

Kreditforderungen als notenbankfähige Sicherheiten und ihre grenzüberschreitende Nutzung

Birgit Sauerzopf¹

Mit der Einführung des einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses (Single List) im Euro-Währungsgebiet traten ab 1. Jänner 2007 neue Regelungen für notenbankfähige Sicherheiten, die für Kreditgeschäfte der nationalen Zentralbanken mit ihren Geschäftspartnern verwendet werden können, in Kraft. Laut diesem Verzeichnis gelten im gesamten Euro-Raum nun auch Kreditforderungen, das heißt Forderungen der Kreditinstitute gegenüber ihren Kunden, als notenbankfähige Sicherheiten, sofern sie die seitens der EZB festgesetzten Voraussetzungen erfüllen. Obwohl Kreditforderungen in rechtlicher und administrativer Hinsicht schwieriger zu handhaben sind als marktfähige Wertpapiere, stieg ihre Verwendung als Sicherheit durch die österreichischen Kreditinstitute in Kreditgeschäften mit der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) seit Anfang 2007 sprunghaft an. Auch die Bedingungen zur grenzüberschreitenden Nutzung von Kreditforderungen wurden im Rahmen der Einführung des einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses geändert, was gemeinsam mit der Erweiterung des Euro-Währungsgebiets durch den Beitritt Sloweniens eine verstärkte grenzüberschreitende Nutzung von Kreditforderungen durch die Geschäftspartner der OeNB erwarten lässt.

1 Einleitung

Zur Durchführung ihrer geldpolitischen Geschäfte können die EZB und die nationalen Zentralbanken (NZBen) Vermögenswerte als Sicherheiten hereinnehmen. Die Einführung des einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses, eine Liste möglicher notenbankfähiger Sicherheiten, für Kreditgeschäfte der NZBen wird nun zum Anlass genommen, die Kreditforderung als notenbankfähige Sicherheit näher zu untersuchen. Bei befristeten Kreditgeschäften im Rah-

men von Offenmarktgeschäften² und bei Innertageskrediten³ sind die Geschäftspartner der NZBen verpflichtet, ausreichende Vermögenswerte als Sicherheiten („adequate collateral“) bei den Kredit gewährenden NZBen zu hinterlegen. Die Grundlage dafür bietet Art. 18 ESZB-Statut.⁴ Welche Sicherheiten nun für Kreditgeschäfte im Euroraum infrage kommen und somit notenbankfähig sind, ist dem einheitlichen Sicherheitenverzeichnis zu entnehmen.

¹ Die Autorin dankt Susanne Steinacher und Thomas Wagner für die wertvollen Hinweise sowie Renate Fatuly für ihre Hilfe bei der grafischen Umsetzung der Modelle.

² Offenmarktgeschäfte: Geschäfte, die auf Initiative der Zentralbanken auf dem Finanzmarkt durchgeführt werden. Sie werden in vier Kategorien unterteilt: Hauptrefinanzierungsgeschäfte, längerfristige Refinanzierungsgeschäfte, Feinststeuerungsoperationen und strukturelle Operationen. Das für Offenmarktgeschäfte am häufigsten verwendete Instrument ist die befristete Transaktion.

³ Innertageskredit kann von den NZBen gewährt werden, um offene Positionen bei der Zahlungsabwicklung auszugleichen; es kann sich dabei a) um einen besicherten Überziehungskredit bzw. b) um ein Kreditgeschäft gegen Pfand oder mit Rückkaufsvereinbarung handeln (EZB, 2006).

⁴ Art. 18 ESZB-Satzung: „Zur Erreichung der Ziele des ESZB und zur Erfüllung seiner Aufgaben können die EZB und die NZBen

– auf den Finanzmärkten tätig werden, indem sie auf Gemeinschafts- oder Drittlandswährungen lautende Forderungen und börsengängige Wertpapiere sowie Edelmetalle endgültig (per Kassa oder Termin) oder im Rahmen von Rückkaufsvereinbarungen kaufen und verkaufen oder entsprechende Darlehensgeschäfte tätigen
– Kreditgeschäfte mit Kreditinstituten und anderen Marktteilnehmern abschließen, wobei für die Darlehen ausreichende Sicherheiten zu stellen sind.“

Wissenschaftliche
Begutachtung:
Gerhard Winkler, OeNB.

Im Rahmen des bürgerlichen Rechts lassen sich Sicherheiten einerseits in dingliche (*in rem*), gegen jedermann durchsetzbare, und andererseits in persönliche Sicherheiten einteilen. Dingliche Sicherheiten sind beispielsweise alle Pfandrechte (Mobiliarpfand oder Verpfändung von Rechten) sowie die Sicherungszession (Sicherungsabtretung). Im Insolvenzfall des Schuldners gewähren die dinglichen Sicherheiten den NZBen eine bevorzugte Position („vorzugsweise Befriedigung“) anderen Gläubigern gegenüber. Zu persönlichen Sicherheiten zählen Bürgschaft, Schuldbeitritt und Garantie.

Nach allgemeinen Ausführungen zur Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet (Kapitel 2) werden in Kapitel 3 die Neuerungen für geldpolitische Geschäfte beleuchtet, die sich aus der Einführung des einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses im Bereich Kreditforderung (Forderungsrecht der Kreditinstitute gegenüber ihren Bankkunden) ergeben haben. Anschließend werden das für die grenzüberschreitende Nutzung von Kreditforderungen maßgebliche Correspondent Central Banking Model (Korrespondenzzentralbank-Modell) sowie das Assisting Central Bank Model (Assistenzentralbank-Modell) vorgestellt. Im Anschluss daran werden in Kapitel 4 im Rahmen einer Zusammenfassung die Probleme dargestellt, die nach heutiger Rechtslage im Zusammenhang mit Kreditforderungen als Sicherheiten bestehen.

2 Einheitliche Implementierung der Geldpolitik im Euroraum

In der dritten Stufe der WWU zählen die Festlegung und Ausführung der gemeinsamen Geldpolitik zu den Kernaufgaben des Eurosystems. Das Eurosystem setzt sich aus der EZB und den NZBen jener Mitgliedstaaten zusammen, die den Euro gemäß dem EG-Vertrag (EG-V) als einheitliche Währung eingeführt haben. Seine Beschlussorgane sind das EZB-Direktorium und der EZB-Rat, der wiederum aus den Mitgliedern des EZB-Direktoriums und den Präsidenten der NZBen des Eurosystems besteht. Der EZB-Rat nimmt insofern eine zentrale Stellung ein, als er den gemeinsamen geldpolitischen Kurs für das Euro-Währungsgebiet festlegt und die zur Ausführung der gemeinsamen Geldpolitik erforderlichen Leitlinien erlässt.

Durch eine entsprechende Leitlinienänderung⁵ beschloss der EZB-Rat am 31. August 2006 die Einführung eines einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses für das gesamte Euro-Währungsgebiet. In diesem Verzeichnis sind nun auch Kreditforderungen als notenbankfähige Sicherheiten angeführt und dürfen somit – wenn die Zulassungsvoraussetzungen erfüllt sind – von den Geschäftspartnern der NZBen des Eurosystems als Sicherheiten für Notenbankdarlehen hinterlegt werden. Um das Eurosystem gegen Verluste aus geldpolitischen Geschäften abzusichern, die Gleichbehandlung der Geschäftspartner sicherzustellen sowie die Effizienz der Operationen zu verbessern, müssen die notenbankfähigen Sicherheiten bestimmte Voraussetzungen erfüllen.

⁵ Leitlinie der EZB vom 31. August 2006 zur Änderung der Leitlinie EZB/2000/7 über die geldpolitischen Verfahren des Eurosystems (EZB/2006/12).

2.1 Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Eurosystems

Seit dem Beitritt Sloweniens am 1. Jänner 2007 umfasst das Euro-Währungsgebiet Belgien, Deutschland, Irland, Griechenland, Spanien, Frankreich, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal, Slowenien und Finnland.⁶ Das für die Ausführung der einheitlichen Geldpolitik in diesen Staaten entscheidende Dokument ist die erwähnte Leitlinie der EZB EZB/2006/12.⁷ Diese Leitlinie, die zwei Tage nach ihrer Verabschiedung in Kraft trat, besteht im Prinzip aus nur vier Artikeln und enthält im Anhang⁸ als eigentlichen geldpolitischen Handlungsrahmen für die Geldpolitik im Euroraum die „Allgemeinen Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Eurosystems“. Dieser von den NZBen umzusetzende Anhang trat am 1. Jänner 2007 in Kraft. Adressaten der Leitlinie sind die NZBen des Euro-Währungsgebiets, die zur leitliniengemäßen Umsetzung der Geldpolitik verpflichtet sind. Die OeNB hat die Novellierung der geldpolitischen Leitlinie durch entsprechende Änderungen ihrer Geschäftsbestimmungen für geldpolitische Geschäfte und Verfahren⁹ (OeNB-Geschäftsbestimmungen) umgesetzt, die in der Folge in

einem Verifikationsprozess von der EZB begutachtet worden waren.

Aufgrund der Bedeutung des Anhangs für die Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet soll dieser hier zumindest überblicksartig dargestellt werden. Der Anhang ist in sieben Kapitel gegliedert: Kapitel 1 gibt einen Überblick über den geldpolitischen Handlungsrahmen des Eurosystems. In Kapitel 2 werden die Zulassungskriterien für Kreditinstitute als Geschäftspartner, die an den geldpolitischen Geschäften des Eurosystems teilnehmen, erläutert. Kapitel 3 beschreibt die Offenmarktgeschäfte, während in Kapitel 4 die den Geschäftspartnern zur Verfügung stehenden ständigen Fazilitäten¹⁰ vorgestellt werden. Kapitel 5 spezifiziert die Verfahren für die Durchführung der geldpolitischen Geschäfte. In Kapitel 6 werden die Zulassungskriterien für die notenbankfähigen Sicherheiten bei geldpolitischen Geschäften definiert, und Kapitel 7 geht auf die Pflicht der Kreditinstitute im Eurosystem, Mindestreserven bei der Zentralbank zu halten, ein.

Weitere sieben kurze Anhänge, in denen Beispiele für geldpolitische Operationen, ein Glossar, Kriterien für die Auswahl der Geschäftspartner für Devisenmarktinterventionen des Eurosystems und für Devisenswapgeschäfte¹¹ für geldpolitische Zwecke,

⁶ Die NZBen der Mitgliedstaaten, die die einheitliche Währung gemäß EG-V nicht eingeführt haben, behalten ihre währungspolitischen Befugnisse nach innerstaatlichem Recht und sind damit in die Durchführung der einheitlichen Geldpolitik nicht einbezogen. Zu diesen Mitgliedstaaten zählen derzeit Bulgarien, die Tschechische Republik, Dänemark, Estland, Zypern, Lettland, Litauen, Ungarn, Malta, Polen, Rumänien, die Slowakische Republik, Schweden und das Vereinigte Königreich.

⁷ ABl. L 352 vom 13. Dezember 2006.

⁸ Das Dokument ist auf der EZB-Website unter www.ecb.int/pub/pdf/other/gendoc2006de.pdf abrufbar.

⁹ Die aktuellen Geschäftsbestimmungen der OeNB für geldpolitische Geschäfte und Verfahren können bei der OeNB angefordert bzw. auf der OeNB-Website unter www.oenb.at abgerufen werden.

¹⁰ Ständige Fazilität: Zentralbankfazilität, die die Geschäftspartner auf eigene Initiative in Anspruch nehmen können (Spitzenrefinanzierungs- und Einlagefazilität); (EZB, 2006).

¹¹ Devisenswapgeschäft: Gleichzeitiger Kassakauf/-verkauf und Terminverkauf/-kauf einer Währung gegen eine andere (EZB, 2006).

eine Darstellung des Berichtsrahmens für Geld- und Bankenstatistiken der EZB, eine Auflistung der Websites des Eurosystems sowie eine Beschreibung der Verfahren und Sanktionen im Fall der Nichterfüllung von Verpflichtungen der Geschäftspartner enthalten sind, finden sich im Anschluss an den bereits erwähnten Anhang.

Anhang 7 („Bestellung eines wirklichen Sicherungsrechts an Kreditforderungen“) ist von besonderem Interesse, da er dazu dient, eventuelle Risiken von Kreditforderungen, die als Sicherheiten des Eurosystems eingesetzt werden, zu reduzieren. Es werden zahlreiche Maßnahmen angeführt, um den rechtswirksamen Erwerb einer Kreditforderung als Sicherheit im Eurosystem zu gewährleisten. Schon im Vorfeld müssen die NZBen verschiedene Maßnahmen ergreifen, um die Existenz einer eingereichten Kreditforderung zu verifizieren. Dazu zählt die vierteljährliche verbindliche Zusicherung des Geschäftspartners, dass die Kreditforderung tatsächlich existiert. Die NZBen, Bankenaufseher oder externe Rechnungsprüfer haben außerdem die Verfahren, die die Geschäftspartner zur Einreichung von Informationen über die Existenz von Kreditforderungen verwenden, zu überprüfen. Es sollte weiters so gut wie möglich sichergestellt sein, dass die NZBen die als Sicherheit übertragenen Kreditforderungen bei Zahlungsausfall ihres Geschäftspartners einfach und rasch verwerten können.

2.2 Wesentliche Neuerungen seit 1. Jänner 2007

Das Verzeichnis notenbankfähiger Sicherheiten ist Grundlage für alle Kreditgeschäfte (das heißt liquiditätszuführende geldpolitische Geschäfte und Innertageskredite) des gesamten Eurosystems. In ihrer Pressemitteilung von 15. September 2006 erläuterte die EZB, warum das seit Beginn der WWU aus zwei Kategorien bestehende Sicherheitenverzeichnis abgeschafft und ab 1. Jänner 2007 durch ein einheitliches Sicherheitenverzeichnis (*Single List*) abgelöst wurde, das sowohl marktfähige als auch nicht marktfähige Sicherheiten enthält.¹² Marktfähige Sicherheiten sind solche, die – vereinfacht formuliert – auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden können, während es für nicht marktfähige Sicherheiten, wie Kreditforderungen der Banken gegenüber ihren Kunden, keinen vergleichbaren „Markt“ gibt.

Ursprünglich hatte das Eurosystem den zweigliedrigen Sicherheitenrahmen eingeführt, um einen reibungslosen Übergang zum Euro zu gewährleisten. Die von den Geschäftspartnern der NZBen im Rahmen von geldpolitischen Operationen hinterlegten notenbankfähigen Sicherheiten wurden dabei in zwei Kategorien unterteilt, um den zu Beginn der WWU bestehenden strukturellen Unterschieden auf den einzelnen nationalen Finanzmärkten Rechnung zu tragen. Zu Kategorie 1 zählten marktfähige Schuldtitel, die einheitliche, im gesamten Euro-Währungs-

¹² Pressemitteilung der EZB vom 15. September 2006
(www.ecb.int/press/pr/date/2006/html/pr060915_1.de.html).

gebiet geltende Zulassungskriterien erfüllten, während Kategorie 2 aus Sicherheiten bestand, die auf nationaler Ebene von besonderer Bedeutung waren, weshalb dafür von den entsprechenden NZBen spezielle Zulassungskriterien festgelegt wurden. Bei Kategorie 2-Sicherheiten handelte es sich um sogenannte „nationale Sicherheiten“, die nur bei der jeweiligen NZB als Sicherheiten gegen Notenbankkredit eingereicht werden konnten, die sie auf ihre Sicherheitenliste gesetzt hatte. Kategorie 2-Sicherheiten waren damit nicht eurosystemweit einsetzbar. Die OeNB hatte Kreditforderungen bereits vor der Einführung des einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses akzeptiert, jedoch galten dabei andere Bedingungen als heute.

Kategorie 2-Sicherheiten, die nach Maßgabe der durch die Leitlinienänderung geltenden neuen Zulassungskriterien nicht in das einheitliche Sicherheitenverzeichnis aufgenommen worden sind, haben am 31. Mai 2007 ihre Notenbankfähigkeit verloren.

Hinsichtlich der Qualität der Sicherheiten und ihrer Zulassung zu den verschiedenen Arten von geldpolitischen Geschäften des Eurosystems gibt es – abgesehen von der Tatsache, dass das Eurosystem bei Transaktionen, bei der die Zentralbank Vermögenswerte endgültig auf dem Markt kauft oder verkauft, den sogenannten endgültigen Käufen bzw. Verkäufen, nur marktfähige Sicherheiten verwendet – zwischen marktfähigen und nicht marktfähigen Sicherheiten keine Unterschiede.

Seit Anfang 2007 können alle in der *Single List* angeführten notenbankfähigen Sicherheiten – und damit auch Kreditforderungen – in sämtlichen Mitgliedstaaten des Euroraums grenzüberschreitend genutzt werden. Vor dem 1. Jänner 2007 war die grenzüberschreitende Nutzung von Kreditforderungen nur in Deutschland, Irland, Spanien, Frankreich, den Niederlanden und Österreich möglich, da nur die NZBen dieser Mitgliedstaaten Kreditforderungen auf ihre jeweilige Kategorie 2-Liste gesetzt hatten.

3 Kreditforderungen als Bestandteil der *Single List*

Im Sinn einer einheitlichen Geldpolitik stand die EZB im letzten Jahr vor der schwierigen Aufgabe, geeignete Rahmenbedingungen für die innerstaatliche und grenzüberschreitende Nutzung von Kreditforderungen zu finden, die im gesamten Euroraum anwendbar sind. Zum einen musste sie der Forderung nach „ausreichenden Sicherheiten“ gemäß Art. 18 ESZB-Satzung gerecht werden, zum anderen galt es, die notwendige Mobilität von Kreditforderungen im Euro-Währungsgebiet sicherzustellen. Dies ist im Fall von Kreditforderungen insofern ein schwieriges Unterfangen, als eine Vollrechtsübertragung (Zession oder Abtretung)¹³ – und insbesondere beschränkte dingliche Rechtsgeschäfte wie Sicherungszession (Sicherungsabtretung) oder Verpfändung – in den einzelnen Mitgliedstaaten des Euroraums rechtlich unterschiedlich gehandhabt werden. Manche Rechtsordnungen fordern

¹³ Unter Zession oder Abtretung versteht man die Übertragung einer Forderung vom bisherigen Gläubiger auf einen neuen Gläubiger unter Aufrechterhaltung ihres Inhalts. Es tritt ein Gläubigerwechsel ein. Die Verpflichtung und der Schuldner bleiben gleich.

eine Verständigung des Schuldners der Kreditforderung (Drittschuldner), in anderen Mitgliedstaaten wiederum gibt es ein öffentliches Register für verpfändete oder abgetretene Kreditforderungen. Die Sicherungszession ist auch nicht in allen Mitgliedstaaten bekannt. Bei der grenzüberschreitenden Nutzung einer als Sicherheit hinterlegten Kreditforderung können verschiedene Rechtsordnungen und damit auch Kollisionsrechte (Verweisungsnormen) zur Anwendung kommen. Rechtsprobleme könnten nach einem ausländischen Recht zu lösen sein. So ist es z. B. möglich, dass der Schuldner der zu übertragenden Kreditforderung in einem anderen Mitgliedstaat als der Gläubiger ansässig ist und/oder der Kreditvertrag dem Recht eines weiteren Mitgliedstaats unterliegt bzw. der Garant seinen Sitz in einem anderen Staat des Euroraums hat. Angesichts dieser komplexen rechtlichen Situation mussten gangbare Rahmenbedingungen geschaffen werden, um das durch unterschiedliche Rechtsordnungen bedingte rechtliche Risiko möglichst umfassend einzuschränken.

Gerade im Fall der Kreditforderung erweist es sich hinsichtlich ihrer eurosystemweiten Verwendung als Sicherheit als besonders nachteilig, dass kein gemeinschaftliches Schuld- und Privatrecht existiert. So erhöhen sich beispielsweise die Kosten von Besicherungsgeschäften (z. B. Sicherungszession oder Verpfändung), wenn für jede einzelne Transaktion ein Rechtsgutachten zur Situation betreffend die Übertragung von Forderungsrechten an Darlehen gewährende Zentralbanken oder mögliche Rechtskonflikte in einem anderen Mitgliedstaat eingeholt werden müsste.

3.1 Kriterien zur Zulassung von Kreditforderungen als notenbankfähige Sicherheiten

Vor diesem Hintergrund hat nun die EZB in Kapitel 6.2.2. des Anhangs zur Leitlinie EZB/2006/12 nachfolgende Zulassungskriterien für Kreditforderungen festgelegt und damit – so weit wie möglich – einen eurosystemweit einheitlichen, rechtlichen Rahmen für die Verwendung dieser Art von notenbankfähigen Sicherheiten geschaffen. Diese Zulassungskriterien wurden in § 21 der OeNB-Geschäftsbestimmungen umgesetzt und sind in Tabelle 1 dargestellt.

Der letzte in Tabelle 1 genannte Punkt verdient besondere Beachtung. Im Unterschied zur bisherigen Regelung, derzufolge der Kreditvertrag dem Recht des Staats der – in Abschnitt 3.3.1 näher beschriebenen – Korrespondenzzentralbank zu unterliegen hatte und auch der Drittschuldner seinen Sitz im Staat der Korrespondenzzentralbank haben musste, wird nun lediglich die Bedingung gestellt, dass die Anzahl der auf die Transaktion anwendbaren Rechtsordnungen *zwei* nicht übersteigen darf. Diese Lockerung erhöht naturgemäß die Anzahl der potenziellen Kreditforderungen, die als notenbankfähig gelten können. Seit 1. Jänner 2007 können nun auch Geschäftspartner Kreditforderungen einreichen, die der Rechtsordnung des Staats der Kredit gewährenden NZB unterliegen, während *ein* Element der Transaktion einen Bezug zu einem anderen Staat des Euro-Währungsgebiets aufweist. Beispielsweise kann ein österreichischer Geschäftspartner eine Kreditforderung, die österreichischem Recht unterliegt, bei der OeNB zur Besicherung einreichen, obwohl der Drittschuldner oder der Garant seinen Sitz in Italien hat. Nicht

Tabelle 1

Zulassungskriterien für Kreditforderungen

Art der Sicherheit:	Kreditforderungen
Art des Schuldners/Garanten:	Öffentliche Hand, nichtfinanzielle Unternehmen, internationale und supranationale Organisationen
Sitz des Schuldners/Garanten:	Euro-Währungsgebiet (ausgenommen internationale oder supranationale Organisationen)
Währung:	Euro
Mindestbetrag zum Zeitpunkt der Einreichung der Kreditforderung vom 1. Jänner 2007 bis 31. Dezember 2011: ¹	<ul style="list-style-type: none"> – inländische Nutzung: Festlegung durch NZBen (in Österreich noch offener bzw. ausstehender Mindestbetrag von 50.000 EUR bei erstmaliger Einreichung); – grenzüberschreitende Nutzung: 500.000 EUR
Auf den Vertrag über die Kreditforderung und ihre Nutzung als Sicherheit anwendbares Recht:	Der Vertrag über die Kreditforderung und die Vereinbarung zwischen dem Geschäftspartner und der die Kreditforderung als Sicherheit nutzenden NZB müssen beide dem Recht eines Mitgliedstaats des Euro-Währungsgebiets unterliegen. Insgesamt darf die Anzahl der auf Geschäftspartner, Gläubiger, Schuldner der Kreditforderung (Drittschuldner), die möglichen Garanten sowie auf den Vertrag über die Kreditforderung und die Vereinbarung zur Nutzung der Kreditforderung als Sicherheit anwendbaren Rechtsordnungen zwei nicht überschreiten.

Quelle: EZB.

¹ Ab dem 1. Jänner 2012 gilt für alle Kreditforderungen im gesamten Euro-Währungsgebiet ein einheitlicher Mindestbetrag von 500.000 EUR.

möglich ist hingegen, dass der Geschäftspartner (und damit die Heimatzentralbank) in Land A ansässig ist, der Kreditvertrag dem Recht des Landes B unterliegt und der Drittschuldner (und damit die Korrespondenzzentralbank) in Land C niedergelassen ist. Diese Sicherheit wäre nicht notenbankfähig, da in diesem Beispiel die Rechtsordnungen von drei verschiedenen Staaten involviert sind.

Während vor dem 1. Jänner 2007 für die Verwendung österreichischer Kreditforderungen als Sicherheiten vorausgesetzt wurde, dass der Drittschuldner ein Unternehmen sein musste und die Restlaufzeit der Kreditforderung höchstens zwei Jahre betragen durfte, wurde in den seit Anfang 2007 geltenden OeNB-Geschäftsbestimmungen von diesen Ein-

schränkungen im Sinn der Leitlinie EZB/2006/12 Abstand genommen.¹⁴ Neu für die Notenbankfähigkeit von Kreditforderungen ist, dass nun auch der öffentliche Sektor (Bund, Länder und Gemeinden) sowie internationale und supranationale Organisationen (z. B. die UNO) Kreditschuldner des Geschäftspartners sein können. Diese Erweiterung erhöht die Attraktivität von Kreditforderungen als Sicherheiten für Notenbankkredite. Unverändert ist hingegen die Bedingung geblieben, dass notenbankfähige Kreditforderungen bei der Hereinnahme durch die OeNB eine Mindestrestlaufzeit von zehn Tagen haben müssen (§ 21(8) OeNB-Geschäftsbestimmungen).

Ein auf verschiedenen Bonitätsbeurteilungsquellen basierendes Rahmenwerk für Bonitätsbeurteilungen

¹⁴ § 21(1) und (3) der Geschäftsbestimmungen der OeNB für geldpolitische Geschäfte und Verfahren in der vor dem 1. Jänner 2007 gültigen Fassung.

(Eurosystem Credit Assessment Framework – ECAF) stellt sicher, dass marktfähige und nicht marktfähige Sicherheiten denselben hohen Bonitätsanforderungen genügen.¹⁵ Aufgrund dieses Rahmenwerks stehen den Geschäftspartnern nun vier verschiedene Bonitätsbeurteilungsverfahren zur Verfügung: 1) interne Bonitätsanalyseverfahren der NZBen (In-house Credit Assessment System – ICAS), 2) externe Ratingagenturen, 3) bankeigene, von der zuständigen Aufsichtsbehörde abgenommene, interne Ratingverfahren (IRB) oder 4) Ratinginstrumente externer Anbieter.

Auch die OeNB bietet ein In-house Credit Assessment System an. Gemäß § 23(7) OeNB-Geschäftsbestimmungen kann der jeweilige Ge-

schaftspartner aus den verfügbaren Bonitätsbeurteilungsquellen ein System auswählen, das er in der Folge nach § 23(7) lit. b mindestens ein Jahr lang beizubehalten hat. Nach Ablauf dieses Jahres kann er einen begründeten Antrag auf Wechsel des Systems stellen. Das spezielle Verfahren zur Beurteilung eines Schuldners oder Garanten aus dem öffentlichen Sektor ist in § 23(7) lit. f der OeNB-Geschäftsbestimmungen geregelt.

3.2 Überblick über die rechtliche Situation bei der innerstaatlichen Verwendung von Kreditforderungen

Obwohl bei der Verwendung einer Kreditforderung als Sicherheit für einen Notenbankkredit ein höherer Verwaltungsaufwand gegeben ist als

Kasten 1

Definition einer Sicherungszession

Koziol und Welser (2006) führen zur Sicherungszession Folgendes aus: Ein Schuldner kann seine Forderungsrechte als Kreditbasis verwenden. Die Sicherungszession ist eine Form der eigennützigen Treuhand.¹ Der Zessionar (Sicherungsnehmer) erwirbt eine Forderung gegen den **debitor cessus** (Drittschuldner) unter der obligatorischen Bindung, dass er sie nur bei Zahlungsverzug seines Schuldners (Sicherungsgebers) einziehen und sich aus dem Erlös befriedigen soll.² Da die Sicherungszession dieselben Zwecke wie eine Forderungsverpfändung verfolgt, sind zu ihrer Gültigkeit die Vorschriften der Pfandbestellung (Publizität) einzuhalten. Diese setzen die Verständigung des **debitor cessus** (Drittschuldner) oder einen Vermerk in den Geschäftsbüchern des Sicherungsgebers voraus. Beim Buchvermerk können Dritte den Gläubigerwechsel bei einer Einsichtnahme in die Geschäftsbücher feststellen.

Eine Abtretung, bei der der Drittschuldner nicht verständigt werden soll, wird als „stille Zession“ bezeichnet. Sie hat den Zweck, Zweifel an der wirtschaftlichen Leistungskraft des Zedenten (Sicherungsgeber) vorzubeugen.

¹ Treuhand ist gegeben, wenn jemand (der Treuhänder) Rechte übertragen erhält, die er im eigenen Namen, aber aufgrund einer besonderen obligatorischen Bindung zu einer anderen Person (Treugeber) nur in einer bestimmten Weise ausüben soll (Zweckbindung); (Koziol und Welser, 2006, Band I, S. 218).

² Im Außenverhältnis steht dem Sicherungszessionar allerdings das Vollrecht zu, das auch keine Änderung durch den Konkurs des Zedenten erfährt. Der Sicherungszessionar ist zur Geltendmachung der abgetretenen Forderung legitimiert; innerhalb des Konkursverfahrens hat er jedoch nur die Rechte eines Absonderungsgläubigers gemäß § 10 Abs. 3 Konkursordnung. Nach einer Rückzession der abgetretenen Forderung an den Sicherungszedenten zum Inkasso steht dem Sicherungszessionar bei Konkurs des Zedenten allerdings ein Aussonderungsrecht zu.

¹⁵ Sämtliche zur Bonitätsbeurteilung zugelassenen Quellen sind auf der Website der EZB angeführt (www.ecb.int/paym/coll/eliss/html/index.en.html).

bei der Verwendung von Wertpapieren, haben die beschriebenen Änderungen der Zulassungskriterien gewiss dazu beigetragen, dass österreichische Geschäftspartner seit dem 1. Jänner 2007 deutlich verstärkt Kreditforderungen im Wege der Sicherungszession an die OeNB übertragen und dafür Liquidität von der OeNB erhalten haben.

In diesem Sinn verpflichtet § 22 der OeNB-Geschäftsbestimmungen die Geschäftspartner, im Zuge einer Sicherungszession einen Buchvermerk als Publizitätsakt zu setzen. Die Geschäftsbestimmungen sehen jedoch weiters vor, dass die OeNB jederzeit berechtigt ist, eine Drittschuldnerverständigung über die erfolgte Sicherungszession vorzunehmen. Nachdem der Drittschuldner von der Sicherungszession und damit über seinen neuen Gläubiger Kenntnis erlangt hat, kann er seinen Bankkredit nur mehr schuldbefreiend an die OeNB (Neugläubigerin) zurückzahlen.

Eine außergerichtliche Verwertung der Kreditforderung im Insolvenzfall und in anderen Fällen ist in § 30 der OeNB-Geschäftsbestimmungen im Sinn des Vorzugsrechts des § 77 Nationalbankgesetz (NBG)¹⁶ vorgesehen. Im Fall einer Leistungsstörung¹⁷ (z. B. Konkurs des Geschäftspartners) ist die OeNB berechtigt, ohne Rücksprache mit dem Geschäftspartner und ohne gerichtliches Einschreiten die zur Besicherung zedierten Kreditforderungen entweder ganz oder teilweise zu veräußern oder selbst anzukaufen und den nach voller Deckung ihrer Darlehensforderung samt allfälliger Verzugszinsen

verbleibenden Überschuss dem Girokonto des Geschäftspartners gutzuschreiben. Eine außergerichtliche Verwertung ist für die OeNB vorteilhaft, da in einem solchen Fall ein schwer abschätzbares und kostenintensives Gerichtsverfahren nicht erforderlich ist. Die OeNB kann im Fall einer Leistungsstörung unmittelbar zum Verkauf der abgetretenen Kreditforderung schreiten, muss aber nicht. Sie könnte auch warten, bis der Kredit vom Drittschuldner an die OeNB als Gläubigerin zurückgezahlt worden ist.

3.3 Grenzüberschreitende Nutzung von Kreditforderungen

3.3.1 Correspondent Central Banking Model

Das seit Beginn der WWU bestehende – für Kreditforderungen jedoch noch kaum genutzte – Correspondent Central Banking Model dient zur grenzüberschreitenden Nutzung von Kreditforderungen zur Besicherung geldpolitischer Geschäfte mit den NZBen des Eurosystems sowie zur Besicherung von Innertageskrediten. Damit wird dem im Anhang zur Leitlinie EZB/2006/12 festgelegten Prinzip Rechnung getragen, dass sämtliche notenbankfähige Sicherheiten – also auch die in rechtlicher und administrativer Hinsicht vergleichsweise komplizierten Kreditforderungen – grenzüberschreitend genutzt werden können. Ein direkter Fernzugang zu einer ausländischen Zentralbank (*remote access*) bleibt für inländische Geschäftspartner auch weiterhin ausgeschlossen. Ein österreichischer Geschäftspartner kann geldpolitische Geschäfte nur

¹⁶ § 77 NBG: „Die Bank hat ein unbedingtes Vorzugsrecht, Gelder, Wechsel und sonstige Werte, in deren Innehabung sie gelangt ist, zur Befriedigung ihrer eigenen Ansprüche heranzuziehen oder zur Sicherstellung zu verwenden.“

¹⁷ § 52 OeNB-Geschäftsbestimmungen listet die Leistungsstörungen auf.

mit der OeNB und z. B. nicht – weil er eine italienischem Recht unterliegende Kreditforderung als Sicherheit verwenden möchte – direkt mit der Banca d’Italia abschließen.

Beim Correspondent Central Banking Model fungiert jeweils eine NZB als Verwahrerin von Sicherheiten zugunsten der anderen. Das bedeutet, dass die NZBen gegenseitig Depots führen. Ein internes ESZB-Abkommen regelt die Aufgabenverteilung zwischen der refinanzierenden Zentralbank (Heimatzentralbank) und der als ihre lokale Stellvertreterin agierenden Korrespondenzzentralbank. Korrespondenzzentralbank ist prinzipiell die Zentralbank jenes Staats, dessen Recht der Kreditvertrag unterliegt. Das Modell wird auch nach der für die Korrespondenzzentralbank charakteristischen Aufgabe „Stellvertretungsmodell“ genannt. Die Hauptaufgabe der Korrespondenzzentralbank ist die Abwicklung von Besicherungsgeschäften, die wiederum in Form einer Zession, Verpfändung oder Sicherungszession vollzogen werden können. Dabei wird vorausgesetzt, dass der Besicherungsvorgang, also die Bestellung, dem Recht der Korrespondenzzentralbank unterliegt. Ergänzende Geschäftsbestimmungen der NZBen, für den Fall, dass sie als Korrespondenzzentralbanken tätig werden, enthalten die grundlegenden Regelungen und Verfahren. Wenn die OeNB als Korrespondenzzentralbank agiert, haben die ausländischen Geschäftspartner zusätzlich zu den Geschäftsbestimmungen ihrer Heimat-

zentralbank auch die Ergänzenden Geschäftsbestimmungen der OeNB¹⁸ zu berücksichtigen. Sicherheiten, die von den Geschäftspartnern eingereicht werden, werden von der Korrespondenzzentralbank im Namen und auf Rechnung der Heimatzentralbank entgegengenommen. Die Geschäftspartner nehmen via Heimatzentralbank mit der Korrespondenzzentralbank Kontakt auf, wenn Erstere mit der grenzüberschreitenden Transaktion einverstanden ist. Die Verwertung von Sicherheiten (in einem Insolvenzverfahren oder außerhalb) wird von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat unterschiedlich gehandhabt. Die rasche und einfache Verwertung von Sicherheiten, wie sie die Richtlinie 2002/47/EG des Europäischen Parlaments und des Europäischen Rats vom 6. Juni 2002 über Finanzsicherheiten in der EU für bestimmte Finanzinstrumente gewährleistet, kommt bei Kreditforderungen nicht zum Tragen, da in diesem Bereich – wie in Kapitel 4 näher erläutert wird – noch keine Harmonisierung stattgefunden hat.

Grafik 1 zeigt ein Beispiel für die grenzüberschreitende Nutzung einer Kreditforderung, die italienischem Recht unterliegt, durch einen österreichischen Geschäftspartner. Diese „italienische“ Kreditforderung wird vom österreichischen Geschäftspartner als Sicherheit für einen Notenbankkredit der OeNB nach italienischem Recht an die Banca d’Italia als Stellvertreterin der OeNB verpfändet.

¹⁸ Die Ergänzenden Geschäftsbestimmungen der OeNB (Additional Terms and Conditions) sind auf der OeNB-Website unter www.oenb.at/de/img/ergaenzende_geschaeftsbestimmungen_tcm14-49980.pdf abrufbar.

Grafik 1

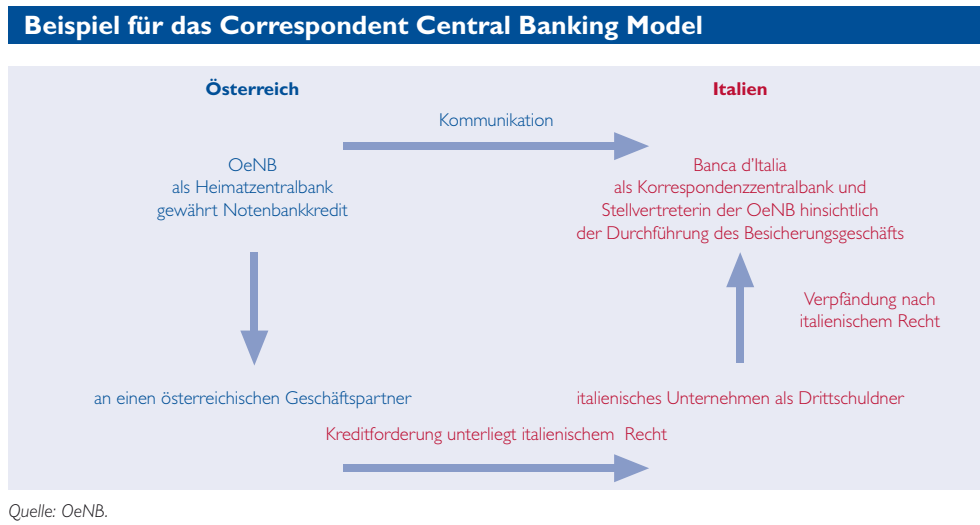


Tabelle 2 gibt einen Überblick über die verschiedenen Rechtsinstrumente, die die NZBen als Korrespondenzzentralbanken für das Besicherungsgeschäft anbieten, sofern Kreditforderungen als Sicherheiten Verwendung finden.

Der EZB-Jahresbericht für das Geschäftsjahr 2006 hält fest, dass über das Correspondent Central Banking Model 39,7% der insgesamt im Berichtsjahr an das Eurosystem gelieferten Sicherheiten übertragen wurden. Der Wert der im Rahmen des Correspondent Central Banking

Model hinterlegten Sicherheiten erhöhte sich von 353 Mrd EUR Ende 2005 auf 414 Mrd EUR Ende 2006. Da Kreditforderungen – wie bereits erwähnt – praktisch nicht grenzüberschreitend mobilisiert werden, beziehen sich die genannten Werte in erster Linie auf marktfähige Sicherheiten; dennoch belegen sie auch die seit einigen Jahren voranschreitende Integration der Finanzmärkte im Euroraum und die zunehmende Bedeutung des Correspondent Central Banking Model.

Tabelle 2

Überblick über die Besicherungsinstrumente des Euro-Währungsgebiets	
Nationale Zentralbanken	Angebotene Besicherungsinstrumente
National Bank van België/Banque Nationale de Belgique	Verpfändung
Deutsche Bundesbank	Zession
Banco de España	Verpfändung
Bank von Griechenland	Verpfändung
Banque de France	Zession
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland	Verpfändung (Floating charge)
Banca d'Italia	Verpfändung
Banque centrale du Luxembourg	Verpfändung
De Nederlandsche Bank	Verpfändung
OeNB	Sicherungszession und Verpfändung
Banco de Portugal	Verpfändung
Suomen Pankki – Finlands Bank	Verpfändung
Banka Slovenije	Verpfändung und Zession

Quelle: EZB, OeNB.

3.3.2 Assisting Central Bank Model

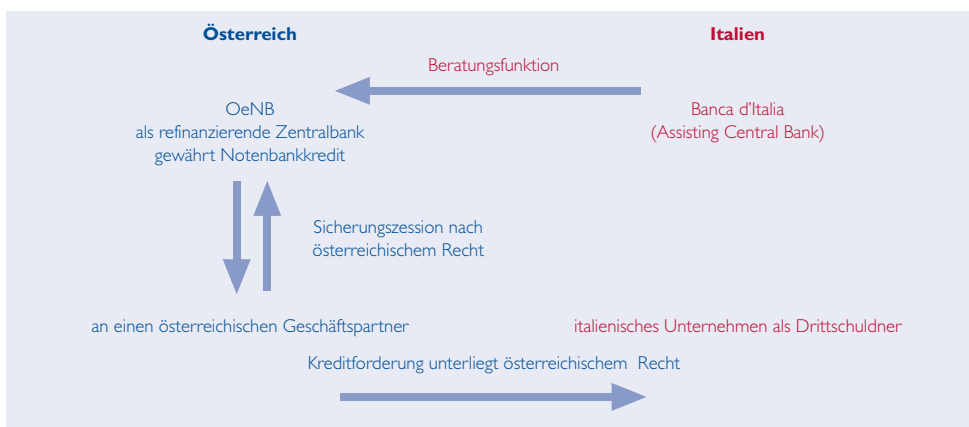
Seit 1. Jänner 2007 steht den Geschäftspartnern im Eurosystem zur grenzüberschreitenden Nutzung von Kreditforderungen als Sicherheit für Notenbankkredite zusätzlich zum Correspondent Central Banking Model das sogenannte Assisting Central Bank Model zur Verfügung, bei dem eine NZB die Rolle einer „Assisting Central Bank“ zugunsten der refinanzierenden Zentralbank übernimmt. Dieses Modell kommt dann zur Anwendung, wenn eine notenbankfähige Kreditforderung dem Recht jenes Staats unterliegt, in dem sich die refinanzierende Zentralbank befindet, und der Schuldner dieser Forderung bzw. der Garant seinen Sitz in einem anderen Staat hat. In diesem Fall agiert die Zentralbank dieses zweiten Landes als Assisting Central Bank; als solche dient sie der refinanzierenden Zentralbank als Ansprechpartnerin oder Beraterin und unterstützt diese bei der Besicherung des Notenbankkredits. Dies könnte insbesondere dann von Bedeutung

sein, wenn die Sicherheit tatsächlich verwertet werden soll.

Eine Assisting Central Bank wäre beispielsweise in folgendem Fall involviert: Ein österreichischer Geschäftspartner reicht im Zuge einer befristeten Transaktion in Form eines besicherten Kredits eine österreichischem Recht unterliegende Kreditforderung an ein Unternehmen mit Sitz in Italien zur Besicherung bei der OeNB ein. Der einzige Auslandsbezug ist in diesem Fall der italienische Drittschuldner. Die Banca d'Italia übernimmt in diesem Beispiel die Funktion einer Assisting Central Bank. Da sowohl der Kreditvertrag als auch das Besicherungsgeschäft (z. B. Sicherungszession) österreichischem Recht unterliegen, ist die Wahrscheinlichkeit der Anwendung von Kollisionsnormen des Internationalen Privatrechts (IPR)¹⁹ in diesem Fall deutlich geringer als beim Correspondent Central Banking Model. Es ist unwahrscheinlich, dass hier Rechtsfragen nach italienischem Recht zu beantworten sein werden.

Grafik 2

Beispiel für das Assisting Central Bank Model



Quelle: OeNB.

¹⁹ IPR ist „Kollisionsrecht“, seine Vorschriften sind „Kollisionsnormen“ (= Verweisungsnormen); diesem Begriff liegt die Vorstellung zugrunde, die vom grenzüberschreitenden Fall berührten nationalen Rechtsordnungen würden gleichsam einander stoßend (kollidierend) um die Anwendung ringen, im Anwendungskonflikt liegen, den das IPR durch die Auswahl der maßgeblichen Rechtsordnung löst (Schwimmann, 1999).

Daher wird dieses Modell in der Anwendung einfacher sein als das Correspondent Central Banking Model.

Grafik 2 stellt den Fall der grenzüberschreitenden Nutzung einer Kreditforderung unter Zuhilfenahme des Assisting Central Bank Model dar. Ergänzend wird noch angeführt, dass in diesem Fall zwischen der Banca d'Italia und dem Drittschuldner, einem italienischen Unternehmen, keine Verbindung besteht.

4 Zusammenfassung und Ausblick

Bedingt durch ihre sehr begrenzte Zuständigkeit für die Harmonisierung zivilrechtlicher Angelegenheiten begann die EU relativ spät, Richtlinien im Bereich der Abwicklung von Geschäften mit Finanzinstrumenten und deren Verwendung als Sicherheiten für Transaktionen zu erlassen. Ein erster wesentlicher Schritt war die Richtlinie 98/26/EG des Europäischen Parlaments und des Europäischen Rats vom 19. Mai 1998 über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und Wertpapierabrechnungssystemen, die im Jahr 1998 erlassen wurde.²⁰ Nach Art. 9(1) dieser Richtlinie werden die Rechte der NZBen und der EZB an bei ihnen hinterlegten Sicherheiten durch ein Insolvenzverfahren gegen die die Sicherheit leistende Vertragspartei der jeweiligen NZB nicht berührt. Auch diese Bestimmung berechtigt die NZBen zur vorzugswei-

sen Befriedigung im Konkursfall des Geschäftspartners.²¹

Ab Erlass der Richtlinie 98/26/EG gewann die Entwicklung zur legislatorischen Rechtsvereinheitlichung, die in die Richtlinie 2002/47/EG des Europäischen Parlaments und des Europäischen Rats vom 6. Juni 2002 über Finanzsicherheiten²² mündete, an Dynamik. Ziel dieser Richtlinie ist es, die Bestellung von Finanzsicherheiten zu harmonisieren und eine rasche und unbürokratische Verwertung bestimmter Finanzinstrumente zu ermöglichen. Die Verwendung von Kreditforderungen als notenbankfähige Sicherheiten wird in dieser Richtlinie nicht explizit berücksichtigt, weshalb sich die rechtliche Situation betreffend die Bestellung und Verwertung von als Sicherheiten verwendeten Kreditforderungen von Land zu Land unterscheiden kann.

Wie Ludwigs (2006) feststellt, erstreckt sich die Harmonisierung des Schuldvertragsrechts durch EU-Richtlinien auf eine ständig wachsende Zahl von Einzelfragen. Der Gemeinschaftsgesetzgeber verfolgt bislang einen selektiven Ansatz, indem er Richtlinien zu bestimmten Verträgen²³ oder Marketingtechniken²⁴ – insbesondere im Bereich des Verbrauchervertragsrechts – erlässt, bei denen ein besonders dringender Angleichungsbedarf festgestellt wird. Das Fehlen eines Gesamtkonzepts, in das sich die einzelnen gemeinschaftlichen Harmonisierungsmaßnahmen

²⁰ ABl. Nr. 166 vom 11. Juni 1998.

²¹ Absonderungsrecht.

²² ABl. Nr. 168 vom 27. Juni 2002.

²³ Siehe dazu die Richtlinie 90/314/EWG über Pauschalreisen (ABl. 1990, Nr. L 158/59) oder die Richtlinie 1999/44/EG zu bestimmten Aspekten des Verbrauchsgüterkaufs und der Garantien für Verbrauchsgüter (ABl. 1999, Nr. L 171/12).

²⁴ Siehe dazu die Richtlinie 85/577/EWG betreffend den Verbraucherschutz im Fall von außerhalb von Geschäftsräumen geschlossenen Verträgen (ABl. 1985, Nr. L 372/31) oder die Richtlinie 97/7/EG über den Verbraucherschutz bei Vertragsabschlüssen im Fernabsatz (ABl. 1997, Nr. L 144/19).

einfügen, hat jedoch schon länger Kritik hervorgerufen. In diesem Sinn fordert das Europäische Parlament eine verstärkte Harmonisierung im Bereich des bürgerlichen Rechts. Aufgrund des Prinzips der begrenzten Einzelermächtigung und des Prinzips der Subsidiarität in der EU konnte jedoch bisher noch keine Gesamtlösung für Fragen des bürgerlichen Rechts gefunden werden.

Die für das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung grundlegende Bestimmung findet sich in Art. 5 EG-V: „Die Gemeinschaft wird innerhalb der Grenzen der ihr in diesem Vertrag zugewiesenen Befugnisse und gesetzten Ziele tätig.“ Demgemäß ist die Gemeinschaft also nur soweit zuständig, wie die ihren Organen ausdrücklich in den Verträgen eingeräumten Befugnisse reichen. Ein Tätigwerden der Gemeinschaft allein aufgrund der Ziel- und Aufgabekataloge der Gemeinschaftsverträge ist demnach grundsätzlich ausgeschlossen. Eine EU-weite Harmonisierung des Schuld- und Privatrechts ist in den Verträgen nicht vorgesehen, weshalb die Europäische Kommission von sich aus keine diesbezüglichen Vereinheitlichungen in größerem Umfang vornehmen kann.

Im Fall der Kreditforderungen wäre es nach Ansicht der Europäischen Kommission hilfreich, wenn der Geltungsbereich der Richtlinie 2002/47/EG des Europäischen Parlaments und des Europäischen Rats vom 6. Juni 2002 über Finanzsicherheiten auf bestimmte Kreditforderungen – und zwar auf solche, die ab dem 1. Jänner 2007 bei Kreditgeschäften im Eurosystem als Sicher-

heiten verwendet werden können – ausgeweitet würde.²⁵ Derzeit sind nur Barsicherheiten (also Guthaben auf Konten), nicht jedoch Bargeld, und Finanzinstrumente (wie Aktien und ihnen gleichgestellte Wertpapiere) Gegenstand dieser Richtlinie. Die Umsetzung der vorgeschlagenen Ergänzung wirft jedoch zahlreiche Fragen auf, da insbesondere die Bestellung von Sicherungsrechten (z. B. Sicherungszessionen) national unterschiedlich gehandhabt wird. Es wird nicht einfach sein, in diesem Bereich eine europaweit einheitliche Vorgehensweise einzuführen. Grundsätzlich ist die Europäische Kommission der Auffassung, dass sich die Liquidität der EU-Finanzmärkte durch eine Ausweitung des sachlichen Geltungsbereichs der Richtlinie 2002/47/EG weiter erhöhen wird, und steht daher einer Weiterentwicklung in diese Richtung aufgeschlossen gegenüber. Ein wichtiger Schritt in diesem Zusammenhang war die Einführung des einheitlichen Sicherheitenverzeichnis für Kreditoperationen im Eurosystem am 1. Jänner 2007.

Seit diesem Zeitpunkt können Geschäftspartner im Euro-Währungsgebiet Kreditforderungen bei den NZBen als Sicherheiten gegen Notenbankkredite einreichen, sofern die verwendeten Sicherheiten die entsprechenden Zulassungskriterien erfüllen. Im Rahmen des einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses hat die EZB das Spektrum an Kreditforderungen, die als Sicherheiten für Notenbankkredite verwendet werden können, stark erweitert. So können nun auch Kreditforderungen als notenbankfähig eingestuft werden, die

²⁵ Siehe http://europa.eu/rapid/Reference:IR/07/22_vom_09/01/2007.

Der Bericht der Europäischen Kommission ist unter http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/collateral/index_de.htm abrufbar.

einen Bezug zu einem zweiten Land aufweisen (z. B. aufgrund der Tatsache, dass der Drittschuldner oder Garant seinen Sitz im Ausland hat). Da somit in diesem Bereich im gesamten Euro-Währungsgebiet einheitliche Bedingungen herrschen, ist damit zu rechnen, dass sowohl die innerstaatliche als auch die grenzüberschreitende Nutzung von Kreditforderungen als Sicherheiten für Notenbankkredite ansteigt. Mit der Einführung des einheitlichen Sicherheiten-

verzeichnisses leistet die EZB also einen Beitrag zur Förderung der Effizienz und Integration der Finanzmärkte im Euroraum. Von besonderem Interesse wird in Zukunft die Frage sein, ob sich die Tendenz der Geschäftspartner, ihre Besicherungsdepots zugunsten von Kreditforderungen umzuschichten, verstärken wird und inwieweit eine derartige strategische Optimierung ihrer Sicherheiten liquiditätserhöhende Effekte aufweisen wird.

Literaturverzeichnis

- EZB. 1992.** Protokoll über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (ESZB-Satzung). Amtsblatt.
- EZB. 2006.** Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet. Frankfurt/Main. September.
- EZB. 2006.** Leitlinie der Europäischen Zentralbank vom 31. August 2006 zur Änderung der Leitlinie EZB/2000/7 über die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Eurosystems (EZB/2006/12). Amtsblatt.
- EZB. 2007.** Jahresbericht 2006. Frankfurt/Main.
- Finanzmarktaufsicht (FMA) und OeNB. 2004.** Techniken der Kreditrisikominderung. Leitfadenreihe zum Kreditrisiko. Wien.
- Koziol, H. und R. Welser. 2006.** Grundriss des bürgerlichen Rechts. Band I und II. Wien: Manz.
- Löber, K. 2006.** The Developing EU Legal Framework for Clearing and Settlement of Financial Instruments. In: Legal Working Paper Series 1. Frankfurt/Main: EZB.
- Ludwigs, M. 2006.** Europarecht. Heft 3. Harmonisierung des Schuldvertragsrechts in Europa – Zur Reichweite der gemeinschaftsrechtlichen Zuständigkeit für eine Europäisierung des Privatrechts. Bonn.
- OeNB. 2006.** Nationalbankgesetz 1984. Stand: 17. Mai 2006. Wien.
- OeNB. 2007.** Additional Terms and Conditions of Oesterreichische Nationalbank (OeNB), when acting as Correspondent Central Bank (CCB). Stand: 1. Jänner 2007. Wien.
- OeNB. 2007.** Geschäftsbestimmungen der Oesterreichischen Nationalbank für geldpolitische Geschäfte und Verfahren. Stand: 1. Jänner 2007. Wien.
- Smits, R. 1999.** Kommentar zum EU-/EG-Vertrag. Art. 102a–136a EG-V. In: Groeben-Thiesing-Ehlermann (Hrsg.). Band 3. 5. Auflage. Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft.
- Schwimmann, M. 1999.** Internationales Privatrecht. Wien: Manz.
- Thun-Hohenstein, C., F. Cede und G. Hafner. 2005.** Europarecht. 5. Auflage. Wien: Manz.