

# Vertrauensverlust im Interbankenmarkt und eine “österreichische Lösung”

Michael Hanke

Universität Innsbruck – Institut für Banken und Finanzen

## Überblick

Liquidität, Finanzinstitutionen, und Interbankenmarkt

Vertrauen

Interbankenmarkt während der Krise

Auswirkungen der Finanzkrise in Österreich

Die Österreichische Clearingbank AG

Neuere Entwicklungen

Internationale Ebene: BIS

Zusammenfassung

## Liquidität und Finanzinstitutionen

- ▶ Aufrechterhaltung der Liquidität ist essentielle Nebenbedingung für *jedes* Unternehmen.
- ▶ Besondere Bedeutung von Liquidität für Finanzinstitutionen.
- ▶ In "ruhigen" Marktphasen ist Liquidität typischerweise kein Problem — kaum Risikobewußtsein im Hinblick auf Liquiditätsrisiko.
- ▶ Finanzkrise hat uns daran erinnert, dass das nicht immer so sein muss — ein Gutteil der Krise war und ist liquiditätsbedingt.
- ▶ Eine wesentliche Folge daraus: Zusätzlicher aufsichtsrechtlicher Fokus auf Liquidität (neben EK-Ausstattung).

## Vor der Krise

- ▶ Interbankengeschäfte stellen eine wesentliche Refinanzierungsquelle vieler Banken dar.
- ▶ Diese Interbankengeschäfte gelten als de facto risikolos.
- ▶ Gute Ratings von Korrespondenzbanken, keine Probleme über längere Zeit ⇒ *unbesicherter* Interbankenmarkt.
- ▶ Geringe Risikoprämien auch für andere Finanzierungsformen, z.B. für Bankschuldverschreibungen.

## Interbankenmarkt

- ▶ "Schmiermittel" für die Geschäftstätigkeit von Finanzinstituten.
- ▶ Kurze Laufzeiten, Ausgleich zwischen Instituten mit kurzfristigen Überschüssen und solchen mit kurzfristigem Bedarf.
- ▶ Referenzzinssätze des Interbankenmarkts dienen als (Kalkulations-)Basis für weitere Geschäfte der Institute.
- ▶ Ein funktionierender Interbankenmarkt liegt auch im Interesse der Zentralbanken (Zinspolitik).
- ▶ Essentielle Voraussetzung dafür: *Vertrauen* zwischen den Marktteilnehmern.

## Vertrauen

- ▶ Vertrauen ist ein wesentliches Instrument zur individuellen Komplexitätsreduktion in einer unsicheren Umwelt (Luhmann).
- ▶ Vertrauen ist die freiwillige Erbringung einer riskanten Vorleistung unter Verzicht auf explizite vertragliche Sicherungs- und Kontrollmaßnahmen (Ripperger).
- ▶ Unbesicherte Transaktionen sind eine solche riskante Vorleistung.
- ▶ Mit Vertrauen  $\Rightarrow$  geringe Transaktionskosten, ohne Vertrauen  $\Rightarrow$  Kosten für Besicherung und/oder Überwachung und Kontrolle.
- ▶ Sowohl die Forderung nach Sicherheiten als auch Überwachung und Kontrolle können (auch) als mangelndes Vertrauen interpretiert werden.

## Vertrauen

- ▶ Die Bedeutung von Vertrauen steigt mit der Informationsasymmetrie.
- ▶ Kreditvergabe ist ein klassisches Beispiel für asymmetrische Information.
- ▶ Vertrauen kommt hier auf zwei Ebenen zum Ausdruck: Spezifisches Vertrauen und Systemvertrauen.
- ▶ Ein weiterer Faktor dabei: Reziprozitätsnorm (auf faires Verhalten "soll man nicht opportunistisch reagieren").

## Vertrauen in der Krise

- ▶ Spezifisches Vertrauen sinkt aufgrund einer steigenden Zahl von Ausfällen.
- ▶ Systemvertrauen sinkt aufgrund einer steigenden Zahl von offensichtlichen Fehleinschätzungen (Ratingagenturen).
- ▶ Forderung nach Sicherheiten im Interbankengeschäft bringt "Sand ins Getriebe".
- ▶ Sinkendes Vertrauen ist ansteckend: "Vertraust du mir nicht mehr, vertraue ich dir auch nicht mehr."



## Auswirkungen der Krise auf den Interbankenmarkt

- ▶ Ausbruch der Krise Mitte 2007, Lehman Sept. 2008.
- ▶ Liquide Mittel werden von Finanzinstitutionen entweder gehortet oder besichert investiert  $\Rightarrow$  unbesicherter Interbankenmarkt trocknet aus.
- ▶ Im sehr kurzfristigen Bereich werden noch Umsätze generiert (Q2 08: 96% aller unbesicherten Transaktionen  $\leq$  1M, 70% overnight), Bereich zwischen 1M und 12M bricht fast völlig weg.
- ▶ V.a. Transaktionen mit Gegenparteien außerhalb der Eurozone gehen stark zurück.

## Krisenindikator EURIBOR

Chart 3.1 Financial market liquidity indicator for the euro area and its components

(Jan. 1999 – Nov. 2008)

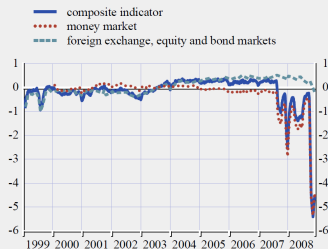
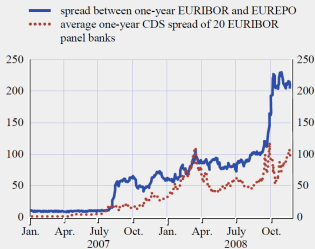


Chart D.2 EURIBOR spreads versus spreads of CDSs on EURIBOR panel banks

(basis points)



## Krisenindikator EURIBOR

- ▶ 3M-EURIBOR zeigt gut die einzelnen Phasen der Krise.
- ▶ Allerdings auch zeitweise "seltsame Entwicklung" des EURIBOR während der Krise: Liquiditätsrisiko zusätzlich zum Kreditrisiko.
- ▶ Gründe: Liquiditätsschock während der Laufzeit wahrscheinlich, und Antizipation höherer Refinanzierungskosten für diesen Fall.
- ▶ Folge: Kaum Störungen im Overnightmarkt, aber signifikante Liquiditätsprämien im unbesicherten längerfristigen Segment des Interbankenmarkts.

## Krisenindikator EURIBOR

- ▶ Differenz EURIBOR/EUREPO-Spread vs. CDS-Spread kann als Proxy für die Wahrscheinlichkeit des Auftretens eines Liquiditätsschocks bei gleichzeitig höheren Refinanzierungskosten interpretiert werden.
- ▶ Potentielle Ursachen für solche Schocks: Liquiditätsbedarf von SPVs, strengere Anforderungen an Sicherheiten in Repo-Geschäften.
- ▶ Geldpolitik der EZB wirkt hier entspannend, aber individuelle Liquiditätsengpässe sind trotz im Aggregat ausreichender Liquidität nicht auszuschließen.
- ▶ Wesentlicher Faktor: Verfügbarkeit von Sicherheiten hoher Qualität.

## Mögliche Lösungsansätze

- ▶ Vertrauensbildende bzw. -wiederherstellende Maßnahmen (aber wie?).
- ▶ Etablierung von vertrauensunabhängigen Refinanzierungsmöglichkeiten als Ersatz für den unbesicherten Interbankenmarkt.

## Finanzkrise und österreichische Banken

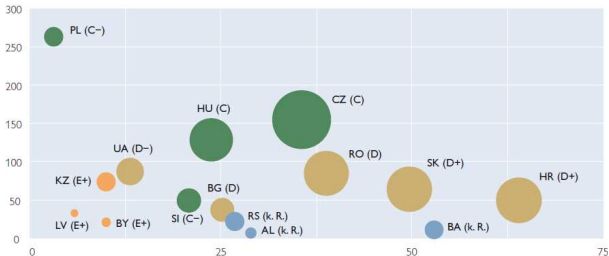
- ▶ Positiv: großteils Universalbanken mit starkem Retailbereich, Geschäftsmodell "originate and hold".
- ▶ Internationale Refinanzierung nur für einige große Institute relevant.
- ▶ Aber: Sondersituation durch starkes CESEE-Engagement einiger österreichischer Banken.
- ▶ Ein Problem dabei: Wissen über CESEE (*keine* homogene Region!) sinkt mit zunehmender Entfernung (Bsp. Krugman April 2009/NYT, IWF).

# Finanzkrise und österreichische Banken

## Marktanteile österreichischer Tochterbanken in CESEE<sup>1</sup>

Stand: 31. Dezember 2008

aggregierte nationale Bankbilanzsumme in Mrd EUR



Marktanteile österreichischer Tochterbanken in %

Moody's Average BFS-Rating (A-E): ● C ● D ● E ● kein Rating (k.R.)

Quelle: OeNB, nationale Zentralbanken, Moody's.

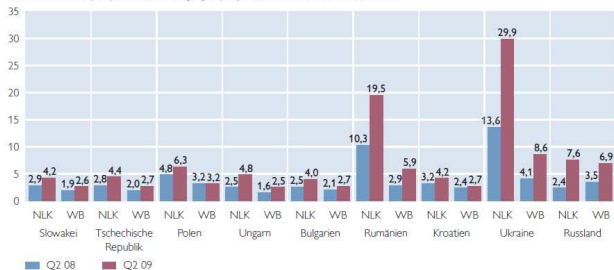
<sup>1</sup> In der Grafik werden alle Länder mit einer aggregierten Gesamtbilanzsumme österreichischer Tochterbanken von mindestens 1 Mrd EUR berücksichtigt. Deshalb sind jüngste Akquisitionen in den Ländern der GUS und SEE mit Ausnahme Kasachstans nicht enthalten.

Anmerkung: Die einzelnen Länder sind gemäß dem Marktanteil der österreichischen Tochterbanken (x-Achse) und der aggregierten Bilanzsumme des nationalen Bankenmarktes (y-Achse) eingezeichnet. Die Größe des Kreises entspricht dem Gesamtexposure des österreichischen Bankensystems gegenüber dem jeweiligen Land. Russland scheint aufgrund der Größe des Bankenmarktes (676 Mrd EUR per Jahresende 2008) nicht in der Grafik auf. Die österreichischen Tochterbanken hielten einen Marktanteil von 4,3%. Die Länder sind gemäß ihrem durchschnittlichen Bank Financial Strength Rating von Moody's eingefärbt.

# Finanzkrise und österreichische Banken

### Bankensektor: Kreditqualität

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



Quelle: IWF; nationale Zentralbanken, OeNB.

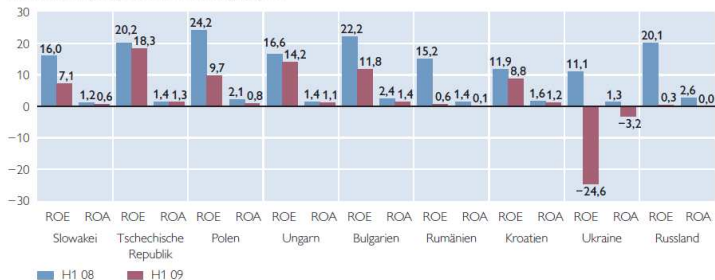
Anmerkung: Daten sind zwischen den Ländern nicht vergleichbar. Notleidende Kredite „non-performing loans“ umfassen „substandard“, „doubtful“ und „loss loans“. Polen: inklusive sogenannter irregulärer Kredite. Ukraine: Wertberichtigungen per Ende Q1 09 statt Q2 09.



## Finanzkrise und österreichische Banken

### 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).

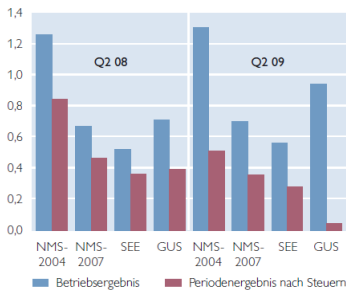
## Finanzkrise und österreichische Banken

- ▶ Auswirkungen durch Rückkopplungseffekte der getroffenen CESEE-Realwirtschaften.
- ▶ Kaum direkte Auswirkungen der Subprime-Krise, sondern primär klassische Bankrisiken.
- ▶ Sonderproblem Fremdwährungskredite im CESEE-Bereich.
- ▶ Nicht zu vergessen: Vor der Krise jahrelang hohe Gewinne in der Region.

## Finanzkrise und österreichische Banken

### Ertragslage der Tochterbanken in CESEE

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

## Der österreichische Weg aus der Krise

- ▶ Oktober 2008: "Aktionsplan zur Stützung des Geld- und Kapitalmarkts".
- ▶ Relativ umfangreich im internationalen Vergleich.
- ▶ 75 Mrd. für Haftungen, 15 Mrd. für Rekapitalisierung, 10 Mrd. für Einlagensicherung.
- ▶ Einlagensicherung wurde von 20.000 je natürliche Person und Institut auf eine unbegrenzte Garantie angehoben, mittlerweile 100.000.
- ▶ Partizipationskapital mit 8% verzinst, *kein Mitspracherecht* bei der Geschäftsführung.

## Der österreichische Weg aus der Krise

- ▶ Umfangreiche Auflagen an Institute, die Begünstigungen aus dem Plan in Anspruch nehmen.
- ▶ Nachhaltige Geschäftspolitik, Vermeidung bestimmter Risiken, Mittelverwendung, Vergütungssysteme, Eigenmittelausstattung, Ausschüttungsbegrenzung, Personalpolitik, marktkonformes Entgelt.
- ▶ Ähnliche Maßnahmen in ganz Europa.
- ▶ Oktober 2008: FMA und OeNB intensivieren Liquiditätsmonitoring im Vergleich zu §25 BWG.

## Intensiveres Liquiditätsmonitoring durch die Aufsicht

- ▶ Höhere Frequenz: Wöchentliche statt monatliche Liquiditätsmeldungen der Banken.
- ▶ Vorwärtsgerichtet (Prognosen für 6 Monate) statt rückwärtsgerichtet.
- ▶ Strom- anstelle von Bestandsgrößen (erwartete Zu- und Abflüsse in 4 Laufzeitbändern).
- ▶ Nicht mehr nur auf Euro-Liquidität beschränkt.
- ▶ Höhere Granularität.

## Die Österreichische Clearingbank AG

- ▶ "Österreichisches Spezifikum"
- ▶ Nicht gewinnorientierte Spezialbank (also Banklizenz)
- ▶ (Alleiniger) Zweck: Verbesserung des Liquiditätsausgleichs am österreichischen Interbankenmarkt.
- ▶ Von vornherein als Kriseninstitution konzipiert und auf begrenzte Zeit angelegt.
- ▶ Geschäftsbesorgung durch Österreichische Kontrollbank.

## Die Österreichische Clearingbank AG

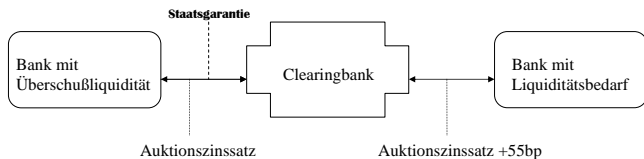
- ▶ Eigentümer: Österreichische Banken (Anteile im Verhältnis der Forderungen an inländische Nichtbanken).
- ▶ Tatsächlich eingezahltes EK 180 Mio., daraus ergibt sich ein maximales Geschäftsvolumen von 10 Mrd.
- ▶ Haftungsrahmen durch Republik Österreich von 4 Mrd.
- ▶ Haftungsprämie für ausleihende Institute: 50 bps, Vergütung an Clearingbank: 5 bps.



## Die Österreichische Clearingbank AG

- ▶ Mögliche Instrumente: Emission von Commercial Paper durch OeCAG zwecks Kapitalaufbringung (mit Haftung durch Bund, nicht in Anspruch genommen).
- ▶ Umverteilung von Liquidität zwischen Banken via Auktionen.
- ▶ Teilnahmeberechtigt: alle Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen mit österreichischer Konzession (Obergrenzen je nach EK-Ausstattung und weiteren Kriterien).

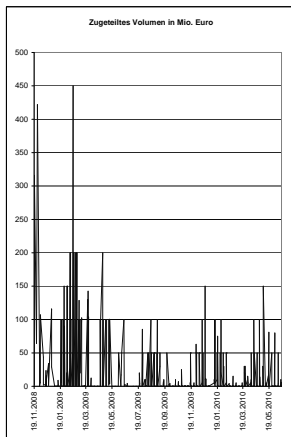
## Auktionen



## Die Österreichische Clearingbank AG

- ▶ Zinstender über onlinebasierte Plattform.
- ▶ Laufzeiten vorgegeben, Gebote über Zinssatz und Volumen, Stückelung 100.000.
- ▶ Meistausführungsprinzip, Settlement ein Tag nach der Auktion.

## Auktionsergebnisse



## Geringe Akzeptanz

- ▶ Gleichzeitige Zurverfügungstellung billiger Liquidität durch die EZB (Zinsschritte zwischen Okt. 2008 und Mai 2009 von 4,25% auf 1%).
- ▶ Absenken des Spreads zwischen Einlagen- und Spitzenrefinanzierungsfazilität von 200 bps auf 100 bps im Okt. 2008 ⇒ dramatische Erhöhung der Attraktivität von Einlagen bei der EZB.
- ▶ Rücknahme auf 100 bps im Jänner 09, Anhebung auf 150 bps im Mai 2009 — nach wie vor große Inanspruchnahme v.a. der Einlagenfazilität.
- ▶ EZB-Maßnahmen quasi in Konkurrenz zu den Aktivitäten der Clearingbank.

## Eine Bilanz der Geschäftstätigkeit

- ▶ Zugeteiltes Volumen gesamt: 10,6 Mrd., davon allerdings nur mehr 1,8 Mrd. im ersten Halbjahr 2010.
- ▶ Ab etwa Mitte 2009 stark nachlassendes Interesse (Geldpolitik der EZB).
- ▶ Außerhalb von Krisenzeiten durch Aufschlag von 55 bps als teuer wahrgenommen.
- ▶ 50 bps aber EU-weit vorgegeben, kein Spielraum nach unten (wettbewerbspolitisch begründet).

## Weitere Kritikpunkte

- ▶ 55 bps werden ausschließlich vom Kreditnehmer getragen, eine Aufteilung scheint aus mehreren Gründen sinnvoll.
- ▶ Fehlende Fristentransformation (bedingt durch geringe Kapitalausstattung).
- ▶ Geringe Bedeutung des österreichischen Interbankenmarkts ⇒ geringes Volumen.
- ▶ Zu späte Bereitstellung der Staatsgarantie für Commercial Papers hat höhere Attraktivität v.a. zu Beginn verhindert.

## Änderungen in der öst. Gesetzgebung

- ▶ Erst: Partizipationskapital-Rückführung nur auf einmal möglich, jetzt: tranchenweise (je nach wegfallendem Bedarf).
- ▶ Anrechenbarkeit von Partizipationskapital für Kernkapital pro futuro zumindest fraglich (G20 Pittsburgh).
- ▶ Zukunftsvorsorge neu (3. Säule): Mindestaktienanteil von 40% auf 30% abgesenkt, aber keine Förderung für Produkte ohne Kapitalgarantie.
- ▶ Zusätzlich neu: Sinkender Mindestaktienanteil in Abhängigkeit vom Lebensalter.

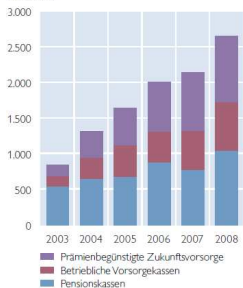


# Kapitalmarktbasierte Altersvorsorge in Österreich

## Kapitalmarktbasierte Altersvorsorge

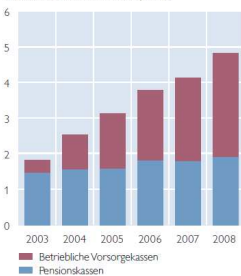
### Pensionsbeiträge

in Mio EUR



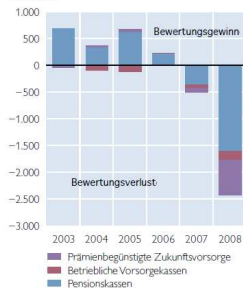
### Pensionsleistungen

in % des staatlichen Pensionsaufwands



### Bewertungsveränderungen<sup>1</sup>

in Mio EUR



Quelle: OeNB, WKO, FMA.

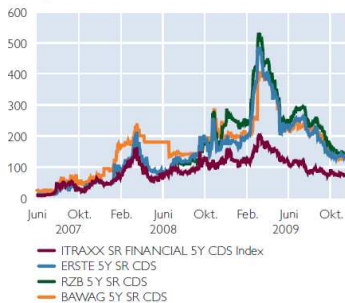
<sup>1</sup> Definiert als Bestandsänderung gegenüber dem Vorjahr abzüglich der Beiträge der Arbeitnehmer und -geber.

# Aktienkurse und CDS-Spreads öst. Banken

## Aktien- und CDS-Kursentwicklungen österreichischer Banken

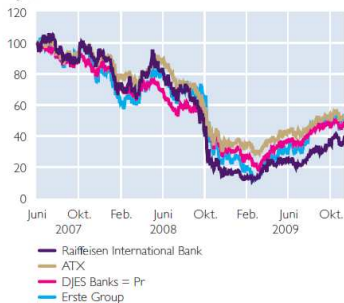
### CDS-Spreads österreichischer Banken

in Basispunkten



### Aktienkurse österreichischer Banken im (internationalen) Vergleich

1. Juni 2007 = 100

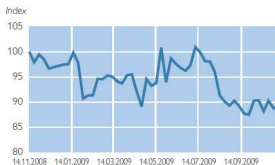


Quelle: OeNB, Bloomberg.

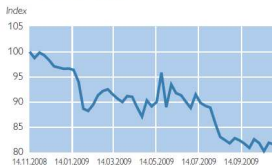
## Entspannung bei der Liquidität

### Entwicklung der Liquiditätssituation des österreichischen Bankensystems von 14.11.2008 bis 6.11.2009

**Erwartete Mittelzuflüsse**



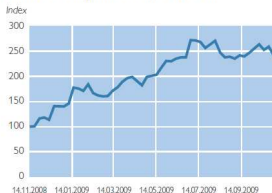
**Erwartete Mittelabflüsse**



**Kumulierte Nettofinanzierungslücke**



**Kumulierte Liquidität nach 6 Monaten**



Quelle: OeNB. Indexwert 14.11.2008=100.

## Neuer Fokus auf Liquidität(srisiko)

- ▶ 2008: "Principles for sound liquidity risk management and supervision".
- ▶ Ende 2009: "International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring" (Konsultationspapier).
- ▶ Neue regulatorische Standards:
  - ▶ Liquidity coverage ratio
  - ▶ Net stable funding ratio
- ▶ Einheitliche Meßgrößen bei der Liquiditätsüberwachung durch die Aufsicht

## Liquidity coverage ratio

- ▶ Ziel: Liquide Vermögenswerte hoher Qualität, die ausreichen, um ein spezifisches Streßszenario 30 Tage "überleben" zu können.
- ▶ Streßszenario ist eine Kombination aus systemweiten und idiosynkratischen Schocks.
- ▶ Anrechenbare Vermögenswerte erst allgemein charakterisiert durch fundamentale und marktbezogene Kriterien.
- ▶ Zusätzlich spezifische Aufzählung, welche Vermögenswerte mit welchen Haircuts anrechenbar sind.
- ▶ Auch Liquiditätsabflüsse unterteilt in Kategorien relativ präzise spezifiziert.

## Net stable funding ratio

- ▶ Adressiert Liquidität mit einem Zeithorizont von 1 Jahr.
- ▶ Available stable funding / required stable funding.
- ▶ Gewichte für Positionen wieder relativ detailliert vorgegeben.
- ▶ Auch off-balance-sheet-Aktivitäten erfaßt.

## Einheitliche Meßgrößen für Aufsicht

- ▶ Contractual Maturity Mismatch: Mißt Ausmaß an Fristentransformation als eine Quelle von Liquiditätsrisiko.
- ▶ Concentration of Funding: Mißt Ausmaß der Konzentration der Finanzierungsquellen.
- ▶ Available Unencumbered Assets: Detaillierte Information über Vermögenswerte, die als Sicherheiten für kurzfristige Liquiditätsbeschaffung geeignet sind.
- ▶ Marktbezogene Überwachungsinstrumente: Auflistung von Marktdaten, die Information über Liquiditätsprobleme enthalten könnten.

## Zusammenfassung

- ▶ Österreichische Banken durch die Krise "anders" betroffen als z.B. deutsche Banken.
- ▶ Maßnahmen der österr. Regierung großteils im Gleichklang mit EU, aber mit spezieller Schwerpunktsetzung.
- ▶ Clearingbank als österr. Spezifikum: Gute Idee, nicht ganz so gut umgesetzt (?).
- ▶ Die Krise ist noch nicht ausgestanden – eine Rückkehr zum Zustand davor scheint unwahrscheinlich, viele der Veränderungen sind "gekommen um zu bleiben".
- ▶ BIS: "Liquiditätsadäquanz" zusätzlich zu Kapitaladäquanz.