

Rainer Münz

Leiter Research und Development
Erste Group Bank AG



Das österreichische Bankenpaket im internationalen Vergleich

Was 2007 als Subprime-Krise in den USA begann, entwickelte sich seither zur ersten weltweiten Rezession seit Ende des Zweiten Weltkriegs. Sie führte zum Untergang einiger und dem Beinahe-Zusammenbruch etlicher anderer Banken, Versicherungen und Fonds. Zugleich wurden Schwachstellen der bisherigen Regulierungspraxis sowie der verwendeten Bilanzierungsregeln und Eigenkapitalerfordernisse sichtbar. Dass es in der Folge zu keinem Zusammenbruch des Weltfinanzsystems und zu keiner Weltwirtschaftskrise vom Ausmaß der 1930er-Jahre kam, verdankt sich mehreren international koordinierten Interventionen von Regierungen und Notenbanken der wichtigsten Industriestaaten.

Bankenhilfspakete weltweit

Für den Finanzsektor entscheidend waren die Bereitstellung staatlicher Mittel zur Rekapitalisierung von Banken und Versicherungen – bis hin zur (Teil-)Verstaatlichung einzelner Institute, weiters staatliche Garantien für neu emittierte Obligationen bis hin zur Erhöhung des Haftungsrahmens der jeweiligen Einlagensicherung. Ansonsten hätte sowohl der Vertrauensverlust der Einleger als auch der Abschreibungsbedarf der Finanzintermediäre zu so massiven Verlusten an Sicht- und Termineinlagen wie auch an Eigenkapital geführt, dass es zu einer viel größeren Zahl von Bank- und Versicherungsinsolvenzen gekommen wäre.

Die Zentralbanken reagierten mit einer starken Ausweitung der Bereitstellung von Liquidität, einer Substi-

tution des Interbanken-Markts und einer drastischen Senkung der Leitzinsen. Hinzu kamen sogenannte *nicht-konventionelle* geldpolitische Maßnahmen. Alle genannten Aktivitäten sicherten bislang das fortdauernde Funktionieren nationaler wie internationaler Finanzmärkte und ihrer wichtigsten Akteure; sie konnten das Durchschlagen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft jedoch nicht verhindern.

Der internationale Vergleich zeigt, dass die wichtigsten betroffenen Länder zwar im Wesentlichen dieselben Maßnahmen ergriffen, ihr *Mix* und ihr Gesamtumfang jedoch stark variieren (Grafik 1). Absolut am größten war bislang mit Abstand das US-Paket (6.600 Mrd USD), gefolgt von jenem Deutschlands (670 Mrd USD), des Vereinigten Königreichs (640 Mrd USD) und Frankreichs (490 Mrd USD). Gemessen an der gesamtwirtschaftlichen Leistung liegen die Pakete Belgiens und der Niederlande (53 % des BIP)¹ vor jenen der USA (46 % des BIP) und Österreichs (34 % des BIP).² Von den EU-Mitgliedstaaten in Ost- und Zentraleuropa brachte bislang nur Ungarn ein – vergleichsweise kleines – Bankenpaket auf den Weg, während Lettland die größte im inländischen Besitz stehende Bank verstaatlichte.

In den USA wurde ein Großteil der Mittel zur Ausgliederung problematischer Assets aus den Büchern von Banken und Versicherungen eingesetzt (TARP). Ähnliches gilt für die Schweiz. In den USA übernahm der Staat überdies die Kontrolle beim Versicherer AIG sowie bei den beiden großen

¹ Belgien und die Niederlande werden hier gemeinsam analysiert, weil die Rettung von Fortis und ING (inklusive zurechenbarer ABN-AMRO-Anteile) gemeinsam erfolgte.

² Die Bankenpakete der Jahre 2008/09 werden zum BIP des Jahres 2007 in Relation gesetzt, weil dies das letzte Jahr vor der Krise war.

Eigenheim-Finanzierern Fanny Mae und Freddy Mac.

In der Mehrzahl der westeuropäischen Länder überwiegen bei den „Paketen“ die staatlichen Garantien für Bankobligationen sowie die erweiterte Einlagensicherung. Manche Länder hoben dabei die Grenzen der Einlagensicherung an, einige gaben – zumindest für Privateinlagen – eine unbegrenzte Garantie, unter anderem Deutschland und Österreich.

Darüber hinaus kam es in einer Reihe von Fällen zu (Teil-)Verstaatlichungen von Banken. Prominenteste Fälle waren die Royal Bank of Scotland und die Commerzbank, die Eigenheim-Finanzierer HBOS und Northern Rock sowie die Hypo Real Estate. In Österreich übernahm der Staat die Kontrolle bei der Kommunalkredit Bank.

Hauptziel staatlichen Handelns war in Europa und den USA allerdings nicht die Verstaatlichung von Banken und Versicherungen, sondern primär deren Rekapitalisierung. Einige Länder – etwa Italien – boten dies den in ihren Ländern operierenden Banken lediglich an, andere insistierten auf einer Verbreiterung der Eigenkapitalbasis – insbesondere das Vereinigte Königreich und die USA. Als Instrumente dienten dabei Kapitalerhöhungen durch Ausgabe junger Aktien und nachrangigem Kapital, wobei die meisten Staaten bereit waren, selbst Kapital zur Verfügung zu stellen.

Ein zusätzliches Instrument bildet die staatliche Haftung für privat platzierte Wertpapieremissionen von Ban-

ken. Einige Länder entscheiden sich dabei für zeitlich befristete Garantien sowohl für bestehende als auch für neu emittierte Obligationen, die meisten Länder garantieren hingegen nur Neuemissionen.

Die Maßnahmen von Regierungen und Notenbanken konnten den Zusammenbruch des Weltfinanzsystems verhindern und die angespannte Situation am Interbankenmarkt etwas entschärfen. Nicht verhindert werden konnte die sich anbahnende Rezession. Mit der Dauer der Krise wurden zudem Schwachstellen in der bisherigen Finanzmarktregulierung deutlich.

Das österreichische Bankenpaket

In Relation zur Größe des Landes beschloss Österreich ein sehr großzügiges Unterstützungspaket für seine heimischen Banken. Dabei ist allerdings zweierlei zu berücksichtigen: Zum einen sieht das österreichische Paket die Verwendung der zur Verfügung gestellten Mittel ausdrücklich auch für zentral-, ost- und südosteuropäische Tochterbanken vor. Zum anderen besteht – unter bestimmten Bedingungen – auch für mehrheitlich im ausländischen Besitz befindliche Banken die Möglichkeit, Unterstützung zu erhalten.³

In Summe umfasst das österreichische Bankenpaket Leistungen und Haftungen in Höhe von 90 Mrd EUR. Von dieser Summe entfallen 65 Mrd EUR auf Garantien für neu emittierte Obligationen.⁴ Davon wurden bislang 24 Mrd EUR (bzw. 37% des Rahmens;

³ Dies betrifft insbesondere die Bank Austria (im Besitz der italienischen Unicredit Group) und die Hypo Alpe-Adria-Bank AG (mehrheitlich im Besitz der Bayerischen Landesbank). In beiden Fällen üben die österreichischen Töchter Konzernzentralen-Funktionen für wesentliche Teile des Zentral-, Ost- und Südosteuropageschäfts der Mutterbanken aus.

⁴ Weitere 10 Mrd EUR, die im Interbankmarktstärkungsgesetz (IBSG) für den Finanzsektor vorgesehen waren, wurden im Mai 2008 zugunsten staatlicher Garantien für Kredite von Großunternehmen auf Basis des Unternehmensliquiditätsstärkungsgesetzes (ULSG) umgewidmet.

Stand Juni 2009) in Anspruch genommen.⁵

Weiteres wichtiges Instrument war die Hilfe bei der Emission von Partizipationskapital, das ganz oder teilweise vom Staat gezeichnet werden kann.⁶ Dafür stehen in Österreich insgesamt 15 Mrd EUR zur Verfügung. Davon wurden bis Juni 2009 insgesamt 5,2 Mrd EUR in Anspruch genommen. Weitere Institute hatten eine Inanspruchnahme angekündigt (Tabelle 1). Für das stimmrechtslose, nicht wandelbare Partizipationskapital wurde bei der jährlichen Verzinsung eine Spanne zwischen 7% und 9,3% festgelegt. Im Prinzip beträgt die im Voraus fixierte Ausschüttung bis 2013 jährlich 9,3%. Sie kann jedoch auf 8% reduziert werden, wenn die Rückzahlung zu 110% des Nennwerts erfolgt oder wenn die emittierende Bank mindestens 30% des Partizipationskapitals bei privaten Investoren platzieren kann.⁷

Während der Inanspruchnahme staatlicher Hilfe besteht eine Ausschüttungsbegrenzung in Höhe von 17,5% des ausschüttungsfähigen Gewinns.⁸ Ist die begünstigte Bank nicht in der Lage, Dividenden an ihre *Alteigentümer* auszuschütten, entfällt auch die Verzinsung des vom Staat und von Privaten gezeichneten Partizipationskapitals, ohne dass sich die endfällige Summe dadurch erhöht.⁹ Falls das Partizipationskapital nach fünf Jahren nicht zurückgezahlt

wird, erhöht sich die Verzinsung im 6. und 7. Jahr um jeweils 50 Basispunkte, im 8. Jahr um 75 Basispunkte und danach jedes Jahr um weitere 100 Basispunkte.¹⁰

Für Dividendenzahlungen an *Altaktionäre* besteht für den Zeitraum der Inanspruchnahme staatlicher Hilfe eine Ausschüttungsbegrenzung von 17,5% des ausschüttungsfähigen Gewinns vor Rücklagendotierung. Diese Begrenzung entfällt, wenn sich Private zu mehr als 30% an der Kapitalzufuhr beteiligt haben, solange wiederum von diesen 30% zu nicht mehr als einem Drittel von bestehenden Aktionären und zu mindestens zwei Drittel von Dritten gezeichnet werden.



Weiteres entscheidendes Instrument ist die Einlagensicherung. Dafür ist im österreichischen Bankenpaket ein Rahmen von 10 Mrd EUR budgetiert.

⁵ Interbankmarktstärkungsgesetz (IBSG). Bislang (Stand Juni 2009) nahmen die Erste Group Bank AG, die Hypo Alpe-Adria-Bank AG, die Kommunalkredit, die Österreichischen Volksbanken und die Raiffeisen Zentralbank Österreich AG Emissionsgarantien in Anspruch.

⁶ Finanzmarktstabilitätsgesetz (FinStaG).

⁷ Dabei wurde einschränkend festgelegt, dass von den ersten 30% der privat platzierten Emission zwei Drittel von Neu-Investoren gezeichnet werden müssen, die nicht bereits Aktionäre des emittierenden Instituts sein dürfen.

⁸ Diese Begrenzung entfällt ebenfalls unter der bereits genannten Bedingung, dass von den ersten 30% der privat platzierten Emission 2/3 von Neu-Investoren gezeichnet wurden, die nicht bereits Aktionäre des emittierenden Instituts waren.

⁹ Erster solcher Fall ist die HYPO GROUP Alpe Adria, welche für 2008 und voraussichtlich auch für 2009 keine Zinszahlungen an den Bund leisten wird.

¹⁰ Insgesamt ist die Verzinsung jedoch nach oben „gedeckt“. Das Maximum liegt bei 10% plus 12-Monats-EURIBOR.

Für Privateinlagen bei österreichischen Banken wurde sie per Oktober 2008 von 20.000 EUR auf den vollen Umfang der jeweiligen Sicht- oder Termineinlagen Summe angehoben. Diese Sicherung von 100 % der Einlagen ist bis Ende 2009 befristet. Ab 2010 wird sich die Garantie auf Einlagen bis zu 100.000 EUR beschränken.¹¹ Hinzu kommt eine neue Sicherung für die Einlagen von Klein- und Mittelbetrieben. Dabei übernimmt der Staat die Entschädigung von den Einlagensicherungsverbänden, soweit die Leistungen im Einzelfall 50.000 EUR übersteigen.

Ausblick

Die nationalen Bankenpakete erfüllten bislang weitgehend ihren Zweck. Allerdings ist nicht klar, ob sie ausreichen werden. Denn in den Bilanzen der Banken und Versicherungen wurde bislang nur ein Teil der nicht werthaltigen Assets abgeschrieben. Schätzungen des IMF und anderer gehen von problematischen Assets und einem Abschreibungsbedarf aus, der größer ist, als die bereits erfolgten Abschreibungen. Dies betrifft etliche westeuropäische Geschäftsbanken, nicht zuletzt die deutschen Landesbanken.

Darüberhinaus gibt es eine Reihe von weiteren ungelösten Problemen. Im Mittelpunkt der Aufmerksamkeit

steht dabei der starke Anstieg der Staatsverschuldung (Grafik 2), welcher sich sowohl durch etliche der getroffenen Maßnahmen zur Stabilisierung des Finanzsektors und zur Stimulierung der Realwirtschaft als auch durch krisen bedingte Steuerausfälle erklärt. Die von vielen geforderte Rückkehr zu den Verschuldungsniveaus vor der Krise würde in den kommenden Jahren eine deutlich restriktivere Budgetpolitik erfordern, was sich zukünftig wachstumsdämpfend auswirken dürfte. Die für Österreichs Finanzinstitute besonders relevanten Länder Zentral-, Ost- und Südosteuropas werden davon allerdings nur wenig betroffen sein, weil ihr Verschuldungsgrad vor Ausbruch der Krise absolut und relativ zur Wirtschaftsleistung niedrig war¹² und auch 2013 deutlich unter den Niveaus westeuropäischer Länder liegen wird.

Aus makro-ökonomischer Sicht problematisch sind die großen Ungleichgewichte zwischen Volkswirtschaften mit großen Leistungsbilanzdefiziten und solchen mit erheblichen Exportüberschüssen. Die aktuelle Krise verringert diese Ungleichgewichte allerdings, weil in Ländern mit deutlichen Handelsbilanzdefiziten die Importe erkennbar zurückgehen. Im selben Umfang verringern sich die Exporte der Länder mit Handelsbilanzüberschüssen.

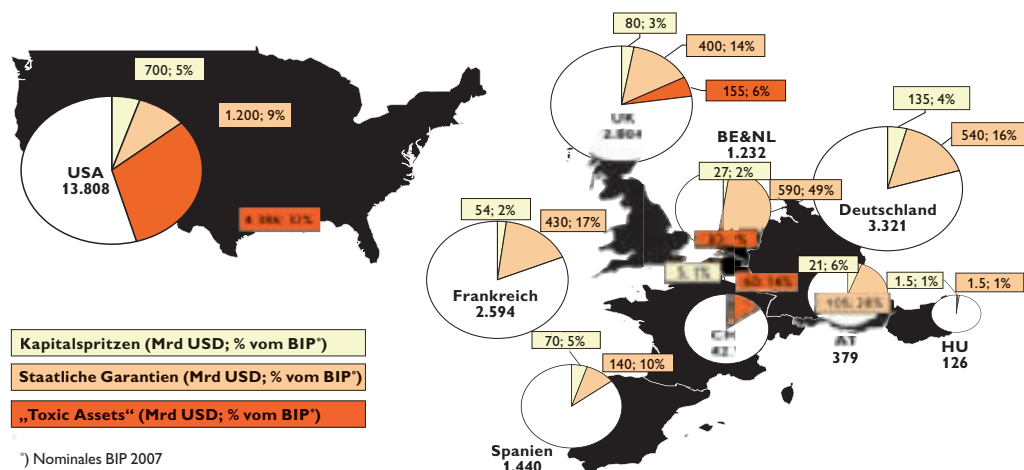
¹¹ Die entsprechende EU-Richtlinie (2009/14) sieht vor, dass das EU-weite Minimum ab 31. Dezember 2010 100.000 EUR betragen soll.

¹² Die einzige Ausnahme bildet Ungarn.

Grafik 1

Bankenpakete in ausgewählten Staaten Europas und in den USA

in Mrd USD

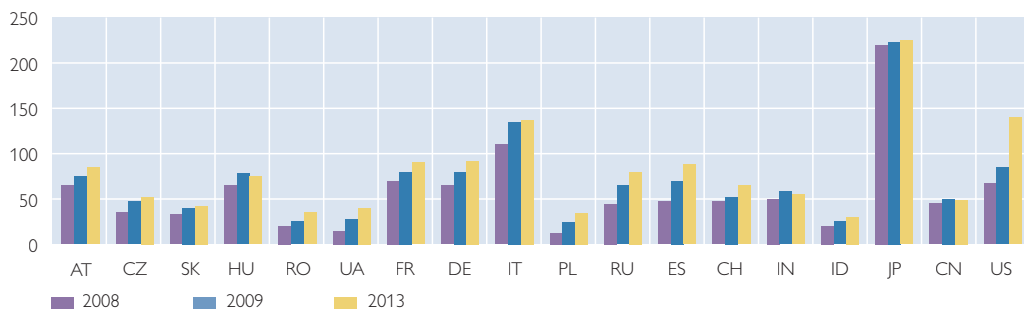


Quelle: Reuters, Bloomberg, New York Times, IWF, Erste Group Research.

Grafik 2

Erwarteter Anstieg der Gesamtverschuldung ausgewählter Staaten von 2008 bis 2013

in % des BIP



Quelle: EIU, Erste Group Research.

Neuemissionen von Partizipations- und Hybridkapital im Rahmen des österreichischen Bankenpakets

	Neuemission von Partizipations-/Hybrid- kapital insgesamt	Davon mit privater Platzierung von 30% oder mehr
<i>in Mrd EUR</i>		
Bereits durchgeführt (Stand Juni 2009)		
Erste Group Bank AG	2,7	Ja
Hypo Alpe-Adria-Bank AG	0,9	Nein
Raiffeisen Zentralbank	1,75	Ja
Volksbanken-Gruppe	1	Nein
Angekündigt (Stand Juni 2009)		
Bank Austria	2,7	
Hypo Tirol Bank AG	0,1	
Wüstenrot	0,15	

Quelle: Bundesministerium für Finanzen.