

Nontechnical summaries in German

Klimawandel als Risiko für die Finanzmarktstabilität

Wolfgang Pointner, Doris Ritzberger-Grünwald

Der Klimawandel hat erhebliche wirtschaftliche Auswirkungen, die sich auch in zusätzlichen Risiken für die Finanzstabilität niederschlagen. Wir unterscheiden zwischen physischen und Transitionsrisiken des Klimawandels. Physische Risiken ergeben sich einerseits aus dem globalen Temperaturanstieg und häufiger auftretenden extremen Wetterereignissen (z. B. Überschwemmungen, Dürren, Waldbrände). Andererseits können auch indirekte Effekte auftreten, wenn Firmen und private Haushalte auf den Klimawandel und seine Folgen reagieren und ihre Spar- bzw. Investitionsentscheidungen anpassen. Transitionsrisiken werden schlagend, wenn die Produktionsweise einer Volkswirtschaft klimaneutral gemacht wird (Stichwort Dekarbonisierung, also Verringerung des Kohlendioxidausstoßes), wodurch Investitionen in klimaschädliche Anlagen an Wert verlieren. Dieser Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft kann das Ergebnis gesetzlicher oder regulatorischer Neuerungen sein, er kann sich aber auch aus dem technologischen Wandel oder aus geänderten Konsumentenpräferenzen ergeben. Sowohl physische Risiken als auch Transitionsrisiken können zu signifikanten Änderungen von Vermögenspreisen, höheren Risikoprämien, steigender Volatilität an den Finanzmärkten oder erheblichem Abschreibungsbedarf führen und damit die Liquidität und die Solvenz von Finanzintermediären gefährden.

Einige Institutionen beschäftigen sich bereits intensiv mit den finanziellen Risiken des Klimawandels und deren Management. Die Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) hat in mehreren Berichten Methoden zur Messung und Bewertung dieser Risiken veröffentlicht. Notenbanken und Finanzaufsichtsbehörden haben sich in einem Network for Greening the Financial System (NGFS) zusammengeschlossen, um Empfehlungen für verbessertes Risikomanagement zu erarbeiten. Auch die Europäische Kommission und die österreichische Bundesregierung haben Initiativen in diesem Bereich gesetzt.

Umfragedaten legen nahe, dass die Finanzintermediäre in Österreich den Klimawandel noch nicht mehrheitlich in ihr Risikomanagement integriert haben. Einige haben das damit verbundene Risiko noch nicht erkannt und nur wenige setzen bereits Indikatoren zur Risikomessung ein. Die OeNB ist gemeinsam mit anderen öffentlichen Einrichtungen aktiv darum bemüht, das Bewusstsein für diese Risiken im Finanzsektor zu stärken und Methoden zum Risikomanagement zu verbreiten.

Klein, aber dynamisch: Österreichs Fintech-Ökosystem

Michael Boss, Konrad Richter, Andreas Timel, Philipp Weiss

Ziel des vorliegenden Beitrags ist es, mehr Transparenz hinsichtlich der österreichischen Fintech-Branche zu schaffen, indem zentrale Merkmale von Unternehmen, die dem Fintech-Sektor zuzuordnen sind, analysiert werden. Letzterer umfasst in Österreich ansässige und tätige Start-ups sowie Klein- und Mittelbetriebe. Um einen umfassenden Überblick über dieses Ökosystem liefern zu können, wurde die vorliegende Studie von der Oesterreichischen Nationalbank in Zusammenarbeit mit Fintech Austria, der größten Interessenvertretung der heimischen Fintech-Branche, verfasst. Nach Wissen der Autoren handelt es sich um die erste Studie dieser Art für Österreich.

Derzeit entfallen rund 0,025 % der österreichischen Wirtschaft auf die Fintech-Branche. Trotz dieser in absoluten Zahlen sehr geringen Größe zeigt sich der inländische Fintech-Sektor mit Jahreswachstumsraten, die weit über jenen der Finanzbranche insgesamt liegen (Median: 16 %, Mittelwert: 60 %), als äußerst dynamisch. Gemessen an den Medianwerten weisen Fintechs eine Bilanzsumme von 350.000 EUR, einen Umsatz von 650.000 EUR und einen Personalbestand von sechs Beschäftigten auf. Gegründet wurde das typische Fintech vor rund fünf Jahren. Die häufigste Rechtsform der Fintechs ist die Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH), die – im Falle des Scheiterns der Geschäftsidee – am besten zur Minimierung des finanziellen Risikos der Gründer geeignet ist.

Drei Viertel der aggregierten Bilanz des österreichischen Fintech-Sektors entfallen auf in Wien ansässige Unternehmen. Dies verdeutlicht, dass Innovationen – selbst unter technisch versierten Internet-Nutzern – in regionalen Clustern erfolgen. Gegründet werden Fintechs typischerweise von Männern in ihren späten Dreißigern, die bereits auf eine berufliche Laufbahn zurückblicken können. Der Zahlungsverkehr stellt mit einem Fünftel aller österreichischen Fintechs den unternehmensstärksten Sektor dar, der sich zudem durch überdurchschnittlich große Unternehmen auszeichnet. Gleichzeitig war in den vergangenen Jahren ein deutlicher Anstieg von zunehmend spezialisierten Geschäftsmodellen zu beobachten.

Natürliche Personen im Inland machen drei Viertel der Investoren in heimische Fintechs aus. Ausländische Investoren sind zu je einem Drittel in Deutschland, in anderen EU-Ländern bzw. außerhalb der EU angesiedelt. Gemessen an der Bilanzsumme befindet sich der österreichische Fintech-Sektor allerdings mehrheitlich im Besitz von ausländischen Investoren, gefolgt von inländischen natürlichen Personen. Rund die Hälfte ausländischer Investitionen stammt aus dem Vereinigten Königreich, rund ein Viertel aus Deutschland und ein Sechstel aus den Vereinigten Staaten. Die verbleibenden Investitionsanteile werden vorrangig von anderen EU-Ländern aufgebracht.

Aus der Analyse der Bilanzkomponenten und Schlüsselindikatoren geht außerdem hervor, dass österreichische Fintechs rund zehnmal so viel Umlaufvermögen wie Anlagevermögen aufweisen, was auf schlanke und effektive Unternehmensstrukturen hindeutet. Trotz der auf ein relativ geringes Anlagevermögen ausgerichteten Geschäftsmodelle verzeichnet ein Viertel aller heimischen Fintechs negative Eigenmittelquoten, darunter einige massive Ausreißer.

Wenngleich der Fintech-Sektor für Österreichs Wirtschaft derzeit noch eine untergeordnete Rolle spielt, so erfordern die dem Sektor zugrunde liegenden Entwicklungen dennoch eine genaue Beobachtung, um etwaige Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität frühzeitig zu identifizieren. Regelmäßige Bewertungen sowie aktuelle Informationen über jüngste Entwicklungen wie auch eine Ausweitung der Analyse auf andere Akteure (z. B. Bigtechs) und Länder wären daher in künftigen Studien wünschenswert.

Die jüngste Beschleunigung des Unternehmenskreditwachstums in Österreich – eine erste Risikoanalyse

Andreas Greiner, Katharina Steiner, Walter Waschiczek

Die österreichischen Banken haben 2017 und 2018 deutlich mehr Kredite an heimische Unternehmen vergeben als in den Vorjahren. Damit hat die Unternehmenskreditvergabe in Österreich zum fünften Mal seit 1982 stark angezogen. Hinsichtlich der Größenordnung bewegt sich der jüngste Kreditaufschwung – der auch auf den geldpolitischen Kurs der EZB in den letzten Jahren zurückzuführen ist und zustande kam, obwohl die Banken aus Finanzstabilitätsüberlegungen zusätzliche Kapitalpuffer aufbauen mussten – durchaus im Rahmen der meisten früheren Aufschwungphasen. Die Kreditvergabedynamik, d. h. die jährliche Veränderungsrate, liegt allerdings deutlich über den meisten Vergleichswerten seit 1982. Daher werden in dieser Studie die potenziellen Systemrisiken für das österreichische Bankensystem einer ersten Analyse unterzogen. So lässt sich sagen, dass die realwirtschaftliche Entwicklung weitgehend analog zur Entwicklung in den Vergleichsphasen verlaufen ist. Nur das Investitionswachstum lag über den Vergleichswerten, allerdings bei einem vergleichsweise niedrigen Ausgangsniveau. Nachdem Bankkredite im Finanzierungsmix der Firmen und in der Bankbilanzstruktur generell seit den frühen 1990er-Jahren an Bedeutung verloren hatten, ist die Nachfrage nach Krediten als eine Alternative zu anderen Unternehmensfinanzierungsformen zuletzt wieder gestiegen. Dabei steigt die Nachfrage ausgehend von einem niedrigen Niveau. Zwischen den einzelnen Bankensektoren fiel das Kreditwachstum heterogen aus. Demnach würde eine potenzielle Verschlechterung der Kreditqualität vor allem jene Banken mit derzeit hohen Kreditvergabequoten treffen, deren Margen strukturell niedrig sind und die gemessen an ihrer Kapitalausstattung vergleichsweise wenig krisenfest sind. In den letzten beiden Jahren wurden neue Kredite verstärkt an Branchen mit einem hohen Wertschöpfungswachstum, hohen Gewinnspannen und niedrigen Insolvenzzraten vergeben. Das Verschuldungsniveau der Unternehmen ist nicht im selben Ausmaß wie die Inanspruchnahme von Unternehmenskrediten gestiegen. Daher ist das Kreditrisiko der Banken nicht so stark gestiegen, wie der Kreditaufschwung vermuten lassen würde. Da das zusätzliche Kreditengagement der Banken aber stark auf die Immobilienbranche konzentriert war, sind angesichts des dynamischen Anstiegs der Immobilienpreise in Österreich gewisse Risiken gegeben.

Finanzintermediation durch Nichtbanken in Österreich – Entwicklungen seit 2008

Thomas Pöchel, Alexandra Schober-Rhomberg, Alexander Trachta, Matthias Wicho

Die Finanzierung durch Nichtbanken stellt eine Alternative zur Bankfinanzierung dar, die sowohl den Wettbewerb in der Mittelbereitstellung als auch die wirtschaftliche Entwicklung fördert. In der Tat hat für die Realwirtschaft die Finanzierung durch Nichtbanken in den vergangenen zehn Jahren zusehends an Bedeutung gewonnen. Auch wenn die verstärkte Verteilung von Risiken innerhalb des Finanzsystems grundsätzlich für positiv erachtet wird, so kann die Finanzierung über Nichtbanken durchaus auch zu einer Quelle systemischer Risiken werden (sowohl direkt als auch indirekt über Verflechtungen mit dem Bankensystem), wenn sich Nichtbanken Methoden bedienen, die typischerweise von Banken angewendet werden, z. B. Fristen- und Liquiditätstransformation und Hebelfinanzierungen. All diese

Entwicklungen können aber auch mit einer vermehrten Risikoübernahme in solchen potenziell weniger stark regulierten Teilen des Finanzsektors einhergehen, wobei prudenzielle Vorgaben, die für Banken gelten, möglicherweise umgangen werden; und so können auch neuartige Risiken für die Finanzstabilität entstehen.

Während in der EU die relative Bedeutung der Finanzierung durch Nichtbanken gegenüber der traditionellen Bankenintermediation in den letzten zehn Jahren deutlich zugenommen hat, dominiert im österreichischen Finanzsystem noch immer die Finanzierung über Banken. Die Mittelbereitstellung durch Nichtbanken erfolgt in Österreich in erster Linie durch offene Investmentfonds, gefolgt von Versicherungen und Pensionsfonds. Die Risiken aus der Finanzintermediation durch Nichtbanken scheinen im heimischen Finanzsystem begrenzt zu sein, und alle Akteure, die in substanziellem Umfang Geschäfte tätigen, unterliegen der Finanzmarktregulierung und -aufsicht. Aus diesem Grund gilt das hierzulande sehr geringe Wachstum der Finanzierungsvolumina im Nichtbankensektor für sich allein genommen grundsätzlich nicht als besorgniserregend. Auch die Struktur und das Ausmaß der Nichtbanken-Finanzintermediation in Österreich stellen derzeit keine Bedrohung für die Finanzstabilität dar. Dies alles bedeutet aber auch, dass das österreichische Finanzsystem weiterhin in hohem Ausmaß von den Banken abhängig ist und die Wirtschaft folglich nicht in den Genuss der potenziellen Vorteile einer Diversifizierung in der Finanzierung kommt. Insgesamt erfordert die zunehmende Bedeutung der Nichtbanken-Finanzintermediäre jedenfalls die genaue Beobachtung und Analyse der systemischen Risiken, die sie potenziell verursachen, damit in weiterer Folge angemessene mikro- und makroprudenzielle Maßnahmen zu deren Bekämpfung ausgearbeitet werden können.

Kernergebnisse der Makroprudenziellen Konferenz der OeNB „Financial stability in 2030: Maintaining effectiveness while reducing complexity“

Michaela Posch, Stefan W. Schmitz

Nationale und internationale politische Entscheidungsträger stehen vor dem Zielkonflikt, die Komplexität des Regulierungsrahmens reduzieren zu müssen und gleichzeitig die Wahrung der Finanzmarktstabilität zu garantieren. Die Bedeutung dieses Zielkonflikts ist in jüngster Zeit gestiegen, da der politische Deregulierungsdruck zunimmt. Vor diesem Hintergrund widmete die Oesterreichische Nationalbank die Makroprudenzielle Konferenz, die am 9. Mai 2019 zum Thema „Finanzmarktstabilität im Jahr 2030: Effektivität erhalten, Komplexität reduzieren“ stattfand, der Zukunft der Finanzstabilität in der EU. Bei der Konferenz sollte eine langfristige Vision für das Jahr 2030 entwickelt werden. Hochrangige Experten und Expertinnen aus Finanz, Politik und Wissenschaft identifizierten Treiber für die wachsende Komplexität und diskutierten, wie diesen begegnet werden könnte. In drei Podiumsdiskussionen thematisierten die Rednerinnen und Redner basierend auf ihren nationalen und internationalen Erfahrungen mit makroprudenzieller Politik, wie der künftige regulatorische Rahmen, der neben Banken auch andere Finanzintermediäre einschließt, aussehen könnte und sollte.

Die Kosten der Finanzkrise waren in allen größeren Volkswirtschaften hoch, besonders aber im Euroraum. Durch eine Verbesserung des Rahmenwerks für die Finanzmarktstabilität konnte die Wirtschafts- und Währungsunion in den letzten Jahren zwar gefestigt werden, zugleich trat aber das Problem der regulatorischen Komplexität verstärkt in den Vordergrund. Im Fokus der Konferenz standen in diesem Zusammenhang Vorschläge für eine Neuordnung der Anreizstruktur für Banken im Finanzsystem. Die wichtigste Schlussfolgerung der Konferenz war die Notwendigkeit, eine hochrangige Expertengruppe auf EU-Ebene einzurichten, die die Hauptursachen für die Komplexität der Rechtsvorschriften untersucht und zeitnah Maßnahmen zu deren Reduktion vorschlägt. Mit weniger Fehlanreizen für Banken, einer effektiven makroprudenziellen Aufsicht und einem verlässlichen Abwicklungsrahmen sollten die Aufsichtsbehörden künftig besser in der Lage sein, die Auswirkungen des Marktaustritts einer scheidenden Bank auf das Finanzsystem und die Realwirtschaft deutlich zu mindern. Gleichzeitig könnte weniger Gewicht darauf gelegt werden, alle Banken am Leben zu halten. Dadurch ließe sich die regulatorische Komplexität verringern, ohne die Finanzstabilität zu gefährden.