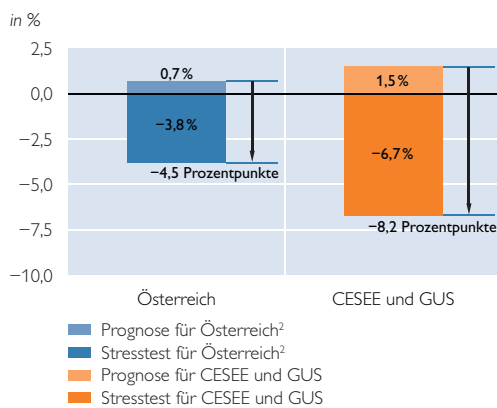
Im Stresstest der OeNB wird im Global Double-Dip-Szenario über den zweijährigen Horizont eine NPL-Ratio von fast 8% auf dem heimischen Markt und 16% im Aggregat der CESEE- und GUS-Länder erwartet. Bezogen auf die Tochterbanken in der Region wird im Stressszenario der Ausfall eines knappen Fünftels ihres Exposures erwartet. Gegenüber den Erwartungen zum Halbjahr 2009 entspricht dies mehr als einer Verdreifachung der NPL-Ratios.

Neben einer Verschlechterung der Kreditqualität und des somit anfallenden erhöhten Wertberichtigungsbedarfs führen die makroökonomischen Szenarien zu einem Rückgang des operativen Ergebnisses vor Risikovorsorge und einem Anstieg der risikogewichteten Aktiva bei IRB-Banken im Stresstest. Alle drei Größen treiben ihrerseits die Entwicklung der Kapitalquoten, wobei die Tier 1-Ratio bezogen auf das Gesamtrisiko die zentrale Kenngröße darstellt.³⁴

Auf aggregierter Ebene ergibt sich daraus ein Rückgang der Tier 1-Ratios der Top-6-Banken und des Systems.

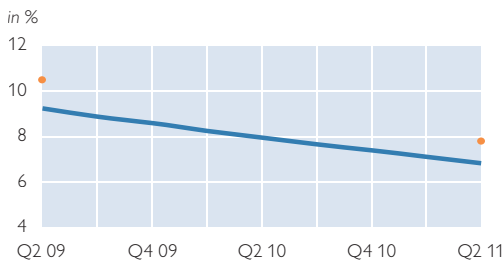
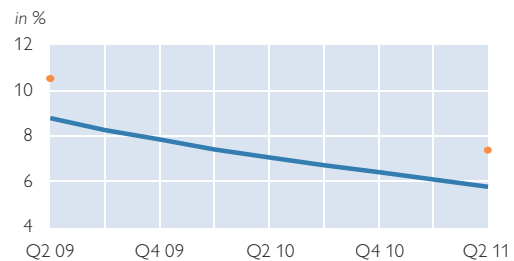
Grafik 36

Kumuliertes BIP-Wachstum im Double-Dip-Stressszenario¹



³³ Siehe dazu IWF. 2009. *Global Economic Outlook*. Oktober.

³⁴ Die Auswirkung der makroökonomischen Szenarien wurde anhand der Meldedaten zum Ultimo Juni 2009 für einen zweijährigen Prognosehorizont abgeschätzt. Dabei erfolgte die Berechnung in einer sogenannten Joint-Bottom-Up Exercise, in deren Rahmen die OeNB mit den sechs österreichischen Großbanken (Top-6-Banken: UniCredit Bank Austria, Erste Group, RZB, VBAG, BAWAG P.S.K. und HGAA) kooperiert, um eine möglichst realistische Einschätzung möglicher adverser Entwicklungen zu erlangen.

Tier 1-Ratio im Double-Dip-Stressszenario¹**Tier 1-Ratio (Gesamtsystem)****Tier 1-Ratio (Top-6-Banken)**

• Tier 1-Ratio inklusive der verbleibenden 7,5 Mrd EUR aus dem Bankenpaket

Quelle: OeNB.

¹ Unter der Annahme, dass Gewinne dem Kapital zugeführt werden.

Anmerkung: Die Tier 1-Ratio zum Ausgangszeitpunkt beinhaltet neben den bereits verbuchten Rekapitalisierungsmaßnahmen (davon 6,7 Mrd EUR aus dem Bankenpaket), Kapital in der Höhe von: 3,2 Mrd EUR (Kapitalmarkt) und 0,8 Mrd EUR (Bankenpaket).

Die Tier 1-Ratios im Global Double-Dip-Stressszenario sinken über den zweijährigen Beobachtungszeitraum um 3,0 Prozentpunkte (Top-6-Banken) bzw. 2,4 Prozentpunkte (System). Sie bleiben allerdings auch im Stressszenario Ende 2009 weit über 7% (Top-6-Banken) bzw. 8% (System) und Ende 2010 deutlich über 6% (Top-6-Banken) bzw. 7% (System) – und somit klar über den regulatorischen Mindestanforderungen (siehe Grafik 37). Entgegen der positiven Entwicklung auf Systemebene zeigt sich auf Einzelbankenebene ein deutlich differenzierteres Bild. Einerseits schneiden die meisten Großbanken noch deutlich besser ab, als das aus dem Aggregat ersichtlich ist. Andererseits zeichnet sich ab, dass einzelne Institute merklich schwerer von der Krise betroffen sind als andere und somit bereits im Jahr 2009 mit hohem Abschreibungsbedarf bzw. hohen Verlusten zu rechnen haben.

Insgesamt betrachtet zeigt der jüngste Stresstest der OeNB, dass sich die positive Wende im realwirtschaftlichen Ausblick auch positiv auf die Entwicklung der Eigenmittelquoten des österreichischen Bankensystems im Stressszenario auswirkt, sodass das österreichische Bankensystem auch einen

nicht zu erwartenden neuerlichen Konjunkturunbruch bewältigen würde. Jene Banken hingegen, die bereits aus der aktuellen Krise substanziell geschwächt hervorgehen, hätten in einem Szenario, das den strengen Annahmen des OeNB-Stresstests entspricht, Bedarf weiterer Rekapitalisierung. Gerade deshalb wird die OeNB die zukünftige Entwicklung der Realwirtschaft, des Bankensektors sowie des gesamten Finanzsystems genauestens beobachten, um bei allfälligen negativen Signalen wie bisher gegensteuern zu können.

Weitere Herabstufungen, jedoch uneinheitliches Bild bei den Ratings österreichischer Großbanken

Die im Herbst 2008 initiierten Ratingherabstufungen bei österreichischen Großbanken setzten sich in diesem Jahr fort. So hat Moody's in den Monaten Mai bis Juli 2009 sowohl die HGAA (zuvor Long-Term Deposit Rating (LTDR): A2; Bank Financial Strength Rating (BFSR): D-) als auch die ÖVAG (zuvor LTDR: Aa3; BFSR: C-) auf ein LTDR von Baa1 und ein BFSR von E+ herabgestuft und den Outlook auf „negativ“ belassen. Trotz des dominierenden negativen Outlook besitzt keine

Tabelle 2

Ratings ausgewählter österreichischer Banken

	Deposit Rating		Bank Financial Strength Rating	
	Long-Term	Outlook		Outlook
	Stand: 23. Oktober 2009			
UniCredit Bank Austria	A1	Negativ	D+	Negativ
BAWAG P.S.K.	Baa1	Stabil	D	Stabil
Erste Group	Aa3	Negativ	C-	Negativ
Hypo Group Alpe-Adria	Baa1	Negativ	E+	Negativ
ÖVAG	Baa1	Negativ	E+	Negativ
RZB	A1	Stabil	D+	Negativ

Quelle: Moody's Investors Service.

der Banken den Status „Beobachtung negativ“. Bei S&P und Fitch gab es in den letzten beiden Quartalen für die österreichischen Großbanken keine Ratingänderung. Einzig Fitch hat beim Erstrating die RZB mit einem Long Term Issuer Default Rating von A und einem stabilen Outlook eingestuft.

CDS-Spreads und Aktienkurse zeigen positive Tendenz

Die Entwicklung der Aktienkurse der gehandelten österreichischen Großbanken seit Ausbruch der Finanzkrise (1. Juni 2007) folgt großteils dem Verlauf anderer europäischer Großbanken (Dow Jones EURO STOXX Bank Index)³⁵, wobei der Verlust der österreichischen Großbanken um einige Prozentpunkte größer war, was auf das ausgedehnte Exposure in CESEE und der GUS zurückzuführen ist. Seit Erreichen der Talsohle im März 2009 ist allerdings ein deutliches Plus zu vermerken.

Der Unterschied in der Aktienkurs-Performance zwischen den beiden österreichischen Großbanken könnte auf das regional unterschiedlich verteilte

Exposure innerhalb der CESEE-Länder zurückzuführen sein. Der GUS-Raum ist vom globalen wirtschaftlichen Abschwung wesentlich stärker betroffen als die CEE-, aber auch die SEE-Länder.

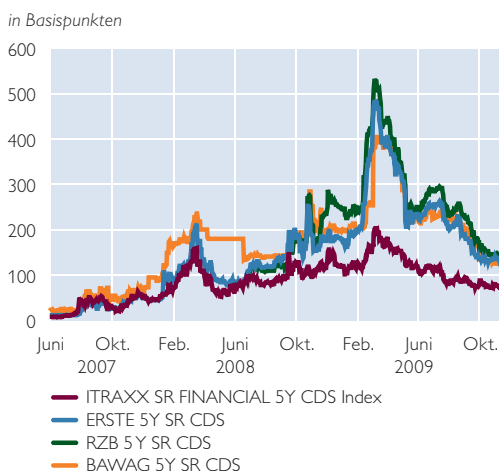
Die Stimmungsaufhellung zeigt sich auch bei den Credit Default Swap (CDS)-Spreads österreichischer Großbanken. Verglichen mit dem Durchschnitt der europäischen Finanzindustrie – repräsentiert durch den iTraxx Senior Financials Index³⁶ – haben sich die Aufschläge der österreichischen Banken auf ein dem Osteuropaexposure angemessenes Niveau reduziert. Die CDS-Levels der österreichischen Banken haben sich seit dem Niedergang von Lehman Brothers deutlich reduziert, spiegeln aber weiterhin die Besorgnis der Marktteilnehmer über die Kreditportfolioqualität der osteuropäischen Tochterbanken wider. Auch die impliziten Volatilitäten von At-the-Money-Call-Optionen auf die Aktien der zwei österreichischen börsennotierten Banken sind auf ein Niveau von unter 50% zurückgefallen und deuten damit keine übermäßige Kursunsicherheit in nächster Zeit an.

³⁵ Der Dow Jones EURO STOXX Bank Index ist ein gewichteter Bankaktienindex. Er inkludiert 39 europäische Banken (unter anderem Erste Group, Raiffeisen International und UniCredit).

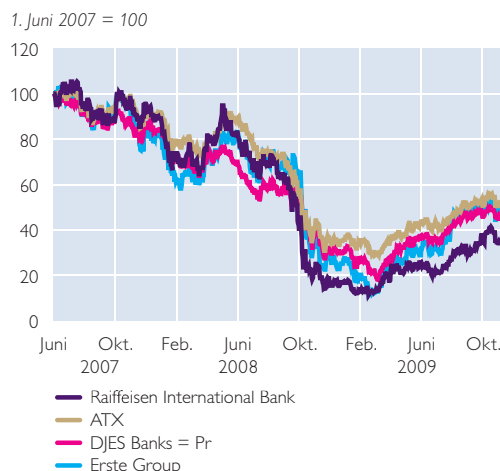
³⁶ Der iTraxx Senior Financials Index ist ein Finanztitel-CDS-Index. Er ist ein Subindex des iTraxx Europe Index und inkludiert 25 europäische Finanzwerte (16 Banken und 9 Versicherungen).

Aktien- und CDS-Kursentwicklungen österreichischer Banken

CDS-Spreads österreichischer Banken



Aktienkurse österreichischer Banken im (internationalen) Vergleich



Quelle: OeNB, Bloomberg.

Andere Finanzintermediäre verzeichnen leichte Erholung

Trotz der Markterholung seit Frühjahr 2009 ist die im Zuge der Finanzmarktkrise gesunkene Risikobereitschaft bei den Kunden österreichischer Finanzintermediäre nach wie vor niedrig. Die österreichischen Anleger veranlagten nur zögerlich frisches Kapital bei Investmentfonds und Lebensversicherungen. Die Investmentfonds konnten zwar wieder erste Zuwächse beim Vermögensbestand verzeichnen, was aber größtenteils auf Kurszuwächse zurückzuführen war. Die Prämieinnahmen bei fonds- und indexgebundenen Lebensversicherungen waren rückläufig. Die gesunkene Risikobereitschaft traf auch die Wertpapierdienstleister, deren Provisionseinnahmen stark fielen.

Die Einschätzung für die anderen Finanzintermediäre hat sich getragen durch den deutlichen Aufschwung auf den Finanzmärkten verbessert. Die Risiken bleiben aber weiterhin erhöht, da die Situation insgesamt noch fragil ist

und die Profitabilität durch die Finanzmarktkrise unter Druck kam.

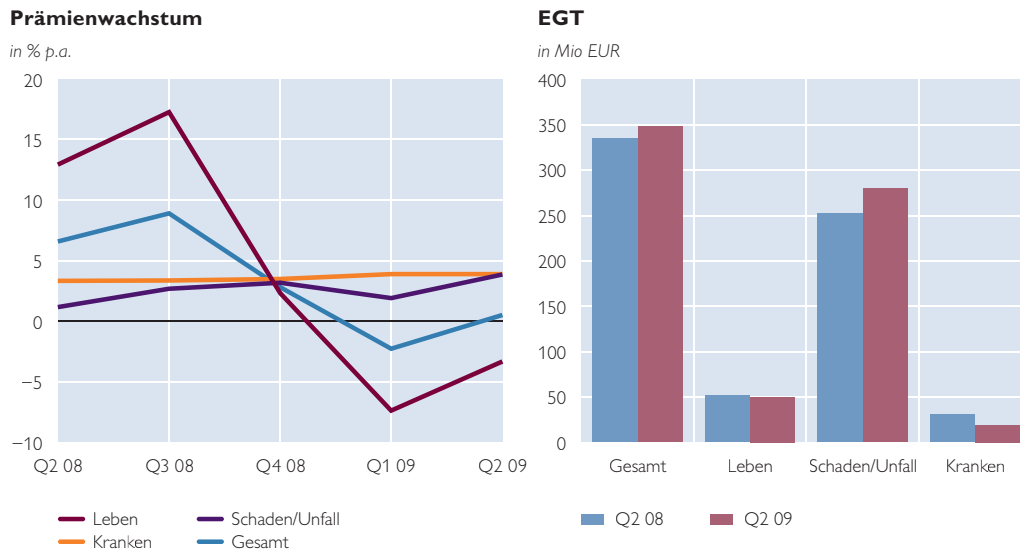
Versicherungen profitierten von Markterholung

Die deutliche Erholung auf den Finanzmärkten hat kurzfristig zu einer gewissen Entspannung auf der Kapitalanlage-seite bei europäischen Versicherungsunternehmen geführt. Durch die insgesamt weiterhin geringe realwirtschaftliche Dynamik und die damit verbundene hohe Unsicherheit bleiben die Aussichten für die Geschäftsentwicklung aber weiterhin eingetrübt. Laut Bloomberg betrug der Wertberichtigungen bei Versicherungen weltweit von Sommer 2007 bis Mitte November 2009 234,5 Mrd USD; davon entfiel der Großteil auf die USA (192 Mrd USD). Die europäischen Versicherer waren mit Abschreibungen in Höhe von lediglich 40,6 Mrd USD konfrontiert.³⁷ Waren die Versicherer anfangs von der Krise hauptsächlich durch Wertverluste bei

³⁷ In dieser Aufstellung sind österreichische Versicherungsunternehmen nicht explizit genannt.

Grafik 39

Jährliches Prämienwachstum und EGT der Versicherungssektoren



Quelle: FMA.

ihren Kapitalanlagen betroffen, kam es in der Folge durch die globale Rezession auch zu einer Verlangsamung des Prämienwachstums, insbesondere in der Lebensversicherung. Das verschlechterte Umfeld und die niedrigeren Geschäftsergebnisse schlugen sich auch auf die Ratings europäischer Versicherungsunternehmen nieder, die im Jahr 2009 tendenziell herabgestuft wurden.

Der deutliche Aufschwung auf den Finanzmärkten, der das gesamte zweite Quartal 2009 andauerte, spiegelt sich auch in der österreichischen Versicherungswirtschaft wider: Bilanzsumme (+4,9%), Bestand der Kapitalanlagen (+5,1%) und auch die Nettoerträge der Kapitalanlagen (+4,2%) sind im Jahresvergleich gestiegen.

Die Prämieinnahmen konnten im Jahresvergleich eine leichte Zunahme (+0,5%) verzeichnen. Die Nachfrage an Lebensversicherungen ging, wie in Europa aufgrund des schwierigen wirtschaftlichen Umfelds und erhöhter

Arbeitsplatzunsicherheit sowie geringerer Kreditnachfrage zurück. Der Prämienrückgang in der Lebensversicherungssparte ist hauptsächlich auf niedrigere Einmalzahlungen bei indexgebundenen Lebensversicherungen zurückzuführen (-16% im Jahresvergleich). Veränderungen im Risikoappetit schlugen sich bei diesem Versicherungsprodukt besonders schnell auf die Nachfrage nieder, da hier der Versicherungsnehmer das Anlagerisiko vollständig übernimmt.³⁸ Die Schaden- und Unfallversicherung zeigte sich im ersten Halbjahr 2009 von der Rezession kaum betroffen. Die wetterbedingten Schäden im ersten Halbjahr 2009 wirkten sich dank hoher Rückversicherungsquoten nicht wesentlich auf das Ergebnis aus. Die Krankenversicherung, mit knapp 10% das kleinste Segment des österreichischen Versicherungsmarktes, verzeichnete trotz Finanzkrise weiterhin ein stabiles jährliches Prämienwachstum von etwa 4%.

³⁸ Ebenso wird das Anlagerisiko in den fondsgebundenen Lebensversicherungen an den Versicherungsnehmer abgegeben.

Die Einschätzung zum Versicherungssektor hat sich seit dem letzten Finanzmarktstabilitätsbericht der OeNB bedingt durch die günstige Finanzmarktentwicklung etwas verbessert. Die Risiken für den Versicherungssektor bleiben dennoch erhöht, da der Wirtschaftsaufschwung und die Finanzmarktbedingungen weiterhin fragil sind. Insbesondere wirkt sich die Entwicklung des Kreditrisikos im Anleiheportfolio auf die stillen Reserven und somit auf die Risikotragfähigkeit bei Versicherungen aus. Marktbeobachter erwarten, dass die Prämieinnahmen der österreichischen Versicherungswirtschaft im Jahr 2009 insgesamt leicht zurückgehen werden, was hauptsächlich auf die Lebensversicherung zurückzuführen sei. Die Lebensversicherung wird bedingt durch das aktuelle Niedrigzinsniveau bei gleichzeitig vergleichsweise niedriger Aktienquote vor der Herausforderung stehen, den garantierten Zinssatz bei klassi-

schen Lebensversicherungen zu erwirtschaften.

Ansteckungsrisiko zwischen Banken- und Versicherungssektor

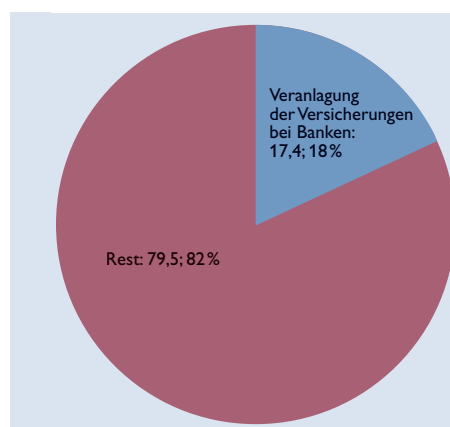
Zur Analyse des Ansteckungsrisikos werden die wechselseitigen Veranlagungen der österreichischen Versicherungen bei den inländischen Kreditinstituten und vice versa herangezogen. Die Versicherungen verfügten Ende Juni 2009 gegenüber dem inländischen Bankensektor über ein Exposure³⁹ von 17,4 Mrd EUR, das sind rund 18 % der gesamten Bilanzsumme des Versicherungssektors. Der Großteil des Exposures entfiel auf *Rentenwertpapiere inländischer Kreditinstitute* in der Höhe von 11,2 Mrd EUR. Die bei den inländischen Kreditinstituten veranlagten Aktiva der Versicherungen liegen demnach als Anteil an der konsolidierten Gesamtbilanzsumme der österreichischen Banken bei etwas mehr als 1,4 %. Die österreichischen Banken hatten

Grafik 40

Wechselseitiges Exposure von Versicherungen und Banken

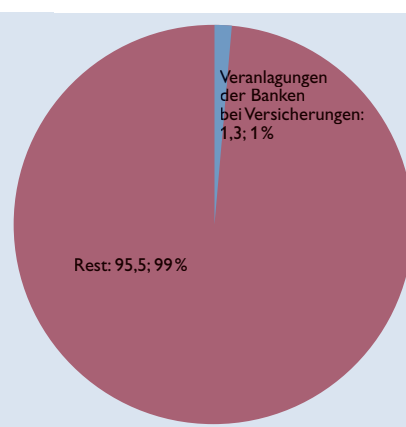
Veranlagungen der österreichischen Versicherungen bei inländischen Kreditinstituten

in Mrd EUR; Anteil an der Bilanzsumme der Versicherungen in %



Veranlagungen inländischer Kreditinstitute bei österreichischen Versicherungen

in Mrd EUR; Anteil an der Bilanzsumme der Versicherungen in %



Quelle: OeNB.

³⁹ Laut Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungsrechnung.

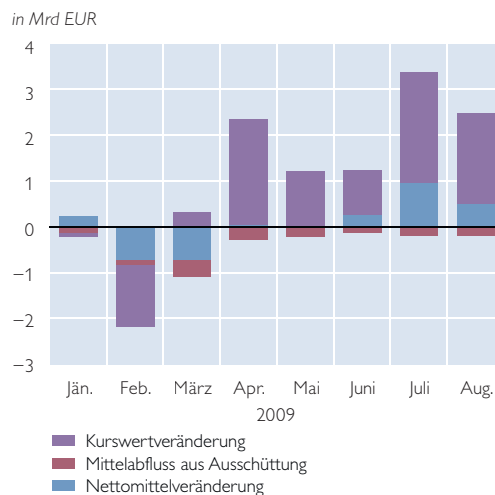
gegenüber den österreichischen Versicherungsunternehmen ein GKE-Exposure⁴⁰ aus Kredit- und Investmentbeziehungen in der Höhe von 1,3 Mrd EUR. Das entspricht 1,3 % der Bilanzsumme der Versicherungen und 0,1 % der Bilanzsumme der Banken.

Die gegenseitigen Veranlagungen erscheinen aufgrund der Geschäfts- und Ertragsentwicklung auf Systemebene insgesamt als überschaubar. Das Ansteckungsrisiko über den Reputationskanal, der insbesondere bei börsennotierten Gesellschaften mit bedeutenden CESEE-Geschäftsaktivitäten relevant ist, ist im Einklang mit der Marktentwicklung im zweiten Quartal 2009 gesunken, bleibt aber erhöht.

Investmentfonds erholen sich nach Einbruch im ersten Quartal deutlich

Der Vermögensbestand österreichischer Investmentfonds erholte sich nach einem Abschwung im ersten Quartal 2009 (−3,5 %) wieder deutlich und verzeichnete im Jahr 2009 bis Ende August einen klaren Zuwachs von 6,4 % auf 135,6 Mrd EUR, was vor allem auf deutliche Kursgewinne (+7,8 Mrd EUR)⁴¹ und weniger auf Nettomittelzuflüsse (+737 Mio EUR) zurückzuführen ist. Die Anleger haben ihr auf dem Markt veranlagtes Kapital besonders stark in den Monaten Februar und März 2009 abgezogen; in jener Periode, in der die internationalen

Grafik 41
Veränderung des veranlagten Kapitals



Märkte gerade ihre Talsohle fanden und zu einer Kursrallye ansetzten.⁴²

Während im ersten Quartal 2009 der Vermögensbestand sämtlicher definierter Anlagestrategien bei Publikumsfonds fiel (gesamt −5,6 %),⁴³ legte der Gesamtvermögensbestand im bisherigen Jahr 2009 bei Publikumsfonds +1,4 % (+1,2 Mrd EUR) auf 83,9 Mrd EUR zu. Dabei sollte die stark differenzierte Entwicklung verschiedener Fondskategorien nicht außer Betracht gelassen werden. So stieg der Vermögensbestand von Aktienfonds seit Ende Februar 2009 sehr stark (+36,9 % im Jahr 2009 bis August), während jener von Hedgefonds (−50,3 %) und Geld-

⁴⁰ GKE: Großkreditvidenz; es werden alle Kredite über den Wert von 350.000 EUR erfasst.

⁴¹ Inklusive Erträgen und Aufwendungen.

⁴² Der Unterschied zwischen auf dem Markt veranlagtem Vermögen und dem Vermögensbestand ergibt sich durch von Investmentfonds gehaltene inländische Investmentzertifikate. So zählt z.B. das Fondsvolumen eines reinen Dachfonds zum Vermögensbestand, doch hält der reine Dachfonds kein direkt auf dem Markt veranlagtes Vermögen. Der Vermögensbestand verändert sich somit nicht nur durch die Performance und Kapitalzu- und -abflüsse, sondern auch durch Veränderungen in den Fondsstrukturen.

⁴³ Die Kategorie der sonstigen Fonds (Investmentfonds, die keine Anleihe-, Aktien-, Gemischte, Immobilien- oder Hedgefonds sind) legte im ersten Quartal 2009 11,1 % zu.

marktfonds (–25,2%) stark abnahm.⁴⁴ Auch die Entwicklung bei Rentenfonds, die im August 2009 54% des Vermögensbestands von Publikumsfonds ausmachten, war seit Jahresbeginn 2009 negativ (–1,8%).

Spezialfonds verzeichneten in allen Monaten einen relativ geringeren Volumensverlust bzw. höheren -anstieg als Publikumsfonds (+15,7% bis Ende August 2009). Interessant ist anzumerken, dass der Anteil der Spezialfonds am gesamten Investmentfondsvermögensbestand von 29% vor der Finanzmarktkrise (2006) auf 38% im August 2009 angestiegen ist. Diese Entwicklung ist sehr wahrscheinlich – neben möglichen Renditeunterschieden – darauf zurückzuführen, dass Spezialfondsinvestoren ihre Anlagen innerhalb ihrer Fonds umschichteten, während Investoren in Publikumsfonds ihre Anteile teilweise liquidierten und in staatlich garantierte Spareinlagen einbrachten.

Betrachtet man die geografische Veranlagung des Vermögensbestands so sind knapp zwei Drittel des Vermögensbestands österreichischer Fonds im Ausland veranlagt. Diese Investitionen wuchsen seit Jahresbeginn 2009 um 9,5%, während jene des in Österreich veranlagten Vermögensbestands nur 1,5% zulegen konnten. Diese ungleiche Entwicklung könnte sowohl ein Indiz für die unterschiedliche Performance lokaler Märkte als auch für die vermehrte Veranlagung von Invest-

mentfondskapital außerhalb Österreichs sein.

Der Anteil des österreichischen Investmentfondsmarktes am europäischen Investmentfondsvolumen blieb im ersten Halbjahr 2009 stabil bei 2%. Den größten Anteil halten weiterhin Luxemburg (25,6%), Frankreich (21,3%), Deutschland (14,7%) und Irland (10,5%). Die aggregierten Fondsvolumina (in Euro) in Österreich fielen von Ende 2007 bis Juni 2009 um 22%. Damit lag Österreich knapp schlechter als der europäische volumengewichtete Durchschnitt von –19,4%. Neben Griechenland (–57%) stechen vor allem manche Staaten in CESEE hervor, die seit Ende 2007 mehr als die Hälfte ihres Volumens eingebüßt haben, z. B. Bulgarien (–64%), Polen (–55%) und Slowenien (–51%). Im ersten Halbjahr 2009 legten europäische Fondsvolumina um 4,8% auf insgesamt 6.378 Mrd EUR zu.

Die österreichischen Kapitalanlagegesellschaften (KAGs) versuchten nach einem äußerst schwierigen Jahr 2008, in dem ihr Betriebsergebnis um knapp die Hälfte auf 89,5 Mio EUR einbrach, ihre Kosten-Ergebnis-Relation zu verbessern. In den ersten drei Quartalen 2009 sank der Personal- und Sachaufwand zwar um 7% gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres, das Betriebsergebnis sank jedoch noch deutlich stärker (–24%). Der betriebswirtschaftliche Ausblick heimischer KAGs bleibt somit auch weiterhin mit Unsicherheiten behaftet.

⁴⁴ Die Geldmarktfondsdaten für das erste Quartal (–15,6%) mögen bei erster Betrachtung überraschend erscheinen, da diese Fonds sehr liquide und relativ sicher sind und somit von der damals vorherrschenden Marktunsicherheit profitieren hätten sollen. Doch eben diese hohe Liquidität wurde von Investoren beim Verkauf der Fondsanteile genutzt, um ihre eigenen Liquiditätserfordernisse abzudecken.

Finanzkrise führt zu Reputationsverlusten bei Wertpapierfirmen und Wertpapierdienstleistungsunternehmen

In Österreich waren Mitte Oktober 2009 116 Wertpapierfirmen (WPF) und 109 Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WPDLU) bei der FMA konzessioniert. Diese Wertpapierdienstleister unterscheiden sich hauptsächlich im Umfang des konzessionierten Tätigkeitsbereichs. So dürfen WPDLU gemäß § 4 Wertpapieraufsichtsgesetz (WAG) 2007 die Annahme und Übermittlung von Aufträgen in Bezug auf übertragbare Wertpapiere sowie Anteile an Investment- und Immobilienfonds erbringen, während WPF gemäß § 3 WAG 2007 auch die Portfolioverwaltung, die Annahme und Übermittlung von Aufträgen bezüglich aller Finanzinstrumente übernehmen können bzw. entsprechend ihrer jeweiligen Konzession den Betrieb eines multilateralen Handelssystems (MTF) durchführen können. Außerdem können WPF in der gesamten EU tätig sein, die WPDLU aber nur in Österreich.

Die gesunkene Risikobereitschaft bei Privatanlegern und die negativen Entwicklungen rund um einige börsennotierte Immobiliengesellschaften haben sich negativ auf die Geschäftsergebnisse österreichischer WPF und WPDLU im Jahr 2008 ausgewirkt. Zudem waren einige Wertpapierdienstleister auch mit rechtlichen Auseinandersetzungen konfrontiert. Diese Entwicklungen führten zu einem Reputationsverlust und ließen das Neugeschäft der Wertpapierdienstleister einbrechen. Die WPDLU verzeichneten einen höheren Umsatzrückgang (–54 %) als die WPF (–37 %), deren Umsatzerlöse stärker von wiederkehrenden Erträgen abhängen. Insgesamt verbuchten die Wertpapierdienstleister Umsatzerlöse aus Wertpapierdienstleistungen in Höhe von 0,4 Mrd EUR, die zum Großteil auf Provisionseinnahmen beruhen. Zum Vergleich betragen die Provisionserträge aus dem Wertpapiergeschäft bei den österreichischen Banken¹ im Jahr 2008 2,3 Mrd EUR.

Die FMA hat ihre Aktivitäten zur Erhöhung der Transparenz und zu verbesserter Ausbildung bei den Wertpapierdienstleistern intensiviert. Im nächsten Jahr sind insbesondere zwei Gesetzesnovellen geplant. Eine Novelle soll die Ausbildungsstandards für in der Wertpapierberatung tätige Personen regeln. Die zweite Novelle des WAG 2007 betrifft die Eigenmittelausstattung der WPF und soll eine Klarstellung bezüglich der Berücksichtigung des Kreditrisikos und des operationellen Risikos bringen.

Bei den Wertpapierdienstleistern hat sich die Konsolidierung durch die Finanzkrise beschleunigt, nachdem kleinere Unternehmen bereits in den Jahren davor deutlich an Bedeutung verloren hatten.

¹ In Provisionen aus dem Wertpapiergeschäft der Banken sind sämtliche Provisionen und Gebühren (auch Handelsspannen bzw. Bonifikationen), die im Wertpapierhandel, aber auch im Emissionsgeschäft (Emission für Dritte) anfallen, sowie Wertpapier- und Kuponinlöseprovisionen und andere Erträge bzw. Aufwendungen aus der Wertpapierverwaltung (Depotgebühr etc.) enthalten.

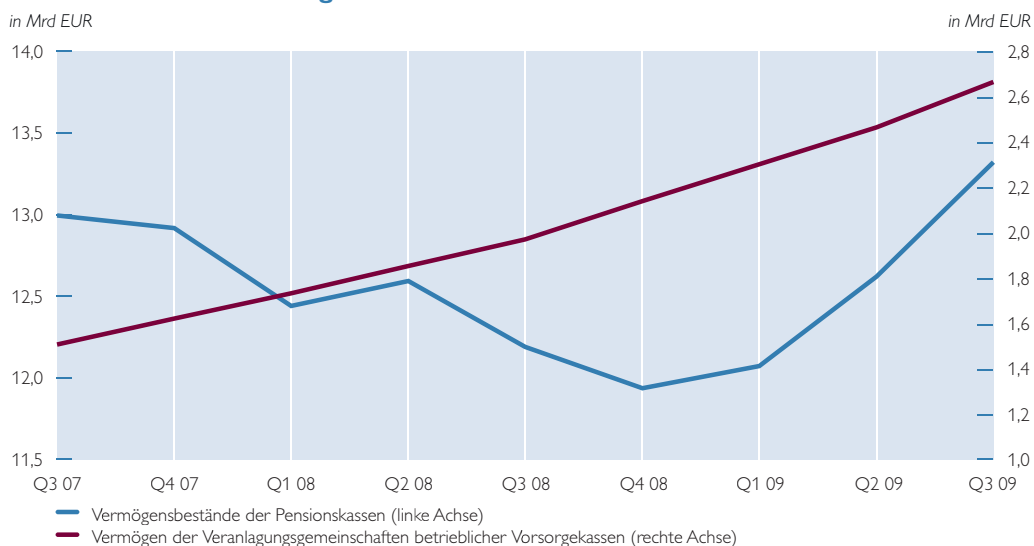
Betriebliche Vorsorgekassen und Pensionskassen zuletzt mit starkem Wachstum

Das allgemeine Finanzmarktumfeld war auch für die betrieblichen Vorsorgekassen (BVKs) herausfordernd. Dies zeigte sich primär in der Renditeperformance, die die BVKs für ihre Anwartschaftsberechtigten erwirtschaften konnten (2008: –2 %). Im Lauf des Jahres 2009 hat sich die Performance der BVKs jedoch positiv entwickelt. Das Volumen des verwalteten Vermö-

gens ist strukturell bedingt wieder stark gestiegen (+35 % im Jahresvergleich auf 2,7 Mrd EUR per drittem Quartal 2009). Es wird dabei stark von den jährlich steigenden Beiträgen getrieben und von Auszahlungen (2008: 127 Mio EUR) kaum geschmälert. Im dritten Quartal 2009 allein stieg das Vermögen um 9 %.

Unter anderem bedingt durch das Volumenswachstum steigt auch der Jahresüberschuss der BVKs kontinuierlich (2007 bis 2008: +1,4 Mio EUR auf

Entwicklung der Vermögensbestände von Pensionskassen und betrieblichen Vorsorgekassen



5,2 Mio EUR). Über die letzten fünf Jahre waren Kosten und Erträge für die Veranlagungsgemeinschaften ausgeglichen – es stehen im Zeitraum von 2004 bis 2008 in Summe 84 Mio EUR an verrechneten Verwaltungskosten genau 84 Mio EUR an Veranlagungserträgen gegenüber.

Für die stärker in Aktien investierten Pensionskassen war das Jahr 2008 besonders schwierig. Durch die Perfor-

mance von –13% (2008) schrumpfte das verwaltete Vermögen per Ultimo 2008 auf unter 12 Mrd EUR, stieg aber bis zum dritten Quartal 2009 wieder auf 13,3 Mrd EUR an – bei jährlichen Beiträgen von rund 1 Mrd EUR ist dies auch auf eine bessere Performance im bisherigen Verlauf des Jahres 2009 zurückzuführen. Im Jahr 2008 erwirtschafteten die Pensionskassen einen Jahresüberschuss von 4,7 Mio EUR.

Schwerpunktthemen

Rezente Entwicklung der Liquiditätssituation des österreichischen Bankensystems und der internationalen regulatorischen Debatte

Stefan W. Schmitz,
Florian
Weidenholzer¹

Im Oktober 2008 intensivierten die Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) und die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) aufgrund der angespannten Situation auf dem internationalen Geldmarkt ihr Liquiditätsmonitoring und führten eine wöchentliche Liquiditätsmeldung ein. Die rechtliche Grundlage dafür stellte § 70 Abs. 1 Z 1 Bankwesengesetz (BWG) dar, der der FMA unter anderem die Befugnis erteilt, jederzeit zur Beaufsichtigung von Kreditinstituten die Vorlage von Ausweisen in bestimmter Form und Gliederung zu verlangen. Die neue Liquiditätsmeldung ist ein aufsichtliches, aber kein regulatorisches Instrument. Die qualitativen und quantitativen Anforderungen sowie die Meldeerfordernisse des § 25 BWG bleiben davon unberührt. Die regulatorischen Initiativen auf internationaler Ebene werden im zweiten Kapitel des Artikels dargelegt.

1 Rezente Entwicklung der Liquiditätssituation des österreichischen Bankensystems

1.1 Grundzüge der neuen Liquiditätsmeldung

Die Liquiditätsmeldung basiert auf den konzeptionellen Analysen in Schmitz und Ittner (2007) und hat gegenüber den Meldedaten des § 25 BWG einige zentrale Vorteile:

- Die Frequenz der Meldung ist wöchentlich statt monatlich. Die höhere Frequenz sowie die schnellere Verfügbarkeit ermöglichen damit

auch bei hoher Marktvolatilität auf dem internationalen Geldmarkt eine zeitnahe aufsichtliche Analyse auf mikro- und makroprudenzieller Ebene.

- Sie ist vorausschauend; die meldenden Banken haben Erwartungen bzw. Projektionen über einen Zeithorizont von sechs Monaten zu melden.² Im Gegensatz dazu basieren die Meldedaten des § 25 BWG auf vergangenen Durchschnittswerten der angeführten Euro-Verbindlichkeiten bzw. flüssigen Mittel und sind daher rückwärtsgerichtet.
- Die Meldung basiert auf Strom statt auf Bestandsgrößen. Die meldenden Banken haben die erwarteten Mittelzu- und -abflüsse sowie die erwartete zusätzlich generierbare Liquidität in vier Laufzeitbändern zu melden.
- Während § 25 BWG auf Verbindlichkeiten und flüssigen Mitteln in Euro beschränkt ist, umfasst die neue Liquiditätsmeldung neben Euro auch US-Dollar, Schweizer Franken, Pfund Sterling, japanischen Yen sowie einen Korb „Sonstige Währungen“. Zu befüllen sind die Tabellen für all jene Währungen, in denen für die Bank ein materielles Liquiditätsrisiko besteht.
- Die neue Liquiditätsmeldung hat eine deutlich höhere Granularität. Insgesamt werden über 30 Positionen pro Laufzeitband und Währung gemeldet, während im Rahmen des § 25 BWG lediglich die tatsächlich

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für Finanzmarktanalyse, stefan.schmitz@oenb.at; florian.weidenholzer@oenb.at.

² Die wöchentliche Liquiditätsmeldung wurde im November 2009 optimiert. Einzelnen Positionen sowie das Laufzeitband „6 bis 12 Monate“ wurden hinzugefügt, um den Informationsgehalt der Meldung weiter zu erhöhen.

gehaltenen flüssigen Mittel ersten und zweiten Grades sowie die Bemessungsgrundlagen für die jeweiligen Mindestanforderungen zu melden sind.

Zudem hatte die Einführung der neuen Liquiditätsmeldung auch einige positive Nebeneffekte: Trotz kurzer Vorbereitungszeit konnten die Banken die neuen Meldeerfordernisse ohne Probleme erfüllen. Das belegt den hohen Standard des Liquiditätsrisikomanagements sowie die Flexibilität der zugrunde liegenden Informationssysteme bei den meldenden Banken. Weiters führte die neue Meldung zu einer deutlichen Intensivierung des Kontakts der zuständigen Aufsichtsbehörden mit den Liquiditätsrisikomanagern, wodurch die Analysetiefe im Rahmen der Liquiditätsaufsicht sowohl auf makro- als auch auf mikroprudenzieller Ebene erhöht werden konnte.

1.2 Aufbau der neuen Liquiditätsmeldung

Die neue Liquiditätsmeldung besteht aus drei wesentlichen Komponenten: erwartete Mittelzuflüsse (bestehend aus 9 Unterpositionen), erwartete Mittelabflüsse (bestehend aus 13 Unterpositionen) sowie realisierbare zusätzliche Liquidität pro Laufzeitband (bestehend aus 10 Unterpositionen). Die neue Liquiditätsmeldung besteht also nur aus Stromgrößen, da nicht die liquiden Vermögenswerte (Bestandsgrößen), sondern die daraus generierbaren Mittelzuflüsse abgefragt werden (inklusive Sicherheitsabschlägen). Die zentralen Daten für die aufsichtliche Analyse bilden die Nettofinanzierungslücke pro Laufzeitband (Differenz zwischen

Summe Mittelzuflüsse und Summe Mittelabflüsse), die kumulierte Nettofinanzierungslücke (Summe der Nettofinanzierungslücken über die Laufzeitbänder) sowie die kumulierte realisierbare Liquidität am Ende des jedes Laufzeitbands.³

In den Erläuterungen zur wöchentlichen Liquiditätsmeldung werden die Banken dazu angehalten konservative Erwartungen bzw. Projektionen zu melden.⁴ Unter normalen Marktbedingungen ist daher mit einer negativen Nettofinanzierungslücke pro Laufzeitband und daher mit einer negativen kumulierten Nettofinanzierungslücke zu rechnen, das heißt, die konservativen Erwartungen der Banken in Kombination mit ihrer gesamtwirtschaftlichen Funktion der Fristen- und Liquiditätstransformation führen dazu, dass die erwarteten Mittelabflüsse die erwarteten Mittelzuflüsse in der Meldung übersteigen können. Zur Absicherung gegen dieses Liquiditätsrisiko halten die Banken liquide Vermögenswerte, aus denen sie bei Bedarf auch unter konservativen Annahmen hinreichend zusätzliche Mittelzuflüsse generieren können, um die Nettofinanzierungslücke in jedem Laufzeitband zu schließen.

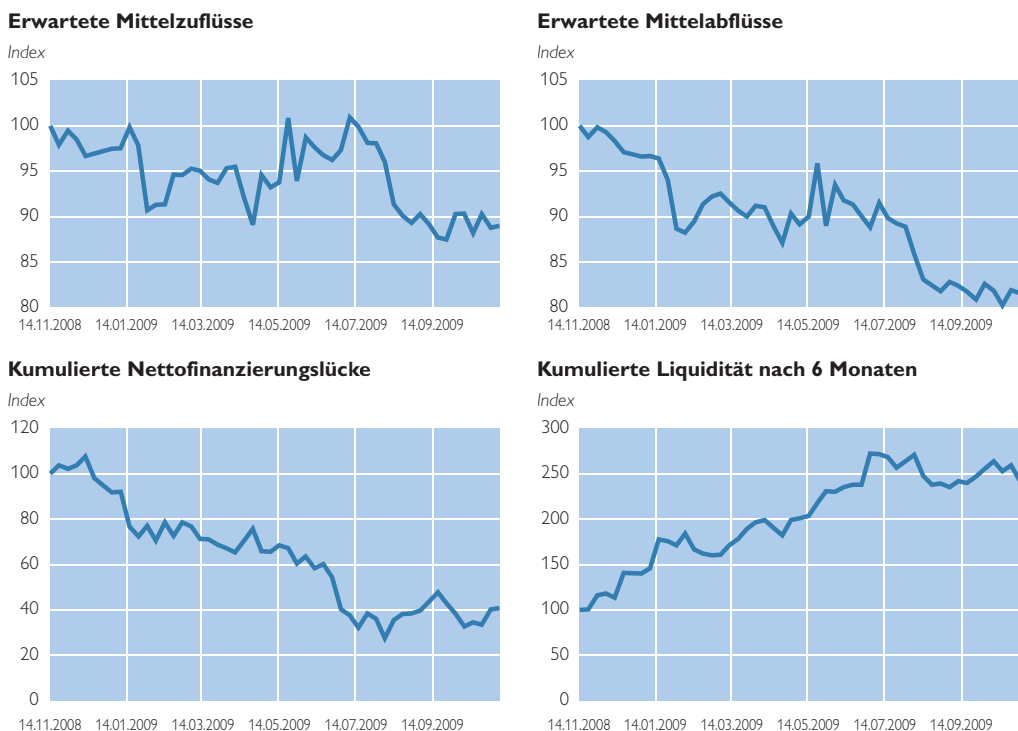
1.3 Deutliche Entspannung der Liquiditätssituation seit November 2008

Die folgende Analyse der Entwicklung der Liquiditätssituation der österreichischen Banken bezieht sich auf den Zeitraum vom 14. November 2008 bis 6. November 2009. Sie basiert auf über alle Währungen und meldenden Banken aggregierten Daten.

³ Die kumulierte realisierbare Liquidität am Ende des jedes Laufzeitbands entspricht der am Ende des Laufzeitbands noch zur Verfügung stehenden Liquidität, nachdem die erwartete Nettofinanzierungslücke gedeckt wurde.

⁴ Im Zuge der Optimierung der wöchentlichen Liquiditätsmeldung wurden auch die Erläuterungen präzisiert. Die Neuerungen werden mit 12. November 2009 wirksam, also außerhalb des für die vorliegende Darstellung definierten Analysezeitraums.

Entwicklung der Liquiditätssituation des österreichischen Bankensystems von 14.11.2008 bis 6.11.2009



Quelle: OeNB. Indexwert 14.11.2008=100.

In Grafik 1 sind die indexierten Zeitreihen der erwarteten Mittelzuflüsse, der erwarteten Mittelabflüsse (jeweils über sechs Monate kumuliert) sowie die kumulierte Nettofinanzierungslücke und die kumulierte realisierbare Liquidität am Ende der sechs Monate von 14. November 2008 bis 6. November 2009 dargestellt.

Die erwarteten Mittelzuflüsse fielen um 11 %. Die erwarteten Mittelabflüsse gingen deutlich stärker, nämlich um 18,2 %, zurück. In der Folge sank die kumulierte Nettofinanzierungslücke über alle Laufzeitbänder um 59,4 %. Im Gegenzug stieg die nach sechs Monaten verfügbare kumulierte Liquidität um 134,1 % an. Ausgehend von einer trotz globaler Marktturbulenzen stabilen Liquiditätssituation des

österreichischen Bankensystems im November 2008⁵ ging das Liquiditätsrisiko deutlich zurück, während der Liquiditätspuffer deutlich anstieg.

Diese positive Entwicklung ist auf mehrere Ursachen zurückzuführen: Die Entspannung im internationalen Finanzsystem und die Staatsgarantien für Bankanleihen nach dem Finanzmarktstabilitätsgesetz führten zu einem deutlichen Anstieg der Emissionen der Banken. Zusätzlich erhöhten die Banken ihre Liquiditätspuffer zwischenzeitlich um bis 20 %. Letztlich leisteten auch die langfristigen Refinanzierungsoperationen des Eurosystems (z. B. die 12-Monats-Tender) sowie die gemeinsam mit anderen Zentralbanken angebotenen Devisenswaps einen spürbaren Beitrag zur Verbesserung der Liquidi-

⁵ Siehe OeNB (2008, 57ff.).

tätssituation des europäischen Bankensystems sowie des Euro-Geldmarktes.

Dennoch hinterließen die Finanzmarkturbulenzen deutliche Spuren in der Struktur der Mittelzu- und -abflüsse sowie in der Zusammensetzung der zusätzlich realisierbaren Liquidität: Der Anteil der fälligen Forderungen an Kreditinstitute an den Mittelzuflüssen fiel von 42,2% auf 34,5%. Ebenso ging der Anteil der Rückführung der Einlagen von Kreditinstituten an den Mittelabflüssen von 42,7% auf 35,4% zurück. Die Reduktion der Refinanzierung über den Geldmarkt deutet auf eine niedrigere Liquiditätsrisikotoleranz der österreichischen Banken hin. Im Gegenzug ist der Anteil der Emissionen an den Mittelzuflüssen von 2,8% zwischenzeitlich auf 5,4% gestiegen und – da die österreichischen Banken weitgehend ihre Finanzierungspläne für das Jahr 2009 erfüllt hatten – wieder auf 3,1% gesunken. Die Entspannung auf dem Geldmarkt zeigte sich auch in der Reduktion der Finanzierung über die Notenbanken. Der Anteil der Tenderrückführungen an den Mittelabflüssen fiel von 6,4% auf 1%, wozu allerdings auch die 1-jährigen Tenderoperationen des Eurosystems einen spürbaren Beitrag von etwa 2,5 Prozentpunkten leisten. Die Zusammensetzung der zusätzlich realisierbaren Liquidität verbesserte sich etwas, da der Anteil der aus AAA-Vermögenswerten generierbaren Liquidität von 1,2% auf 14,2% stark anstieg, während der Anteil etwas weniger liquider Vermögenswerte (z. B. BBB-Vermögenswerten, Kreditforderungen) von 26,9% auf 23,1% zurückging. Die Banken haben die von der OeNB im Zuge der langfristigen Refinanzierungsoperationen zur Verfügung gestellte Liquidität aufgrund ihrer gesunkenen Liquiditäts- und Kreditrisikotoleranz sichtlich verstärkt in

AAA-Vermögenswerten (z. B. staatsgarantierte Bankanleihen) investiert. Hingegen fiel der Anteil der bei Notenbanken eingelieferten Sicherheiten nur geringfügig von 55% auf 53%, obgleich er zwischenzeitlich auf 60,6% anstieg.

2 Liquiditätsregulierung: internationale Entwicklungen

Auf europäischer Ebene arbeitet die Europäische Kommission an neuen Vorgaben für das Liquiditätsrisikomanagement von Kreditinstituten. Diese sollen insbesondere qualitative Anforderungen zum Liquiditätsrisikomanagement sowie gegebenenfalls einheitliche Mindestanforderungen umfassen. Detaillierte Vorgaben über die geplanten Mindestanforderungen der Capital Requirements Directive (CRD) wurden zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Artikels zwar noch nicht festgelegt, es wurde jedoch in zahlreichen Arbeitsgruppen (insbesondere im Committee of European Banking Supervisors, CEBS, auf europäischer Ebene in enger Abstimmung mit dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht) die inhaltliche Basis für die geplanten Änderungen aufbereitet.

Am 5. März 2007 wurde von der Europäischen Kommission ein Call for Advice (CfA No. 8) erlassen, mit dem das CEBS beauftragt wurde, eine Erhebung der unterschiedlichen regulatorischen Ansätze in verschiedenen Ländern für verschiedene Arten von Kredit- und/oder Wertpapierfirmen inklusive der Behandlung von Tochtergesellschaften und Zweigstellen durchzuführen. Dabei wurde festgestellt, dass die Ansätze zur Begrenzung des Liquiditätsrisikos in den EWR-Staaten durchwegs unterschiedlich sind und in vielen Ländern zurzeit überarbeitet werden.

Außerdem wurde eine vertiefende Analyse sowohl des Einflusses von Themen wie „Collateral Management“,

„Netting Agreements“, „Unterscheidung von Bank- und Handelsbuch“ auf das Liquiditätsrisikomanagement als auch der Unterscheidung zwischen Market Risk und Funding Liquidity Risk⁶, der Verwendung und Struktur von internen Modellen sowie des Einflusses von Zahlungs- und Abwicklungssystemen auf das Liquiditätsrisikomanagement angefordert.

Auf Basis dieser Anforderungen sowie der aus der zu diesem Zeitpunkt bereits im Gang befindlichen Liquiditätskrise gewonnenen Erfahrungen erarbeitete das CEBS 30 High Level-Prinzipien oder Empfehlungen zum Liquiditätsrisikomanagement. Diese beinhalten 18 Empfehlungen für Kreditinstitute und 12 Empfehlungen für Aufsichtsbehörden. Parallel dazu erarbeitete der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, dem neben einigen Vertretern von EWR-Staaten auch die USA, Kanada, die Schweiz und Japan angehören, eine revidierte Version der im Jahr 2000 veröffentlichten „Sound Practices for Managing Liquidity in Banking Organisations“, die als „Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision“⁷ im September 2008 publiziert wurden. Beide Dokumente wurden in enger Abstimmung erstellt. Dabei wurden unter anderem folgende Grundsätze festgelegt:

- Kreditinstitute sollen ein sowohl für normale als auch für Krisenzeiten adäquates Liquiditätsrisikomanagement eingerichtet haben, das eine entsprechende Diversifika-

tion von Refinanzierungsquellen, adäquate Liquiditätspuffer, robuste Stresstests sowie regelmäßig getestete Notfallpläne umfasst.

- Liquiditätsrisikomanagement soll auf einer von der Geschäftsleitung festgelegten Strategie sowie Risikotoleranz aufbauen, die dem Finanzierungsprofil eines Kreditinstituts, dessen momentanem und zukünftigem Geschäftsmodell und der Qualität des vorhandenen Risikomanagements entsprechen.
- Dabei sollen alle Quellen des Liquiditätsrisikos, wie etwa auch etwaiger Innertages-Liquiditätsbedarf, nicht deterministisch vorhersehbare Cashflows und Liquiditätsbedarf aus Off-Balance-Geschäften berücksichtigt werden.
- Etwaige regulatorische Hindernisse zum grenzüberschreitenden Transfer von Liquidität bzw. von Sicherheiten sollen im institutsinternen Liquiditätsrisikomanagement entsprechend abgebildet werden.⁸
- Darüber hinaus ist das Management dafür verantwortlich, Verantwortungen und Prozesse an langfristigen Zielen orientiert anreizkonform einzurichten.

Die Ergebnisse der beiden oben genannten Dokumente wurden von der Europäischen Kommission im Vorschlag zur Änderung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG aufgegriffen und mittlerweile vom Europäischen Parlament und dem Europäischen Rat beschlossen.⁹ Die Änderung

⁶ *Market Liquidity Risk* bezeichnet das Risiko, dass eine Position nicht veräußert bzw. abgewickelt werden kann, ohne den Marktpreis signifikant zu beeinflussen. *Funding Liquidity Risk* bezeichnet das gegenwärtige oder zukünftige Risiko, dass Kreditinstitute nicht fähig sind, ihren Zahlungsverpflichtungen zum Fälligkeitszeitpunkt nachzukommen, ohne signifikante Verluste zu erleiden.

⁷ BIZ. (2008).

⁸ Siehe dazu EZB (2007) und EZB (2008).

⁹ Richtlinie 2009/111/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 zur Änderung der Richtlinien 2006/48/EG, 2006/49/EG und 2007/64/EG hinsichtlich Zentralorganisationen zugeordneter Banken, bestimmter Eigenmittelbestandteile, Großkredite, Aufsichtsregelungen und Krisenmanagement.

der Richtlinien soll bis Ende Oktober 2010 in allen EU-Mitgliedstaaten umgesetzt werden und mit Ende 2010 in Kraft treten.

Die Änderungen beinhalten ausschließlich qualitative Anforderungen an das Liquiditätsrisikomanagement. Den Empfehlungen des Basler Ausschusses und des CEBS folgend wird neben den oben bereits angeführten Punkten vorgeschrieben, dass

- Kreditinstitute im Liquiditätsrisikomanagement entsprechende Strategien, Verfahren und Systeme eingerichtet haben, um sicherzustellen, dass sie über einen ausreichenden Liquiditätspuffer verfügen,
- die oben angeführten Strategien, Verfahren und Systeme Mechanismen zur adäquaten Allokation von Liquiditätskosten, -vorteilen und -risiken umfassen,
- Kreditinstitute zwischen belasteten und unbelasteten, auch in Krisenzeiten verfügbaren Vermögenswerten unterscheiden,
- Kreditinstitute verschiedene Mittel (Limitsystem, Liquiditätspuffer, hinreichend diversifizierte Finanzierungsstruktur) zur Liquiditätsrisikominimierung erwägen, um unterschiedlichen Stresssituationen standhalten zu können, und
- Kreditinstitute Stresstests durchführen, die marktspezifische, institutsspezifische und kombinierte Szenarien umfassen und dabei auch außerbilanzielle Positionen und Eventualverbindlichkeiten berücksichtigen.

Die Bestimmungen der adaptierten Richtlinie geben im Gegensatz zu § 25 BWG weder vor, wie viel Liquidität bzw. liquide Vermögenswerte Banken vorhalten müssen, noch definieren sie einheitliche Methoden, wie Liquidi-

tätsrisiko für regulatorische Zwecke gemessen werden soll. Die Festlegung solcher Mindestliquiditätsquoten ist weiterhin nur national geregelt.

Die Einhaltung dieser Bestimmungen ist im Rahmen des aufsichtlichen Überprüfungsprozesses zu überprüfen, jedoch nicht Teil des Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP).

Neben diesen gesetzlichen Initiativen arbeiten das CEBS und der Basler Ausschuss an einer weiteren europäischen bzw. internationalen Vereinheitlichung der regulatorischen Vorgaben. Auf Basis einer von der EZB erstellten Studie zum Stand der Implementierung von Liquiditätsrisikostresstests und Contingency Funding Planning entwickelte das CEBS Vorgaben für die Zusammensetzung des vorzuhaltenden Liquiditätspuffers. Grundgedanke dieser Guidelines ist es, dass Kreditinstitute Stresstests durchführen sollen, um zu überprüfen, ob sie auch bei Eintreten des Stressszenarios über ausreichende Liquiditätspuffer verfügen. Die Guidelines sehen vor, dass Kreditinstitute genug liquide Mittel halten müssen, um zumindest ein vierwöchiges vom jeweiligen Institut zu definierendes Stressszenario (allgemeine Marktkrise, Namenskrise und kombiniertes Szenario) überstehen zu können. Im Fall akuten Stresses muss das Kreditinstitut zumindest eine Woche liquide sein. Weiters werden Kriterien definiert, inwieweit Vermögenswerte in welchem Szenario als liquide gelten und so der Liquiditätsrisikotragfähigkeit zugerechnet werden dürfen.¹⁰

3 Schlussfolgerungen

Die Analyse der Daten der im November 2008 eingeführten wöchentlichen Liquiditätsmeldung zeigt eine deutliche Entspannung der Liquiditätssituation

¹⁰ Siehe CEBS (2009).

des österreichischen Bankensystems seit November 2008. Diese positive Entwicklung ist auf mehrere Ursachen zurückzuführen: die Entspannung im internationalen Finanzsystem, die Staatsgarantien für Bankanleihen, die Maßnahmen des Eurosystems zur Krisenbekämpfung und die gesunkene Liquiditätsrisikotoleranz der österreichischen Banken. Parallel dazu schreiten die Bemühungen zur Schaffung einheitlicher internationaler Vorgaben zum Liquiditätsrisiko voran. Europaweit werden mit Ende 2010 einheitliche prinzipienbasierte Anforderungen an das Liquiditätsrisikomanagement rechtlich ver-

bindlich sein. Als Grundkonsens gilt über qualitative Anforderungen hinaus, dass die Höhe des notwendigen Liquiditätspuffers anhand von Stresstests festgelegt werden soll. Darüber hinaus wird diskutiert, inwieweit einheitliche Mindestanforderungen zur Anwendung kommen sollen. Die vorgestellte Liquiditätsmeldung stellt aufgrund ihrer Struktur und Flexibilität einen guten Ausgangspunkt für institutsinterne, aber auch aufsichtliche Stresstests dar und ist somit Rüstzeug für etwaige zukünftige regulatorische Initiativen.

Literaturverzeichnis

- BIZ – Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. 2008.** Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision. Basler Ausschuss für Bankenaufsicht. September.
- CEBS – Committee of European Banking Supervisors. 2008.** Second Part of CEBS's technical advice to the European Commission on Liquidity Risk Management.
- CEBS – Committee of European Banking Supervisors. 2009.** Consultation Paper on Liquidity Buffers and Survival Periods. CP 28. <http://www.c-eb.org/getdoc/8ed674fc-d767-4eed-b0c2-ac6f65b92d04/CP28-on-Liquidity-Buffers.aspx> (abgerufen am 30. November 2009).
- EZB – Europäische Zentralbank. 2007.** The liquidity risk management of banks. In: EU Banking Structures. Oktober. 32–36.
- EZB – Europäische Zentralbank. 2008.** Report on EU banks liquidity stress tests and contingency funding plans. <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/eubankliquiditystresstesting200811en.pdf> (abgerufen am 30. November 2009).
- OeNB – Oesterreichische Nationalbank. 2008.** Finanzmarktstabilitätsbericht 16. Dezember 2008.
- Schmitz, S.W. und G.E. Wood (Hrsg.). 2006.** Institutional Change in the Payments System and Monetary Policy. Routledge. London.
- Schmitz, S.W. und A. Ittner. 2007.** Why central banks should look at liquidity risk. In: Central BankingXVII(4). Mai. 32–40.

Investor Commitment Tested by Deep Crisis: Banking Development in Ukraine

Stephan Barisitz,
Mathias Lahnsteiner¹

Ukraine's banking sector was strongly hit by the global economic crisis which began in September 2008 and triggered an extreme output contraction (-20%) in the first quarter of 2009 and a sharp depreciation of the Ukrainian hryvnia (-35%). Loss of confidence in the banking sector and deposit withdrawals (about one-fifth of total deposits) were reined in by large-scale liquidity support by the National Bank of Ukraine, administrative measures and macroeconomic adjustment (unwinding of the current account disequilibrium) in the spring of 2009. However, credit growth (month on month) ground to a halt in early 2009 and confidence in the hryvnia remains fragile in a situation where about 50% of private sector credit stock is denominated in foreign currency. The authorities' bank recapitalization program, assisted by the structural conditionality of an IMF Stand-By Arrangement, should help banks cope with the persisting deep recession and strongly rising nonperforming loans. While political instability in the run-up to the presidential election early in 2010 could yet derail bank rehabilitation, credit institutions have substantially raised provisioning and started cutting costs and restructuring overdue loans. Continuing support by international financial institutions and sustained commitment by foreign (including Austrian) parent banks and corporations also represent key stabilizing factors.

JEL classification: G21, G28, P34

Keywords: Banking sector, banking crisis, credit boom, credit crunch, nonperforming loans, political instability, recapitalization, shock-absorbing factors, Ukraine

1 Macroeconomic Background

Before Ukraine was hit by the global financial crisis in late 2008, the economy showed signs of overheating characterized by skyrocketing but volatile steel export prices, soaring wages and private consumption, strong capital inflows, a credit boom, high inflation (almost 30% in mid-2008) and a widening current account deficit. The increasing fragility of the country's external position as well as persistent political instability seem to have been the main reasons why Ukraine has been among the countries hit hardest by the crisis.

Following the escalation of the global financial turmoil after the default of Lehman Brothers in September 2008, Ukraine's terms of trade plunged, capital flows reversed, eurobond spreads and capital default swap (CDS) premiums rose by a far greater extent than

those of other countries in the region, and the Ukrainian hryvnia depreciated sharply. Against the background of tightened external financing conditions and the outlook of a severe slump in foreign demand from Russia in particular, but also from other countries, the government agreed on a two-year USD 16.4 billion standby loan with the IMF in late October 2008. IMF assistance is earmarked for balance-of-payments support. Disagreements over several issues included in the IMF program (i.a. concerning the budget deficit) resulted in a delay of the disbursement of the second tranche of the standby credit in February 2009 and temporarily heightened pressures on the Ukrainian financial market, but were resolved two months later.

Following an 8% real GDP contraction year on year in the last quarter of 2008, the Ukrainian economy shrank

¹ Oesterreichische Nationalbank, Foreign Research Division, stephan.barisitz@oebn.at; mathias.lahnsteiner@oebn.at. The authors acknowledge valuable comments by an anonymous referee and by Thomas Reiningger (OeNB).

Table 1

Selected Macroeconomic Indicators

	2005	2006	2007	2008	Q1 09
Real GDP growth (annual change, %)	2.7	7.3	7.9	2.1	-20.3
GDP deflator (annual change, %)	24.5	14.8	22.7	29.1	22.4
Inflation (period average, CPI, annual change, %)	13.5	9.1	12.8	25.2	17.8 ¹
Inflation (end-of-period, CPI, annual change, %)	10.3	11.6	16.6	22.3	15.0 ¹
Budget balance (general government, % of GDP)	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	..
Current account balance (% of GDP)	2.8	-1.5	-3.7	-7.2	-3.5
Net FDI inflows (% of GDP)	9.0	5.3	6.6	5.4	4.0
Total gross external debt (% of four-quarter rolling GDP)	47.7	48.3	53.7	59.7	63.8
Gross external debt of the banking sector (% of four-quarter rolling GDP)	7.4	12.5	20.2	22.8	24.2
Reserve assets (% of four-quarter rolling GDP)	23.4	19.7	21.2	18.2	16.3

Source: NBU, State Statistics Committee of Ukraine.

¹ January to June.

by 20.3% year on year in the first quarter of 2009.² In an environment of collapsing domestic demand, inflation gradually came down and the current account – also supported by a 35% nominal effective depreciation of the hryvnia from September 2008 to March 2009 – adjusted rapidly. This correction, in turn – together with foreign exchange interventions, moral suasion and the imposition of some administrative measures by the National Bank of

Ukraine (NBU), and the IMF support program in place – seems to have contributed to some currency stabilization in recent months. However, this stability remains tenuous, as witnessed by a depreciation of the hryvnia by about 15% against the U.S. dollar and the euro from early July to mid-September. The NBU cut key policy interest rates by 1 percentage point to 11% on June 15, 2009, and by 0.75 percentage points to 10.25% on August 12, 2009.

Table 2

Banking Sector Structure

	2005	2006	2007	2008	H1 09
Number of banks (of which partly foreign-owned), end-of-period	186 (23)	193 (35)	198 (47)	198 (47)	198 (51)
Total banking sector assets (% of four-quarter rolling GDP)	48.4	62.5	83.2	97.5	91.5 ¹
Total banking sector capital (% of four-quarter rolling GDP)	5.8	7.8	9.7	12.6	11.9
Share of state-owned banks in total banking sector assets (%)	9.3	8.8	8.0	11.4	15.6
Share of foreign-owned banks in total banking sector assets (%)	19.0	32.0	37.2	46.5	47.0

Source: NBU, Raiffeisen Research.

¹ First quarter.

² According to an estimate of the State Statistics Committee, Ukrainian GDP fell 18% year on year in the second quarter of 2009.

Table 3

Selected Banking Sector Stability Indicators

	2005	2006	2007	2008	2009 ¹
Credit risk					
Loans to the private sector (% of four-quarter rolling GDP) ²	32.5	45.1	59.2	77.3	75.8
Real growth of loans to the private sector (annual change in %)	46.8	53.2	49.3	40.6	19.9
Real growth of loans to the private sector (exchange rate-adjusted, annual change in %)	0.0	0.0	48.4	9.9	-6.6
Loans to households (% of loans to the private sector)	24.9	33.4	37.6	38.2	35.6
Overdue and doubtful loans (% of total loans)	2.2	1.7	1.3	2.3	5.4
Nonperforming loans ³ (% of total loans)	19.6	17.8	13.2	17.4	29.9
Market and exchange rate risk					
Foreign currency loans to the private sector (% of private sector loans)	43.3	49.5	49.9	59.1	53.3
Foreign currency loans to households (in % of loans to households)	57.1	62.6	63.6	71.9	71.9
Foreign currency deposits of the private sector (in % of private sector deposits)	34.9	38.2	32.2	44.2	44.2
Deposit rate (% p.a.) ⁴	8.5	7.6	8.2	9.9	15.9
Lending rate (% p.a.) ⁴	16.0	15.1	13.9	17.6	27.0
Liquidity risk					
Private sector deposits (% of four-quarter rolling GDP)	30.1	33.9	38.8	37.6	33.1
Real growth of private sector deposits (annual change in %)	45.1	24.4	30.2	4.4	-14.6
Real growth of private sector deposits (exchange rate-adjusted, annual change in %)	0.0	0.0	29.3	-12.1	-29.2
Loan-to-deposit ratio (%)	108.0	133.1	152.6	205.5	226.6
Liquid assets (% of total assets)	23.3	20.1	19.7	14.1	14.8
Liquid assets (% of short-term liabilities)	40.2	37.8	39.9	33.0	32.6
Short-term liabilities (% of total liabilities)	58.1	53.1	49.3	42.7	45.3
Banks' external liabilities (% of banks' total liabilities)	13.6	21.4	28.1	32.8	29.8
Share of short-term external debt (% of banks' total external debt)	50.5	45.9	37.9	23.7	17.6
Profitability					
Return on assets (ROA, %)	1.3	1.6	1.5	1.0	-3.3
Return on equity (ROE, %)	10.4	13.5	12.7	8.5	-24.5
Cost-to-income ratio (%)	63.8	58.1	58.4	50.1	49.6
Shock-absorbing factors					
Capital adequacy ratio (%)	15.0	14.2	13.9	14.0	14.5
Specific provisions to nonperforming loans (% of total loans) ³	4.9	4.1	3.5	5.2	8.9
Specific provisions to nonperforming loans (% of nonperforming loans) ³	25.0	23.1	26.3	29.6	29.8
Memorandum item					
Direct cross-border loans to the nonbank private sector (% of four-quarter rolling GDP) ⁵	13.3	15.3	14.8	24.2	24.4

Source: NBU, IMF, IFS, OeNB calculations.

¹ June 2009, figures in italics: March 2009.

² The private sector comprises households and enterprises.

³ According to IMF calculations. Nonperforming loans are those classified as substandard, doubtful and loss.

⁴ Weighted average over all maturities.

⁵ Excluding trade credit.

2 Banking Developments during the Global Financial Crisis

2.1 Strong Credit Boom (up to late 2008)

The very swift Ukrainian banking sector expansion in recent years was driven by the favorable pre-crisis domestic and external environment and by strong pent-up demand for banking services. Domestic loans to the private sector increased from about one-third of GDP at end-2005 to over three-quarters of GDP at end-2008. In addition, direct cross-border loans (excluding trade credit) to the private sector almost tripled in U.S. dollar terms during this period and reached one-quarter of GDP at end-2008. As the banking sector's external debt also rose sharply, foreign liabilities grew to about one-third of the banking sector's total liabilities at end-2008. Foreign-owned banks increasingly penetrated Ukraine: Their share in total sector statutory capital rose from about 20% at end-2005 to 37% at end-2008. Lower interest rates on foreign currency loans, incentives to exploit the interest rate differential provided by the de facto peg of the hryvnia to the U.S. dollar and capital inflow-induced appreciation pressures contributed to the increasing dollarization of lending in Ukraine. Driven by retail (notably mortgage) lending, the share of foreign currency loans (mostly U.S. dollar-denominated) to the private sector rose from an already relatively high level of 43% to almost 60% in the period of observation.

The sheer speed of the credit boom heightened credit risk and strained banks' risk management practices, while the currency composition of loans reflected high and rising foreign exchange risk (indirect credit risk), particularly with respect to unhedged borrower households. Increased depen-

dence on foreign funding (including, in particular, funding by nonparent sources) left Ukrainian banks more sensitive to balance sheet and liquidity risks triggered by external shocks. Soon after the outbreak of the U.S. subprime crisis (August 2007), bank and corporate eurobond issuance dried up in Ukraine; banks' external funding shifted to loans, mostly from parent banks, and slowed down. The loan-to-deposit ratio skyrocketed to around 200% in 2008.

2.2 Serious Repercussions of the Global Financial Crisis (since late 2008)

The strong impact of the global financial crisis on the Ukrainian economy weakened the environment for banking. Although Ukraine was shut out of international capital markets, direct credit lines, predominantly stemming from parent banks and corporations, were largely rolled over. In this fragile situation, bad corporate governance apparently contributed to a run on the sixth-largest Ukrainian bank in October 2008, which was quickly reined in by a substantial NBU liquidity injection (about EUR 700 million). Given the high proportion of foreign currency loans in the Ukrainian banking system, the sizeable depreciation of the hryvnia in the final months of 2008 led to significant deterioration in the repayment of loans. All these factors gave rise to a general loss of confidence in banks, which triggered a drain of about one-fifth of private sector deposits (over one-quarter of hryvnia-denominated deposits and almost one-fifth of foreign currency-denominated deposits) between end-September 2008 and end-March 2009.

The stabilization of the Ukrainian currency in the early months of 2009 as well as the NBU's resort to a package of

banking-related emergency measures helped to (temporarily) stabilize the situation in the Ukrainian banking sector: Large-scale liquidity support comprising refinance credits amounting to some 7.5% of GDP was extended by the NBU. Controls were imposed on the withdrawal of time deposits ahead of the respective maturity date (these controls were lifted in May 2009), tight restrictions applied to retail as well as wholesale foreign currency lending, reserve requirements were effectively eliminated and the deposit guarantee level was adjusted from EUR 5,000 to EUR 15,000. Thus, the drain of private sector deposits was stopped in March and April 2009 and there have been some modest deposit inflows since. From end-March to end-June 2009, private sector deposits increased by 0.7%, (or by 1.8%, after exchange rate adjustment³)⁴.

Banks' reduced funding, authorities' foreign currency lending restrictions and tighter lending standards, as well as the deep recession and the resulting lower demand brought credit growth to a halt in early 2009, with sharp contractions in consumer and mortgage lending. Total private sector credit contracted by 2.4% from end-2008 to end-March 2009 (or by 1.2% after exchange rate adjustment). While hryvnia loans have shown some timid signs of recovery since March 2009,⁵ foreign currency-denominated loans have continued to shrink in recent months. Total private sector loans declined by 0.3%, from end-March 2009 to end-June 2009, but grew by 2.9% in exchange rate-adjusted terms.

In a sign of rising liquidity preference, banks appear to be increasingly placing available liquidity in NBU correspondent accounts or investing it in short-term government bonds (OVDPs). Due to the sharp decline in deposits, the loan-to-deposit ratio rose further, reaching to the very high level of 226.5% by end-June 2009.

Given the depreciated hryvnia and the slump of Ukrainian economic activity, nonperforming loans (according to IMF calculations) doubled to 29.9% of total loans in the period from September 2008 to June 2009. During the same time, specific provisions to nonperforming loans more than doubled to 9% of total loans. Accordingly, profitability – already relatively feeble in earlier years – plunged into negative territory (June 2009: ROE –24.5%). Some recently imposed administrative restrictions may help stabilize the hryvnia, but effectively require banks to maintain an open foreign exchange position equal in size to their foreign-currency denominated loan loss provisions. In another reaction to the crisis, some banks have cut costs drastically, selling or shutting down retail branches and slashing staff.

The authorities' recapitalization program is linked to the IMF Stand-By Arrangement by some elements of structural conditionality, including the issuing of legislation laying out the terms of financial support to banks, the completion of diagnostic studies covering systemically important credit institutions, the formulation of problem bank resolution strategies and the adoption of legislative amendments associ-

³ Exchange rate adjustment implies that exchange rate effects which increase or decrease the stock of foreign currency-denominated credits expressed in hryvnia terms are eliminated from the calculation.

⁴ However, in July and August 2009 Ukrainian households' hryvnia deposits were again flowing out of the sector against the backdrop of renewed depreciation expectations.

⁵ This recovery partly appears to be driven by stepped-up lending by state-owned banks to state-owned entities.

ated to the banking resolution measures and to the requirement to disclose the ultimate owners of banks. These conditions have been met. Outstanding issues include the implementation of consolidated supervision and the publication of detailed information on banks, in particular detailed balance sheets and income statements. No IMF funds are earmarked to finance the recapitalization program. To secure funding for recapitalizing banks, authorities requested an USD 750 million loan from the World Bank. All conditions for the first tranche of USD 400 million were fulfilled in late August 2009 and the disbursement will be made after approval by the World Bank Board of Directors.

Carried out in late 2008, the above-mentioned diagnostic studies were based on stress tests assuming i.a. a 9%

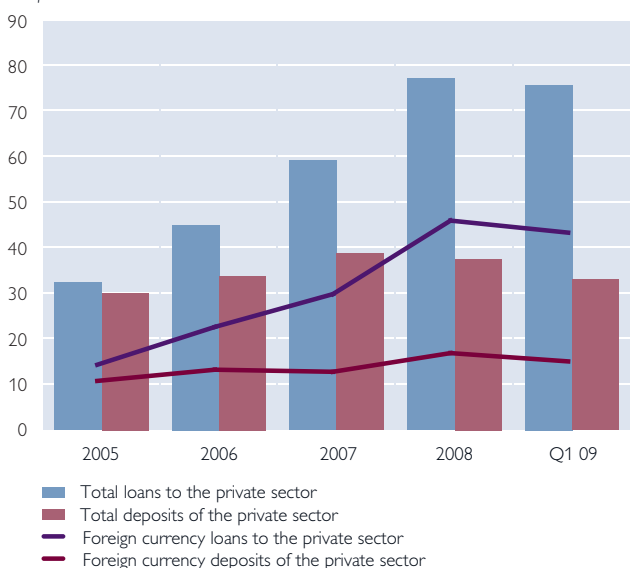
contraction of GDP, a 25% drop in house prices and a 30% hryvnia depreciation, and revealed large capital deficiencies in the banking sector (about EUR 4.4 billion, 38% of total banking sector capital at end-2008). In the light of more recent developments, the stress test assumptions appear to be somewhat optimistic. After the recapitalization of the two state-owned credit institutions in early 2009 (EUR 1.4 billion), shareholders of most private banks, including all foreign-owned banks, started to inject the capital deemed necessary. Accordingly, strong FDI inflows were recorded in April 2009. However, shareholders of five domestically-owned and systemically important banks⁶ as well as of a number of smaller banks have been unable to raise, or initiate the raising of, additional capital. The authorities therefore

Chart 1

Banking Sector Developments since 2005

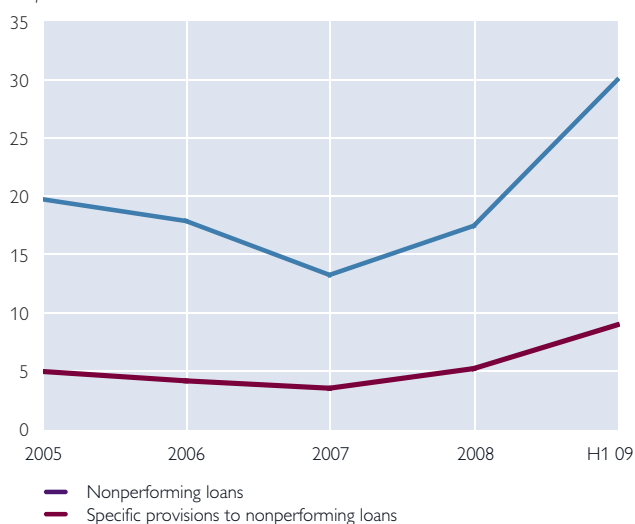
Private sector loans and deposits

% of GDP



Nonperforming loans¹ and provisions

% of total loans



Source: NBU, IMF, OeNB calculations.

¹ According to IMF calculations. Nonperforming loans are those classified as substandard, doubtful and loss.

⁶ The technical criteria for defining systemically important banks were agreed upon by the Ukrainian authorities, the World Bank and IMF staff members.

decided to take control of and recapitalize these five systemically important problem institutions (their recapitalization needs are calculated at EUR 2.3 billion, based on an update of the diagnostic studies' results). Smaller problem banks are to be resolved by bank-

ruptcy, mergers and acquisitions procedures. In June 2009, the NBU put 15 banks into temporary administration. As a result, in the 12 months to end-June 2009, the share of state-owned banks in the sector's total assets almost doubled to 16%.

Box

Austrian Banks' Activities and Experience in Ukraine¹

During the past five years, four banks operating in Austria (RZB, Bank Austria, Erste Bank and ÖVAG) have acquired subsidiaries in Ukraine in order to profit from the thriving Ukrainian economy. As of the end of the second quarter of 2009, those subsidiaries held total assets of EUR 10.5 billion (approximately 13% of the overall banking sector in Ukraine), which were made up primarily of loans. In the past, the Ukrainian banking market was characterized by a high demand for foreign currency loans, which was spurred by the quasi-peg of the Ukrainian hryvnia to the U.S. dollar. Austrian parent banks have provided the necessary hard currency funding, with the result that more than 60% of subsidiaries' loans were granted in foreign currencies. After the sharp depreciation of the hryvnia in the second half of 2008, foreign currency loans now account for more than 70% of the total value of loans.

At the end of the second quarter of 2009, Austrian banks' subsidiaries in Ukraine had issued loans to nonfinancial corporations and households worth approximately EUR 9.3 billion, while the cross-border direct lending exposure of Austrian parent banks to Ukrainian private nonbanks amounted to EUR 1.08 billion. Austrian subsidiaries' semiannual lending growth rates were in the double digits for 2007 and the first six months of 2008. In contrast, the second half of 2008 featured a marked slowdown in lending growth (+4.4% from end-June to end-December 2008 on a currency-adjusted basis), and the first six months of 2009 exhibited the first decline in gross loan books (-5.7% from end-December 2008 to end-June 2009, currency-adjusted), which reflects the cautious business policy of Austrian banks in the current situation. This is no peculiarity of Austrian subsidiaries in Ukraine, as the country in general constitutes an extreme case of rapid lending growth followed by a standstill in credit markets. However, Austrian banks have remained committed to their Ukrainian subsidiaries. This is i.a. evidenced by the fact that the amount of interbank lending from Austrian parent banks has slightly increased from EUR 4.599 billion in September 2008 to EUR 4.610 billion as at June 2009.

One reason for the careful stance of Austrian banks in Ukraine might be the deteriorating asset quality, which becomes apparent in the latest reports of their Ukrainian subsidiaries. During the first two quarters of 2009, the number of nonperforming loans increased sharply, reaching 10% to 20% of total loans, depending on the structure of individual banks' loan portfolios. The share of restructured loans is close to one-third of the entire loan book, as one Ukrainian subsidiary of an Austrian bank reports – a fact which bodes ill for the future path of nonperforming loans.

In the current crisis, Ukraine is presumably the most challenging market for Austrian banks in CESEE, because it is characterized by an extremely difficult macroeconomic situation combined with a complicated political environment. Moreover, the National Bank of Ukraine's efforts to stabilize the national currency at times create some regulatory uncertainty.

¹ Author: Stefan Klocker, Financial Markets Analysis and Surveillance Division, stefan.klocker@oenb.at.

3 Conclusion: Assessment of Current Risks

Looking ahead, a lot will depend on the further development of the external environment, especially with regard to external demand, terms of trade and external financing conditions.

3.1 Political Instability-Induced Risks

A clearly endogenous shock could be triggered by political turbulences in the run-up to the presidential elections scheduled for January 2010. The IMF Executive Board approved the release of the third tranche of the IMF standby credit in late July 2009; the next review, however, which will take place in November 2009, may be complicated by power struggles among political leaders. Should the disbursement be delayed (as in February 2009), a decline in market confidence in the hryvnia and renewed depreciation are possible consequences. After the recent stabilization of deposits, this could also lead to a renewed erosion of depositors' confidence in banks, triggering another round of withdrawals and heightening liquidity risk. Moreover, this would further increase already elevated indirect credit risk, given the prominent role of foreign currency-denominated loans in the Ukrainian banking sector. A shock (e.g. a further depreciation of the hryvnia plus another "wave" of the financial crisis) could also happen after the elections.

3.2 Severe Recession Compounds Existing Vulnerabilities

Even if there are no further shocks, the overall environment for banking sector activities will remain challenging in view of the severe recession the Ukrainian economy has entered. According to the latest forecast issued by the World Bank in mid-July 2009, real GDP will contract by 15% in 2009 (revised down-

ward from -9%) and recover only hesitantly in 2010 (+1%). In such an environment, credit risk will rise further, owing to looming large-scale corporate defaults and households' strained debt-servicing capacity, given increasing unemployment and downward pressure on wages. Especially the corporate sector has to service both loans taken out at domestic banks as well as direct cross-border loans.

Foreign currency-denominated loans (more than 50% of private sector credit) are particularly exposed to default risk after the substantial depreciation of the Ukrainian currency, which points to elevated indirect credit risk. In this context, the high share of foreign currency-denominated credit to – probably mostly unhedged – households (more than 70% of total credit to households) is a special source of concern. The foreign exchange market and trust in the hryvnia remain fragile (as exemplified by the most recent bout of instability despite continuing exchange controls). All the factors mentioned imply a further deterioration in asset quality and nonperforming loans are expected to increase further. Debt restructuring – which was initiated in recent months and has, apparently, already produced some positive results – remains an important task for banks to counter defaults.

3.3 Important Shock-Absorbing Factors

While the outlook appears tough, the Ukrainian banking sector still boasts shock-absorbing capacities. So far, provisions have held their ratio to expanding nonperforming loans (with this ratio having even risen slightly from 26% in September 2008 to 30% in June 2009) and capital adequacy has remained on a satisfactory level (July 2009: 15.6%), thanks to the recapital-

ization measures already undertaken and to a tendency of shrinking assets. In recent years, the structure of banks' external liabilities has improved inasmuch as the share of long-term debt rose to 82% in March 2009. However, given the size of previous currency depreciation and the depth of the current economic slump, it cannot be excluded that additional systemically important credit institutions turn insolvent. Therefore, it is important that the authorities' recapitalization program re-

mains on track. Its support by international financial institutions and the strong commitment displayed by foreign parent banks also represent key stabilizing factors. It is noteworthy that with the help of coordinated international support a systemic banking crisis in Ukraine has been prevented so far despite the depth of the overall economic and financial crisis, which is encouraging for the future notwithstanding the risks outlined above.

References

- Astrov, V. 2009.** Ukraine: Back to External Equilibrium. In: Current Analyses and Forecasts No. 4. wiiw. 116-120.
- Demel, W. and J. Sikimic. 2009.** CEE Banking Sector Report: Rough Playing Field ... Committed Players. Raiffeisen Research.
- IMF. 2008.** Ukraine: Request for Stand-By Arrangement – Staff Report.
- IMF .2009.** Ukraine: Second Review under the Stand-By Arrangement and Request for Modification of Performance Criteria – Staff Report.
- National Bank of Ukraine. 2009.** Statistical Bulletin June.
- Sologoub, D. 2009.** Economic & Risks Monitoring Review Monthly: May, June and July. Raiffeisen Bank Aval.

Die österreichische Versicherungswirtschaft aus Sicht der Finanzmarktstabilität: eine Analyse der Jahre 2002 bis 2008

Gernot Ebner
und Eva Ubl¹

Diese Studie, die im Rahmen des erweiterten Finanzmarktstabilitätsauftrags der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) entstand, liefert die Motivation für eine integrierte Stabilitätsanalyse; sie nimmt eine Bestandsaufnahme des österreichischen Versicherungssektors vor und gibt eine Einschätzung des Versicherungssektors für die Finanzmarktstabilität.

Die Studie basiert auf von der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) zur Verfügung gestellten Daten, die die OeNB im Rahmen ihres erweiterten Finanzmarktstabilitätsauftrags regelmäßig analysiert. Um längerfristige Entwicklungen und Trends beobachten zu können, erstreckt sich der Untersuchungszeitraum von 2002 bis 2008. Es wurde festgestellt, dass die Konzentration auf dem österreichischen Versicherungsmarkt zugenommen hat, der Wettbewerb sich weiter verschärfte und Anstrengungen im Kosten- und Schadenmanagement vonseiten der Versicherungen unternommen wurden. Im europäischen Vergleich weist der Lebensversicherungsmarkt in Österreich noch Wachstumspotenzial auf. Die österreichischen Versicherer haben ihr durchaus beachtliches Rentenwertpapierportfolio zunehmend international diversifiziert. Die Profitabilität ging nach Ausbruch der US-Subprime-Krise stark zurück, nachdem sie zuvor stetig angestiegen war. Die Gründe lagen im positiven Umfeld auf den Finanzmärkten, im positiven Schadenverlauf sowie in der Expansion nach Zentral-, Ost- und Südosteuropa. Die finanziellen Verflechtungen mit dem Bankensektor sind insgesamt gestiegen, blieben aber überschaubar.

Im Rahmen der Finanzmarktaufsichtsreform 2008 wurde im § 44b Nationalbankgesetz 1984 der Finanzmarktstabilitätsauftrag der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) explizit geregelt. Insbesondere hat die OeNB „im öffentlichen Interesse das Vorliegen aller jener Umstände zu beobachten, die für die Sicherung der Finanzmarktstabilität in Österreich von Bedeutung sind.“ Zu diesem Zweck bekam die OeNB auch Zugang zu Daten von Nichtbanken-Finanzintermediären. Diese Daten werden zu umfangreichen Stabilitätsanalysen herangezogen, die alle relevanten Komponenten und Segmente des österreichischen Finanzsystems umfassen. Für Versicherungen erhält die OeNB regelmäßig von der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) Daten zur Geschäfts-, Ertrags- und Vermögenslage sowie zu den Kapitalanlagen auf Ebene der Sparten Lebens-, Schaden- und Unfall- sowie Krankenversicherung. Die

Aufsicht der Versicherungsunternehmen obliegt unverändert der FMA.

Eine integrierte Finanzmarktanalyse, die alle relevanten Komponenten und Segmente des Finanzmarktes umfasst, ist für eine fundierte Stabilitätsanalyse unabdingbar. Versicherungen sind nicht zuletzt aufgrund ihrer Bedeutung als Risikonehmer und Investoren auf dem Finanzmarkt relevant. Die Bilanzsumme österreichischer Versicherungen betrug Ende 2008 annähernd 92 Mrd EUR. Mögliche Ansteckungseffekte innerhalb des Finanzsystems kann es direkt aufgrund von Kreditverpflichtungen, indirekt aufgrund ähnlicher Risikopositionen sowie beispielsweise durch den Risikotransfer geben. Aber auch Kooperationsvereinbarungen, wie es sie zwischen Banken und Versicherungen gibt, sowie Eigentumsverschränkungen, wie beispielsweise bei Finanzkonglomeraten, können Schocks übertra-

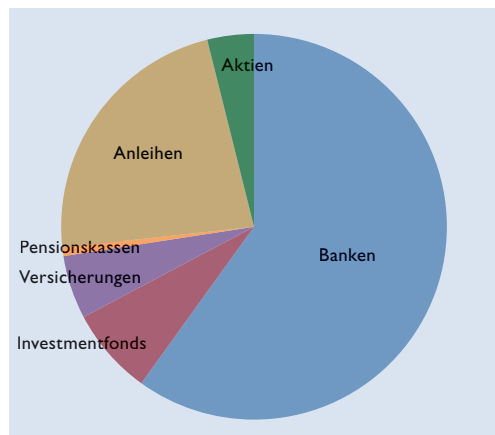
Wissenschaftliche
Begutachtung:
Oskar Ulreich,
Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA)

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für Finanzmarktanalyse, gernot.ebner@oenb.at; eva.ubl@oenb.at.

gen. Nicht zuletzt hat die anhaltende Finanzkrise gezeigt, dass Vertrauen auf den Finanzmärkten das wichtigste Gut ist und dass das Vertrauen von Finanzmarktteilnehmern in die finanzielle Solidität etwa einer Versicherung geschmälert werden kann, selbst wenn diese nicht direkt betroffen war. Aus diesem Grund sind Versicherungsunternehmen auf ihre Reputation bedacht. Zudem nimmt aufgrund der wachsenden Bedeutung der privaten Altersvorsorge und eines geänderten Anlageverhaltens von privaten Haushalten die Rolle der Versicherung für die Finanzmarktstabilität weiter zu.

Grafik 1

Bedeutung¹ der jeweiligen Komponenten für das österreichische Finanzsystem



¹ Gemessen an der Bilanzsumme/Umlaufvermögen/investiertes Vermögen bzw. Marktkapitalisierung per Juni 2009.

Quelle: OeNB.

Die vorliegende Studie gibt einen Überblick über die Entwicklung der Versicherungswirtschaft in Österreich von 2002 bis 2008 und untersucht die Relevanz des Versicherungssektors für die Finanzmarktstabilität. In diesem Zusammenhang wird auch die Expansion nach Zentral-, Ost- und Südost-

europa (CESEE) sowie die Entwicklung der österreichischen Versicherungswirtschaft im Zuge der Wirtschaftskrise beleuchtet. Die verfügbaren Daten reichen meist bis zum Jahr 2002 zurück, weshalb in dieser Studie der Zeitraum von 2002 bis 2008 gewählt wurde. Entwicklungen des ersten Halbjahres 2009 und die aktuellste Einschätzung zur Stabilität der Versicherungen finden sich im Berichtsteil des vorliegenden Hefts. Da insbesondere das Ansteckungsrisiko zwischen Versicherungen und Banken untersucht wird, spielen die Verbindlichkeiten (vor allem versicherungstechnische Rückstellungen) in der Analyse nur eine untergeordnete Rolle.

1 Entwicklung der österreichischen Versicherungsbranche von 2002 bis 2008

1.1 Struktur des österreichischen Versicherungsmarktes²

Die Konzentration auf dem österreichischen Versicherungsmarkt stieg in den letzten Jahren an, was auf den verschärften Wettbewerb zurückgeführt werden kann. Der österreichische Versicherungssektor verfügt im internationalen Vergleich über ein Wachstumspotenzial insbesondere in Österreich (Lebensversicherung) und in CESEE (sowohl in der Lebens- als auch Nicht-Lebensparte).

Ende 2008 waren 105 österreichische Versicherungsunternehmen tätig (11 weniger als 2002). Die meisten Unternehmen waren Aktiengesellschaften (44) oder kleine Versicherungsvereine (55). Die Anzahl der Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit stieg im Beobachtungszeitraum von 2002 bis 2008 von 5 auf 6 Unternehmen, während sie bei den Aktiengesellschaften von 48 auf 44 sank bzw. bei

² Quelle: Jahresberichte der FMA.

den kleinen Versicherungsvereinen von 63 auf 55 fiel. Wirtschaftlich betrachtet und für die Finanzmarktstabilitätsanalyse besonders relevant sind Versicherungen, die als Aktiengesellschaften firmieren.

In Österreich überwiegen traditionell Kompositversicherer, das sind Versicherungsgesellschaften, die in mehr als einer Versicherungssparte (Lebens-, Kranken-, Schaden- und Unfallversicherung) tätig sind. Zahlreiche Versicherungsunternehmen, die in Österreich mehrere Sparten nebeneinander betreiben, wurden vom Spartenrennungsgebot insoweit nicht betroffen, als sie bereits vor Unterzeichnung des EWR-Abkommens (1992) als Kompositversicherer tätig waren und somit den Betrieb uneingeschränkt fortsetzen

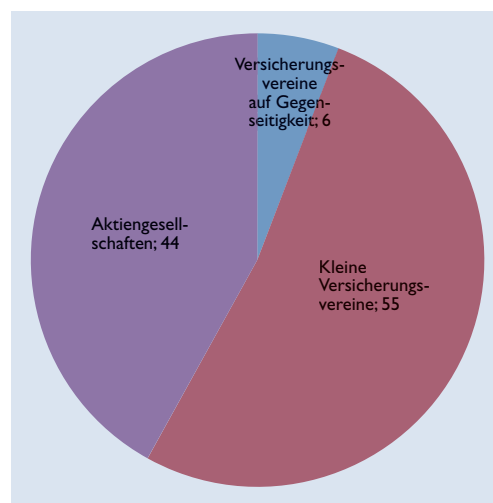
können. Ohne Berücksichtigung der kleinen Versicherungsvereine waren im Jahr 2008 von den 50 Unternehmen 47 in der Schaden- und Unfall-, 31 in der Lebens- und 9 in der Krankenversicherung aktiv.

Die Konzentration auf dem österreichischen Versicherungsmarkt hat in den letzten Jahren leicht zugenommen. Im Jahr 2004³, hielten die fünf größten Unternehmen 50% an der aggregierten Bilanzsumme, im Jahr 2008 waren es 51,5% (Leben: 57%, Schaden/Unfall: 68,2%). Analog dazu stieg der Herfindahl-Index⁴ in diesem Zeitraum von 6,5% auf 7%.

Die Kennzahlen Versicherungsdichte und Versicherungsdurchdringung geben den Entwicklungsstand der Versicherungswirtschaft eines Landes

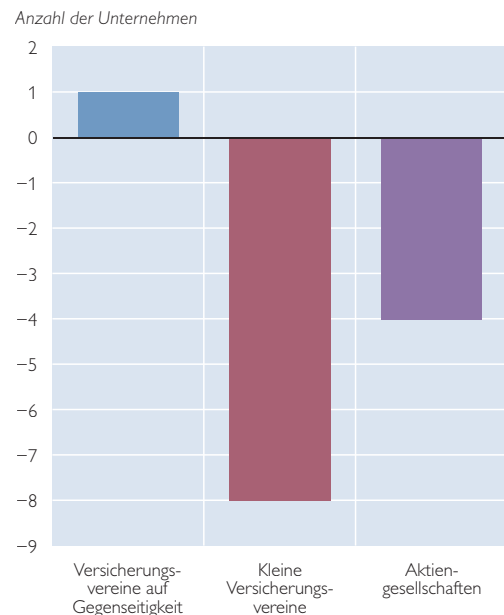
Grafik 2

Anzahl der österreichischen Versicherungen nach ihrer Rechtsform im Jahr 2008



Quelle: FMA.

Veränderung der Anzahl der Versicherungen seit 2002



³ Einzelabschlüsse auf Versicherungsbasis waren für die Studie erst seit dem Jahr 2004 verfügbar.

⁴ Der Herfindahl-Index ist ein Maß für Marktkonzentration, dessen Berechnung hier auf unkonsolidierten Zahlen basiert.

an. Die Versicherungsdichte wird ausgedrückt durch das Pro-Kopf-Prämienaufkommen und ist in Österreich im Vergleich zum Jahr 2002 um rund 22 % gestiegen (Leben: +28 %, Schaden/Unfall: +18 %).

Die Versicherungsdurchdringung wird als Verhältnis der Versicherungsprämien zum BIP definiert. Sie betrug in Österreich im Jahr 2008 6,4 % und lag somit knapp unter dem Vorjahreswert von 6,6 %. Die Versicherungsdurchdringung fiel laut Swiss Re (2009) in Westeuropa im Jahr 2008 auf 8,3 %, zurück, liegt aber dennoch um 2 Prozentpunkte über dem österreichischen Wert. Dieser Vergleich zeigt die hohe Bedeutung des staatlichen Altersvorsorgesystems in Österreich und das Wachstumspotenzial der österreichischen Versicherungsunternehmen auf dem Heimatmarkt.

1.2 Vermögens- und Kapitalanlagestruktur der österreichischen Versicherungsunternehmen

Die Versicherungsunternehmen halten Vermögenswerte zur Deckung bzw. Bedeckung der Ansprüche von Versicherungsnehmern. Daraus ergibt sich, dass die Aktivseite der Bilanz des Versicherungssektors stark von Finanzvermögen, das heißt insbesondere von Wertpapieren, dominiert wird. Von 2002 bis 2008 haben Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere stark an Bedeutung gewonnen. Insbesondere wurden Beteiligungen im Jahr 2008 stärker gewichtet. Die Zusammensetzung deutet darauf hin, dass Kredit- und Marktrisiken eine hohe Bedeutung haben und demnach Schocks auf den Finanzmärkten rasch auf Versicherungsunternehmen übertragen werden können.

Die Gesamtbilanzsumme⁵ des österreichischen Versicherungssektors ist im Zeitraum von 2002 bis 2008 von 60,1 Mrd EUR auf 92,3 Mrd EUR angestiegen, was einer Zunahme von etwas mehr als 50 % entspricht.

Knapp 40 % des von Versicherungen investierten Vermögens entfiel Ende 2008 auf Rentenwertpapiere, was grundsätzlich auf eine insgesamt relativ konservative Veranlagungsstrategie hinweist. Verglichen mit Ende 2002 ergab sich sogar eine Steigerung des Anteils um etwas mehr als 7 Prozentpunkte. Primär ist die Zunahme auf die höhere Gewichtung von ausländischen Rentenwertpapieren zurückzuführen. Ende 2008 betrug ihr Anteil an der aggregierten Bilanzsumme etwas mehr als ein Viertel. Hingegen hielt sich der Anteil der inländischen Rentenwertpapiere stabil bei rund 13 %. Die Versicherungen haben die Positionen in inländischen Rentenwertpapieren des Staates reduziert und dafür Emissionen inländischer Kreditinstitute (Anteil 2008: 10,6 %) und anderer inländischer Emittenten (Unternehmensanleihen; Anteil 2008: 1,1 %) gekauft.

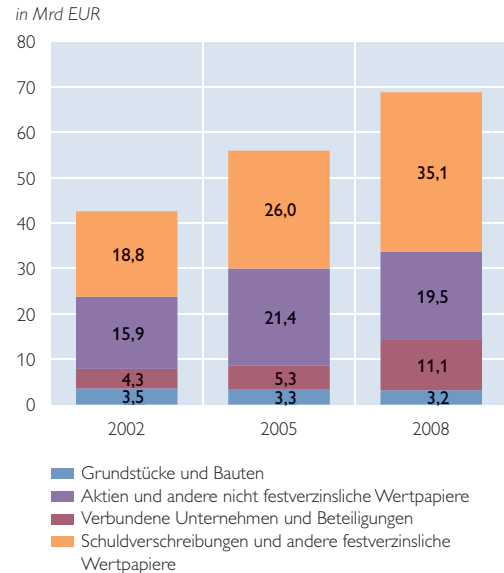
Der zweite große Aktivposten bei Versicherungen waren im Jahr 2008 Anteilswertpapiere und Beteiligungen, die zusammen im Jahr 2002 noch die bedeutendste Vermögenskategorie darstellten. Im Beobachtungszeitraum bis Ende 2008 nahm auch ihr Anteil auf 36,7 % zu, getrieben insbesondere durch die inländischen Beteiligungen (2008: +3,1 Prozentpunkte auf 8,6 %) und die stärkere internationale Diversifikation bei Anteilswertpapieren (2008: +1,4 Prozentpunkte auf 5 %). Inländische Anteilswertpapiere blieben mit einem Anteil von knapp einem Viertel weiterhin eine bedeutende Investment-

⁵ Quelle: OeNB-Versicherungsstatistik.

kategorie, verloren aber seit 2002 etwas (–2 Prozentpunkte); gefolgt von Guthaben bei inländischen Kreditinstituten (Anteil 2008: 4%), die im Zuge der Finanzkrise erhöht wurden, und Darlehen, die insbesondere durch Tilgungen des Staates zurückgingen (2008: –9 Prozentpunkte auf 4%). Knapp 9% der Kapitalanlagen wurden über Investmentfonds indirekt veranlagt.

Ende 2008 hielten die Versicherungsunternehmen⁶ Kapitalanlagen in der Höhe von 76,8 Mrd EUR. Davon entfielen 54,8 Mrd EUR auf die Lebensversicherung, 22,9 Mrd EUR auf die Schaden- und Unfallversicherung sowie 4,5 Mrd EUR auf die Krankenversicherung. Die Kapitalanlagen wuchsen aggregiert über alle Sparten seit dem Jahr 2002 um über 40% (Leben: +38%, Schaden/Unfall: +57%, Kranken: +44%). Zwischen den einzelnen Versicherungssparten gab es deutliche Unterschiede in der Veranlagungsstrategie. So machten in der Lebensversicherung die fix verzinslichen Wertpapiere mehr als die Hälfte der Kapitalanlagen aus, gefolgt von Kapitalanlagefonds, Aktien und Immobilien. Die Schaden- und Unfallversicherung hatte ihren Anlageschwerpunkt hingegen bei teilweise nicht notierten Anteilswerten. Hierbei spielen das Liquiditätsrisiko und die höhere Exponierung gegenüber dem Konjunkturzyklus eine größere Rolle. Daraus abgeleitet können sich in dem derzeitigen unsicheren makroökonomischen Umfeld höhere Risiken ergeben. Hedgefonds und Derivate spielten bei der Veranlagung insgesamt nur eine unbedeutende Rolle.

Entwicklung der Investmentkategorien österreichischer Versicherungen



Quelle: FMA-Versicherungsstatistik (Website).

1.3 Geschäfts- und Ertragsentwicklung der österreichischen Versicherungsunternehmen

Die Bruttoprämien der österreichischen Versicherungsunternehmen betrugen im Jahr 2008 18 Mrd EUR. Sie sind von 2002 bis 2008 um etwa 4 Mrd EUR gestiegen und setzten sich zu mehr als der Hälfte aus dem Bereich der Schaden- und Unfallversicherung, zu rund 40% aus dem Bereich der Lebensversicherung und zu fast einem Zehntel aus der Krankenversicherung zusammen. Im Zeitverlauf hat sich das Verhältnis über die Jahre von 2002 bis 2008 leicht zur Lebensversicherung hin verschoben (48% im Jahr 2002).

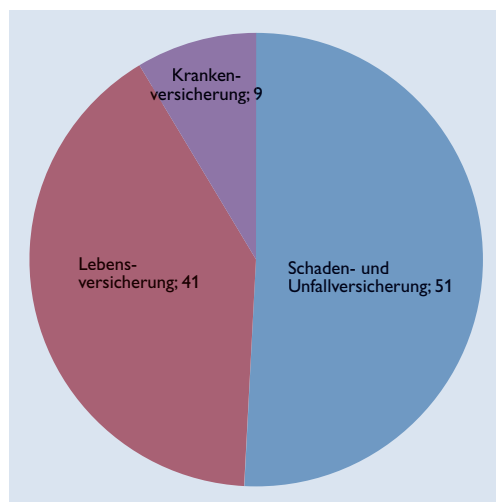
Die Bruttoprämien der Lebensversicherung konnten im Zeitraum von 2002 bis 2008 mit über 33% am stärksten wachsen, die der Schaden- und Unfall- sowie der Krankenversicherung

⁶ Quelle: Versicherungsstatistik der FMA (abzurufen auf der Website www.fma.gv.at).

Stand und Entwicklung der Bruttoprämien 2002 bis 2008

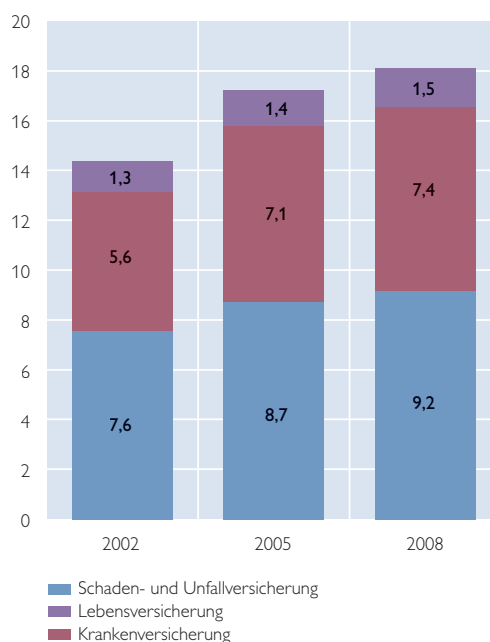
Bruttoprämien im Jahr 2008 (insgesamt 18 Mrd EUR)

Anteil in %



Entwicklung der Bruttoprämien 2002 bis 2008

in Mrd EUR



Quelle: FMA-Versicherungsstatistik (Website).

stiegen um etwa 22%. Das stärkere Wachstum in der Lebensversicherung kann auf die zunehmende Bedeutung der privaten Altersvorsorge sowie die staatlich forcierte und steuerbegünstigte private Pensionsvorsorge zurückgeführt werden.

Die Profitabilität einer Versicherung hängt maßgeblich vom versicherungstechnischen Geschäft und vom Kapitalanlageergebnis ab. Der Erwartungswert des versicherungstechnischen Ergebnisses ist im Idealfall für die Versicherung kalkulierbar. In der Realität können sich jedoch Eintrittswahrscheinlichkeiten von Schadenergebnissen ändern. In der Lebensversicherung kann beispielsweise der demografische Wandel ein Risikopotenzial darstellen.

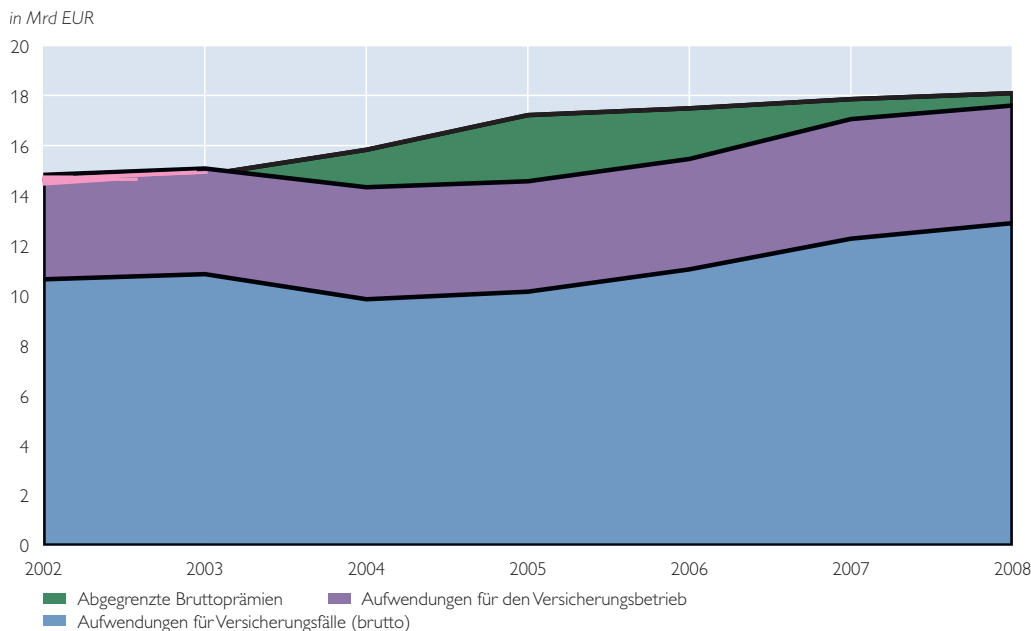
Zur Messung der Profitabilität des Sektors werden die Aufwendungen (für Versicherungsleistungen und -betrieb)

den Bruttoprämien gegenübergestellt. Grafik 5 zeigt, dass die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb, die vom Management gesteuert werden können, über die Jahre eher konstant geblieben sind, während die Versicherungsleistungen stärkeren Schwankungen unterliegen. Die Differenz der Bruttoprämien und der Aufwendungen (Versicherungsbetrieb und Versicherungsfälle) ist in den letzten beiden Jahren zurückgegangen, bedingt durch das verhaltene Wachstum der Bruttoprämien bei gleichzeitiger Zunahme der Zahlungen für Versicherungsleistungen.

Die Combined Ratio (Schadenkostenquote), die für die Schaden- und Unfallversicherung als Indikator zur Messung der Profitabilität des versicherungstechnischen Geschäfts international üblich ist, gibt den Anteil der Aufwendungen des Versicherungsbetriebs und der -leistungen in Prozent der

Grafik 5

Entwicklung der Bruttoprämien und Aufwendungen für Versicherungen



Bruttoprämien an. Diese Kennzahl kann durch hohe Schadenfälle nach oben getrieben werden. Ein Wert über 100 entspricht einem Verlust im versicherungstechnischen Geschäft, der durch positive Kapitalanlageergebnisse ausgeglichen werden und damit zu einem verbesserten Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT) führen kann.

Seit dem Jahr 2002 konnten für die Schaden- und Unfallversicherung nur Werte über 100 beobachtet werden. Bis zum Jahr 2007 konnte das jedoch durch ein entsprechend positives Kapitalanlageergebnis ausgeglichen werden. In einem Umfeld höherer Volatilität und ungünstiger Finanzmarktentwicklungen kann das Kapitalanlageergebnis

Tabelle 1

Kennzahlen zur Profitabilität nach Versicherungsbereichen

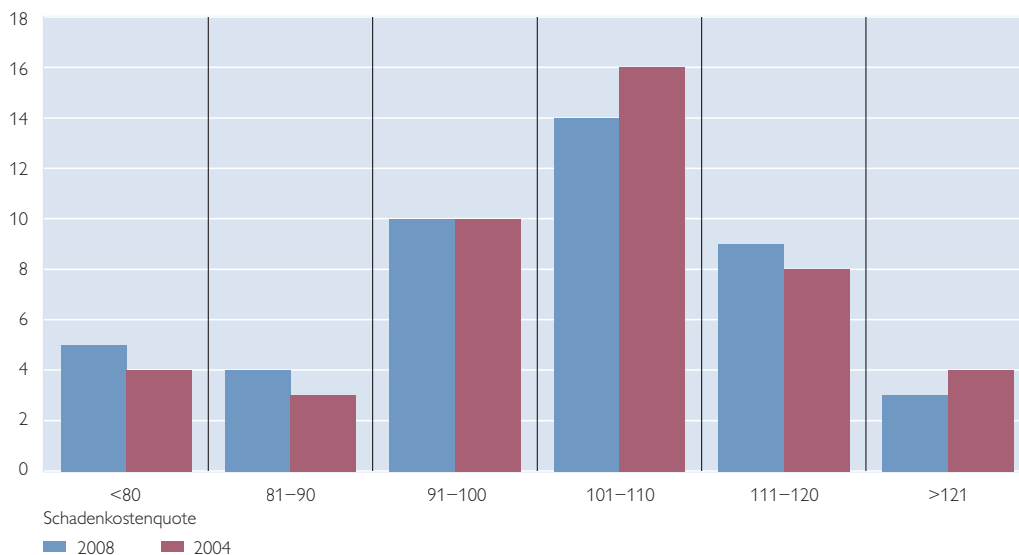
	Schadenkostenquote	Abschlusskostenquote			Kostenquote			Schadenleistungsquote		
		Schaden/Unfall	Leben	Schaden/Unfall	Kranken	Leben	Schaden/Unfall	Kranken	Leben	Schaden/Unfall
2002	119,3	12,5	24,1	9,6	17,7	39,8	14,6	65,7	79,5	76,6
2003	106,8	14,6	19,1	9,5	19,9	37,0	14,6	77,4	69,8	76,1
2004	104,4	12,9	19,1	9,6	17,9	38,1	14,7	53,9	66,3	74,9
2005	100,1	12,0	19,1	9,5	15,8	35,4	14,3	49,0	64,7	74,0
2006	101,9	12,3	18,8	9,5	16,1	34,4	14,3	56,0	67,5	72,1
2007	105,5	11,7	22,8	9,4	15,5	37,7	14,1	69,3	67,8	71,6
2008	105,5	11,2	22,4	8,9	14,9	36,7	14,5	74,4	68,9	71,0

Quelle: FMA-Versicherungsstatistik (Website).

Grafik 6

Verteilung der Combined Ratio für die Schaden- und Unfallversicherung

Anzahl der Unternehmen



Quelle: FMA-Versicherungsstatistik (Website), OeNB-Berechnungen.

naturgemäß einen geringeren Beitrag zur Profitabilität in der Schaden- und Unfallversicherung leisten. Dieser Herausforderung, die mit einer Reduktion der Kostenquote verbunden sein wird, muss sich insbesondere die Schaden- und Unfallversicherung in den nächsten Jahren stellen.

Aus dem Histogramm in Grafik 6 lässt sich ablesen, dass die relative Mehrheit der österreichischen Schaden- und Unfallversicherer eine Combined Ratio zwischen 101 und 110 aufweisen und die Verteilung nach links gewandert ist. Es ist positiv anzumerken, dass in den Jahren von 2004 und 2008 die Anzahl der Versicherungen mit schlechter, das heißt hoher Combined Ratio abgenommen hat und sich gleichzeitig die Anzahl der Unternehmen mit profitabilem versicherungstechnischem Geschäft erhöht hat.

Die Kostenquote setzt die Ausgaben für den Versicherungsbetrieb (Verwaltungskostenquote und Abschlusskosten) zu den Prämieinnahmen ins Verhältnis. Daraus lässt sich ablesen,

wie effizient der Versicherungsbetrieb gestaltet ist. Wie bereits erwähnt ist die Kostenquote in der Schaden- und Unfallversicherung mehr als doppelt so hoch wie in der Lebens- bzw. der Krankenversicherung. Ursachen dafür dürften knapp kalkulierte Prämien, höhere Abschlusskosten und die vielen kleinen Policen mit kürzeren Laufzeiten, die einen höheren Verwaltungsaufwand implizieren, sein.

Die Schadenleistungsquote stellt die Versicherungsleistungen zu den Prämien ins Verhältnis und misst über den Versicherungszyklus die Disziplin und Fähigkeit des Versicherers, Risiken nur zu einem adäquaten Preis zu übernehmen. Diese Quote ist in der Lebensversicherung besonders volatil, da Auszahlungen nicht nur stochastische Elemente aufweisen, sondern auch durch steuerpolitische und makroökonomische Bedingungen beeinflusst werden können.

Die Profitabilität einer Versicherung hängt neben dem versicherungstechnischen Geschäft auch vom Kapi-

talanlageergebnis ab. Letzteres wird von den Entwicklungen auf den Finanzmärkten, den jeweiligen Anlagestrategien, der Risikofreudigkeit und vom Risikomanagement beeinflusst. Die Kapitalanlageergebnisse der österreichischen Versicherungsunternehmen stiegen im Einklang mit den günstigen Finanzmarktentwicklungen bis zum Jahr 2006 kontinuierlich an. Besonders positiv entwickelten sich die Ergebnisse in der Lebensversicherung. War der Rückgang im Jahr 2007 noch eher gering, schlug die Finanzkrise im Jahr 2008 deutlich durch; das Kapitalanlageergebnis ging um 32 % auf 2,3 Mrd EUR zurück. Diese Entwicklung ist hauptsächlich auf die Ausweitung der Kreditrisikoprämien und auf die Aktienkursrückgänge zurückzuführen. Die Ergebnisse des Jahres 2008 lagen jedoch nominell noch über jenen aus dem Jahr 2002. Gemessen am Return

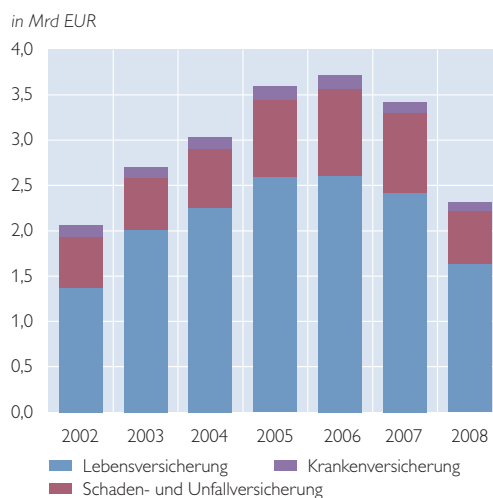
on Investment (ROI), der das Kapitalanlageergebnis zu den Kapitalanlagen ins Verhältnis setzt, ging in der Lebensversicherung bereits im Jahr 2006 die Verzinsung der Kapitalanlagen zurück, da die Anlagen stärker stiegen als das Ergebnis. Im Jahr 2007 wurde das Finanzmarktumfeld rauer und die erzielte Rendite sank deutlich. Auch im Jahr 2008 setzte sich dieser Trend fort, was dazu führte, dass sich die Kapitalanlagen um 1 % niedriger verzinsten als noch im Jahr 2002. Es ist jedoch positiv zu vermerken, dass der ROI der Lebensversicherung im Beobachtungszeitraum nicht unter den von der FMA festgelegten Höchstgaranziezinssatz⁷ für Lebensversicherungen fiel und somit die Versicherungen insgesamt eine höhere Rendite erzielten, als der von ihnen garantierte Zinssatz.

Die Ergebnisse aus dem versicherungstechnische Geschäft und der Ka-

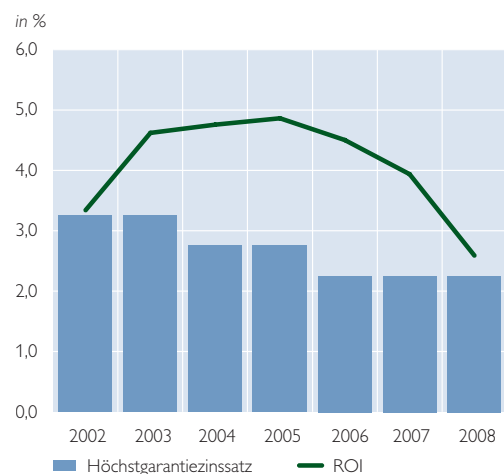
Grafik 7

Kapitalanlageergebnisse und -renditen bei österreichischen Lebensversicherungen

Nettoergebnisse der Kapitalanlagen (gesamter Sektor)



ROI und Höchstgaranziezinssatz

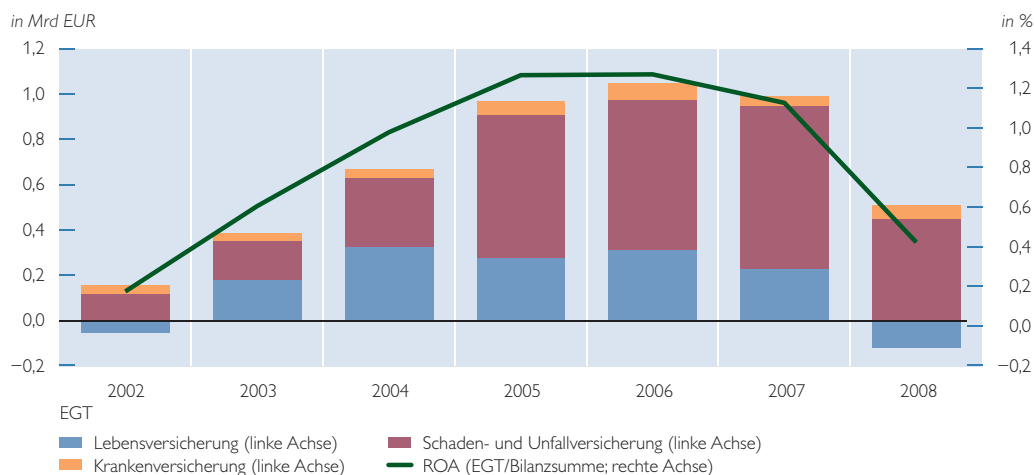


Quelle: FMA-Versicherungsstatistik (Website), OeNB-Berechnungen.

⁷ Ein per Verordnung festgelegter Höchstzinssatz, der sich am langfristigen Zinsniveau orientiert und der es Lebensversicherungsunternehmen untersagt, den Versicherungsnehmern einen höheren als diesen Zinssatz zu garantieren.

Grafik 8

Profitabilität des österreichischen Versicherungssektors



Quelle: FMA-Versicherungsstatistik (Website), OeNB-Berechnungen.

pitalanlage bilden zusammen das EGT. In der Beobachtungsperiode wies es einen ähnlichen Verlauf wie das Kapitalanlageergebnis auf. Auf Ebene der einzelnen Versicherungssparten zeigt sich, dass das Kapitalanlageergebnis für die Schaden- und Unfallversicherung eine vergleichsweise wichtige Rolle spielt. Insbesondere in einem günstigen Finanzmarktumfeld gewinnt das Kapitalanlageergebnis stärker an Bedeutung. Das Gegenteil gilt selbstverständlich bei negativen Finanzmarktentwicklungen wie seit dem Ausbruch der US-Subprime-Krise im Sommer 2007. Im Jahr 2008 reduzierte sich das EGT, getrieben durch das niedrigere Kapitalanlageergebnis, im Vergleich zum Vorjahr um 60% auf 0,4 Mrd EUR. Bis auf die Lebensversicherung sind die EGTs trotz starker Rückgänge jedoch durchwegs positiv. Das EGT der Lebensversicherung war im Jahr 2002 und im Jahr 2008 negativ, vor allem aufgrund eines in diesen Jahren negativen versicherungstechnischen Ergebnisses. Das Jahr 2002 war aufgrund der Nachwe-

hen des Platzens der Dotcom-Blase ein für die internationale Versicherungswirtschaft insgesamt schwieriges Jahr. Die österreichische Versicherungswirtschaft war aufgrund des geringen Anteils an reinen Aktieninvestments weniger stark betroffen als beispielsweise manches deutsche Versicherungsunternehmen und konnte im System ein EGT von 0,1 Mrd EUR erwirtschaften.

Die Gesamtkapitalverzinsung (Return on Assets – ROA) setzt das EGT in Relation zur Bilanzsumme des österreichischen Versicherungssektors und zeigt an, wie hoch das Vermögen verzinst wird. Nach dem Höchststand von knapp 1,3% in den Jahren 2005 und 2006 sank sie bis zu Jahr 2008 deutlich auf 0,4%, liegt damit aber noch höher als die 0,2% des Jahres 2002.⁸

1.4 Eigenmittelausstattung der österreichischen Versicherungsunternehmen

Die Eigenmittelausstattung gibt Auskunft über die Risikotragfähigkeit der Versicherungsunternehmen. Die Solva-

⁸ Der ROI misst die Verzinsung des veranlagten Kapitals, während der ROA zusätzlich das versicherungstechnische Ergebnis beinhaltet und sich auf die Bilanzsumme bezieht.

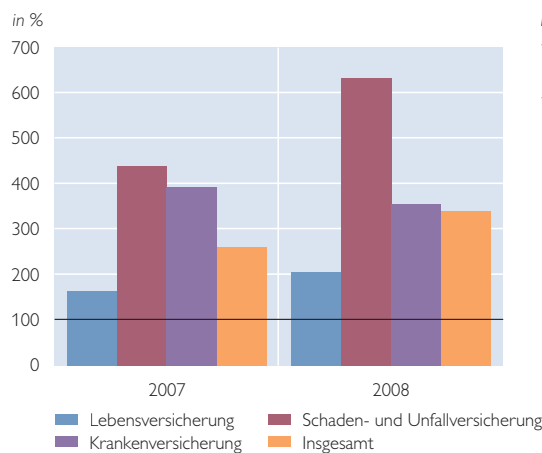
bilitätsquote, die die vorhandenen Eigenmittel auf das regulatorische Eigenmittelerfordernis bezieht, muss also größer als 100% sein, um aus regulatorischer Sicht solvent zu sein. Die Solvabilitätsquote konnte im Jahr 2008 trotz anhaltender schlechter Bedingungen bis auf die Krankenversicherung erhöht werden. Besonders stark ist die Zunahme in der Schaden- und Unfallversicherung um etwa 200 Prozentpunkte ausgefallen, was durch zum Teil beträchtliche Kapitalmaßnahmen einiger Unternehmen im Jahr 2008 zustande gekommen ist. Der österreichische Versicherungssektor verfügt insgesamt über eine solide Kapitalisierung, da die vorhandenen Eigenmittel das Erfordernis teilweise um ein Vielfaches überschreiten. Im europäischen Vergleich lagen die österreichischen Versicherungen hinsichtlich der Solvabilitätsquote in der Lebensversicherung nahe am Durchschnitt und in der Nicht-Lebenssparte deutlich über dem Mittelwert (CEIOPS, 2009).

Die stillen Reserven, die als Differenz zwischen dem in der Bilanz ste-

henden Buchwert und einem über dem Buchwert liegenden Marktwert verstanden werden, stellen insbesondere bei aktiv gehandelten Wertpapieren den Puffer für allfällige negative Marktentwicklungen dar. In der Vergangenheit war es immer wieder üblich mit der Auflösung von stillen Reserven, das heißt mit dem Verkauf von Vermögenswerten, die Profitabilität zu verbessern bzw. die Höhe der Ausschüttung an Polizzeninhaber positiv zu beeinflussen. Seit Beginn der Krise im Jahr 2007 wurden jedoch die stillen Reserven in der Lebens- und Krankenversicherung halbiert, nachdem die Marktwerte deutlich gefallen waren. Einige Unternehmen haben bereits stille Lasten aufgebaut. Der bei der Schaden- und Unfallversicherung im Vergleich zu den anderen Sparten geringe Rückgang bei den stillen Reserven kann auf die hohe Bedeutung der nicht notierten Anteilswerte zurückgeführt werden. In diesem Zusammenhang ist auch zu beachten, dass durch eine Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG)⁹ im Herbst 2008 Abschreibungen auf vor-

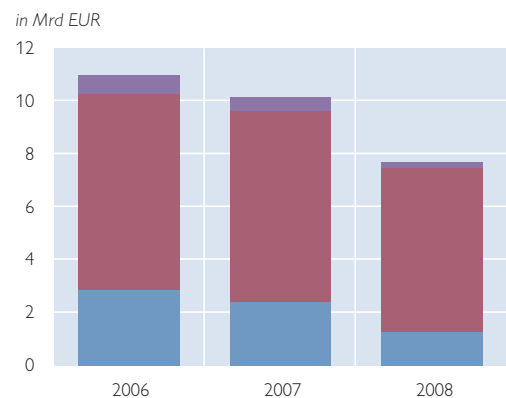
Grafik 9

Solvabilitätsquote



Quelle: FMA.

Stille Reserven



⁹ BGBl. I Nr. 138/2008.

aussichtlich nicht dauernde Wertminderungen für eine gewisse Zeit unterbleiben können, sofern der Gesamtbeitrag 100% der Nettoreserven nicht übersteigt. Für den aggregierten österreichischen Versicherungssektor betragen die stillen Reserven rund 10% der Kapitalanlagen.

1.5 Österreichische Versicherungsunternehmen und ihre Aktivitäten in CESEE

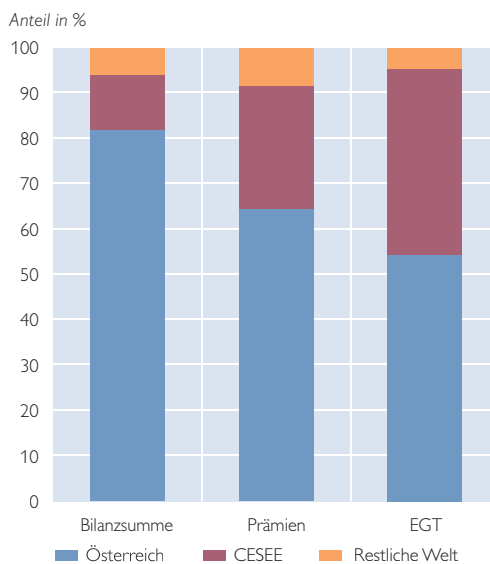
Auch für die österreichischen Versicherungsunternehmen war in den letzten Jahren der CESEE-Raum der wesentliche Wachstumsmarkt. Sie haben damit ihre Geschäftsaktivitäten auf eine breitere Basis gestellt und konnten sich durch ihre vergleichsweise frühe Expansion eine gute Ausgangsbasis für Investments legen.

Im Jahr 2008 waren vier österreichische Versicherungskonzerne (Vienna Insurance Group, UNIQA Group Austria, GRAWE Group, Wüstenrot Gruppe) in 21 CESEE-Ländern tätig. Die Tochterunternehmen verfügten über eine aggregierte Bilanzsumme von 10,6 Mrd EUR, im Vergleich zum Vorjahr entspricht das einer Wachstumsrate von 20%. Im Jahr 2008 konnten die österreichischen Tochterunternehmen in der Region Prämien von 5,6 Mrd EUR einnehmen und ein EGT von 241 Mio EUR erwirtschaften. Das CESEE-Geschäft machte Ende 2008 rund 12% der gesamten Bilanzsumme, 30% der Prämieinnahmen und 41% des EGT der vier Konzerne aus.

Das Auslandsgeschäft der österreichischen Versicherungen ist stark im CESEE-Raum konzentriert. Die Bedeutung des CESEE-Geschäfts hat im Jahr 2008 sogar überproportional zugelegt, da im vergleichsweise etablierten Österreichgeschäft das EGT um 40% sank, während es in CESEE um 13% zulegte. Der Anteil des CESEE-

Grafik 10

Bedeutung des CESEE-Geschäfts im Jahr 2008



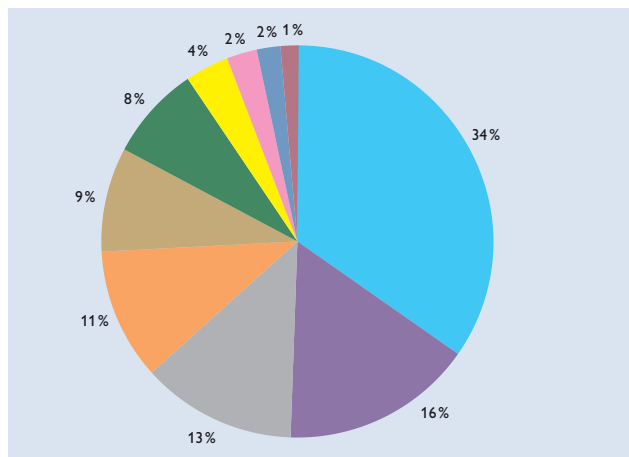
EGT am Gesamt-EGT der vier Versicherungsgruppen hat sich binnen eines Jahres auf rund 41% fast verdoppelt. Die sowohl wert- als auch marktanteilmäßig größten Exposures lagen durchwegs in Märkten mit Länderratings von A (laut Standard & Poor's).

Der größte Teil der aggregierten CESEE-Bilanzsumme der vier in CESEE tätigen Versicherungen entfiel mit 35% auf die Tschechische Republik, gefolgt von der Slowakei mit 16% und Polen mit 13%. Das Portfolio verfügte über Schwerpunkte in vergleichsweise stabilen Volkswirtschaften.

Aufgrund ihres teilweise frühen Markteintritts und des vergleichsweise hohen Wachstums in der Vergangenheit, auch durch Akquisitionen, verfügten die österreichischen Versicherungsunternehmen über einen durchaus beträchtlichen Marktanteil in den lokalen Märkten. In der Slowakei betrug der Marktanteil Ende 2008 etwa 36%. In der Tschechischen Republik hielten österreichische Unternehmen rund 30% des Marktanteils. In Bulgarien lag der

Marktanteile der österreichischen Tochterunternehmen und Aufteilung des CESEE-Exposures

Anteil an der Gesamtbilanzsumme österreichischer Versicherungsunternehmen in CESEE in %

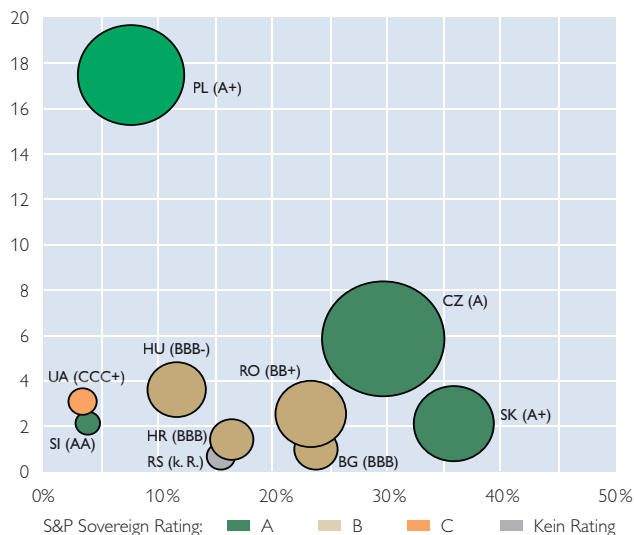


Tschechische Republik; 3,541	Ungarn; 0,796
Slowakei; 1,631	Slowenien; 0,378
Polen; 1,308	Bulgarien; 0,243
Kroatien; 1,097	Serbien; 0,206
Rumänien; 0,896	Ukraine; 0,137

Quelle: FMA, Swiss Re, S&P, OeNB-Berechnungen.

Anmerkung: In der Legende ist die Bilanzsumme österreichischer Versicherungsunternehmen im angegebenen Land ausgewiesen (in Mrd EUR).

Aggregiertes nationales Prämienvolumen in Mrd EUR



Anmerkung: Die einzelnen Länder sind gemäß dem Marktanteil der österreichischen Tochterunternehmen (x-Achse) und dem aggregierten Prämienvolumen des lokalen Marktes (y-Achse) eingezeichnet. Die Größe der Kreise entspricht dem Prämienvolumen österreichischer Unternehmen in dem jeweiligen Land. Die Kreise sind nach dem Länderrating von Standard & Poor's eingefärbt.

österreichische Anteil bei rund 24% und in Rumänien bei etwa 23%. Nominell betrachtet waren die Prämieinnahmen in der Tschechischen Republik mit einem Prämienvolumen von 1,7 Mrd EUR am höchsten, gefolgt von Polen mit 1,3 Mrd EUR und der Slowakei mit 755 Mio EUR.

Im Allgemeinen hat sich das Wachstum der Versicherungswirtschaft in CESEE nach zweistelligen inflationsbereinigten Wachstumsraten in den Jahren 2006 (12%) und 2007 (13%) auf 9% im Jahr 2008 abgeschwächt. Wachstumstreiber war in CESEE im Jahr 2008 die Lebensversicherungssparte, die nominell um 19% wuchs.¹⁰ Das Wachstum wurde jedoch stark

durch Polen, den größten Lebensversicherungsmarkt der Region, getrieben und die deutliche Abschwächung einiger Versicherungsmärkte im Zuge der sich verschärfenden internationalen Finanzkrise etwas verschleiert. Polen, die Slowakei und Rumänien konnten auch im schwierigen Jahr 2008 noch zweistellige Wachstumsraten verzeichnen. In den übrigen Ländern der Region führte der sinkende Absatz von hauptsächlich fondsgebundenen Lebensversicherungen zu einem Rückgang der Prämieinnahmen. Die Nicht-Lebensversicherung verzeichnete in fast allen Ländern nur ein schwaches Wachstum. In der Tschechischen Republik und in Ungarn kam es sogar zu einem realen

¹⁰ Quelle Swiss Re (2009).

Rückgang. Polen konnte auch in diesem Sektor noch ein Wachstum von 8,1% vorweisen.

Durch das rasche Übergreifen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft und durch die zum Teil stark steigenden Arbeitslosenzahlen sowie das damit verbundene sinkende Vermögen privater Haushalte wird sich das Prämienwachstum auf absehbare Zeit auch in CESEE deutlich verlangsamt darstellen. In diesem Zusammenhang erwarten Marktbeobachter, dass es zu einer Konsolidierung der in den letzten Jahren stark gewachsenen Versicherungsparte kommt. Die Wettbewerbssituation dürfte sich aber nicht wesentlich entspannen. Die österreichischen Versicherungskonzerne haben aus heutiger Sicht in relativ stabile Länder investiert und zeigten auch im von der Finanzmarktkrise überschatteten Jahr 2008 eine vergleichsweise gute Performance. Die zu erwartenden Abschwächungen im CESEE-Geschäft werden aber ebenso von den Versicherungskonzernen deutlich zu spüren sein, da auch für das Österreichgeschäft im Jahr 2009 ein negatives Prämienwachstum, das nicht zu kompensieren sein wird, erwartet wird. Langfristig gesehen bleibt das Aufholpotenzial trotz der derzeitigen Krise bestehen, das Tempo des Prozesses wird sich aber verlangsamen.

1.6 Ansteckungspotenziale aus Sicht der Finanzmarktstabilität

Die Identifikation von Ansteckungspotenzialen ist ein wesentlicher Teil einer integrierten Finanzmarktanalyse in der OeNB. Im Folgenden werden die Potenziale kurz diskutiert und quantifiziert.

Zur Messung des Ansteckungspotenzials zwischen dem Banken- und dem Versicherungssektor wird das Gesamtexposure der österreichischen Versicherungen gegenüber den inländischen Kreditinstituten betrachtet.¹¹ Dieses betrug Ende 2008 17,4 Mrd EUR und erhöhte sich im Laufe der Finanzkrise, was darauf hindeutet, dass die Versicherungen verstärkt zur Refinanzierung österreichischer Banken beitragen. Das Exposure betrug 18,4% der gesamten Bilanzsumme des Versicherungssektors. Die nicht täglich fälligen Guthaben haben sich im Jahr 2008 zugunsten der täglich fälligen Guthaben verschoben, was auf eine höhere Liquiditätspräferenz der Versicherungsunternehmen hindeutet. Dies kann auch darauf zurückzuführen sein, dass Wertpapiere zunehmend illiquider wurden und somit die liquiden Mittel stärker auf täglich fällige Guthaben bei Banken konzentriert wurden. Die stärkere Rolle der Versicherungen bei der (teilweise längerfristigen) Refinanzierung der Banken zeigt sich an der wachsenden Bedeutung von Rentenwertpapieren und Darlehen an inländische Kreditinstitute.

Auf Basis der Kapitalanlagen wird eine nähere Analyse des Konzentrations- und Adressenausfallrisikos bei österreichischen Versicherungen durchgeführt. Hierzu wurde eine Auswertung der 30 größten Einzelinvestments¹² der österreichischen Versicherer erstellt. Diese Investments machten Ende 2008 in Summe 22,8 Mrd EUR (Aktien und Schuldverschreibungen) aus und waren für ein Drittel der Kapitalanlagen verantwortlich. Ein großer Teil (8,1 Mrd EUR) war in inländische Ban-

¹¹ Das Exposure der Banken gegenüber den Versicherungen ist aufgrund fehlender Daten nicht quantifizierbar. Grundsätzlich handelt es sich vor allem um Investments in Versicherungsaktien und Schuldverschreibungen sowie um das Exposure aus Krediten und außerbörslichen Geschäften. Zudem können Banken auch Versicherungsnehmer sein.

¹² Hierbei werden Aktien, Schuldverschreibungen und Kapitalanlagefonds (durchgerechnet) berücksichtigt.

ken investiert, etwas mehr als 7 Mrd EUR in Staatsanleihen und 6,6 Mrd EUR in ausländische Banken, wobei deutsche Banken eine prominente Rolle einnehmen. Seit Ausbruch der US-Subprime-Krise fällt auf, dass Versicherungen die Positionen in Rentenwertpapieren inländischer Kreditinstitute ausgebaut haben und auf diese Weise auch zur Refinanzierung der Banken betrogen.

Die genannten Investments in Staatsanleihen waren alle innerhalb des Euroraums und zum Großteil auf AAA-Schuldner gerichtet.

Finanzkonglomerate¹³ sind im Zuge der Finanzkrise unter Druck geraten, wie beispielsweise Fortis oder die Allianz mit der Dresdner Bank. Die Verflechtungen von Banken und Versicherungen in Finanzkonglomeraten bergen zusätzliche Risiken. Die wesentlichen Risiken für Finanzkonglomerate sind

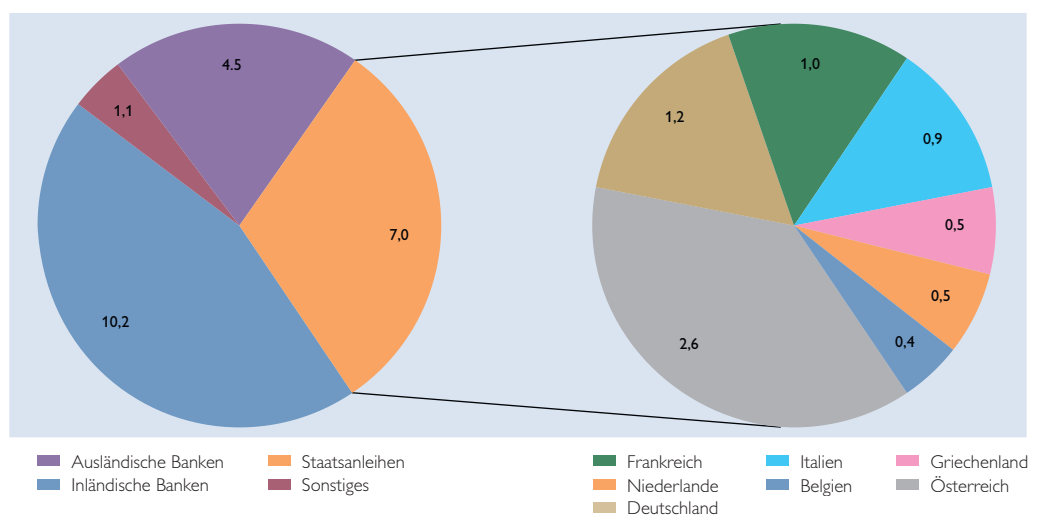
das Konzentrations- und das Ansteckungsrisiko. Andere Risiken wären z.B. das Umgehen der sektoralen Vorschriften (Aufsichtsarbitrage), Interessenkonflikte innerhalb des Konglomerats oder das Fehlen eines Gesamtüberblicks über das Unternehmen bzw. Probleme in der Risikoaggregation der einzelnen Sektoren. Zur Vermeidung ist ein integriertes Risikomanagement unabdingbar. Unternehmen in diesem Bereich unterliegen dem Finanzkonglomeratengesetz und damit einer besonderen Beaufsichtigung durch die FMA.

In Österreich wurde Ende des dritten Quartals 2008 mit dem Verkauf der S-Versicherung durch die Erste Bank das größte Finanzkonglomerat aufgelöst und so die Eigentumsverschränkungen von Banken und Versicherungen zurückgefahren.

Grafik 12

Bedeutende Investmentpositionen österreichischer Versicherer im vierten Quartal 2008

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

¹³ Das sind Unternehmensgruppen, in denen mindestens ein Unternehmen in der Versicherungsbranche und mindestens eines in der Banken- und Wertpapierdienstleistungsbranche tätig ist.

Besonders in der Lebensversicherung gibt es jedoch eine enge Zusammenarbeit von Banken und Versicherungen. Der Vertrieb von Lebensversicherungen läuft zu 60 % über Banken.¹⁴ Einerseits kann so von den Versicherungen das Filialennetz der Banken zum Vertrieb genutzt werden, andererseits können die Banken Provisionserträge lukrieren. Auch die dynamische Entwicklung endfälliger Kredite, meist in fremder Währung, haben zu einer stetigen Nachfrage an Lebensversicherungen (als Tilgungsträger) geführt. In diesem Zusammenhang ist zu beachten, dass zu einem gewissen Ausmaß der Absatz von Ab- und Erlebensversicherungen vom Kreditzyklus abhängig ist.

Das Ansteckungspotenzial zwischen Banken und Versicherungen ist in den letzten Jahren etwas gestiegen und insgesamt als überschaubar zu bewerten.

1.7 Auswirkungen der Finanzkrise auf österreichische Versicherungen

Die im Frühjahr 2007 einsetzende US-Subprime-Krise führte zuerst zu Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten und wirkte sich in der Folge negativ auf die Realwirtschaft aus, insbesondere nach der Insolvenz von Lehman Brothers im September 2008.

Die österreichischen Versicherungsunternehmen waren durch die Krise hauptsächlich auf der Aktivseite durch den Wertverlust bei Kapitalanlagen und durch Reputationseffekte aufgrund ihres Exposures gegenüber CESEE betroffen. Die erste Welle der durch die Turbulenzen bedingten Wertberichtigungen auf strukturierte US-Subprime-Wertpapiere erreichte die österrei-

chischen Versicherungsunternehmen nur leicht, da das Exposure insgesamt begrenzt war. Die weiteren Wellen und die in der Folge starke Ausweitung der Kreditrisikoprämien und die markanten Kursrückgänge auf den Aktienmärkten und die Abwertung der CESEE-Währungen führten auch bei österreichischen Versicherungen zu sichtbaren Auswirkungen. Die Folgen zeigten sich in stark gesunkenen Kapitalanlageergebnissen, einem deutlichen Rückgang beim EGT und niedrigeren stillen Reserven.

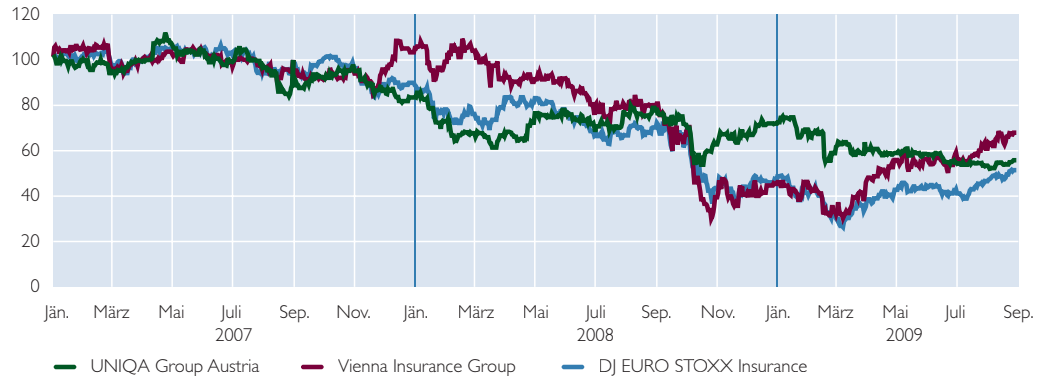
Die österreichischen Versicherungen waren auch aufgrund ihres Exposures gegenüber CESEE, das im Jahr 2008 noch positive Wachstumsraten hatte, und aufgrund einer Konzentration auf das klassische Versicherungsgeschäft weniger stark betroffen als einige internationale Unternehmen (insbesondere die in der USA tätigen Unternehmen). Die ungünstige wirtschaftliche Situation wirkte sich mit etwas Verzögerung auch auf den Versicherungsmarkt in Osteuropa aus und führte im ersten Halbjahr 2009 zu einer deutlichen Verlangsamung des Prämienwachstums, nachdem die Wachstumsraten auf einigen Märkten im Jahr 2008 zweistellig gewesen waren. Der Rückgang steht in engem Zusammenhang mit der gesamtwirtschaftlichen Situation, die sich Ende 2008/Anfang 2009 deutlich verschlechterte und zu einer Rezession auf nahezu allen CESEE-Märkten führte.

Die Finanzmarktkrise hat zu keinen sichtbaren größeren Veränderungen in der Geschäfts- und Anlagestrategie geführt. Die in CESEE tätigen österreichischen Versicherungsunternehmen haben ihr Commitment gegenüber der Region bestätigt und so auch zu einer Stabilisierung der Lage beigetragen.

¹⁴ Quelle: The Boston Consulting Group (2008, Exhibit 15).

Verlauf der Aktienkurse von UNIQA Group Austria und Vienna Insurance Group sowie des DJ EURO STOXX Insurance

Aktienkurse normiert auf 100 am 1. Jänner 2007



Quelle: Bloomberg.

Mit dem derzeitigen insgesamt schwierigen Marktumfeld, den gesunkenen stillen Reserven und einem weiterhin unsicheren Ausblick haben die Versicherungen die Verbesserung der Kostenbasis ins Auge genommen. Auch dürfte verstärkt der Fokus auf das Schreiben von „profitablen“ Policen gelegt werden. Das bilanzielle Risiko bei diesen Auslandsbeteiligungen scheint aufgrund der äußerst niedrigen Buchwerte der Tochterunternehmen begrenzt zu sein.

Auch die Aktienkurse von Versicherungen zeigen die Intensivierung der Finanzmarkturbulenzen bis zum Ausbruch der Finanzmarktkrise im September 2008 und die tiefe Rezession im ersten Quartal 2009. Die UNIQA Group Austria hat die Finanzmarktbebewegungen nur zu einem gewissen Teil mitgemacht. Die Aktie der Vienna Insurance Group (VIG) entwickelte sich beim ersten Einbruch des Versicherungsindex im März 2008 sogar konträr und stieg. Die stark verschlechterten Konjunkturaussichten in CESEE belasteten Ende 2008/Anfang 2009 den Aktienkurs der VIG deutlich. Positiv ist zu vermerken, dass die seit März

2009 stattfindende Kurserholung stärker ausfällt als für die Benchmark.

2 Zusammenfassung und Ausblick

Der österreichische Versicherungssektor konnte vom Jahr 2002 bis zum Ausbruch der US-Subprime-Krise im Sommer 2007 von einem günstigen makrofinanziellen Umfeld profitieren. Das Wachstum kam in Österreich vor allem von der Lebensversicherung. Die Profitabilität der Unternehmen stieg in erster Linie aufgrund der gestiegenen Kapitalanlagergebnisse an. Das versicherungstechnische Geschäft gestaltete sich durch den hohen Wettbewerb als schwierig.

Risiken in der Schaden- und Unfallversicherung sind Änderungen der Schadeneintrittswahrscheinlichkeiten von Großschadenerscheinungen. Zudem wirkt die relativ ungünstige Kosten-Prämien-Relation in Zeiten schlechter Marktbedingungen belastend. In der Lebensversicherung könnte eine lang andauernde Phase von Niedrigzinsen gekoppelt mit einer steigenden Lebenserwartung für garantierte Produkte problematisch werden.

Die Expansion nach CESEE hat zu höherem Wachstum und zu Steigerungen in der Profitabilität geführt. Das Aufholpotenzial dieser Märkte ist trotz hoher Wachstumsraten weiterhin vorhanden, wenngleich der Anpassungsprozess durch die Krise gebremst wurde.

Die Finanzkrise hat auch die österreichische Versicherungswirtschaft betroffen: So sind die Kapitalanlageergebnisse stark gefallen und die stillen Reserven zurückgegangen. Die vergleichs-

weise konservative Investmentstrategie und die Konzentration auf das Kerngeschäft haben dazu beigetragen, dass die Auswirkungen überschaubar geblieben sind.

Der weiterhin unsichere wirtschaftliche Ausblick, das niedrige Zinsniveau und die gesunkenen stillen Reserven sowie der starke Wettbewerb zeigen, dass die Herausforderungen für die Versicherungen in absehbarer Zeit groß bleiben.

Literaturverzeichnis

Impavido, G und I. Tower. 2009. How the Financial Crisis Affects Pensions and Insurance and Why the Impacts Matter. IMF Working Paper 151.

Swiss Re. 2009. sigma Nr. 3/2009. Assekuranz Global 2008: Sinkende Prämien in den Industrieländern, starkes Wachstum in den Schwellenländern.

http://www.swissre.com/resources/4babbe004f8e0a64a67bfea7701fb964-sigma3_2009_d_rev4.pdf (abgerufen am 6. Oktober 2009).

Boston Consulting Group. 2008. Creating Competitive Advantage: The European Insurance Landscape.

http://www.bcg.com/impact_expertise/publications/files/Creating_Competitive_Advantage_Jan_2008.pdf (abgerufen am 6. Oktober 2009).

Österreichische Finanzmarktaufsicht. 2003 bis 2009. Jahresberichte 2002 bis 2008.

CEIOPS – Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors. 2009. Spring Financial Stability Report 2009. Juni.

Quantifying the Cyclicity of Regulatory Capital – First Evidence from Austria

Stefan Kerbl,
Michael Sigmund¹

With the financial crisis spreading to the real economy, the discussion about potential procyclical implications of Basel II received a surge of attention. While existing research approaches the topic either from a theoretical perspective or from an empirical perspective that draws on simulated data, we are first in studying the cyclicity of risk weights on the basis of realized data. Furthermore, we are able to differentiate not only between Basel I and Basel II, but also between the Standardized Approach (StA) and the internal ratings-based (IRB) approach. We argue that without knowledge of these approaches' presumably distinct cyclicity of risk weights, any measure to dampen procyclicality is premature. For this purpose, we first study which banks opt for implementation of the IRB approach and then set up a panel model to quantify the cyclicity of capital requirements. While we find no evidence of cyclicity in portfolios subject to the Basel II StA, we find economically substantial and statistically significant effects in IRB portfolios.

JEL classification: E44, G28

Keywords: Basel accord, procyclicality, business cycles

1 Introduction and Motivation

In the face of the ongoing crisis, interest in the discussion about potential procyclical implications of the current regime of financial regulation, Basel II, has increased. In a nutshell, it is argued that in economically bad times higher regulatory capital requirements induce banks to reduce their lending activities, thus hampering aggregate demand (and vice versa in good times).

In the respective literature this procyclical effect is referred to as the “bank capital channel” (see Drumond, 2008, for a synthesis). In this study we empirically analyze the link between economic conditions and increases in regulatory capital requirements – we refer to this link as “cyclicity of capital requirements.” At least from an empirical point of view, potential procyclicality effects – a further economic downturn stemming from reduced lending activities due to the cyclicity of capital requirements – are exceptionally complex to identify. Even if one controls for all relevant factors that affect bank

lending and takes banks' capital constraints into account, bank lending might be procyclical even without capital requirements. So it remains unclear how to distinguish between (additional) procyclicality induced by cyclical capital requirements and reduced lending due to decreased demand or lending opportunities.

As Kashyap and Stein (2004) point out, capital constraints are more binding in a recession. That is, the scarcity of bank capital relative to positive net present value lending opportunities is more severe in such an economic environment. From a bank's perspective, two effects lead to more binding capital constraints in times of crisis:

1. Banks suffer losses, and these losses directly reduce equity. One can refer to this as “contraction in the numerator,” as the capital base relative to risk-weighted assets shrinks due to a smaller capital base.
2. The risk underlying banks' assets increases; under the assumption of a regulatory system that maps risk

¹ Oesterreichische Nationalbank, Off-Site Banking Analysis Division, stefan.kerbl@oebn.at, and Financial Markets Analysis and Surveillance Division, michael.sigmund@oebn.at. The authors would like to thank Martin Summer (OeNB) for his support and useful comments. We also acknowledge valuable research assistance by Tina Teufel (OeNB).

via an increasing function into risk weights, capital requirements also rise in economically difficult times. Basel II clearly aims at providing such a function; in fact this function constitutes the key change compared to Basel I (Drumond, 2008).

To complete the picture, we add one further factor:

3. Capital constraints are more binding during a crisis because the possibility of raising new capital erodes under such circumstances. Although it seems that the difficulty of raising new capital was neglected before the crisis,² its presence as well as its high correlation with the two effects mentioned above are now generally acknowledged. Many banks' assumption of unchanged funding sources in times of crisis proved to be terribly wrong.

To sum it up, the two effects lead to tighter capital constraints for banks and therefore to reduced lending,³ which in turn has a negative impact on the real economy.

In fact, (1) is somehow a *natural* outcome of the crisis, while (2) is regulatorily induced. Therefore, studies on the procyclicality of regulatory systems focus on the second effect.

The issue of an economic cycle-amplifying effect due to volatile capital requirements has been much debated in financial literature. On the theoretical side, we find papers by Catarineu-Ra-

bell et al. (2005), Heid (2007) and recently Pederzoli et al. (2008), who model the effects of business cycle fluctuations on capital requirements. Empirical studies on the other hand generally use data on rating migrations to simulate the effects of a downturn on regulatory capital requirements. Among those we find e.g. the works of Kashyap and Stein (2004), Gordy and Howells (2006) and Repullo et al. (2009).⁴ Although the hypothesis that Basel II induces additional cyclicity of capital requirements is generally supported, a high level of uncertainty remains. There are two main reasons for this: One is that all of the studies mentioned base their research on simulated data rather than observed outcomes of capital requirements.⁵ Lowe (2002) states that due to structural changes, the effects of Basel II cannot be assessed adequately under the regime of Basel I, which can be seen as a version of the Lucas Critique. The wide range of results of empirical studies reflects the sensitivity of critical assumptions about the construction of simulated data. Reviewing the literature on this topic, one finds differing assumptions about management reactions, rating migration, rerating frequency, severeness of the downturn, etc.

The second reason for the high level of uncertainty is that there is very little or no evidence on how the cyclicity of capital requirements differs between

² E.g. Aguiar and Drumond (2007) address this effect via a varying liquidity premium on equity, Markovic (2006) via the introduction of the adjustment cost channel, the default risk channel and the capital loss channel. Nevertheless, the fact that the possibility to raise new capital is not included in theoretical models has rather been seen as a drawback than a feature of the model.

³ See Blum and Hellwig (1995) for a simple Aggregate Demand-Aggregate Supply model on how capital requirements affect aggregate demand. Aliaga-Diaz (2005) incorporates capital requirements into a Dynamic Stochastic General Equilibrium (DSGE) model. Drumond (2008) provides an extensive literature review of this link from a theoretical perspective. Peek and Rosengren (1995) and Jackson et al. (1999) present empirical support.

⁴ See Kashyap and Stein (2004) and Lowe (2002) for an overview.

⁵ This is because most studies were conducted prior to or at an early stage of implementation of Basel II. However, there is research studying the determinants of capital ratios subject to Basel I that makes use of realized data. See Francis and Osborne (2009) and the references therein.

regulatory regimes, i.e. Basel I, Basel II StA and Basel II IRB.⁶ In fact, many empirical studies focus solely on IRB and therefore do not allow a comparison. While it seems obvious that Basel II takes more sensitive risk weights into account than Basel I, irrespective of the approach, the comparison of StA and IRB is not clear from an ex ante perspective. Furthermore, we argue that without knowledge of these approaches' presumably distinct cyclicity, any measure to dampen procyclicality suggested by the literature is premature.

The contribution of our study is therefore twofold. First, we examine the cyclicity of capital requirements based on realized, not simulated data. Our observation period covers an entire business cycle from the year 2000 to 2009, thus including the recent crisis. Second, we provide first evidence on the question so far unanswered in existing literature of whether risk weights show more cyclicity under the StA or under IRB. To measure the extent to which Basel II contributes to cyclicity, we set up a panel model. The regulatory reporting system, which provides us with detailed and frequent information on the Austrian banking sector, serves as a data source. Drawing on this source, we hope to find answers to the question of how capital requirements evolve in crisis periods, and to differentiate between Basel I, Basel II StA and Basel II IRB.

The remainder of the paper is structured as follows. Section 2 examines IRB more closely, focusing on banks' and regulators' motivation for introducing this regulatory approach. Section 3 presents the modeling approach

to quantify cyclical effects, whose results are presented in section 4. Section 5 concludes with an outlook on how the cyclicity of capital requirements can be embedded in the economic and political discussion about procyclicality. In particular, we highlight some areas of future research.

2 IRB Implementation

In this section we give a brief overview of IRB to better understand its role in the cyclical behavior of regulatory capital requirements and to address the question of which banks are able and willing to switch to IRB.

From a bank's perspective, the benefit of an IRB approach lies mainly in reduced capital requirements, as intended by the BIS.⁷ Furthermore, the possibility of calculating own risk weights for certain bank assets without relying on the fixed Basel II tabularized weights can be seen as a major incentive. Banks subject to IRB are required to estimate their risk parameters based on a time series of at least five years. However, under certain circumstances, this time period may temporarily be reduced to two years.⁸ In any case, this time span allows probability of default (PD) and loss given default (LGD) estimations to be conducted over the horizon of an economic boom phase during which estimates may be favorable with regard to minimizing risk weights.

On the cost side, the design and implementation of an IRB approach requires a certain amount of resources and know-how that only larger banks are likely to have at their disposal. Moreover, to counteract any incentives for banks to minimize their risk-

⁶ See http://www.oenb.at/en/presse_pub/period_pub/baselIII/basel_ii.jsp for a comprehensive overview of Basel II, including a detailed description of the differences between Basel II StA and Basel II IRB.

⁷ Compare the *Quantitative Impact Study* (BIS, 2006).

⁸ See *EU Directive 2006/48/EC Annex VII, Part 4, points 66 and 71*.

weighted assets excessively, banks are only allowed to implement a certified model subject to regulatory supervision. From the regulator's view, the reduced capital requirements are compensated for by a higher risk sensitivity, leading to more sophisticated coverage and a deeper awareness of the risks a bank is exposed to.

To econometrically analyze the decision-making process, we conduct a series of probit regressions that try to incorporate the above arguments. A few theoretical papers (i.e. Ruthenberg and Landskroner, 2008, as well as Hakenes and Schnabel, 2006) use bank size as a proxy for the ability to carry out large initial investments in risk management technologies that are necessary to comply with the regulatory requirements for such models. Aside from bank size (measured in total assets), variables that indicate the portfolio composition are used as explanatory variables.

In our models we find that bank size has a significant positive effect on the probability of adopting the IRB approach. On the benefits side, we could not clearly identify significant variables related to portfolio structure and quality. However, we believe that these inconclusive results are possibly related to the fact that IRB banks have not yet implemented the IRB for their entire portfolio.

3 Model Specification and Data

Following the argumentation of the previous section, we now turn to the modeling of the panel model to assess cyclical capital requirements⁹ in banks.

The capital requirements of bank i at time t , $CR_{i,t}$, can be expressed as

$$CR_{i,t} = f(rr_{i,t}, ee_t, \text{bank size}_{i,t}, \text{other factors}_{i,t}). \quad (1)$$

Under $rr_{i,t}$, “regulatory regime,” we identify whether bank i is subject to Basel I or Basel II, uses the IRB approach to determine its regulatory capital requirement, etc., at time t , while under the term ee_t , “economic environment,” we identify general financial or macroeconomic conditions at time t . As the latter are assumed to be identical for all banks at a given time t , there is no subscript i . In this study the focus lies on

$$E \left(\frac{\partial CR_{i,t}}{\partial ee_t} \middle| rr_{i,t} = X \right). \quad (2)$$

E denotes the mathematical expectation parameter. Clearly, the hypothesis is that the relation between capital requirements and economic environment is subject to the regulatory regime a bank has to follow.

3.1 Data Description

In order to determine the dependence of capital requirements on economic conditions, we set up a panel model. In the next step, we present the data input needed to model function (1). We use quarterly data from all banks active in the Austrian market between March 2000 and March 2009. To the authors' knowledge, so far there has been no attempt to answer the discussed questions with a dataset of comparable size. The number of data points available totals 26,604.¹⁰ The bulk of the data stems from the Austrian reporting system which obliges banks to regularly

⁹ For the remainder of the work, “capital requirements” will exclusively refer to regulatory capital requirements of credit risk.

¹⁰ This is less than 850 banks times 4 quarters times 9 years (i.e. 30,600) as not every bank reports non zero numbers for the whole period. In such cases the respective data points have been eliminated.

report certain data, especially solvency-related data. Consequently, information on banks' regulatory capital requirements (CR) and on their respective regulatory regime are available on a monthly basis. Clearly, CR is the dependent variable, while we use data on the regulatory regime to construct (1) a dummy variable equal to one if the bank reports under the Basel II regulation,¹¹ and (2) a variable which measures the share of the risk-weighted assets a bank calculates using the IRB approach.¹² These time series will be denoted $B2D_{i,t}$ and $IRB_{i,t}$ for the remainder of the study.

A priori, many variables would be suited to quantifying economic conditions, e.g. gross domestic product, unemployment, credit spreads, asset price indices, interest rates, to name just a few. Fortunately, we can draw on intensive literature concerning this selection process in Austria. Kalirai and Scheicher (2002) and Boss (2002) study the influence of several macroeconomic factors on provisions for credit losses or respectively on the probability of default in the Austrian financial sector. Reviewing these studies, certain factors are found to have a high explanatory power of the relevant exogenous variable in both studies.¹³ Among these are asset price indices, exports, GDP, nominal short-term interest rates and industrial production.

Following these findings, we use Austrian real exports and Austrian real GDP to summarize economic conditions.¹⁴ Thus, EE_t refers to either exports or GDP. With respect to bank size, we use total assets, denoted $TA_{i,t}$.

3.2 Estimation

Having presented the data, we now turn to details of the model specification. As changes in economic conditions or in the size of a bank obviously affect its capital requirements in relative terms, the variables enter the model in logarithms. Furthermore, in order to capture $\partial CR_{i,t} / \partial ee_t$ conditional on the regulatory regime (see equation (2)), dependences are modeled by including interaction terms.

Hence, equation (1) is modeled via

$$\begin{aligned} \log CR_{i,t} = & \alpha_{0,i} + \alpha_1 \log TA_{i,t} + \alpha_2 B2D_{i,t} \\ & + \alpha_3 IRB_{i,t} + \sum_{j=0}^p \beta_j \log EE_{t-j} \\ & + \sum_{j=0}^p \gamma_j (\log EE_{t-j} \times B2D_{i,t}) \\ & + \sum_{j=0}^p \eta_j (\log EE_{t-j} \times IRB_{i,t}) + u_{i,t}. \end{aligned} \quad (3)$$

As already stated, $TA_{i,t}$ denotes total assets and is therefore a measure of bank size, $B2D_{i,t}$ is a dummy variable indicating the switch to Basel II, $IRB_{i,t}$ the share of risk-weighted assets calculated by IRB and EE_{t-j} either real GDP or real exports. $u_{i,t}$ represents the usual error term, thus including "other factors." We set $p:=2$ in order to additionally incorporate the dependence on lagged explanatory variables.

Problematically, equation (3) contains two issues that must be dealt with when estimated. First, individual time-constant effects, $\alpha_{0,i}$, are unobserved, and estimating them would lead to a severe reduction in degrees of freedom. Second, several variables in equation (3) are likely to contain unit roots, which would render an estimation inconsistent. To examine the matter

¹¹ Not applicable to any bank before January 2007 and to all banks after January 2008.

¹² Therefore, IRB equals zero for all banks using the IRB approach.

¹³ In the case of Kalirai and Scheicher (2002), it is the sum of writeoffs and in the case of Boss (2002) sector-wide average PDs.

¹⁴ We also calculate the respective estimations for nominal terms.

more closely, we apply the *panel unit root test* suggested by Hanck¹⁵ and find strong evidence for unit roots, especially in the time series *CR* and *TA* as well as in the time series for economic environment.

However, both issues can easily be dealt with by first differencing over time. This yields

$$\begin{aligned} \Delta \log CR_{i,t} = & \alpha_1 \Delta \log TA_{i,t} \\ & + \alpha_2 \Delta B2D_{i,t} + \alpha_3 \Delta IRB_{i,t} \\ & + \sum_{j=0}^p \beta_j \Delta \log EE_{t-j} \\ & + \sum_{j=0}^p \gamma_j (\Delta \log EE_{t-j} \times B2D_{i,t}) \\ & + \sum_{j=0}^p \eta_j (\Delta \log EE_{t-j} \times IRB_{i,t}) + \Delta u_{i,t}. \end{aligned} \quad (4)$$

Note that the individual time-constant effects have disappeared. Furthermore, we find no evidence of unit roots in the differenced time series. In our case, first differencing has additional appeal compared to fixed-effects or random-effects estimation. Applying a test suggested by Wooldridge (2002, see section 10.6.3), we cannot reject the hypothesis of serial correlated errors in the model specified in levels, but find strong evidence against serial correlated errors in differences.

The parameters β_j 's measure the influence of the economic environment on capital requirements under Basel I. Under this regime, there was little or no risk sensitivity. Therefore, we expect these parameters to be indistinguishable from zero. In the subsequent sections the parameters of highest interest will be γ_j 's and η_j 's, as they measure the procyclicality of capital requirements under Basel II and IRB, respectively. A negative sign of these parameters would mean that in times of

deteriorating economic conditions, capital requirements increase (on average) while the opposite would hold true for an upswing.

As the main distinctive criterion between Basel I and its successor Basel II is that the latter aims at increasing the sensitivity of capital requirements to the risk of banks' assets (Drumond, 2008), one could expect the *long-run propensity* of additional cyclicity of Basel II, $\bar{\gamma} = \sum_{j=0}^p \gamma_j$, to be negative. This would indicate a more pronounced cyclical movement of capital requirements than under Basel I. However, as already stated, most literature on procyclicality focuses on IRB, not on the StA.

In fact, the StA assigns risk weights to all instruments that carry credit risk. These risk weights are either fixed (if no external rating exists) or subject to a mapping process of international rating agencies, which, according to Cantor (2004), run *through-the-cycle* (TTC) models.¹⁶

Consulting existing literature on that matter, we find mixed results. Amato and Furfine (2003) and Citarineu-Rabell et al. (2005) find little or no cyclicity in TTC models, while Bangia et al. (2002), who use migration matrices of Standard & Poor's, find substantial dependence of rating migrations on the business cycle. As a consequence of the mixed results, it is not clear ex ante whether the long-run propensity of Basel II StA is in fact negative. Likewise, the question concerning the long-run propensity of Basel II IRB is far from clear-cut. Although the simulation studies of Gordy and Howells (2006) and Kashyap and Stein (2004)

¹⁵ This panel test is based on the Simes' multiple test. See Hanck (2009) for details.

¹⁶ As discussed in Cantor and Mann (2003) and Fons (2002), agency ratings are stable because they are intended to measure the default risk over long investment horizons.

indicate a pronounced movement of capital requirements under IRB, reality could still show distinct behavior due to management actions, rating model specifications, etc. As a matter of fact, using IRB offers more flexibility in calculating risk weights and therefore the possibility to avoid increasing capital requirements. Furthermore, IRB models are also generally allowed to be TTC.¹⁷ Therefore, we must conclude that ex ante there is again no agreed opinion whether the long-run propensity of IRB, $\bar{\eta} := \sum_{j=0}^p \eta_j$, will in fact be negative, indicating additional cyclicity of IRB compared to StA and Basel I.

Estimating equation (4) provides us with the parameters γ_j and η_j , which may be used to calculate the long-run propensities of interest, $\bar{\gamma}$ and $\bar{\eta}$, as they are defined as the sum of the individual parameters. However, equation (4) does not provide us with estimates of their uncertainty, i.e. their standard errors, as the long-run propensities are not directly estimated. Therefore, we rewrite the model specified in equation (4) using the definitions of $\bar{\gamma}$ and $\bar{\eta}$ from above and adding $\bar{\beta} := \sum_{j=0}^p \beta_j$ to get

$$\begin{aligned} \Delta \log CR_{i,t} = & \alpha_1 \Delta \log TA_{i,t} + \alpha_2 \Delta B2D_{i,t} \\ & + \alpha_3 \Delta IRB_{i,t} + \bar{\beta} \Delta \log EE_t \\ & + \sum_{j=0}^p \beta_j \Delta \log EE_{t-j} + \bar{\gamma} (\Delta \log EE_{t-j} \\ & \times B2D_{i,t}) + \sum_{j=0}^p \gamma_j (\Delta \log EE_{t-j} \times B2D_{i,t} \\ & - \Delta \log EE_t \times B2D_{i,t}) + \bar{\eta} (\Delta \log EE_t \\ & \times IRB_{i,t}) + \sum_{j=0}^p \eta_j (\Delta \log EE_{t-j} \\ & \times IRB_{i,t} - \Delta \log EE_t \times IRB_{i,t}) + \Delta u_{i,t}. \end{aligned} \quad (5)$$

Thus, we can calculate usual standard errors of the long-run propensities, as they are directly estimated.

4 Results

In this section we turn to the results of the estimation of equation (5). We present the estimates in tables 1 and 2 together with White's robust estimates of standard errors and respective p-values. Table 1 shows the outcome using real exports to indicate the economic environment while table 2 uses real GDP. The corresponding tables for nominal exports and GDP can be found in the appendix.

Our main interest lies in the parameters $\bar{\beta}$, $\bar{\gamma}$ and $\bar{\eta}$, representing the cyclical effects of Basel I, Basel II StA and IRB. A negative sign of these coefficients indicates cyclicity, meaning that once economic conditions worsen and exports or GDP move down, capital requirements go up and vice versa. Hence, the estimates of parameter $\bar{\beta}$ indicate that there was no cyclicity under Basel I. This result is in line with expectations (see section 3 for a discussion thereof), as Basel I had no integrated risk sensitivity. The fact that the coefficient has a positive sign may stem from banks' investing in riskier customer segments in good times. However, considering the small size of the estimate of $\bar{\beta}$, the economic importance of this effect is rather low. More surprisingly, we find no evidence of cyclicity under Basel II StA, either. Depending on the specification of the model, we find either a negative or a positive sign of the estimate of $\bar{\gamma}$. Moreover, the estimate is not significant regardless of the way in which current economic conditions are modeled. In

¹⁷ As the IRB banks in our sample do not differ in the degree of through-the-cycle versus point in time (PIT), we cannot make a distinction here. Generally, the models are said to be neither clear TTC nor PIT, but rather a mixed approach.

Table 1

Estimation Using Real Exports to Indicate the Current Economic Environment

Coefficients		Estimates	Standard error	P-values
Basic effects				
α_1	Elasticity of total assets	0.749280	0.051782	0.000000
α_2	Elasticity of Basel II introduction	-0.122964	0.013648	0.000000
α_3	Effect of IRB implementation	-0.209455	0.210095	0.318797
Long-run business cycle elasticities				
$\bar{\beta}$	Underlying – Basel I	0.052185	0.015655	0.000859
$\bar{\gamma}$	(Additional) of Basel II	-0.024417	0.157141	0.876522
$\bar{\eta}$	(Additional) of IRB	-1.669019	0.279067	0.000000

Source: OeNB calculations.

Table 2

Estimation Using Real GDP to Indicate the Current Economic Environment

Coefficients		Estimates	Standard error	P-values
Basic effects				
α_1	Elasticity of total assets	0.751603	0.050840	0.000000
α_2	Elasticity of Basel II introduction	-0.136265	0.011876	0.000000
α_3	Effect of IRB implementation	-0.275248	0.203722	0.176676
Long-run business cycle elasticities				
$\bar{\beta}$	Underlying – Basel I	0.020535	0.005983	0.000599
$\bar{\gamma}$	(Additional) of Basel II	0.121632	0.103403	0.239490
$\bar{\eta}$	(Additional) of IRB	-1.572507	0.197363	0.000000

Source: OeNB calculations.

accordance with these findings we conclude that under Basel II StA there seem to be only little or no cyclical effects.

Interestingly, the case of IRB is very different. Here, the cyclicity of capital requirements under IRB (measured by $\bar{\eta}$) is large and statistically different from zero under usual significance levels. This finding is in line with prior empirical research as in Kashyap and Stein (2004), Gordy and Howells (2006) and Repullo et al. (2009). The estimated parameter of around -1.5 indicates that a fall of exports or GDP of 1% translates on average into an increase of 1.5% in regulatory capital requirements of IRB portfolios.

The reported parameters of introducing Basel II and IRB, α_2 and α_3 , as well as the elasticity of total assets, α_1 , are as expected. The introduction of

Basel II and IRB lowers regulatory capital requirements of credit risk while total assets clearly have an increasing effect.

Including either GDP or exports to feed current economic conditions into the model (see tables 1 and 2), we find that most parameters are robust to this change. Additionally, regarding the use of nominal terms instead of real terms (see tables 3 and 4), we find that the estimates are in line with the one derived using real variables.

5 Conclusions

Building on these results, we conclude that the cyclicity of capital requirements is a major issue for IRB banks but appears to be less important for StA banks. However, one should bear in mind that the cyclical behavior of capi-

tal requirements as analyzed in this study is *after* management action. Therefore, possible cyclical movements of capital requirements under Basel II StA might trigger countermeasures on the part of management that might not show up in the regression.

As the cyclicity of capital requirements is the basis for potential procyclicality, it is important to distinguish between IRB and StA in policy analysis. Numerous suggestions for adequate measures to address procyclicality have

been made in the respective literature (see Drumond, 2008, section 4.3 for an overview). Although the discussion of these proposals would go beyond the scope of this text, our empirical study provides a quantitative foundation for the ongoing discussion. For the next step in the procyclicality discussion, further research on the empirical influence of cyclicity requirements on future lending activities and economic growth is necessary.

References

- Aguiar, A. and I. Drumond. 2007.** Business Cycle and Bank Capital: Monetary Policy Transmission under the Basel Accords. FEP Working Papers 242. Universidade do Porto, Faculdade de Economia.
- Aliaga-Diaz, R. 2005.** General Equilibrium Implications of the Capital Adequacy Regulation for Banks. Computing in Economics and Finance No. 238, Society for Computational Economics.
- Amato, J. D. and C.H. Furfine. 2003.** Are Credit Ratings Procyclical? BIS Working Papers 129. Bank for International Settlements.
- Bangia, A., F.X. Diebold, A. Kronimus, C. Schagen and T. Schuermann. 2002.** Ratings Migration and the Business Cycle, with Application to Credit Portfolio Stress Testing. Journal of Banking & Finance 26(2–3). 445–474.
- BIS – Bank for International Settlements. 2006.** Results of the Fifth Quantitative Impact Study (QIS 5). Technical report. Basel Committee on Banking Supervision.
- Blum, J. and M. Hellwig. 1995.** The Macroeconomic Implications of Capital Adequacy Requirements for Banks. European Economic Review 39(3–4). 739–749.
- Boss, M. 2002.** A Macroeconomic Credit Risk Model for Stress Testing the Austrian Credit Portfolio. OeNB Financial Stability Report 4. 64–82.
- Cantor, R. 2004.** An Introduction to Recent Research on Credit Ratings. Journal of Banking and Finance 28(11). 2565–2573.
- Cantor, R. and C. Mann. 2003.** Measuring the Performance of Corporate Bond Ratings. Special Comment. Moody's.
- Catarineu-Rabell, E., P. Jackson and D.P. Tsomocos. 2005.** Procyclicality and the New Basel Accord – Banks' Choice of Loan Rating System. Economic Theory 26(3). 537–557.
- Drumond, I. 2008.** Bank Capital Requirements, Business Cycle Fluctuations and the Basel Accords: A Synthesis. FEP Working Papers 277. Universidade do Porto, Faculdade de Economia.
- Fons, J. 2002.** Understanding Moody's Corporate Bond Ratings and Rating Process. Special Comment. Moody's.
- Francis, W. and M. Osborne. 2009.** On the Behaviour and Determinants of Risk-Based Capital Ratios: Revisiting the Evidence from UK Banking Institutions. Occasional Paper Series 31. Financial Services Authority.
- Gordy, M.B. and B. Howells. 2006.** Procyclicality in Basel II: Can We Treat the Disease Without Killing the Patient? Journal of Financial Intermediation 15(3). 395–417.

- Hakenes, H. and I. Schnabel. 2006.** Bank Size and Risk-Taking under Basel II. Discussion Papers 88, SFB/TR 15 Governance and the Efficiency of Economic Systems, Free University of Berlin, Humboldt University of Berlin, University of Bonn, University of Mannheim, University of Munich.
- Hanck, C. 2009.** Nonstationary-Volatility Robust Panel Unit Root Tests and the Great Moderation. Working Paper. Maastricht Research School of Economics of Technology and Organisation.
- Heid, F. 2007.** The Cyclical Effects of the Basel II Capital Requirements. *Journal of Banking and Finance*, 31(12). 3885–3900.
- Jackson, P., C. Furfine, H. Groeneveld, D. Hancock, D. Jones, W. Perraudin, L. Radecki and M. Yoneyama. 1999.** Capital Requirements and Bank Behaviour: the Impact of the Basle Accord. BIS Working Papers 1. Bank for International Settlements.
- Kalirai, H. and M. Scheicher. 2002.** Macroeconomic Stress Testing: Preliminary Evidence for Austria. *Financial Stability Report*, 3. 58–74.
- Kashyap, A. and J.C. Stein. 2004.** Cyclical Implications of the Basel II Capital Standards. *Economic Perspectives (Q I)*. 18–31.
- Lowe, P. 2002.** Credit Risk Measurement and Procyclicality. BIS Working Papers 116. Bank for International Settlements.
- Markovic, B. 2006.** Bank Capital Channels in the Monetary Transmission Mechanism. Technical Report.
- Pederzoli, C., C. Torricelli and D.P. Tsomocos. 2008.** Rating systems, procyclicality and Basel II: an evaluation in a general equilibrium framework. Technical report.
- Peek, J. and E. Rosengren. 1995.** The Capital Crunch: Neither a Borrower nor a Lender Be. *Journal of Money, Credit and Banking* 27(3). 625–638.
- Repullo, R., J. Saurina and C. Trucharte. 2009.** Mitigating the Procyclicality of Basel II. Mimeo.
- Ruthenberg, D. and Y. Landskroner. 2008.** Loan Pricing under Basel II in an Imperfectly Competitive Banking Market. *Journal of Banking and Finance*, 32(12). 2725–2733.
- Wooldridge, J.M. 2002.** *Econometric Analysis of Cross section and Panel Data*. MIT press. 247–338.

Appendix

Table 3

Estimation Using Nominal Exports to Indicate the Current Economic Environment

Coefficients		Estimates	Standard error	P-values
Basic effects				
α_1	Elasticity of total assets	0.748007	0.051674	0.000000
α_2	Elasticity of Basel II introduction	-0.130055	0.012441	0.000000
α_3	Effect of IRB implementation	-0.230273	0.207561	0.267259
Long-run business cycle elasticities				
$\bar{\beta}$	Underlying – Basel I	0.170104	0.045620	0.000193
$\bar{\gamma}$	(Additional) of Basel II	0.166658	0.271407	0.539185
$\bar{\eta}$	(Additional) of IRB	-2.591295	0.395711	0.000000

Source: OeNB calculations.

Table 4

Estimation Using Nominal GDP to Indicate the Current Economic Environment

Coefficients		Estimates	Standard error	P-values
Basic effects				
α_1	Elasticity of total assets	0.749526	0.051911	0.000000
α_2	Elasticity of Basel II introduction	-0.122294	0.013137	0.000000
α_3	Effect of IRB implementation	-0.220497	0.211959	0.298220
Long-run business cycle elasticities				
$\bar{\beta}$	Underlying – Basel I	0.050780	0.018181	0.005226
$\bar{\gamma}$	(Additional) of Basel II	-0.037176	0.069250	0.591381
$\bar{\eta}$	(Additional) of IRB	-2.369288	0.321060	0.000000

Source: OeNB calculations.

Tabellenanhang

Tabellenanhang

Internationales Umfeld	Tabelle
Wechselkurse	A1
Leitzinsen	A2
Kurzfristige Zinsen	A3
Langfristige Zinsen	A4
Spreads von Unternehmensanleihen	A5
Aktienindizes	A6
Bruttoinlandsprodukt	A7
Leistungsbilanz	A8
Inflationsentwicklung	A9
Realwirtschaft in Österreich	
Geldvermögensbildung des privaten Haushaltssektors	A10
Einkommen, Sparen und Kreditnachfrage des privaten Haushaltssektors	A11
Finanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften	A12
Insolvenzkenzzahlen	A13
Ausgewählte Jahresabschlusskenzzahlen der Sachgüterproduktion	A14
Österreichische Finanzintermediäre	
Bilanzsumme und besonderes außerbilanzielles Geschäft	A15
Ertragslage unkonsolidiert	A16
Ertragslage konsolidiert	A17
Forderungen nach Sektoren	A18
Forderungen an inländische Nicht-MFIs in Fremdwährung	A19
Kreditqualität	A20
Marktrisiko	A21
Liquiditätsrisiko	A22
Solvabilität	A23
Exponierung in CESEE	A24
Ertragslage österreichischer Tochterbanken in CESEE	A25
Kennzahlen inländischer Vertragsversicherungsunternehmen	A26
Vermögensbestand der inländischen Investmentfonds	A27
Struktur und Ertragslage der inländischen Kapitalanlagegesellschaften	A28
Vermögensbestand der inländischen Pensionskassen	A29
Vermögensbestand der inländischen Betrieblichen Vorsorgekassen	A30
Transaktionen und Systemstörungen von Zahlungs- und Wertpapierabwicklungssystemen	A31

Redaktionsschluss: 20. November 2009

Zeichenerklärung:

x = Eintragung kann aus sachlichen Gründen nicht gemacht werden

.. = Angabe liegt zur Zeit der Berichterstattung nicht vor

Korrekturen zu früheren Ausgaben sind nicht gekennzeichnet.

Rundungen können Rechendifferenzen ergeben.

Internationales Umfeld

Tabelle A1

Wechselkurse

	2005	2006	2007	2008	2006	2007	2008	2009
	Jahr				1. Halbjahr			
	Periodendurchschnitte (pro 1 EUR)							
US-Dollar	1,24	1,26	1,37	1,47	1,23	1,33	1,53	1,33
Japanischer Yen	136,86	146,06	161,25	152,35	142,16	159,61	160,56	127,27
Pfund Sterling	0,68	0,68	0,68	0,80	0,69	0,67	0,78	0,89
Schweizer Franken	1,55	1,57	1,64	1,59	1,56	1,63	1,61	1,51
Tschechische Krone	29,79	28,34	27,76	24,96	28,49	28,15	25,19	27,15
Ungarischer Forint	248,0	264,1	251,3	251,7	260,6	250,3	253,7	290,0
Polnischer Zloty	4,02	3,90	3,78	3,52	3,89	3,84	3,49	4,47
Slowakische Krone ¹	38,60	37,21	33,78	31,27	37,56	34,05	32,22	30,13
Slowenischer Tolar ¹	239,6	239,6	239,6	239,6	239,6	239,6	239,6	239,6

Quelle: Thomson Reuters.

¹ Ab 1. Jänner 2007 (Slowenischer Tolar) bzw. ab 1. Jänner 2009 (Slowakische Krone): unwiderruflicher Umtauschkurs zum Euro.

Tabelle A2

Leitzinsen

	2005	2006	2007	2008	2009	
	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni
	Periodenendstand in %					
Euroraum	2,25	2,75	3,50	4,00	4,00	1,00
USA	4,25	5,25	5,25	5,25	4,25	0,25
Japan	0,00	0,03	0,28	0,61	0,46	0,10
Vereinigtes Königreich	4,50	4,50	5,00	5,50	5,50	2,00
Schweiz ¹	0,50–1,50	1,00–2,00	1,50–2,50	2,00–3,00	2,25–3,25	0,00–0,75
Tschechische Republik	2,00	2,00	2,50	2,75	3,50	2,25
Ungarn	6,00	6,25	8,00	7,75	7,50	10,00
Polen	4,50	4,00	4,00	4,50	5,00	5,00
Slowakische Republik ²	3,00	4,00	4,75	4,25	4,25	2,50
Slowenien ³	3,75	3,50	3,75	x	x	x

Quelle: Eurostat, Thomson Reuters, nationale Quellen.

¹ SNB-Zielband für 3-Monats-LIBOR.² Ab 2009: siehe Euroraum.³ Hauptrefinanzierungssatz der Notenbank, ab 2007: siehe Euroraum.

Tabelle A3

Kurzfristige Zinsen

	2005	2006	2007	2008	2006	2007	2008	2009
Jahr					1. Halbjahr			
3-Monats-Zinsen, Periodendurchschnitt in %								
Euroraum	2,19	3,08	4,28	4,63	2,75	3,94	4,67	1,67
USA	3,57	5,20	5,30	2,92	4,99	5,36	3,01	1,05
Japan	0,09	0,31	0,73	0,85	0,16	0,63	0,85	0,66
Vereinigtes Königreich	4,70	4,80	5,95	5,49	4,59	5,61	5,79	1,72
Schweiz	0,80	1,51	2,55	2,57	1,25	2,32	2,79	2,96
Tschechische Republik	2,01	2,30	3,10	4,04	2,10	2,67	4,07	2,52
Ungarn	7,07	7,00	7,75	8,87	6,25	7,95	8,18	9,64
Polen	5,29	4,21	4,74	6,36	4,22	4,32	6,12	4,63
Slowakische Republik ¹	2,93	4,32	4,34	4,15	3,71	4,34	4,31	x
Slowenien ¹	4,03	3,58	x	x	x	x	x	x

Quelle: Bloomberg, Eurostat, Thomson Reuters.

¹ Ab 2007 (Slowenien) bzw. ab 2009 (Slowakei): siehe Euroraum.

Tabelle A4

Langfristige Zinsen

	2005	2006	2007	2008	2006	2007	2008	2009
Jahr					1. Halbjahr			
10-Jahres-Zinsen, Periodendurchschnitt in %								
Euroraum	3,41	3,83	4,31	4,24	3,78	4,23	4,26	3,79
USA	4,54	4,88	4,80	4,22	4,96	4,90	4,47	3,81
Japan	1,37	1,74	1,67	1,49	1,73	1,70	1,50	1,36
Vereinigtes Königreich	4,39	4,45	5,00	4,49	4,40	4,97	4,78	3,54
Schweiz	2,10	2,52	2,93	2,90	2,54	2,82	3,14	2,30
Tschechische Republik	3,54	3,80	4,30	4,63	3,70	4,05	4,74	4,98
Ungarn	6,60	7,12	6,74	8,24	6,91	6,77	7,95	10,31
Polen	5,22	5,23	5,48	6,07	5,06	5,27	6,02	6,08
Slowakische Republik	3,52	4,41	4,49	4,72	4,13	4,35	4,52	4,87
Slowenien	3,81	3,85	4,53	4,61	3,76	4,43	4,51	4,75

Quelle: Eurostat, nationale Quellen.

Tabelle A5

Spreads von Unternehmensanleihen

	2005	2006	2007	2008	2006	2007	2008	2009
Jahr					1. Halbjahr			
Periodendurchschnitt in Prozentpunkten								
Spreads 7–10 jähriger Unternehmensanleihen des Euroraums gegenüber Euroraum-Staatsanleihen gleicher Laufzeit								
AAA	0,12	0,18	0,27	0,70	0,16	0,21	0,53	0,97
BBB	0,98	1,24	1,26	3,55	1,22	1,00	2,58	6,31
Spreads 7–10 jähriger Unternehmensanleihen der USA gegenüber US-Staatsanleihen gleicher Laufzeit								
AAA	0,14	0,33	0,65	2,09	0,28	0,43	1,53	2,50
BBB	0,76	1,03	1,50	4,16	0,90	1,12	3,10	6,05

Quelle: Merrill Lynch via Thomson Reuters.

Tabelle A6

Aktienindizes¹

	2005	2006	2007	2008	2006	2007	2008	2009
Jahr					1. Halbjahr			
Periodendurchschnitte								
Euroraum: EURO STOXX	294	357	416	314	348	416	359	210
USA: S&P 500	1.207	1.311	1.477	1.221	1.282	1.461	1.362	851
Japan: Nikkei 225	12.421	16.124	16.984	13.592	16.199	17.521	13.595	8.627
Österreich: ATX	2.996	3.938	4.619	3.358	3.947	4.636	4.030	1.804
Tschechische Republik: PX50	1.254	1.480	1.776	1.359	1.477	1.737	1.580	818
Ungarn: BUX	18.990	22.528	26.086	19.744	22.505	24.844	22.760	12.692
Polen: WIG	29.538	43.100	58.988	40.681	39.934	57.550	47.246	26.771
Slowakische Republik: SAX16	436	403	422	431	406	410	450	338
Slowenien: SBI20	4.679	5.223	9.818	7.563	4.747	8.090	9.141	3.831

Quelle: Thomson Reuters.

¹ EURO STOXX: 31. Dezember 1991 = 100, S&P 500: 21. November 1996 = 100, Nikkei 225: 3. April 1950 = 100, ATX: 2. Jänner 1991 = 1.000, PX50: 6. April 1994 = 1.000, BUX: 2. Jänner 1991 = 1.000, WIG: 16. April 1991 = 1.000, SAX16: 14. September 1993 = 100, SBI20: 13.–31. Dezember 1993 = 1.000.

Tabelle A7

Bruttoinlandsprodukt

	2005	2006	2007	2008	2006	2007	2008	2009
Jahr					1. Halbjahr			
Veränderung zum Vorjahr in %, Periodendurchschnitt								
Euroraum	1,7	2,9	2,6	0,6	2,9	2,9	1,9	-4,9
USA	2,9	2,8	2,0	1,1	3,2	1,6	1,8	-3,6
Japan	1,9	2,0	2,3	-0,7	2,6	2,4	1,1	-7,8
Österreich	2,9	3,4	3,1	1,8	3,4	3,3	2,9	-4,2
Tschechische Republik	6,4	7,0	6,1	2,6	7,0	6,7	3,4	-5,0
Ungarn	4,1	4,1	1,2	0,4	4,3	1,7	1,7	-6,4
Polen	3,7	6,2	6,7	5,0	5,6	7,0	6,3	1,2
Slowakische Republik	6,5	8,5	10,4	6,4	8,1	8,9	8,1	-5,5
Slowenien	4,6	6,2	6,8	3,4	5,5	7,3	5,4	-9,0

Quelle: Eurostat, nationale Quellen.

Tabelle A8

Leistungsbilanz

	2005	2006	2007	2008	2006	2007	2008	2009
	Jahr				1. Halbjahr			
	<i>in % des BIP, kumuliert</i>							
Euroraum	0,3	0,2	0,2	-0,9	-0,5	0,1	-1,1	-1,5
USA	-5,8	-5,9	-5,2	-4,6	-6,2	-5,7	-5,1	-2,2
Japan	3,6	3,9	4,8	3,2	3,8	4,9	4,1	..
Österreich	2,1	2,5	3,3	3,3	2,8	3,9	2,5	2,3
Tschechische Republik	-1,3	-2,6	-3,2	-3,1	-0,7	-1,2	-1,5	-0,4
Ungarn	-7,2	-7,5	-6,8	-7,2	-8,2	-7,6	-6,1	-0,2
Polen	-1,2	-2,7	-4,7	-5,1	-2,4	-4,8	-5,4	-0,6
Slowakische Republik	-8,5	-7,0	-5,4	-6,6	-6,8	-3,8	-6,7	-3,1
Slowenien	-1,7	-2,5	-4,8	-6,2	-0,3	-2,5	-5,0	0,3

Quelle: Eurostat, Europäische Kommission, Thomson Reuters, nationale Quellen.

Anmerkung: USA unterjährig mit saisonal bereinigtem nominellen BIP berechnet. Aufgrund saisonaler Schwankungen sind Halbjahreswerte mit Jahreswerten nur eingeschränkt vergleichbar.

Tabelle A9

Inflationsentwicklung

	2005	2006	2007	2008	2006	2007	2008	2009
	Jahr				1. Halbjahr			
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %, Periodendurchschnitt</i>							
Euroraum	2,2	2,2	2,1	3,3	2,4	1,9	3,5	0,6
USA	3,4	3,2	2,8	3,6	3,8	2,5	4,2	-0,6
Japan	-0,3	0,3	0,0	1,4	0,0	-0,1	1,2	-0,6
Österreich	2,1	1,7	2,2	3,2	1,7	1,8	3,5	0,6
Tschechische Republik	1,6	2,1	3,0	6,3	2,4	2,1	7,1	1,2
Ungarn	3,5	4,0	7,9	6,0	2,5	8,7	6,8	3,1
Polen	2,2	1,3	2,6	4,2	1,2	2,1	4,4	3,9
Slowakische Republik	2,8	4,3	1,9	3,9	4,4	1,9	3,7	1,7
Slowenien	2,5	2,5	3,8	5,5	2,7	2,9	6,4	1,1

Quelle: Eurostat.

Realwirtschaft in Österreich

Tabelle A10

Geldvermögensbildung der privaten Haushalte

	2005	2006	2007	2008 ³	2006	2007	2008	2009 ³
Jahr					1. Halbjahr			
Transaktionen in Mio EUR								
Bargeld und Einlagen ¹	5.669	7.850	14.536	14.247	3.332	9.950	10.530	7.719
Wertpapiere (ohne Anteilsrechte) ²	1.520	1.485	3.812	5.338	844	1.823	2.535	-689
Anteilsrechte (ohne Investmentzertifikate)	2.677	2.357	14	1.301	1.947	-588	751	870
Investmentzertifikate	3.761	2.078	-341	-4.138	1.698	660	-1.436	-391
Versicherungstechnische Rückstellungen	5.666	5.214	3.424	2.726	2.882	1.089	854	2.304
Geldvermögensbildung insgesamt	19.293	18.984	21.445	19.474	10.703	12.934	13.234	9.813

Quelle: OeNB.

¹ Einschließlich Kredite und sonstiger Forderungen.² Einschließlich Finanzderivate.³ Vorläufige Daten.

Tabelle A11

Einkommen, Sparen und Kreditnachfrage der privaten Haushalte

	2005	2006	2007	2008
Jahr				
Jahresendstand in Mrd EUR				
Verfügbares Nettoeinkommen	147,2	154,9	161,7	168,8
Sparen	14,3	16,8	18,4	20,3
Sparquote in % ¹	9,7	10,8	11,3	12,0
Kredite von MFIs an private Haushalte	111,27	115,48	123,24	125,31

Quelle: Statistik Austria (VGR-Konten nach Sektoren), OeNB-Finanzierungsrechnung.

¹ Sparquote: Sparen / (Verfügbares Einkommen + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).

Tabelle A12

Finanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften

	2005	2006	2007	2008 ¹	2006	2007	2008	2009 ¹
Jahr					1. Halbjahr			
Transaktionen in Mio EUR								
Wertpapiere (ohne Anteilsrechte)	4.253	2.704	4.595	2.895	1.147	1.874	592	2.461
Kredite	6.652	6.687	14.075	11.604	-1.070	5.200	7.201	-1.716
Anteilsrechte ²	60.647	8.301	37.762	9.996	6.421	8.264	5.723	2.591
Sonstige Verbindlichkeiten	132	453	1.583	1.038	421	1.141	1.317	1.560
Finanzierung, insgesamt	71.684	18.145	58.015	25.533	6.919	16.479	14.833	4.896

Quelle: OeNB.

¹ Vorläufige Daten.² Ab 2005 einschließlich Anteilsrechten von Ausländern in inländischen SPE (Direktinvestitionen im weiteren Sinn).

Tabelle A13

Insolvenzkenzahlen

	2005	2006	2007	2008	2006	2007	2008	2009
	Jahr				1. Halbjahr			
	in Mio EUR							
Insolvenzpassiva	2.426	2.569	2.441	2.969	1.101	1.151	1.110	1.978
	Anzahl							
Insolvenzen	3.203	3.084	3.023	3.270	1.547	1.548	1.619	1.904

Quelle: Kreditschutzverband von 1870.

Tabelle A14

Ausgewählte Jahresabschlusskennzahlen der Sachgüterproduktion

	2005	2006	2007	2008
	Median in %			
Selbstfinanzierungs- und Investitionskennzahlen				
Cashflow, in % des Umsatzes	7,95	8,05	7,83	..
Investitionsquote ¹	1,75	1,90	1,81	..
Reinvestitionsquote ²	57,14	65,08	69,41	..
Finanzierungsstrukturkennzahlen				
Eigenkapitalquote	16,67	17,99	23,02	..
Risikokapitalquote	22,34	23,12	28,76	..
Bankverschuldungsquote	37,44	35,96	30,49	..
Verschuldungsquote	8,96	9,72	9,15	..

Quelle: OeNB.

¹ Investitionen x 100 / Nettoerlöse.

² Investitionen x 100 / Abschreibungen.

Österreichische Finanzintermediäre¹

Tabelle A15

Bilanzsumme und besonderes außerbilanzielles Geschäft

	2005		2006		2007		2008		2009	
	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni
Periodenendstand in Mio EUR										
Bilanzsumme unkonsolidiert insgesamt	725.726	765.258	797.758	859.343	899.542	971.976	1.069.100	1.058.394		
davon: Inlandsaktiva insgesamt	479.816	493.966	504.237	518.713	548.516	581.756	692.565	693.466		
Auslandsaktiva insgesamt	245.910	271.292	293.521	340.630	351.027	390.220	376.535	364.928		
Zinskontrakte	1.247.825	1.278.429	1.360.613	1.450.249	1.689.633	1.513.399	1.722.585	1.754.974		
Währungskontrakte	240.564	264.876	279.686	369.009	347.248	393.964	506.924	454.203		
Sonstige Derivate	17.731	21.751	20.103	21.067	19.381	22.075	27.639	29.590		
Derivate insgesamt	1.506.120	1.565.056	1.660.402	1.840.325	2.056.262	1.929.438	2.257.148	2.238.767		
Bilanzsumme konsolidiert insgesamt	847.627	874.322	927.751	1.037.390	1.073.258	1.161.704	1.175.646	1.159.213		

Quelle: OeNB.

Anmerkung: Angaben zum besonderen außerbilanziellen Geschäft beziehen sich auf Nominalwerte.

Tabelle A16

Ertragslage unkonsolidiert

	2006				2007				2008			
	1. Halbjahr				Jahr				Jahr			
Periodenendstand in Mio EUR												
Nettozinsertrag	3.562	3.568	3.978	4.396	7.094	7.170	7.399	8.248				
Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen	1.198	1.387	1.470	1.492	2.700	2.878	3.521	7.193				
Saldo aus Provisionsgeschäft	2.169	2.453	2.157	1.810	3.941	4.301	4.710	4.218				
Saldo Erträge/Aufwendungen aus Finanzgeschäften	446	361	-55	338	642	688	290	-812				
Sonstige betriebliche Erträge	686	758	826	739	1.333	1.581	1.592	1.710				
Betriebsserträge	8.062	8.527	8.376	8.775	15.710	16.618	17.512	20.557				
Personalaufwand	2.624	2.654	2.870	2.870	5.036	5.451	5.468	5.776				
Sachaufwand	1.706	1.800	1.880	1.839	3.332	3.516	3.703	3.952				
Sonstige betriebliche Aufwendungen	838	843	757	734	1.694	1.828	1.678	1.689				
Betriebsaufwendungen	5.168	5.297	5.507	5.443	10.063	10.795	10.849	11.416				
Betriebsergebnis	2.894	3.230	2.869	3.332	5.647	5.823	6.663	9.141				
Nettorisikokosten aus dem Kreditgeschäft ¹	1.637	1.257	1.867	3.041	2.014	1.845	2.012	4.201				
Nettorisikokosten aus dem Wertpapiergeschäft ¹	-723	-404	-180	421	-408	-2.875	-430	2.801				
Jahresüberschuss ¹	3.931	4.702	3.766	2.535	3.734	3.957	4.787	1.891				
Return on Assets ^{1, 2, 3}	0,53	0,57	0,40	0,24	0,56	0,52	0,56	0,19				
Return on Equity (Kernkapital) ^{1, 2, 3}	10,5	10,1	6,4	3,7	11,6	10,3	9,60	3,0				
Anteil Zinsergebnis an den Erträgen, in %	44	42	48	50	45	43	42	40				
Anteil Betriebsaufwendungen an den Erträgen, in %	64	62	66	62	64	65	62	56				

Quelle: OeNB.

¹ Die Daten für das 1. Halbjahr sind die Ende des 2. Quartals für das Gesamtjahr erwarteten Werte.² Jahresüberschuss in % der Bilanzsumme bzw. des Kernkapitals.³ Rückwirkende Berichtigung aufgrund von Berechnungsumstellung.

¹ Der Internationale Währungsfonds (IWF) veröffentlicht seit 2007 Financial Soundness Indicators (FSIs) für Österreich (siehe dazu www.imf.org). Die entsprechenden Positionen finden sich in den folgenden Tabellen den jeweiligen Themen zugeordnet. Im Gegensatz zu einigen FSIs, die nur alle Banken im inländischen Besitz berücksichtigen, werden im Finanzmarktstabilitätsbericht alle im Inland tätigen Banken analysiert. Daraus resultieren entsprechende Abweichungen zu den veröffentlichten Zahlen des IWF.

Tabelle A17

Ertragslage konsolidiert

	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008
	1. Halbjahr				Jahr			
	Periodenendstand in Mio EUR							
Betriebserträge	11.713	13.929	16.811	19.215	21.153	23.993	28.093	33.642
Verwaltungsaufwand ¹	7.224	8.184	8.054	7.794	13.389	14.758	17.041	16.530
Betriebsergebnis	4.488	5.745	5.617	8.450	7.765	9.235	11.052	7.855
Periodenergebnis vor Fremdanteilen	3.712	4.087	3.805	3.535	5.341	8.696	8.015	1.100
Return on Assets ^{2,4}	0,87	0,92	0,69	0,47	0,68	0,98	0,79	0,09
Return on Equity (Kernkapital) ^{2,4}	20,3	21,0	15,2	9,7	16,6	24,0	18,2	2,0
Anteil Zinsergebnis an den Erträgen, in %	60	61	54	50	62	62	64	57
Anteil Verwaltungsaufwand an den Erträgen, in % ³	62	59	67	56	63	62	61	77

Quelle: OeNB.

¹ Ab 2008 ist unter Verwaltungsaufwand nur Personal- und Sachaufwand zu verstehen.² Für das Gesamtjahr erwartetes Periodenergebnis vor Fremdanteilen in % der durchschnittlichen Bilanzsumme bzw. des durchschnittlichen Kernkapitals.³ Die Darstellung zeigt durchgehend den Anteil der gesamten Betriebsaufwendungen an den gesamten Betriebserträgen.⁴ Rückwirkende Berichtigung aufgrund von Berechnungsumstellung.

Anmerkung: Aufgrund von Adaptierungen im Meldewesen sind die konsolidierten Werte ab 2008 nur sehr eingeschränkt mit früheren Werten vergleichbar.

Tabelle A18

Forderungen nach Sektoren

	2005		2006		2007		2008		2009	
	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni
	Periodenendstand in Mio EUR									
Nichtfinanzielle Unternehmen	108.944	114.552	116.078	118.012	121.992	127.711	133.608	131.972		
davon: in Fremdwährung	14.604	14.048	12.586	10.501	9.884	10.667	12.134	11.263		
Private Haushalte ¹	107.561	109.255	111.404	114.998	117.601	119.778	124.221	122.379		
davon: in Fremdwährung	33.316	34.395	34.266	33.383	32.279	34.758	38.182	36.271		
Staat	29.141	30.205	28.662	27.296	26.303	26.795	25.073	25.994		
davon: in Fremdwährung	2.160	2.159	1.862	1.489	1.603	1.736	1.652	1.709		
Nichtbanken-Finanzintermediäre	19.366	20.524	22.001	20.758	21.646	22.033	25.770	25.249		
davon: in Fremdwährung	3.216	3.491	3.353	3.142	2.930	3.079	3.529	3.381		
Nichtbanken, Ausland	69.273	74.249	80.985	88.217	103.983	113.057	125.684	121.922		
davon: in Fremdwährung	28.534	29.515	31.378	33.961	38.027	39.182	42.600	38.319		
Nichtbanken, insgesamt	334.286	348.785	359.129	369.282	391.524	409.373	434.355	427.515		
davon: in Fremdwährung	81.830	83.608	83.445	82.476	84.723	89.422	98.096	90.943		
Kreditinstitute	201.117	218.833	230.320	264.854	263.344	313.897	363.123	353.198		
davon: in Fremdwährung	56.915	63.313	62.467	70.077	69.652	84.560	108.405	96.271		

Quelle: OeNB.

¹ Der volkswirtschaftliche Sektor „Private Haushalte“ besteht hier aus den Sektoren „Private Haushalte“ und „Private Organisationen ohne Erwerbszweck“.

Anmerkung: Angaben beruhen auf der Aufsichtsstatistik und differieren daher von im Text verwendeten Angaben der Monetärstatistik.

Tabelle A19

Forderungen an inländische Nicht-MFIs in Fremdwährung

	2005		2006		2007		2008		2009
	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	30. Juni
<i>Periodenendstand in % der gesamten Forderungen in Fremdwährungen an inländische Nicht-MFIs¹</i>									
Schweizer Franken	89,0	89,8	90,7	89,8	88,5	88,4	86,1	86,5	
Japanischer Yen	3,9	3,0	2,8	2,8	3,6	3,2	5,5	5,4	
US-Dollar	6,3	6,5	5,5	5,4	5,1	6,1	6,9	6,7	
Andere Fremdwährungen	0,8	0,7	1,0	2,0	2,8	2,3	1,5	1,4	

Quelle: OeNB, EZB.

¹ Die dargestellten Fremdwahrungskreditanteile beziehen sich auf Forderungen der Monetären Finanzinstitute (MFIs) gem. ESVG-Definition an inländische Nicht-MFIs. Aufgrund der unterschiedlichen Definition eines Kreditinstituts gem. BWG und eines MFIs gem. ESVG-Definition und aufgrund der unterschiedlichen Anzahl der Kreditnehmer ist ein Vergleich mit „Forderungen an inländische Kunden“ nur bedingt möglich.

Tabelle A20

Kreditqualität

	2005		2006		2007		2008		2009
	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	30. Juni
<i>Periodenendstand in % der Forderungen</i>									
Einzelwertberichtigungen Kundenforderungen	3,1	3,1	2,9	2,7	2,4	2,3	2,2	2,5	
Notleidende und uneinbringliche Kredite	2,6	x	2,1	x	1,7	x	2,0	x	
<i>Periodenendstand in % des Kernkapitals</i>									
Notleidende und uneinbringliche Kredite	52,6	x	39,0	x	25,5	x	31,5	x	

Quelle: OeNB.

Tabelle A21

Marktrisiko¹

	2005		2006		2007		2008		2009
	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	30. Juni
Periodenendstand in Mio EUR									
Zinsänderungsrisiko									
Basler Zinsrisikoquotient, in % ²	6,6	6,3	5,6	5,2	4,5	4,5	3,9	3,7	
Eigenmittelerfordernis Positionsrisiko von Zinsinstrumenten des Handelsbuchs	703,0	792,6	737,3	980,0	1.082,6	856,9	953,3	911,3	
Wechselkursrisiko									
Eigenmittelerfordernis für offene Devisenpositionen	93,3	101,8	75,2	89,1	74,1	99,7	110,3	89,1	
Aktienkursrisiko									
Eigenmittelerfordernis für das Positionsrisiko von Aktien des Handelsbuchs	95,9	94,0	101,0	211,6	180,6	204,8	186,9	166,1	

Quelle: OeNB.

¹ Auf Basis unkonsolidierter Daten. Bei den Eigenmittelerfordernissen für das Marktrisiko werden jeweils das Standardverfahren und interne Value-at-Risk (VaR)-Berechnungen kombiniert. Bei den VaR-Berechnungen geht der Vortageswert ohne Berücksichtigung des Multiplikators ein. Beim Eigenmittelerfordernis für Zinsinstrumente und Aktien sind jeweils das allgemeine und das spezifische Positionsrisiko addiert. Sofern die Meldung gemäß Basel II erfolgt, sind in den Werten auch die der jeweiligen Risikokategorie zuzuordnenden Investmentfondsanteile und nichtlinearen Optionsrisiken enthalten.

² Bilanzsummengewichteter Durchschnitt der „Basler Zinsrisikoquotienten“ (Barwertverlust in Folge einer Parallelverschiebung der Zinskurven in allen Währungen um 200 Basispunkte in Relation zu den anrechenbaren Eigenmitteln) aller österreichischen Kreditinstitute mit Ausnahme von Instituten, die im Rahmen der Niederlassungsfreiheit über Zweigstellen in Österreich tätig sind. Bei Instituten mit großem Wertpapierhandelsbuch sind Zinsinstrumente des Handelsbuchs nicht in die Berechnung einbezogen.

Tabelle A22

Liquiditätsrisiko

	2005		2006		2007		2008		2009
	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	30. Juni
Periodenendstand in %									
Kurzfristige Forderungen (in % der kurzfristigen Passiva)	65,4	67,4	66,2	70,1	64,0	69,8	67,0	74,2	
Kurzfristige Forderungen und sonstige liquide Aktiva (in % der kurzfristigen Passiva)	115,8	117,7	115,0	118,7	109,9	112,7	109,0	125,0	
Liquidität ersten Grades:									
5-Prozent-Quantil des Ist-Soll-Verhältnisses ¹	178,6	173,0	152,4	134,4	140,0	140,2	149,4	143,3	
Liquidität zweiten Grades:									
5-Prozent-Quantil des Ist-Soll-Verhältnisses	118,5	118,7	111,5	114,1	110,2	113,1	113,5	116,8	

Quelle: OeNB.

¹ Kurzfristige Forderungen bzw. Passiva (bis 3 Monate gegenüber Kreditinstituten und Nichtbanken). Liquide Aktiva (börsennotierte Aktien und Anleihen, Schuldtitel öffentlicher Stellen und Wechsel zugelassen zur Refinanzierung bei der Notenbank, Barreserve und Liquiditätsreserve beim Zentralinstitut). Der Liquiditätsquotient stellt die liquiden Aktiva in Relation zu den entsprechenden Verpflichtungen. Für die Liquidität ersten Grades (Kassenliquidität) hat dieser Quotient gem. § 25 BWG mindestens 2,5% zu betragen, für die Liquidität zweiten Grades (Gesamtliquidität) mindestens 20%. Das 5-Prozent-Quantil gibt jenen Wert des Ist-Soll-Verhältnisses der Liquidität an, der zum jeweiligen Stichtag von 95% der Banken übertroffen wurde.

Tabelle A23

Solvabilität

	2005		2006		2007		2008		2009
	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	30. Juni
	<i>Periodenendstand, anrechenbare Eigenmittel bzw. Kernkapital in % der risikogewichteten Aktiva</i>								
Eigenmittelquote konsolidiert	11,31	11,99	11,32	12,14	11,59	10,96	11,02	12,07	
Kernkapitalquote konsolidiert	7,73	8,49	7,79	8,52	8,13	7,72	7,73	8,71	

Quelle: OeNB.

Anmerkung: Unkonsolidierte Daten werden nicht mehr veröffentlicht.

Tabelle A24

Exponierung in CESEE

	2005		2006		2007		2008		2009
	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	30. Juni
	<i>Periodenendstand in Mio EUR</i>								
Bilanzsumme der Tochterbanken ¹ insgesamt	133.021	142.987	158.736	201.394	231.742	261.400	267.484	256.842	
davon: NMS-2004 ²	90.365	97.093	92.805	103.482	115.377	132.770	131.809	127.693	
NMS-2007 ³	9.579	9.947	26.095	32.059	36.776	39.855	40.679	41.044	
SEE ⁴	23.810	23.525	26.303	41.068	43.876	45.559	46.745	47.292	
GUS ⁵	9.267	12.423	13.533	24.786	35.713	43.216	48.251	40.813	
Länderrisiko lt. BIZ insgesamt ⁶	x	x	x	168.848	190.775	191.672	199.493	186.232	
davon: NMS-2004 ²	x	x	x	86.577	96.249	105.536	111.065	103.289	
NMS-2007 ³	x	x	x	28.491	32.608	33.427	34.034	33.704	
SEE ⁴	x	x	x	34.800	38.520	27.301	27.928	27.300	
GUS ⁵	x	x	x	18.980	23.398	25.408	26.466	21.939	

Quelle: OeNB.

¹ Ohne Berücksichtigung des nicht vollkonsolidierten Joint Ventures der Bank Austria in der Türkei (Yapi ve Kredi Bankasi).² Neue Mitgliedstaaten der EU seit 2004 (NMS-2004): Estland (EE), Lettland (LV), Litauen (LT), Polen (PL), Slowakei (SK), Slowenien (SI), Tschechische Republik (CZ) und Ungarn (HU).³ Neue Mitgliedstaaten der EU seit 2007 (NMS-2007): Bulgarien (BG) und Rumänien (RO).⁴ Südosteuropa (SEE): Albanien (AL), Bosnien und Herzegowina (BA), Kroatien (HR), Montenegro (ME), Mazedonien (MK), Serbien (RS), Türkei (TR).⁵ Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS): Armenien (AM), Aserbaidzhan (AZ), Georgien (GE), Kasachstan (KZ), Kirgisistan (KG), Moldawien (MD), Russland (RU), Tadschikistan (TJ), Turkmenistan (TM), Ukraine (UA), Usbekistan (UZ) und Weißrussland (BY).⁶ Im Länderrisiko laut BIZ sind nur Banken im mehrheitlich österreichischen Besitz enthalten.

Anmerkung: Aufgrund von Adaptierungen im Meldewesen sind Werte ab 2008 nur eingeschränkt mit früheren Werten vergleichbar.

Ertragslage österreichischer Tochterbanken¹ in CESEE

	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008
	1. Halbjahr				Jahr			
	Periodenendstand in Mio EUR							
Betriebserträge	3.412	4.815	6.515	6.638	5.731	6.524	10.178	14.102
davon: Nettozinssertrag	2.201	3.145	4.301	4.253	3.676	4.206	6.748	9.231
Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen	x	x	58	40	x	x	x	103
Provisionsergebnis	1.039	1.353	1.658	1.406	1.494	1.898	2.847	3.432
Handelsergebnis	x	x	40	785	x	x	x	46
Sonstige Betriebserträge	172	316	458	153	561	420	583	1.291
Betriebsaufwendungen	1.848	2.605	3.353	3.122	3.251	3.697	5.495	6.961
davon: Personalaufwendungen	x	x	1.551	1.401	x	x	x	3.200
Sonstige Betriebsaufwendungen	x	x	1.802	1.720	x	x	x	3.761
Betriebsergebnis	1.563	2.209	3.161	3.516	2.480	2.826	4.683	7.141
Dotierung Wertberichtigungen und Rückstellungen	x	x	636	2.024	x	x	x	2.277
Periodenergebnis nach Steuern	1.011	1.512	2.065	1.190	1.658	1.730	3.104	4.219
Return on Assets ²	1,5%	1,7%	1,7%	0,9%	1,4%	1,3%	1,6%	1,7%
Wertberichtigungsquote ³	2,6%	2,6%	3,7%	3,9%	2,8%	2,4%	2,6%	2,9%

Quelle: OeNB.

¹ Ohne Berücksichtigung des nicht vollkonsolidierten Joint Ventures der Bank Austria in der Türkei (Yapi ve Kredi Bankasi).² Für das Gesamtjahr erwartetes Periodenergebnis nach Steuern in % der durchschnittlichen Bilanzsumme.³ Wertberichtigungen auf Kredite im Verhältnis zu Brutto-Kundenforderungen

Anmerkung: Aufgrund von Adaptierungen im Meldewesen sind Werte ab 2008 nur eingeschränkt mit früheren Werten vergleichbar. Desweiteren ist eine Detaillierung bei manchen Positionen erst ab 2008 möglich.

Kennzahlen inländischer Vertragsversicherungsunternehmen¹

	2007	2008		2009	Ver- änderung
	Dez.	Juni	Dez.	Juni	in % gegen- über Juni 2008
	Periodenendstand in Mio EUR				
Geschäfts- und Ertragsentwicklung					
Prämien	15.739	8.321	16.180	8.362	0,5
Aufwendungen für Versicherungsfälle	10.797	5.568	11.608	5.869	5,4
Versicherungstechnisches Ergebnis	301	131	-119	96	-26,7
Kapitalanlageergebnis	4.168	1.194	2.370	1.245	4,3
EGT	1.773	335	411	349	4,8
Bilanzsumme	86.951	91.570	93.911	96.081	4,9
Kapitalanlagen					
Summe der Kapitalanlagen	81.036	85.244	87.698	90.120	5,7
davon: Schuldverschreibungen	32.989	34.988	35.209	36.376	4,0
davon: Aktienpositionsrisiko ²	11.452	11.182	12.531	12.728	13,8
davon: Immobilien	4.818	4.781	5.138	5.188	8,5
Kapitalanlagen index-/fondsgebundener Lebensversicherungen	8.894	9.291	9.319	10.513	13,2
Exposure gegenüber inländischen Kreditinstituten	14.854	17.478	17.423	17.355	-0,7
Forderungen aus Rückversicherungen	x	1.299	1.272	1.250	-3,8
Risikotragfähigkeit (Solvency Ratio)	261%	x	340%	x	

Quelle: FMA, OeNB.

¹ Halbjahreswerte ohne Rückversicherungsgeschäft, basierend auf Quartalsmeldungen.² Umfasst Aktien, Partizipationsscheine (sowohl notierte als auch nicht notierte Papiere) und über Kapitalanlagefonds gehaltene Eigenkapitalinstrumente.

Tabelle A27

Vermögensbestand der inländischen Investmentfonds

	2005		2006		2007		2008		2009
	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	30. Juni
<i>Periodenendstand in Mio EUR</i>									
Wertpapiere inländischer Emittenten	55.724	55.788	58.332	60.313	58.920	54.428	48.530	48.842	
davon: Rentenwerte	20.350	18.302	17.632	15.892	14.938	13.774	14.602	16.325	
Aktien und andere Beteiligungspapiere	2.957	3.141	3.930	4.220	3.812	3.527	1.474	2.144	
Wertpapiere ausländischer Emittenten	100.961	103.742	110.528	114.007	106.726	94.487	78.894	80.326	
davon: Rentenwerte	68.054	69.481	70.280	71.374	66.473	61.809	57.599	57.463	
Aktien und andere Beteiligungspapiere	22.273	21.882	25.186	26.231	23.723	16.598	8.899	10.086	
Sonstige Vermögensanlagen	43.051	46.724	51.832	56.603	56.700	53.207	44.849	43.150	
Vermögensbestand, insgesamt	156.685	159.530	168.860	174.320	165.646	148.915	127.423	129.168	
davon: Publikumsfonds	112.716	113.036	120.402	124.666	117.864	103.885	82.743	80.381	
Spezialfonds	43.969	46.494	48.458	49.654	47.782	45.030	44.680	48.786	
Veranlagtes Kapital, insgesamt	132.961	134.551	140.829	144.550	137.092	124.129	105.609	107.072	
verändert durch: Nettomittelveränderung ^{1,2}	6.081	5.262	-713	1.006	-4.084	-3.609	-8.482	-765	
Mittelabfluss aus Ausschüttung zum Ex-Tag ¹	2.231	1.444	2.326	1.347	2.499	1.070	1.965	1.153	
Kurswertveränderungen ^{1,3}	6.640	-2.228	9.317	4.062	-875	-8.283	-8.074	3.381	

Quelle: OeNB.

¹ Die angegebenen Werte zur Veränderung des veranlagten Kapitals sind jeweils Halbjahreswerte.² Die Nettomittelveränderung des veranlagten Kapitals beschreibt den Saldo aus neu ausgegebenen und zurückgenommenen Investmentfondsanteilen bereinigt um die Käufe und Verkäufe von inländischen Investmentfondsanteilen.³ Inklusive Erträgen und Aufwendungen.

Tabelle A28

Struktur und Ertragslage der inländischen Kapitalanlagegesellschaften

	2005		2006		2007		2008		2009
	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	30. Juni
<i>Periodenendstand in Mio EUR</i>									
Bilanzsumme	427	427	537	510	544	453	504	546	
Betriebsergebnis ¹	129	69	138	116	178	80	89	45	
Nettoprovisionsertrag ¹	260	138	288	199	354	169	269	124	
Verwaltungsaufwand ^{1,2}	138	74	162	90	194	96	196	88	
Anzahl der KAGs	27	27	27	27	28	29	29	29	
Anzahl der von den KAGs gemeldeten Fonds	2.087	2.168	2.177	2.244	2.329	2.330	2.308	2.270	

Quelle: OeNB.

¹ Die angegebenen Werte sind kumulative Werte im Kalenderjahr.² Unter Verwaltungsaufwand ist nur der Personal- und Sachaufwand zu verstehen.

Vermögensbestand der inländischen Pensionskassen

	2005		2006		2007		2008		2009
	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	30. Juni
<i>Periodenendstand in Mio EUR</i>									
Wertpapiere inländischer Emittenten	10.112	10.074	10.742	10.901	10.773	10.650	9.705	10.415	
davon: Bundesschatzscheine	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rentenwerte	98	89	116	147	137	124	142	163	
Investmentzertifikate	9.949	9.921	10.589	10.722	10.603	10.499	9.543	10.228	
andere Wertpapiere	65	64	37	32	33	27	20	24	
Wertpapiere ausländischer Emittenten	1.006	1.010	1.224	1.426	1.473	1.085	972	1.093	
davon: Rentenwerte	74	81	73	91	140	96	111	182	
Investmentzertifikate	906	903	1.113	1.299	1.321	980	851	879	
andere Wertpapiere	26	26	38	36	12	16	10	32	
Einlagen	113	150	173	270	282	449	790	664	
Darlehen	94	99	93	124	158	157	154	185	
Sonstige Vermögensanlagen	224	220	264	249	238	262	332	264	
Vermögensbestand, insgesamt	11.549	11.553	12.496	12.970	12.924	12.592	11.936	12.621	
davon: Fremdwährung	312	327	555	601	620	462	312	373	

Quelle: OeNB.

Vermögensbestand der inländischen Betrieblichen Vorsorgekassen

	2005		2006		2007		2008		2009
	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	30. Juni
<i>Periodenendstand in Mio EUR</i>									
Summe der Direktveranlagungen	158,7	228,7	295,6	415,5	598,3	832,7	1.062,2	1.125,0	
davon: auf Euro lautend	153,8	223,3	288,4	390,5	579,6	816,8	1.043,4	1.103,0	
auf Fremdwährungen lautend	x	x	x	x	x	x	x	x	
abgegrenzte Ertragsansprüche aus Direktveranlagungen	3,2	2,4	4,2	4,6	8,6	11,4	16,5	20,0	
Summe der indirekten Veranlagungen	537,8	658,1	832,5	949,3	1.023,8	1.019,7	1.076,4	1.339,0	
davon: Summe der auf Euro lautenden Veran- lagungen in Anteilsscheinen von Kapital- anlagefonds	490,4	608,1	781,4	877,0	963,8	983,3	1.038,7	1.293,0	
Summe der auf Fremdwährungen lauten- den Veranlagungen in Anteilsscheinen von Kapitalanlagefonds	47,4	50,0	51,1	72,3	60,0	56,2	37,7	45,0	
Summe des den Veranlagungsgemeinschaften zugeordneten Vermögens	696,5	886,5	1.128,1	1.364,8	1.622,1	1.852,3	2.138,6	2.464,0	
davon: Fremdwährung	49,1	52,4	54,2	92,7	70,8	60,7	40,0	48,0	

Quelle: OeNB.

Anmerkung: Aufgrund besonderer bilanztechnischer Buchungen kann die Summe des den Veranlagungsgemeinschaften zugeordneten Vermögens von der Summe der direkten und indirekten Veranlagungen abweichen.

Tabelle A31

Transaktionen und Systemstörungen von Zahlungs- und Wertpapierabwicklungssystemen

	2005		2006		2007		2008		2009
	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	31. Dez.	30. Juni	30. Juni
<i>Anzahl in Millionen, Volumen in Mrd EUR</i>									
HOAM.AT									
Anzahl	x	x	x	x	x	1,6	1,1	0,7	
Volumen	x	x	x	x	x	2.360,2	4.363,5	4.535,2	
Systemstörung	x	x	x	x	x	1	4	1	
Wertpapierabwicklungssysteme									
Anzahl	1,1	1,7	1,3	1,8	1,1	1,0	1,0	0,8	
Volumen	152,5	267,1	181,5	330,0	269,8	255,4	247,0	181,2	
Systemstörung	0	0	0	0	0	0	0	0	
Kleinbetragszahlungssysteme									
Anzahl	214,9	216,5	232,0	237,8	253,9	255,0	272,9	272,2	
Volumen	15,6	16,9	18,4	18,3	18,6	20,0	21,7	21,5	
Systemstörung	29	25	33	3	17	0	16	5	
Teilnahme an internationalen Zahlungssystemen									
Anzahl	6,1	7,5	9,3	10,2	11,0	12,3	12,7	17,8	
Volumen	565,4	702,2	766,6	868,9	1.077,5	997,2	997,5	675,7	
Systemstörung	3	1	3	1	0	0	0	0	

Quelle: OeNB.

Anmerkung: ARTIS/TARGET wurde mit 19. November 2007 von HOAM.AT abgelöst. Angaben beziehen sich jeweils auf das Halbjahr.

Hinweise

Abkürzungen

A-SIT	Zentrum für sichere Informationstechnologie – Austria	IBRD	International Bank for Reconstruction and Development (Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung, Weltbank)
ASVG	Allgemeines Sozialversicherungsgesetz	IDB	Inter-American Development Bank (Interamerikanische Entwicklungsbank)
A-Trust	A-Trust Gesellschaft für Sicherheitssysteme im elektronischen Datenverkehr GmbH	IFES	Institut für Empirische Sozialforschung
ATX	Austrian Traded Index	ifo	ifo Institut für Wirtschaftsforschung
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht)	IHS	Institut für Höhere Studien und Wissenschaftliche Forschung
BFG	Bundesfinanzgesetz	IIF	Institute of International Finance
BGBL	Bundesgesetzblatt	IKT	Informations- und Kommunikationstechnologie
BHG	Bundeshaushaltungsgesetz	ISO	International Organization for Standardization
BIP	Bruttoinlandsprodukt	IVP	Internationale Vermögensposition
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich	IWF	Internationaler Währungsfonds (International Monetary Fund)
BMF	Bundesministerium für Finanzen	IWI	Industriewissenschaftliches Institut
BNP	Bruttonationalprodukt	JVI	Joint Vienna Institute
BSC	Banking Supervision Committee	KWG	Kreditwesengesetz
BVA	Bundesvoranschlag	LIBOR	London Interbank Offered Rate
B-VG	Bundes-Verfassungsgesetz	MFI	Monetäre Finanzinstitute
BWA	Bundes-Wertpapieraufsicht	MoU	Memorandum of Understanding
BWG	Bankwesengesetz	NACE	Nomenclature générale des activités économiques dans les communautés européennes
CACs	Collective Action Clauses	NBG	Nationalbankgesetz
CEBS	Committee of European Banking Supervisors (EU)	NZBen	nationale Zentralbanken (EU-27)
CEE	Zentral- und Osteuropa	OeBS	Oesterreichische Banknoten- und Sicherheitsdruck GmbH
CESEE	Zentral-, Ost- und Südosteuropa	OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung)
CESR	Committee of European Securities Regulators	OeKB	Oesterreichische Kontrollbank
EBA	Euro Banking Association	OeNB	Oesterreichische Nationalbank
EBRD	European Bank for Reconstruction and Development (Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung)	OPEC	Organization of the Petroleum Exporting Countries (Organisation Erdöl exportierender Länder)
ECOFIN-Rat	Economic and Finance Ministers Council (EU) (Rat der Wirtschafts- und Finanzminister der EU)	ÖBFA	Österreichische Bundesfinanzierungsagentur
EFTA	European Free Trade Association (Europäische Freihandelsassoziation)	ÖIAG	Österreichische Industrieverwaltung-Aktiengesellschaft
EG	Europäische Gemeinschaft	ÖNACE	Österreichische Version der statistischen Systematik der Wirtschaftszweige in der EU
EG V	EG-Vertrag	ÖTOB	Österreichische Termin- und Optionbörse
EIB	Europäische Investitionsbank	RTGS	Real Time Gross Settlement
EONIA	Euro OverNight Index Average	SDRM	Sovereign Debt Restructuring Mechanism
ERP	European Recovery Program	SEPA	Single Euro Payments Area
ESAF	Ergänzende/Erweiterte Strukturangepassungsfazität	STUZZA	Studiengesellschaft für Zusammenarbeit im Zahlungsverkehr G.m.b.H.
ESRI	Economic and Social Research Institute (Dublin)	S.W.I.F.T.	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication
ESVG	Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen	SZR	Sonderziehungsrecht
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken	TARGET	Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer
EU	Europäische Union	UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development (Konferenz der Vereinten Nationen über Handel und Entwicklung)
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate	UNO	United Nations Organization (Organisation der Vereinten Nationen)
Eurostat	Statistisches Amt der Europäischen Gemeinschaft	VGR	Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung
EWK	Europäischer Wirtschaftsraum	VÖIG	Vereinigung Österreichischer Investmentgesellschaften
EWS	Europäisches Währungssystem	VPI	Verbraucherpreisindex
EZB	Europäische Zentralbank	WBI	Wiener Börse Index
FATF	Financial Action Task Force on Money Laundering	WEF	World Economic Forum (Weltwirtschaftsforum)
Fed	Federal Reserve System (USA)	WFA	Wirtschafts- und Finanzausschuss
FMA	Finanzmarktaufsicht	WIFO	Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung
FMABG	Finanzmarktaufsichtsbehördengesetz	wiiw	Wiener Institut für internationale Wirtschaftsvergleiche
FOMC	Federal Open Market Committee (USA)	WKM	Wechselkursmechanismus
FSAP	Financial Sector Assessment Program	WKÖ	Wirtschaftskammer Österreich
GAB	General Arrangements to Borrow	WTO	World Trade Organization (Welthandelsorganisation)
GATS	General Agreement on Trade in Services	WWU	Wirtschafts- und Währungsunion
GFR	Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung		
GSA	GELDSERVICE AUSTRIA Logistik für Wertgestionierung und Transportkoordination G.m.b.H.		
GUS	Gemeinschaft Unabhängiger Staaten		
HGB	Handelsgesetzbuch		
HIPC	Heavily Indebted Poor Countries		
HOAM.AT	Home Accounting Module Austria		
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex		

Zeichenerklärung

- x = Eintragung kann aus sachlichen Gründen nicht gemacht werden
- .. = Angabe liegt zur Zeit der Berichterstattung nicht vor
- 0 = Zahlenwert ist null oder kleiner als die Hälfte der ausgewiesenen Einheit

Rundungen können Rechendifferenzen ergeben.

Schwerpunktthemen im Finanzmarktstabilitätsbericht

Näheres finden Sie unter www.oenb.at

Finanzmarktstabilitätsbericht 16

Die Refinanzierungsstruktur von Banken in ausgewählten Ländern Zentral-, Ost- und Südosteuropas

Zoltan Walko

Die Umsetzung des ICAAP in österreichischen Großbanken

Elisabeth Woschnagg

Carry-Trade auf Österreichisch: Was für Haushalte entscheiden sich am ehesten für Fremdwährungskredite?

Christian Beer, Steven Ongena, Marcel Peter

Entwicklung der Kreditvergabe an den Haushaltssektor in Österreich – eine Analyse

Friedrich Fritzer, Lukas Reiss

Corporate Governance und Kreditinstitute

Birgit Sauerzopf

Finanzmarktstabilitätsbericht 17

Österreichs Finanzsektor im Zeichen der Krise: ein Kurzüberblick

Martin Schürz, Markus S. Schwaiger, Julia Übeleis

Ziele und potenzielle Zielkonflikte von EU-Bankenpaketen

Michaela Posch, Stefan W. Schmitz, Beat Weber

Modeling Credit Risk through the Austrian Business Cycle:

An Update of the OeNB Model

Michael Boss, Gerhard Fenz, Johannes Pann, Claus Puhr, Martin Schneider, Eva Ubl

Direct Cross-Border Lending by Austrian Banks to Eastern Europe

Claus Puhr, Markus W. Schwaiger, Michael Sigmund

Banking and Financial Stability in Russia and the Euro Area amid International Financial Market Turbulences

Stephan Barisitz, Gernot Ebner, Mathias Lahnsteiner, Johannes Pann

Periodische Publikationen der Oesterreichischen Nationalbank

Näheres finden Sie unter www.oenb.at

Geldpolitik & Wirtschaft

vierteljährlich

Die auf Deutsch und Englisch erscheinende Quartalspublikation der OeNB analysiert die laufende Konjunkturentwicklung, bringt mittelfristige makroökonomische Prognosen, veröffentlicht zentralbank- und wirtschaftspolitisch relevante Studien und resümiert Befunde volkswirtschaftlicher Workshops und Konferenzen der OeNB.

Focus on European Economic Integration

vierteljährlich

Der Focus on European Economic Integration (FEEI) konzentriert sich auf die Region Zentral-, Ost- und Südosteuropa und reflektiert damit einen strategischen Forschungsschwerpunkt der OeNB. Die Beiträge der vierteljährlich auf Englisch erscheinenden Publikation umfassen extern begutachtete empirische und theoretische Studien zur makrofinanziellen und monetären Integration sowie einschlägige Länderanalysen und länderübergreifende Vergleiche.

Statistiken – Daten & Analysen

vierteljährlich

Diese Publikation enthält Kurzberichte und Analysen mit dem Fokus auf österreichischen Finanzinstitutionen sowie auf Außenwirtschaft und Finanzströmen. Den Analysen ist eine Kurzzusammenfassung vorangestellt, die auch in englischer Sprache zur Verfügung gestellt wird. Der Tabellen- und Erläuterungsabschnitt deckt finanzwirtschaftliche und realwirtschaftliche Indikatoren ab. Im Internet sind die Tabellen und Erläuterungen (jeweils deutsch und englisch) sowie ein zusätzliches Datenangebot abrufbar. Im Rahmen dieser Serie erscheinen fallweise auch Sonderhefte, die spezielle statistische Themen behandeln.

Research Update

vierteljährlich

Der quartalsweise im Internet erscheinende Newsletter der Hauptabteilung Volkswirtschaft der OeNB informiert Kollegen aus anderen Notenbanken oder internationalen Institutionen, Wirtschaftsforscher, politische Entscheidungsträger und an Ökonomie Interessierte über die Forschungsschwerpunkte und Tätigkeiten der Hauptabteilung Volkswirtschaft. Zusätzlich bietet der Newsletter Informationen über Publikationen, Studien oder Working Papers sowie über Veranstaltungen (Konferenzen, Vorträge oder Workshops) des laufenden Quartals. Der Newsletter ist in englischer Sprache verfasst.

Näheres finden Sie unter www.oenb.at/research-update

Finanzmarktstabilitätsbericht

halbjährlich

Der auf Deutsch und Englisch erscheinende Finanzmarktstabilitätsbericht umfasst zwei Teile: Der erste Abschnitt enthält eine regelmäßige Analyse finanzmarktstabilitätsrelevanter Entwicklungen in Österreich und im internationalen Umfeld. Daneben werden im Rahmen von Schwerpunktartikeln auch gesonderte Themen herausgegriffen, die im Zusammenhang mit der Stabilität der Finanzmärkte stehen.

Workshop-Bände

drei- bis viermal jährlich

Die im Jahr 2004 erstmals herausgegebenen Bände enthalten in der Regel die Beiträge eines Workshops der OeNB. Im Rahmen dieser Workshops werden geld- und wirtschaftspolitisch relevante Themen mit nationalen und internationalen Experten aus Politik und Wirtschaft, Wissenschaft und Medien eingehend diskutiert. Die Publikation erscheint großteils auf Englisch.

Working Papers

etwa zehn Hefte jährlich

Die Working-Paper-Reihe der OeNB dient der Verbreitung und Diskussion von Studien von OeNB-Ökonomen bzw. externen Autoren zu Themen, die für die OeNB von besonderem Interesse sind. Die Beiträge werden einem internationalen Begutachtungsverfahren unterzogen und spiegeln jeweils die Meinung der Autoren wider.

Volkswirtschaftliche Tagung (Tagungsband)

jährlich

Die Volkswirtschaftliche Tagung der OeNB stellt eine Plattform für den internationalen Meinungs- und Informationsaustausch zu währungs-, wirtschafts- und finanzmarktpolitischen Fragen zwischen Zentralbanken, wirtschaftspolitischen Entscheidungsträgern, Finanzmarktvertretern und der universitären Forschung dar. Der Konferenzband enthält alle Beiträge der Tagung.

Conference on European Economic Integration

(Konferenzband)

jährlich

OeNB-Konferenzbandreihe mit Schwerpunkt auf notenbankrelevanten Fragen im Zusammenhang mit Zentral-, Ost- und Südosteuropa und dem EU-Erweiterungsprozess. Erscheint in einem renommierten internationalen Verlag auf Englisch (Nachfolgekonzferenz der „Ost-West-Konferenz“ der OeNB).

Näheres finden Sie unter ceec.oenb.at

Geschäftsbericht

jährlich

In mehreren Kapiteln werden im Geschäftsbericht der OeNB die Geldpolitik, die Wirtschaftslage, neue Entwicklungen auf den Finanzmärkten im Allgemeinen und auf dem Gebiet der Finanzmarktaufsicht im Speziellen, die sich wandelnden Aufgaben der OeNB und ihre Rolle als internationale Partnerin erörtert. Der Bericht enthält auch den Jahresabschluss der OeNB.

Wissensbilanz

jährlich

Die Wissensbilanz beschreibt das intellektuelle Kapital der OeNB sowie dessen Einsatz in Geschäftsprozessen und Leistungen. Sie stellt Zusammenhänge zwischen Human-, Beziehungs-, Struktur- und Innovationskapital dar und macht den Stellenwert einzelner Einflussfaktoren deutlich. Diese ganzheitliche Sichtweise ermöglicht eine Standortbestimmung und eine wissensbasierte strategische Ausrichtung.

Publikationen der Bankenaufsicht

Eine Übersicht der Publikationen finden Sie unter

http://www.oenb.at/de/presse_pub/period_pub/finanzmarkt/barev/barev.jsp#tcm:14-10319

Leitfadenreihe zum Kreditrisiko

Der vermehrte Einsatz innovativer Finanzprodukte wie Verbriefungen oder Kreditderivate und die Weiterentwicklung moderner Risikomanagementmethoden führt zu wesentlichen Veränderungen bei den geschäftlichen Rahmenbedingungen der Kreditinstitute. Insbesondere im Kreditbereich erfordern die besagten Neuerungen eine Anpassung von bankinternen Softwaresystemen und relevanten Geschäftsprozessen an die neuen Rahmenbedingungen. Die Leitfadenreihe zum Kreditrisiko soll eine Hilfestellung bei der Umgestaltung der Systeme und Prozesse in einer Bank im Zuge der Implementierung von Basel II geben. In dieser Leitfadenreihe sind erschienen:

Kreditvergabeprozess und Kreditrisikomanagement

http://www.oenb.at/de/img/leitfadenreihe_kreditvergabe_tcm14-11170.pdf

Ratingmodelle und -validierung

http://www.oenb.at/de/img/leitfadenreihe_ratingmodelle_tcm14-11172.pdf

Best Practice im Risikomanagement von Verbriefungen

http://www.oenb.at/de/img/best_practice_tcm14-11168.pdf

Techniken der Kreditrisikominderung

http://www.oenb.at/de/img/leitfaden_kreditrisikominderung_2004_tcm14-22999.pdf

Kreditsicherungsrecht in Tschechien

http://www.oenb.at/de/img/lf_ksr_tschechien_tcm14-22884.pdf

Kreditsicherungsrecht in Ungarn

http://www.oenb.at/de/img/lf_ksr_ungarn_tcm14-22885.pdf

Kreditsicherungsrecht in Kroatien

http://www.oenb.at/de/img/lf_ksr_kroatien_tcm14-22674.pdf

Kreditsicherungsrecht in Polen

http://www.oenb.at/de/img/lf_ksr_polen_tcm14-22673.pdf

Kreditsicherungsrecht in Slowenien

http://www.oenb.at/de/img/lf_ksr_slowenien_tcm14-22883.pdf

Kreditsicherungsrecht in der Slowakischen Republik

http://www.oenb.at/de/img/lf_ksr_slowakei_tcm14-22672.pdf

Alle Hefte werden auch ins Englische übersetzt.

Leitfadenreihe zum Marktrisiko

Ziel des Produkthandbuchs ist es, allen interessierten Marktteilnehmern ein Nachschlagewerk für die Bewertung und Zerlegung der in Österreich am häufigsten gehandelten strukturierten Produkte zur Verfügung zu stellen. Erschienen sind:

FINANZINSTRUMENTE – Produkthandbuch Teil A – Zinsen

http://www.oenb.at/de/img/phb_teil_a_tcm14-11174.pdf

FINANZINSTRUMENTE – Produkthandbuch Teil B – Aktien

http://www.oenb.at/de/img/phb_teil_b_1_tcm14-11178.pdf

FINANZINSTRUMENTE – Produkthandbuch Teil C – Fremdwährungen

http://www.oenb.at/de/img/baseli_i_phb_teil_c_1_tcm14-2325.pdf

Alle drei Bände zusammen finden sich in der englischen Fassung „Structured Products Handbook“ wieder.

Je ein Leitfaden ist dem Begutachtungsverfahren eines Value at Risk-Modells und dem Prozedere bei der Überprüfung der Standardmarktrisikobestimmungen durch die Oesterreichische Nationalbank gewidmet. Vier weitere Bände setzen sich ausführlich mit der Thematik der Durchführung von Krisentests für Wertpapierportfolios, der Berechnung und Berücksichtigung des Eigenmittelerfordernisses von Optionsrisiken, des allgemeinen Zinsrisikos bei Schuldtiteln und sonstigen Risiken (Ausfalls-, Abwicklungsrisiko etc.) auseinander.

Allgemeines Marktrisiko bei Schuldtiteln

2., überarbeitete und erweiterte Auflage

http://www.oenb.at/de/img/band1dv40_tcm14-11162.pdf

Prüfung des Standardverfahrens

http://www.oenb.at/de/img/band2dv40_tcm14-11163.pdf

Begutachtung eines Value at Risk-Modells

http://www.oenb.at/de/img/band3dv40_tcm14-11164.pdf

Berücksichtigung von Optionsrisiken

http://www.oenb.at/de/img/band4dv40_tcm14-11165.pdf

Durchführung von Krisentests

http://www.oenb.at/de/img/band5dv40_tcm14-11166.pdf

Sonstige Risiken des Wertpapier-Handelsbuches

http://www.oenb.at/de/img/band6dv40_tcm14-11167.pdf

Leitfaden Management des operationellen Risikos

Diese Einführung in die Thematik des operationellen Risikos stellt Eigenheiten und Bedeutung dieser Risikokategorie für Banken und Wertpapierfirmen dar und gibt einen Überblick über die Methoden und Maßnahmen des Managements operationeller Risiken. Wesentliche Risikobereiche, Management- und Minderungsmaßnahmen werden entsprechend den vier Ursachen des operationellen Risikos (Menschen, Systeme, Prozesse, externe Ereignisse) sowie hinsichtlich Rechtsrisiken beleuchtet. Weiters werden die Ansätze zur Eigenmittelberechnung samt ihren qualitativen und quantitativen Anforderungen dargestellt.

http://www.oenb.at/de/img/lf_operationelles_risiko_tcm14-36314.pdf

Leitfaden Gesamtbankrisikosteuerung

In dieser Publikation zur Gesamtbankrisikosteuerung („Internal Capital Adequacy Assessment Process“) werden nicht nur die Bewertungsverfahren aller wesentlichen Risiken ausführlich erklärt, sondern auch die unterschiedlichen Kapitalarten und ihre Eignung zur Risikoabdeckung näher erläutert. Neben der Darstellung quantitativer Methoden und Verfahren wird zudem in einem eigenen Abschnitt auf die Bedeutung eines der Risikosituation angepassten Limitwesens und auf die Notwendigkeit von effizienten internen Kontrollmechanismen näher eingegangen.

http://www.oenb.at/de/img/icaap_leitfaden_tcm14-38311.pdf

Leitfaden zum Management des Zinsrisikos im Bankbuch

Eine der wesentlichsten volkswirtschaftlichen Funktionen von Kreditinstituten ist die Umwandlung von kurzfristigen Einlagen in langfristige Darlehen. Das Bilanzstrukturrisiko einer Bank hängt im Wesentlichen vom Ausmaß dieser Fristentransformation ab. Bei sich stark verändernden Marktzinssätzen kann dies zu beträchtlichen Auswirkungen auf die Zinsspanne und den Barwert der Eigenmittel führen. Die präzise Messung und Steuerung des Zinsänderungsrisikos ist deshalb angesichts immer komplexer werdender Märkte eine betriebswirtschaftliche Notwendigkeit, der sich kein Institut entziehen kann.

http://www.oenb.at/de/img/leitfaden_zrs_screen_tcm14-83154.pdf

Weitere Publikationen

Der bankenaufsichtliche Themenkomplex wird durch Studien über Kreditrisikomodelle und Value at Risk ergänzt.

Kreditrisikomodelle und Kreditderivate (in: Berichte und Studien 4/1998)

http://www.oenb.at/de/img/kreditrisiko_tcm14-11169.pdf

Handbuch zur Bankenaufsicht in Österreich

http://www.oenb.at/de/img/bankenauufs_oester_screen_tcm14-96879.pdf

Value at Risk – Evaluierung verschiedener Verfahren (in: Berichte und Studien 4/1998)

http://www.oenb.at/de/img/value_at_risk_tcm14-11177.pdf

Neue quantitative Modelle der Bankenaufsicht

http://www.oenb.at/de/img/quantitative_modelle_bankenaufsicht_tcm14-17729.pdf

Die Analyselandschaft der österreichischen Bankenaufsicht – Austrian Banking Business Analysis

http://www.oenb.at/de/img/die_analyselandschaft_tcm14-27482.pdf

Adressen der Oesterreichischen Nationalbank

	<i>Postanschrift</i>	<i>Telefon/Fax/E-Mail</i>
Hauptanstalt Otto-Wagner-Platz 3 1090 Wien <i>Internet: www.oenb.at</i>	Postfach 61 1011 Wien	Tel.: (+43-1) 404 20-6666 Fax: (+43-1) 404 20-2399 <i>E-Mail: oenb.info@oenb.at</i>
Zweiganstalten		
Zweiganstalt Österreich Nord Coulinstraße 28 4020 Linz	Postfach 346 4021 Linz	Tel.: (+43-732) 65 26 11-0 Fax: (+43-732) 65 26 11-6399 <i>E-Mail: regionnord@oenb.at</i>
Zweiganstalt Österreich Süd Brockmanngasse 84 8010 Graz	Postfach 8 8018 Graz	Tel.: (+43-316) 81 81 81-0 Fax: (+43-316) 81 81 81-6799 <i>E-Mail: regionsued@oenb.at</i>
Zweiganstalt Österreich West Adamgasse 2 6020 Innsbruck	Adamgasse 2 6020 Innsbruck	Tel.: (+43-512) 594 73-0 Fax: (+43-512) 594 73-6599 <i>E-Mail: regionwest@oenb.at</i>
Repräsentanzen		
Repräsentanz London Oesterreichische Nationalbank 5 th floor, 48 Gracechurch Street London EC3V 0EJ, Vereinigtes Königreich		Tel.: (+44-20) 7623-6446 Fax: (+44-20) 7623-6447
Repräsentanz New York Oesterreichische Nationalbank 450 Park Avenue, Suite 1202 New York, N. Y. 10022, USA		Tel.: (+1-212) 888-2334 Fax: (+1-212) 888-2515
Repräsentanz Brüssel Oesterreichische Nationalbank Ständige Vertretung Österreichs bei der EU Avenue de Cortenbergh 30 B 1040 Brüssel, Belgien		Tel.: (+32-2) 285 48-41, 42, 43 Fax: (+32-2) 285 48-48

Der halbjährlich erscheinende *Finanzmarktstabilitätsbericht* der OeNB enthält regelmäßige Analysen finanzmarktstabilitätsrelevanter Entwicklungen in Österreich und im internationalen Umfeld. Daneben werden im Rahmen von Schwerpunktartikeln auch gesonderte Themen behandelt, die im Zusammenhang mit der Stabilität der Finanzmärkte stehen.

Editorial Board

Peter Mooslechner, Philip Reading, Martin Schürz, Michael Würz

Koordination

Markus S. Schwaiger

Redaktion

Alexander Dallinger

Berichtsteil

Der Berichtsteil entstand in Kooperation der Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland, der Abteilung für Finanzmarktanalyse und der Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen unter Mitarbeit von Nicolás Albacete, Michael Boss, Gernot Ebner, Maximilian Fandl, Martin Feldkircher, Andreas Greiner, Georg Hubmer, Stefan Kavan, Stefan Klocker, Gerald Krenn, David Liebeg, Gabriel Moser, Johannes Pann, Claus Puhr, Thomas Reiningger, Benedict Schimka, Stefan W. Schmitz, Markus S. Schwaiger, Reinhardt Seliger, Michael Sigmund, Eva Ubl, Julia Übeleis, Karin Wagner, Walter Waschiczek.

Technische Gestaltung

Peter Buchegger (grafische Gestaltung)

Walter Grosser, Franz Pertschi, Susanne Sapik, Birgit Vogt (Layout, Satz)

Web- und Druckservice der OeNB (Druck und Herstellung)

Rückfragen

Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für Öffentlichkeitsarbeit

Postanschrift: Postfach 61, 1011 Wien

Telefon: (+43-1) 404 20-6666

Telefax: (+43-1) 404 20-6698

E-Mail: oenb.info@oenb.at

Bestellungen/Adressenmanagement

Oesterreichische Nationalbank, Dokumentationsmanagement und Kommunikationsservice

Postanschrift: Postfach 61, 1011 Wien

Telefon: (+43-1) 404 20-2345

Telefax: (+43-1) 404 20-2398

E-Mail: oenb.publikationen@oenb.at

Impressum

Medieninhaber (Verleger), Herausgeber und Hersteller:

Oesterreichische Nationalbank

Otto-Wagner-Platz 3, 1090 Wien

Günther Thonabauer, Abteilung für Öffentlichkeitsarbeit

Internet: www.oenb.at

Druck: Oesterreichische Nationalbank, 1090 Wien

© Oesterreichische Nationalbank, 2009

Alle Rechte vorbehalten.

Im Sinne einer verbesserten Lesbarkeit wurde auf geschlechtsspezifische Formulierungen verzichtet. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass sich der Text immer sowohl auf Frauen als auch Männer bezieht.

Reproduktionen für nicht kommerzielle Verwendung und Lehrtätigkeit sind unter Nennung der Quelle freigegeben.

DVR 0031577

Wien, 2009

