

# Reden und Präsentationen

## **Präsentation des Buches „Finanzmarktstärkung in Europa“**

Stabilität des Finanzmarktes als realistisches Ziel

**Univ.-Prof. Dr. Ewald Nowotny**, Gouverneur  
**Wien, 26. 2. 2009**

Es gilt das gesprochene Wort.

## Die Unterschätzung von Risiken führte zur Finanzmarktkrise

Die **Hauptgründe** der aktuellen Finanzkrise waren die wirtschaftliche Boomsituation (inklusive Niedrigzinsumfeld und kräftig steigender Immobilienpreise) der vorangegangenen Jahre, die Entwicklungen im Finanzsektor (inklusive Ausweitung des Kredittransfermarkts bei steigender Abhängigkeit von ungestesteten Risikomodellen) und unzureichendes Risikomanagement (inklusive inadäquate Bepreisung von Risiken und falschen Anreizen).

Im Zuge der Krise zeigte sich, dass die Transparenz und die Veröffentlichungspraktiken insbesondere bei komplexen strukturierten Kreditprodukten inadäquat waren, die Ratingagenturen die spezifischen Risiken bei strukturierten Produkten nicht erkannten, was zu einem weitreichenden **Vertrauensverlust** in das Finanzsystem führte.

## Die negativen Auswirkungen der Finanzkrise sind enorm

Die hohe Unsicherheit über die Bonität großer Finanzintermediäre, das gestiegene Liquiditätserfordernis und die rapide Wirtschaftseintrübung führten zu hohen **Verlusten auf Aktien- und Anleihenmärkten** (mit Ausnahme liquider erstklassiger Staatsanleihen), zu hohen Kursschwankungen auf den Währungsmärkten und zum weitgehenden Austrocknen wichtiger Segmente des Kreditmarktes.

Die Zuspitzung der Finanzmarkturbulenzen im Herbst 2008, insbesondere infolge der Entwicklungen um Lehman Brothers, American International Group und Island, führte bei den veröffentlichten Geschäftsergebnissen großer EU-Banken zu markanten Rückgängen. Die **sinkende Profitabilität** ist hauptsächlich auf die hohen Abschreibungserfordernisse bei strukturierten Produkten, fallende Handelserträge und steigende Kreditwertberichtigungen zurückzuführen.

Von Beginn der Finanzmarkturbulenzen Mitte 2007 bis Mitte Februar 2009 fielen bei Banken und Versicherungen in Europa **Abschreibungen<sup>1)</sup>** auf Wertpapiere in Höhe von 248 Mrd USD an. Hievon entfielen 119 Mrd USD auf Institute im Euroraum. Im gleichen Zeitraum erhöhten sie ihre Kapitalausstattung um 285 Mrd USD (Gesamteuropa) bzw. um 156 Mrd USD (Euroraum).

Im Jänner 2009 erhöhte der IWF seine Schätzung für die mit den Finanzmarkturbulenzen verbundenen **Verluste** des Finanzsektors auf 2.200 Mrd USD.

## Zum Gegensteuern wurden umfangreiche Maßnahmenpakete beschlossen

Angesichts der sich im Herbst 2008 verschärfenden Finanzmarkturbulenzen wurden von den Regierungen und Zentralbanken in der EU umfangreiche, zeitlich befristete, **Maßnahmen** zur Unterstützung des Finanzsektors ergriffen<sup>2)</sup>.

Die EZB hat die **Liquiditätsversorgung** des Bankensystems deutlich erhöht, um die eingeschränkte Funktionsfähigkeit des Interbankenmarktes zumindest zum Teil auszugleichen. Ende Jänner 2009 hat sie auch den Zinssatz für ihre Einlagenfazilität reduziert, um den finanziellen Anreiz zu erhöhen, überschüssige Finanzmittel auf dem Interbankenmarkt anzubieten anstatt sie bei ihr zu parken.

Die nationalen Regierungen beschlossen eine zumeist recht deutliche Ausweitung ihrer **Einlagensicherungen**, um das Vertrauen in das Bankensystem zu gewährleisten. Zudem haben sie zur Verbesserung der Eigenmittelsituation der Banken Maßnahmen zur ihrer **Rekapitalisierung** unternommen, um die bilanziellen Restriktionen für die Kreditvergabe zu reduzieren. Zur Verbesserung der Refinanzierungssituation der Banken im längerfristigen Bereich haben sie **Staatsgarantien** für Bankanleihen übernommen. Diese Maßnahmen erhöhen das Potenzial der Banken für die Vergabe von Krediten.

Die von den Regierungen des Euroraums beschlossenen Maßnahmen<sup>3)</sup> zur Verbesserung der Finanzierungsseite des Bankensektors erreichen ein **Volumen** von mehr als 2.200 Mrd EUR oder 24% des BIP des Euroraums. Irland beschloss den relativ größten Schutzschirm, der sich auf alle Verbindlichkeiten des irischen Bankensystems erstreckt und ein Volumen von 240% des irischen BIP aufweist. An zweiter Stelle befindet sich Belgien mit 90% des BIP, gefolgt von den Niederlanden und Österreich mit 40 bzw. 35% des BIP. Das gemessen am Volumen größte Paket wurde in Deutschland geschnürt. Es ist mit 480 Mrd EUR<sup>4)</sup> nur wenig größer als jenes von Irland, das sich auf rund 450 Mrd EUR beläuft.

Der weitaus überwiegende Teil des Volumens der Maßnahmenpakete entfällt auf Garantien. Die von den EU-Regierungen bereits durchgeführten Rekapitalisierungsmaßnahmen erreichten Mitte Jänner knapp 140 Mrd EUR, davon 100 Mrd EUR im Euroraum. Staatlich garantierte Bankanleihen wurden in der EU bislang in Höhe von 118 Mrd EUR begeben, davon 64 Mrd EUR im Euroraum.

## Die Maßnahmenpakete zeigen (Neben)Wirkung(en)

Die von den Zentralbanken und Regierungen ergriffenen Stabilisierungsmaßnahmen haben insgesamt zu einer gewissen **Beruhigung** beigetragen. Seit dem Einsetzen dieser Aktionen wurde kein großes Institut zahlungsunfähig.

Auf dem **Geldmarkt** hat sich die Lage etwas entspannt. Die Spreads auf den Interbankenmarkt, die über die Funktionsfähigkeit des Marktes Auskunft geben, sind seit Oktober 2008 signifikant zurückgegangen, wenngleich sie sich noch immer auf relativ hohem Niveau befinden.

Das **Ausfallrisiko** von Banken ist gemessen an den Prämien zur Absicherung vorrangiger und nachrangiger Verbindlichkeiten nach dem Oktober 2008 ebenfalls deutlich gefallen. Sie befinden sich aber noch immer auf vergleichsweise hohem Niveau, was die weiterhin hohe Unsicherheit im Finanzsektor widerspiegelt.

Seit Dezember 2008 gibt es Anzeichen, dass sich der **Primärmarkt** wieder etwas belebt. Im Jänner 2009 kam es bereits zu einigen nicht-staatlich garantierten Fremdkapitalemissionen, die auf vergleichsweise hohe Nachfrage trafen. Die Emissionen wurden allerdings zu deutlich höheren Risikoaufschlägen begeben als vor der Insolvenz von Lehman. Es gab auch zwei Emissionen von Jumbopfandbriefen<sup>5</sup> – die ersten seit September 2008. Des Weiteren fanden auch wieder Neuemissionen im Unternehmensanleihemarkt statt.

Zusammen mit dem sich verschlechternden Konjunkturausblick haben die staatlichen Maßnahmenpakete zu einer Erhöhung der **Ausfallrisiken von Staaten** – gemessen anhand von CDS-Spreads – beigetragen. Zudem weiteten sich die Spreads zwischen den Staaten (des Euroraums) aus. So liegen die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen in Österreich mittlerweile mehr als einen Prozentpunkt und in Irland gut 2½ Prozentpunkte über den als europäische Benchmark geltenden Renditen deutscher Bundesanleihen<sup>6</sup>.

### **Die internationale Finanzmarktkrise erfasst auch die CESEE-Region**

In der CESEE-Region schlägt sich die internationale Finanzmarktkrise u. a. in eingeschränkten **Finanzierungsmöglichkeiten** wegen ausgetrockneter Interbanken- und Kapitalmärkte, im generellen Rückzug der Portfolioinvestoren aus Emerging Markets, im Rückgang der Direktinvestitionen und in den rezessionsbedingt sinkenden Exportaussichten nieder. Insbesondere in Ländern mit einer hohen Fremdwährungsverschuldung kann dies zu vermehrten Kreditausfällen führen.

Sofern die Finanzkrise und die damit verbundenen verstärkten Liquiditätsvorsorgen der in CESEE-Ländern tätigen Auslandsbanken dazu führen, dass sie ihre in einigen Ländern sehr expansive **Kreditvergabe** einschränken und damit die kreditgetriebene Überhitzung der Inlandsnachfrage eindämmen, ist diese Entwicklung zu begrüßen. Ein abrupter Rückgang der Kreditvergabe würde sich jedoch auch in diesen Ländern zusätzlich negativ auf das Wirtschaftswachstum auswirken. Die österreichischen Banken haben sich in Gefolge der Verschärfung der internationalen Finanzkrise im September 2008 sehr verantwortungsvoll verhalten, indem sie ihre Kreditvergabe in CESEE-Ländern, nicht abrupt einschränkten und dies auch weiterhin nicht vorhaben. Dies bestätigt ihr langfristiges Interesse an diesem Markt.

Zudem verfolgen die österreichischen Banken mehrheitlich die Strategie, Kredite auch in der CESEE-Region (überwiegend) mit **Kundeneinlagen** zu refinanzieren, weshalb sie von der Austrocknung anderer Refinanzierungsmöglichkeiten weniger betroffen waren. Die Statistiken zeigen, dass die Bedeutung von Einlagen als Refinanzierungsquelle seit Beginn der Finanzmarkturbulenzen gewachsen ist. Diese Entwicklung trägt dazu bei, dass die Handlungsfähigkeit der Banken bei der Kreditvergabe erhalten bleibt.

Die CESEE-Region hat weiterhin ein **großes Aufholpotenzial**, dessen Realisierung voranschreiten wird, auch wenn der Prozess unterbrochen oder langsamer ablaufen wird. Präventive Maßnahmen zur Stabilisierung des Bankensektors, zur Unterstützung der Wirtschaft und zur Bewältigung der externen Finanzierungsprobleme stellen die oberste Priorität für die Regierungen dar. Diese Maßnahmen werden in angemessener Weise von der EU und den internationalen Finanzinstitutionen sowie den in der Region tätigen Bankengruppen unterstützt werden müssen.

### **Österreichische Großbanken benötigen höhere Eigenmittel**

Angesichts einer schwächeren Gewinndynamik, der erwarteten wirtschaftlichen Abschwächung im In- und Ausland und der damit einhergehenden Verschlechterung der Kreditqualität in CESEE und Österreich ist eine **Stärkung der Eigenmittelausstattung erforderlich**.

Zudem erfordern die staatlichen Eigenkapitalzufuhren an Banken in anderen Ländern aus **Wettbewerbsgründen** eine Erhöhung der Eigenkapitalausstattung österreichischer Banken. Diese können auch das **Vertrauen von Anlegern** und Investoren sicherstellen und damit zu günstigeren Refinanzierungskosten führen.

Das Maßnahmenpaket der Regierung schafft die Voraussetzungen dafür.

### **Finanzkrise legt Neuordnung der europäischen Aufsichtsarchitektur nahe**

Die aktuellen Entwicklungen haben gezeigt, dass eine weitere Verstärkung der Kooperation der nationalen Aufsichtsbehörden in Europa erforderlich ist. So soll die grenzüberschreitende Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden, die im Rahmen sogenannter „Colleges of Supervisors“ einzelner Bankengruppen stattfindet, ausgebaut werden. Auch die **Harmonisierung** des Rechtsrahmens und die Entwicklung einheitlicher Aufsichtspraktiken wären parallel dazu voranzutreiben.

Längerfristig sollte analog zum Europäischen System der Zentralbanken ein dezentral ausgestaltetes Europäisches Bankenaufsichtssystem errichtet werden. Grundlegende Voraussetzungen dafür sind vor allem ein klares **politisches Commitment** und eine verstärkte politische Integration.

### **Die Stabilität des Finanzmarktes ist ein realistisches Ziel**

Die raschen und entschiedenen Maßnahmen der Zentralbanken und Regierungen haben den drohenden Kollaps des Weltfinanzsystems im Herbst 2008 verhindert und seither zu einer gewissen Beruhigung der Finanzmärkte beigetragen. Dennoch bleibt die Unsicherheit außergewöhnlich hoch, weshalb weitere **vertrauensbildende Maßnahmen** erforderlich sind. Dazu gehören die nachhaltige Verbesserung des Risikomanagements, der Finanzmarktregulierung sowie der Aufsichtskooperation. Ziel ist es, exzessiven Auswüchsen, die zur Instabilität im Finanzsystem führen können, den Boden zu entziehen.

1) Quelle: Bloomberg; OeNB-Berechnungen.

2) Die Maßnahmenpakete stehen in enger Anlehnung an die vom 12. Oktober 2008 verabschiedete und in weiterer Folge vom Europäischen Rat unterstützte Declaration on a Concerted European Action Plan of the Euro Area Countries.

3) Quelle: EZB, Eurostat; OeNB-Berechnungen.

4) Das entspricht 19 % des deutschen BIP.

5) Bei einem Jumbopfandbrief handelt es sich um eine Emission deren Volumen 1 Mrd EUR überschreitet.

6) Stand: 17.02.2008.