
Die Globalisierung der Finanzmärkte als Herausforderung für die österreichischen Banken

Thomas Delapina

Die vorliegende Arbeit hat das Ziel, die Bestimmungsgründe und Tendenzen der raschen Strukturänderungen auf den internationalen Finanzmärkten in den letzten fünfzehn Jahren sowie mögliche sich daraus für den österreichischen Finanzsektor ergebende Konsequenzen aufzuzeigen. Nach der Beschreibung der Aufgaben des Finanzsektors in hochentwickelten Industriestaaten (Kapitel 1) werden in Kapitel 2 die internationalen Trends der jüngsten Vergangenheit beschrieben, und zwar die geänderten makroökonomischen Rahmenbedingungen (2.1.), die sich in einer Modifikation der wirtschaftspolitischen Philosophie (2.2.) sowie in einem geänderten Verhalten der Nachfrage nach Finanzdienstleistungen (2.3.), sowohl im Anlage- (2.3.1.) als auch im Finanzierungsverhalten (2.3.2.) der Wirtschaftssubjekte niederschlugen, aber auch angebotsseitig (2.4.) in Form von Finanzinnovationen und einer verstärkten Implementierung der technischen Möglichkeiten wirksam wurden. Kapitel 3 soll sowohl eine Standortbestimmung (3.1.) als auch einen Ausblick (3.2.) darauf bieten, wie eine Einordnung der österreichischen Anbieter von Finanzdienstleistungen in die geänderte globalisierte Arbeitsteilung aussehen könnte.

1. Rolle und Aufgaben des Finanzsektors

Der Finanzsektor ist ein Schlüsselbereich in allen hochentwickelten Volkswirtschaften. Neben der Abwicklung des Zahlungsverkehrs liegt seine zentrale Bedeutung in der Allokation der Vermögensbildung auf zukunftssträchtige Investitionsmöglichkeiten und ist somit richtungs-

weisend für die Modernisierung, Konkurrenzfähigkeit und Effizienz der Wirtschaft eines Landes. Unterentwickelte Finanzmärkte tendieren dazu, Ressourcen wieder in jene Aktivitäten, aus denen sie entstanden, zu reinvestieren. Effiziente Finanzmärkte vergleichen Chancen und Risiken, bevor die akkumulierten Vermögensbestände investiert werden. Die OECD (1987, S. 153 ff.) unterscheidet dabei zwei Effizienzkriterien: Erstens die alloкатive Effizienz, die beurteilt, ob die Überschüsse von Haushalten und Unternehmen durch die Finanzmärkte auch in die produktivsten Bereiche geleitet werden, und zweitens die technische Effizienz, das heißt die Überwachung, ob die investierten Mittel auch zur effektiven Implementierung der neuen Projekte führen. Diese Überwachung, die Kontrolle eines Unternehmens durch die Aktionäre und Kreditgeber, funktioniert umso effizienter, je offener und wettbewerbsorientierter Finanzmärkte operieren, je freier die Informationen zirkulieren und verfügbar sind. „Passive“ Kontrolle, also bloß der Verkauf von Anteilen bei Unzufriedenheit mit dem Management, führt zu suboptimalen Ergebnissen, was mit steigendem Grad der Anonymität des Anteilsbesitzes gefördert wird. „Aktive“ Kontrolle, also die Partizipation der Kreditgeber an der Unternehmensführung, führt in profitablen Unternehmen zu einer Reduktion der Kapitalkosten und stimuliert Investitionen, und weniger profitable Firmen werden zu Reorganisation und Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit gezwungen. Funktionierende Finanzmärkte sind für die Effizienz einer Volkswirtschaft daher nicht nur durch ihre Allokationstätigkeit von höchster Wichtigkeit, sondern auch durch den von ihnen erzeugten Druck auf einzelne Unternehmen, deren technische Effizienz zu maximieren.

Die Organisationsform der Finanzintermediäre, die diese Funktion auf den Finanzmärkten wahrzunehmen haben, weist weltweit verschiedenste Ausprägungen auf. Grundsätzlich lassen sich Universalbanken und Spezialinstitute unterscheiden. Während Universalbanken alle typischen Bankgeschäfte wahrnehmen, verfügen Spezialbanken über einen eingeschränkten Geschäftskreis, der dafür in der Regel intensiver und konzentrierter betreut wird.

Das anglo-amerikanische Trennsystem zwischen Universal- und Spezialbanken beruht auf den Erfahrungen aus dem Börsenkrach 1929, als viele Banken das Kundeninteresse zugunsten der eigenen Rolle als Marktteilnehmer vernachlässigten sowie aus der Angst vor zu großer Machtkonzentration bei universellen Anbietern aller Finanzdienstleistungen. Nachdem das Effektengeschäft per Gesetz 1933 aus dem Tätigkeitsbereich von Kommerzbanken (Geschäftsbanken) ausgegliedert wurde, entwickelten sich daneben auf das Wertpapiergeschäft konzentrierte Spezialinstitute, die Investmentbanken. Eine ähnliche gesetzliche Trennung existiert auch in Japan.

In Kontinentaleuropa herrscht zwar formal das Universalbankenprinzip vor, doch überließen viele Institute das langfristige und riskantere Geschäft spezialisierten Finanzierungsinstituten. In Österreich existieren beide Institutionen nebeneinander: Während die großen Institute als Universalbanken konstruiert sind, nehmen daneben Finanzinterme-

diäre aufgrund eingeschränkter Bankkonzessionen oder durch gesetzlich eingeräumte Sonderaufgaben (z. B. Postscheckverkehr) Spezialaufgaben wahr, wie etwa die Kontrollbank oder die Investitionskredit AG. Dennoch existierte lange Zeit auch unter den Universalinstituten eine gewisse Spezialisierung auf bestimmte Geschäftsbereiche: „So waren die Aktienbanken mit ihrer Expertise stark im Industriekreditgeschäft verankert. Die regional breit gestreuten Sparkassen fungierten als Primärmittelsammelstellen schlechthin, und die Raiffeisenkassen dominierten die ländlichen Gebiete in der Betreuung der Privatkundschaft und auch der kleineren, gewerblichen Kundschaft. Das Geschäft mit den letzteren teilten sie sich allerdings mit den Volksbanken“ (Siegmund, 1990).

Das Kreditwesengesetz (KWG) 1979 unterstützte den Universalbankgedanken und führte über Zweigstellenexpansion und Kampf um Marktanteile zu einem immer universelleren Angebot an Finanzdienstleistungen von allen Instituten. Die immer vielfältiger werdende Palette der Finanzdienstleistungen bewirkte allerdings in jüngster Vergangenheit wieder eine Ausgliederung von Spezialbereichen wie Beteiligungsfinanzierung, Leasing usw., die zumeist als Töchter eines oder mehrerer bestehender Institute gegründet wurden, sodaß derzeit in Österreich eine große Vielfalt an Organisationsformen zwischen eigentlichen Universal- und Spezialbanken besteht.

Die EG bekennt sich eindeutig zum Universalbankprinzip, und durch die Schaffung des einheitlichen Binnenmarktes werden Konzentrations- und Fusionstendenzen vermehrt zu Allfinanzlösungen führen, die in einer breiten Angebotspalette auch die Finanzierungstätigkeiten von Nichtbanken (wie Versicherungen und Pensionskassen) umfassen. Die Bereitstellung eines möglichst universellen Angebots an Finanzdienstleistungen soll über die Kombinierbarkeit von Produkten zu Economies of scope führen und damit die Wettbewerbsfähigkeit sichern.

2. Internationale Trends

2.1. Makroökonomische Rahmenbedingungen

Die erste Hälfte der siebziger Jahre war bezüglich einer ganzen Reihe von makroökonomischen Beziehungen durch Strukturbrüche gekennzeichnet. Dazu zählen etwa die Aufgabe des Bretton-Woods-Systems der fixen Wechselkurse, der erste Ölpreisschock oder der Aufstieg der Bedeutung der Geldmengenpolitik. Diese mehr oder weniger exogenen Ereignisse bewirkten einen enormen Anstieg der Volatilität montärer Größen wie Wechselkurse, Inflationsraten, Zinssätze oder Rohstoffpreise. Die internationale Wirtschaft war deutlich weniger kalkulierbar geworden, sodaß das Bedürfnis der Wirtschaftssubjekte nach neuen Instrumenten zur Absicherung gegen das Risiko der Erosion der Erträge bei einer langfristigen, nominell fixierten Veranlagung verständiglich ist.

Im Zuge der beiden Ölpreisschocks 1973 und 1979 erzielten die OPEC-Staaten Finanzüberschüsse, die sie vor allem in Form von Bankdepositen hielten, während diejenigen ölimportierenden Länder, die den größten Finanzierungsbedarf aufwiesen, kaum Zugang zu den internationalen Wertpapiermärkten hatten. Die Banken stellten diesen daher die OPEC-Anlagen als Kredite zur Verfügung (vgl. Großmann 1990, S. 22).

Diese Situation änderte sich in den achtziger Jahren, als nach Ausbruch der internationalen Schuldenkrise 1982, durch Hochzinspolitik und Ölpreisverfall erneut eine weltweite Umverteilung der Finanzkraft stattfand. Die Änderungen im weltweiten Zahlungsbilanzgefüge sorgten für erhebliche Kursschwankungen und Unruhen auf den internationalen Devisenmärkten. Um die Risiken einer Veranlagung auch flexibel managen zu können, entwickelten die großen Überschußländer der achtziger Jahre wie Japan, die BRD und auch die Schweiz eine eindeutige Präferenz zugunsten marktfähiger Wertpapiere anstatt von Bankdepositen, was zu dem international als „Securitization“ bezeichneten Phänomen führte (vgl. Tabelle 1). Dabei werden die traditionellen Aktiv- und Passivpositionen der Bankbilanz, nämlich Kredite und Einlagen, wertpapierunterlegt, verbrieft und damit handelbar gemacht, was deren Liquidität enorm erhöht und somit zu einer wesentlichen Flexibilisierung der Finanzierungsmöglichkeiten führt.

Den Banken geht dadurch das bilanzsummenwirksame Geschäft mit Zinsspannen verloren, und sie müssen in die Vermittlerrolle zwischen Anleiheschuldnern und Investoren ausweichen, also die Zinsertragsspannen zunehmend durch Provisionsgeschäft aus der Finanzvermittlung und ihre Angebotspalette durch neue Bereiche wie Wertpapierhandel, Leasing, Versicherungswesen usw. ersetzen.

Daneben strebten die Banken z. T. selbst eine Auslagerung ihrer Geschäfte aus der Bilanzsumme an. Der Anstieg der Zinsen und die Schuldenkrise der Dritten Welt, die ständig drohende Zahlungsunfähigkeit einiger Entwicklungsländer verschlechterte die Bilanzkennzahlen, vor allem von nordamerikanischen Banken. Daraufhin drängten die Bankaufsichtsbehörden auf eine Verstärkung der Eigenkapitalbasis, insbesondere in Relation zur Bilanzsumme, was die Banken verstärkt zu Off-balance-sheet-Aktivitäten bewog.

Während bei stetiger Entwicklung ohne nennenswerte Parameterschwankungen und bei guter Ertragslage die Unternehmensfinanzierung großteils aus dem Cash-flow erfolgt und Überschüsse langfristig risikolos veranlagt werden können, stimuliert eine unregelmäßige Wirtschaftsentwicklung die Tätigkeit auf den Finanzmärkten. Dazu kam im letzten Jahrzehnt weltweit eine erhebliche Beschleunigung des wirtschaftlichen Strukturwandels, des technischen Fortschritts und der Reorganisation veralteter Industriekonzerne, die entsprechende Finanzierungsstrukturen erforderten.

Im warenproduzierenden Sektor wurden die Strukturmodernisierungsbemühungen wesentlich durch den vermehrten Konkurrenzdruck aus dem pazifischen Raum vorangetrieben. Doch nach der

Tabelle 1**Finanzierungsstruktur inländischer Unternehmen (außer Finanzsektor) ausgewählter OECD-Länder
in Prozent**

	USA			Japan			BRD			GB			Frankreich			Italien		
	1969	1976	1984	1969	1976	1984	1969	1976	1984	1969	1976	1984	1969	1976	1984	1969	1976	1984
1. Kurzfristige Wertpapiere	9,1	5,4	8,2	2,7	0,2	0,2	-8,1	-3,3	-4,4	-10,6	-0,7	4,1	-2,1	2,1	10,2	1,3	17,7	5,4
2. Kurzfristige Kredite	39,3	18,5	32,1	- ¹⁾	- ¹⁾	- ¹⁾	35,4	11,2	14,3	-9,5	23,1	28,5	45,0	25,7	12,3	35,5	42,6	29,4
3. Anleihen	14,0	38,5	40,3	11,5	29,5	31,6	-0,3	12,9	35,9	25,6	30,1	19,8	1,9	6,9	19,4	23,9	9,2	40,8
4. Aktien	3,8	4,1	-11,7	5,3	2,2	3,3	3,4	3,6	2,9	8,3	4,6	1,1	8,9	6,9	12,4	9,7	6,7	10,3
5. Langfristige Kredite	33,7	33,4	31,1	80,4	68,1	64,8	69,6	75,5	64,3	86,2	49,2	46,6	46,2	58,5	45,7	29,6	23,9	14,2
6. Wertpapiere insgesamt (1 + 3 + 4)	27,0	48,1	48,5	19,5	31,9	35,1	3,4	16,6	25,8	33,9	34,7	25,0	10,9	15,9	42,0	34,9	33,5	56,4
Insgesamt	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

¹⁾ in „langfristige Kredite“ enthalten

Quelle: OECD 1987

japanischen Industrieoffensive ist es absehbar, daß eine fernöstliche Finanzoffensive erfolgt. Nachdem Japan de facto über seine Leistungsbilanzüberschüsse bereits weltweit auf den Finanzmärkten präsent ist, werden in einer zweiten Offensive Direktinvestitionen in westlichen Industrieländern durch fernöstliche Finanzinstitute diese – wie in der Industrie – zu Konkurrenten von innen werden, was einen weiteren Impuls für die Entwicklung auf den Finanzmärkten durch weltweite Positionsverschiebungen bedeutet.

2.2. Wirtschaftspolitik

Die traditionelle Wirtschaftspolitik betrachtete den Kreditapparat – geprägt durch die Erfahrungen der zwanziger und dreißiger Jahre – gerne als besondere Branche, für die andere Gesetze gelten als in den übrigen Bereichen einer Marktwirtschaft (vgl. Tichy, 1983). Der Finanzsektor sei zentrales Element für Stabilität und Vertrauen in eine Volkswirtschaft. Durch die enge Verflechtung mit allen Sektoren eines Wirtschaftsraumes besteht beim Zusammenbruch eines Finanzierungsinstituts nicht nur die Notwendigkeit eines besonderen Gläubiger- und Konsumentenschutzes, sondern auch die Gefahr, daß über einen „Dominoeffekt“ alle anderen Bereiche der Wirtschaft substantiell geschädigt werden, im Extremfall eine ganze Volkswirtschaft – und dies wiederum mit erheblichen internationalen Folgewirkungen. Daher sei eine besonders genaue staatliche Aufsicht nötig, Wettbewerb wird als ertragskraftmindernd und schädigend erachtet, Kartelle seien als Instrumente gegen einen ruinösen Verdrängungswettbewerb erwünscht. Dementsprechend wurden genaue Regulierungen, z. B. über Zulassungsbedingungen, erlassen, also Markteintrittsbarrieren errichtet, Märkte segmentiert, Preise reguliert, staatliche Förderungen, Steuerabschreibungsmöglichkeiten und Ausfallhaftungsgarantien eingeführt. In vielen Ländern führte dies dazu, daß im regulierten und besonders geschützten Massengeschäft die Profite erwirtschaftet wurden, die das kompetitivere Großkundengeschäft, internationale Operationen und spezialisiertere Finanzdienstleistungen stützen.

Die Folgen dieser Politik waren geringe Wettbewerbsfähigkeit, niedriges Kostenbewußtsein, wenig Effizienz und Technologieintensität in dieser Branche. Die Fähigkeit zu Innovation und Krisenbewältigung degenerierte, während aufgrund der geänderten makroökonomischen und strukturellen Bedingungen ein völlig neues Wettbewerbsumfeld, neue Technologien und neue Bedürfnisse entstanden, die eine radikale Modernisierung von Finanzmärkten und -systemen mit sich brachten.

Die seit den siebziger Jahren rasch ansteigende Internationalisierung, ja Globalisierung der Güterproduktion bedurfte auch internationaler Finanzmärkte, denn multinational tätige Unternehmen suchen auch multinationale Finanzierungs- und Anlagemöglichkeiten (vgl. Tabelle 2). Durch den technischen Fortschritt, elektronische Datenverarbeitung und -übertragung wurde es auch Nichtbanken möglich, weltweit inner-

halb weniger Sekunden und rund um die Uhr Informationen zu erlangen und Geschäfte abzuwickeln. Eine weltweit effiziente Allokation der Finanzmittel, die mit der Globalisierung der Güterproduktion schritthält, erfordert einen möglichst ungehinderten internationalen Zahlungsverkehr und Kapitalströme. Geschützte und regulierte Finanzmärkte stehen den hoch differenzierten, komplexen und sich rasch ändernden Anforderungen moderner Ökonomien im Wege.

Aus dem Bestreben, den internationalen Transfer von Gütern und Technologien nicht durch Einschränkungen der Kapitalmobilität zu hemmen, ergab sich ein Trend zur Markttöffnung, Deregulierung, Liberalisierung und Entsegmentisierung. Die neue Philosophie lautete: Wirtschaftswachstum und Wohlfahrtsgewinne durch Effizienzsteigerung, wobei mehr Konkurrenz für Preiswettbewerb und Kostendruck sorgen soll. Teilweise ist die Deregulierung, z. B. von Zinsen und Preisen, auch durch die Tatsache erzwungen worden, daß den traditionell geregelten Banken und Bankgeschäften Konkurrenz durch neue Finanzierungstechniken, -instrumente und -institutionen entstand, die nicht den gesetzlichen Reglementierungen unterworfen sind. Für die österreichische Diskussion um die Zukunft des heimischen Finanzsektors sei bereits hier angemerkt, daß die Steigerung der internationalen Kapitalmobilität und damit des Wettbewerbes folglich nicht wie so oft alleine im Zusammenhang mit einer Realisierung des EG-Binnenmarktes gesehen werden darf, sondern daß es sich dabei um einen Trend zur Integration auf In- und Auslandsmärkten weltweit in gleicher Richtung – infolge von Strukturänderungen in den Bereichen Produktion, Technologie sowie Nachfrage nach und Angebot von Finanzdienstleistungen – handelt.

Für die Banken bedeutet dies, daß durch homogenere und transparentere Märkte die Erträge aus dem traditionellen Zinsspannungsgeschäft

Tabelle 2

Internationalisierung von Banken

	1960	1970	1980	1985
Gastland	Anzahl ausländischer Banken in OECD-Ländern			
USA, Kanada	–	79	153	291
OECD-Europa	141	410	927	1.187
Japan, Australien, Neuseeland	40	44	90	127
Ursprungsland	Anzahl von Banken im Ausland			
USA, Kanada	131	532	787	916
OECD-Europa	34	122	453	666
Japan, Australien, Neuseeland	37	67	213	346

Quelle: OECD 1989 (Competition)

sinken, wovon Produktion und Konsumenten wiederum profitieren, sowohl durch niedrigere Preise als auch durch einen besseren Zugang zum Angebot von Securities. Die Banken werden gezwungen, in nicht-bilanzwirksame Aktivitäten auszuweichen, und die Konkurrenz durch Institutionen wie Pensionsfonds, Sparkassen, Versicherungen, Bausellschaften usw. steigt. Aktienbroker können traditionelle Monopole aufbrechen, und falls – was durchaus nicht unrealistisch erscheint – in den USA und Japan die institutionelle Trennung in Banken und Wertpapierhäuser fallen sollte, wird ein weiterer enormer internationaler Wettbewerbsschub entstehen.

Eine solche Verschärfung der Konkurrenz bringt natürlich auch eine Erhöhung der mit Finanztransaktionen verbundenen Risiken mit sich, einerseits, da die Finanzintermediäre gezwungen sind, im Kampf um Marktanteile riskantere Engagements einzugehen als im Massengeschäft mit Einlagen und Krediten, andererseits da die flexibleren Instrumente und gesteigerte Information die Tendenz zur Spekulation steigern. Die Komplexität der neuen Finanzierungstechniken und Instrumente sowie die Tatsache, daß die Bedeutung von bilanzindifferenten Aktivitäten enorm zunimmt, erschweren das Erkennen von Risiken sowohl für Marktteilnehmer, Bankmanagement und Aufsichtsbehörden.

Die Aufrechterhaltung stabiler Finanzmärkte erfordert daher Schutzmaßnahmen vor Konkursen, vor Informationsmangel, Interessensdivergenzen, Liquiditätsmangel und Machtkumulation zur Stabilisierung und Sicherung der Kreditwürdigkeit des Finanzsystems. Eine internationale Koordination von Überwachung, Kontrollvorschriften und Regulierungen ist folglich nicht als Widerspruch zur Liberalisierung und Deregulierung zu betrachten, sondern als dafür notwendige Voraussetzung. Internationale Gremien wie die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in Basel, die OECD oder die EG haben durch eine Abstimmung der internationalen und nationalen Reglementierungen, etwa über Zulassungsbedingungen, Eigenkapitalausstattung, Informationspflichten usw., für die Absicherung eines soliden Trägernetzes für Finanzdienstleistungen, für den Schutz von Vertrauen und Solidität von Banken und Wertpapiergeschäft zu sorgen. Eine erhöhte Kapitalmobilität bedarf eines homogenen, effizienten und zuverlässigen international koordinierten Finanzierungssystems, da ansonsten die Gefahr eminenter Wettbewerbsverzerrungen durch „Oasen“, die aufgrund schwächerer Reglementierungen „Regulation-arbitrage-Geschäfte“ an sich ziehen, entsteht.

2.3. Änderung der Nachfragestruktur

Als Nachfrage wird hier nicht Geldnachfrage verstanden, sondern allgemein die Nachfrage nach Finanzdienstleistungen, sowohl von Anlegern als auch von Kreditnehmern, Investoren usw.

2.3.1. Anlageverhalten

Im Zuge des permanenten, akzelerierenden Geldvermögensbildungsprozesses ändert sich zwangsläufig auch dessen Struktur. Mit fortlaufendem Einkommensanstieg verliert das Sparen in zunehmendem Maße den Charakter eines Residuums und wird zur geplanten Größe. Anstelle der sicheren langfristigen Anlage, anstelle des Vorsorgespargens, tritt bei Anlegern der Gedanke der Portfoliooptimierung, verbunden mit einer Kostenminimierung. Gestützt durch leichteren Zugang zu komplexeren Anlageformen, durch eine Explosion der Informationsmöglichkeiten und transparentere, durchlässigere Finanzmärkte und den Fortschritt auf dem Gebiet der Finanzinnovationen sind die Anleger bereit, zunehmend Zeit aufzuwenden sowie Wissen und Informationen zu sammeln, um in differenziertere, für ihre konkreten Bedürfnisse maßgeschneiderte Anlagen zu gehen, die höhere Ertragschancen, aber auch höhere Risiken mit sich bringen. Dies verstärkt den Rückgang des Anteils der Banken an der Vermögensbildung und unterstützt die Tendenz zur Securitization (vgl. Tabelle 3). Die Securitization bedeutet zwar einerseits eine Überwälzung der Anlegerrisiken von der Bank auf den Kunden, andererseits aber auch eine Umverteilung der Risiken von Marktteilnehmern, die die in Kapitel 2.1. beschriebenen Volatilitäten als Risiko interpretieren, auf solche, die Volatilität als Chance sehen, was nach Heri (1989, S. 24) einen gegenüber einem „Versicherungsvakuum“, das sich durch die makroökonomischen Strukturänderungen ergab, paretosuperioren Zustand darstellt.

Dazu kommt, daß in vielen Ländern eine Gewichtsverschiebung vom individuellen Sparen hin zu kollektiver oder institutioneller Veranlagung stattfand, wie sich etwa an der Entwicklung des Versicherungspargens, von Investmentfonds (Mutual Funds), Pensionsfonds und ähnlichem zeigt. Dies bedeutet sowohl eine Bevorzugung von Wertpapieren gegenüber Bankdepósitos als auch eine wesentliche Aufwertung und Professionalisierung des Portfoliomanagements. Für die Fähigkeit von Banken, offensiv und innovativ auf diese Entwicklung zu reagieren, kann die Veranlagungsstruktur als Indikator dienen.

2.3.2. Finanzierungsverhalten

Neue Finanzierungsinstrumente wurden aber nicht nur durch den Anstieg der Volatilität makroökonomischer Größen wie Zinssätze und Wechselkurse nötig, sondern auch durch steigende Kreditrisiken in der Industrie, die durch verschärften internationalen Wettbewerb, neue Technologien, Strukturreformen, neue Konkurrenten usw. entstanden sind. Eine ähnliche Verhaltensänderung wie auf Seiten der Kapitalgeber zeigt sich auch auf Seiten der Kapitalnehmer. Anstelle der klassischen Kreditfinanzierung ziehen es diese zunehmend vor, sich anstatt mittels fixer Bankkredite flexibler direkt am Kapitalmarkt zu finanzieren, und zwar in Form von übertragbaren, also handelbaren und

marktfähigen Papieren, die nicht an einen bestimmten Besitzer gebunden sind, sondern jederzeit unter dem Risiko/Chance von Kursverlusten/-gewinnen veräußerbar sind (vgl. Tabelle 1). Der Vorteil dieser Art der Finanzierung gegenüber einem Bankkredit besteht darin, daß das Kreditrisiko auf eine größere Anzahl von Investoren gesplittet wird. Durch ihren liquideren Charakter können diese Papiere flexibler und dynamischer eingesetzt werden. Wurden in den siebziger Jahren noch etwa 80 Prozent der Finanzierungsmittel über Bankkredite aufgebracht, so werden heute bereits $\frac{1}{2}$ der Mittel verbrieft direkt am Kapitalmarkt organisiert (Sijben 1988, S. 55).

Das Kreditgeschäft der Banken wird somit durch diese Entwicklung tendenziell vom Investmentbanking verdrängt. Die Securitization ist nicht zuletzt Ausdruck des Bedarfes an zusätzlichen und flexibel managbaren Finanzierungsmitteln, der durch die tiefgreifenden Strukturänderungen in den letzten Jahren entstanden ist, die der Hebung der technologischen, organisatorischen und finanziellen Stärke des sekundären und tertiären Sektors dienen sollen. Dadurch sind neue Risiken und Anforderungen an den Finanzsektor verbunden, die nichttraditionelle Kriterien zur Bewertung von Investitionen notwendig machen:

- Die Modernisierung und Steigerung der Konkurrenzfähigkeit der Wirtschaft hängt in zunehmendem Maße von intangiblen Investitionen anstatt von Investitionen in Maschinen und Ausrüstungen ab, was bedeutet, daß der Geldanlage, den Investitionen, keine materiellen Anlagen als Sicherung gegenüber stehen. Intangible Investitionen, etwa in Forschung und Entwicklung, Software, Ausbildung oder Änderung von Organisationsstrukturen wirken nicht unmittelbar, sondern erst langfristig profitsteigernd.
- Die organisatorische Umgestaltung des Unternehmensbereiches, zumeist verbunden mit einer Restrukturierung des Anlagevermögens, äußerte sich in einem Boom von Mergers und Acquisitions und – freundlichen oder unfreundlichen – Takeovers, die zu einem hohen Grad fremdfinanziert wurden (leveraged buy outs) und somit nach der Reorganisation hochverschuldete Unternehmen hinterließen. Es liegt nun bei den Financiers zu beurteilen, ob die Umstrukturierung so erfolversprechend ist, daß trotz der anschließend hohen Verschuldung die Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmens langfristig in dem Maße ansteigt, das das finanzielle Engagement ökonomisch rechtfertigt. Die Folgenabschätzung und Abwicklung der Firmenübernahmewelle wurde zu einer der größten Herausforderungen und Aufgaben für den Finanzbereich, was bereits zu einer internationalen Spezialisierung führte: Der Großteil des Übernahmegeschäfts wird von spezialisierten amerikanischen und britischen Instituten abgewickelt.
- Eine Welle von Unternehmensneugründungen, vor allem in High-Tech-Industrien und Dienstleistungen bedeutet einerseits die Chance von hohen Profiten in der Expansionsphase in einer Marktnische, andererseits das bei Neugründungen üblicherweise erhöhte Risiko von Unternehmenszusammenbrüchen bzw. einer längeren, unprofita-

Tabelle 3
Portfoliozusammensetzung des privaten Sektors in Prozent der gesamten Finanzanlagen¹⁾

	USA			Japan			BRD			GB		
	1976	1980	1985	1976	1980	1985	1976	1980	1985	1976	1980	1985
Bankdepósitos	33	32	32	51	51	49	57	55	48	33	32	29
Anleihen	10	9	11	4	5	6	9	10	13	6	5	4
Aktien	20	20	17	9	8	12	12	10	15	12	12	12
Institutionelle Veran- lagung (inkl. Fonds)	20	21	25	7	8	11	9	11	12	19	25	30

¹⁾ Summe ist nicht 100%, da z. B. Direktinvestitionen im Ausland nicht berücksichtigt sind
Quelle: OECD 1987

blen Startphase. Seit den siebziger Jahren hat sich die durchschnittliche Dauer, bis neugegründete High-Tech-Unternehmen Profite abwerfen, aufgrund der enormen infrastrukturellen Investitionen auf etwa sechs Jahre verdoppelt (OECD 1987, S. 171). Die Investoren haben in diesen Fällen abzuschätzen, ob die profitlose Phase struktureller Natur ist, oder ob nach der Anlaufphase die Chance auf Abschöpfung einer Rente, die auf der Innovationskraft und dem Know-how beruht, möglich ist.

In diesen angeführten Fällen des Auftretens neuer unternehmerischer Risiken unterstützte ein aktives Engagement der Geldgeber auch den unternehmerischen Erfolg, im Extremfall durch insider-financing, d. h. Finanzierung durch die durch Partizipation oder Management direkt in die Geschäftsführung involvierten Personen. Entscheidend in all diesen neuen Formen der Investitionen in Risikokapital – sei es durch Firmenübernahmen oder Neugründungen von Unternehmen – ist die aktive Rolle des Kapitalgebers in Organisation, Produktgestaltung, Marketing und Finanzstrategie des neuen Unternehmens. Das Hauptproblem dieses Venture Capitalism und von Seedfinancing liegt nicht im Fundraising, sondern in der Entwicklung des Know-how zur Abschätzung von Risiko und möglicher Profitabilität, Wettbewerbsfähigkeit und zukünftiger Ertragskraft solcher Unternehmen.

2.3.3. Die Macht der Großkunden

Auch im Großkundengeschäft, sicherlich dem profitabelsten, aber auch dem anspruchsvollsten Bereich des „financial engineering“, wurden die Banken mit neuen Herausforderungen konfrontiert. Durch die Tendenz von Großkunden, sich verbrieft an den Bankbilanzen vorbeizufinanzieren und Emissionen auf dem Kapitalmarkt direkt bei den Kreditgebern zu plazieren, sinkt die Abhängigkeit der Unternehmen von Bankkrediten und Banken. Durch die modernen Informationstechnologien haben diese Unternehmen dieselben Möglichkeiten wie die Banken, Zugang zu Informationen zu erlangen und ihre Finanzgeschäfte selbst abzuwickeln. Große multinationale Konzerne sind somit in der Lage, eigene Finanz-, Investmentgesellschaften oder gar Banken zu gründen, neben der zusätzlichen Konkurrenz, die den Banken ohnedies schon durch das Anbieten von Finanzdienstleistungen durch Versicherungen, Einzelhandelsketten usw. entsteht.

Dadurch geht den Banken ein wesentlicher Teil des profitablen Großkundengeschäfts verloren. In Verbindung mit der weltweiten Verschlechterung der Kreditportefeuilles der Banken nach Ausbruch der internationalen Schuldenkrise im Jahr 1982, die mit einer Verschlechterung der Ratings der Banken einherging, reduzierten sich die Refinanzierungsmöglichkeiten der Banken soweit, daß die Bonität großer (Ex-)Bankkunden oft über der ihrer Hausbank lag. Während im Jahr 1980 noch 9 Kreditinstitute der USA ein AAA-Rating aufwiesen, war dies im Jahr 1989 nur noch bei einem Institut der Fall (vgl. Heri,

1989), was dazu führte, daß AAA-Firmen am Kapitalmarkt bessere Konditionen eingestanden bekamen, als ihre Banken.

Große Unternehmen, die selbständig auf den Finanzmärkten operieren, sind aufgrund ihres Finanzpotentials, ihrer Informationen und technischen Möglichkeiten in der Lage, durch den An- und Verkauf großer Pakete (block-trading, Arbitragegeschäfte) ihre Portfolios flexibel zu managen und deren Marktwert kurzfristig zu maximieren, wodurch sie zu einem wesentlichen Einflußfaktor auf den Finanzmärkten wurden, da sie durch die von ihnen gehandelten Volumina für deutlich größere Kursschwankungen sorgen können, als den Fundamentals entspräche. Diese kurzfristige Optimierungsstrategie bringt auch den Rückgang des Engagements von Großanlegern in Projekte, die riskanter oder erst längerfristig profitabel erscheinen (wie etwa Infrastrukturvorhaben), mit sich.

2.4. Änderungen der Angebotsstruktur

2.4.1. Finanzinnovationen

Die bisher beschriebenen Tendenzen, die Globalisierung der Märkte, die verschärfte Konkurrenz durch die Liberalisierung, das geänderte Verhalten von Anlegern und Unternehmen (Securitization) erforderten die Entwicklung neuer, das traditionelle Kreditgeschäft ergänzender Produkte und Finanzierungstechniken, die sogenannten Finanzinnovationen, die sich von klassischen Anleihen dadurch unterscheiden, daß Rahmenbedingungen wie Zinssatz, Laufzeit, Emissionskurs und Währung variabel ausgestaltet sind. Durch die Zertifizierung werden Banken zu Händlern und Vermittlern, zu Anbietern einer breiten Palette von Service und Dienstleistungen. Das Kommerzgeschäft der Intermediation (Kredite – Sparbücher) wird vom Investmentbanking zurückgedrängt.

Der entscheidende Faktor bei dieser Desintermediation ist das Handelbarmachen von Risiken (wie bei Options und Futures), das gewährleistet, daß diese Risiken erstens von der Bank auf den Anleger direkt überwältzt werden, zweitens damit breiter gestreut werden und drittens unmittelbar am Markt zu jenen transferiert werden können, die darin eine Chance sehen.

Großmann (1990, S. 86 f.) charakterisiert die als Finanzinnovationen bezeichneten Produkte durch deren Verbindung von Leistungselementen des Geld-, Kredit- und Kapitalmarktes und unterscheidet dabei drei Kategorien: Erstens *Finanzierungs- und Anlageinstrumente* wie Zero-bonds, Floating Rate Notes bzw. Perpetual Floaters (Anleihen mit variabler Verzinsung, eventuell ohne Laufzeitbeschränkung), Doppelwährungsanleihen, Optionsanleihen und Geldmarktpapiere in den verschiedensten Ausstattungsvarianten; zweitens *Instrumente zur Risikobegrenzung* wie Financial Futures, Options, Forward Rate Agreements,

Zins- und Währungsswaps; drittens *Handelsinstrumente*, die der spekulativen Nutzung von Zins- und Wechselkursschwankungen dienen, was aber durchaus auch bei Instrumenten der beiden ersten Kategorien der Fall sein kann.

Die Swap-Technik, Musterbeispiel dafür, wie die Konditionen nach den speziellen Bedürfnissen der Schuldner gestaltet werden können, wurde eigentlich zur Umgehung der Barrieren auf regulierten Finanzmärkten entwickelt und machte viele Anleiheemissionen erst rentabel. Sie ermöglicht dem Schuldner das Auflegen von Anleihen in einer Vielzahl von Märkten, Währungen (auch von bislang unbedeutenden wie Neuseeland- und Australiendollar, Dänenkronen und ECU) und Konditionen, wo gerade nationale Märkte die günstigsten Voraussetzungen bieten, um dann die zugrundeliegenden Währungen oder Zinskonditionen gegen andere auszutauschen.

Diese Form des financial engineering, die Arbitragegeschäfte, führen zu einem direkteren Zusammenhang von Geld, Kredit, Preis und ökonomischen Aktivitäten. Mehr Wettbewerb und Desintermediation bedeuten aber auch für die Banken weniger bilanzsummenwirksames Geschäft, ein Sinken der Profitmargen und einen Risikoanstieg durch den Zwang zu riskanteren Aktivitäten, die vormals Spezialinstitutionen wie Investmentbanken vorbehalten waren. Ihr Dienstleistungsangebot und Service muß dafür individueller und von Spezialisten für die einzelnen Kundenbedürfnisse maßgeschneidert werden.

Die Finanzinnovationen haben das Ziel, den großen Vorteil des klassischen Bankkredits, nämlich die Möglichkeiten der individuellen Finanzierungsgestaltung für jeden Einzelfall, auch im Wertpapiergeschäft zu realisieren, indem laufend neue Wege und Instrumente zur Begrenzung, Verteilung und Transferierbarkeit von Risiken entwickelt werden. Durch kreative Ausschöpfung der Möglichkeiten wird versucht, für jeden Schuldner ein individuelles Paket an Finanzierungsinstrumenten zu erstellen. Für die Anleger besteht das Service in einer Optimierung des privaten Portfoliomanagements (detaillierte Auflistung von Finanzinnovationen, siehe z. B. Silber 1983 sowie OECD 1987, S. 157).

2.4.2. Technischer Fortschritt

Das individuelle Maßschneidern von Finanzdienstleistungen bedarf – wenn möglichst effizient eingesetzt – nicht nur der Internationalisierung der Kapitalmärkte, sondern – um diese auch nutzen zu können – einer entsprechenden technischen Infrastruktur. Diese wurde durch die Fortschritte der Kommunikationstechnologien, der elektronischen Datenverarbeitung, durch die Erhöhung der Kommunikationsgeschwindigkeit bei gleichzeitiger Senkung der Kommunikationskosten realisierbar. Der technische Fortschritt ermöglichte erst weltweite Preisvergleiche in wenigen Sekunden, und über moderne Kommunikationstechnologien ist der Nachfrager rund um die Uhr in allen Finanz-

zentren präsent, wodurch minimale Preisunterschiede auf den einzelnen Märkten Arbitragegeschäfte rentabel machen. Die Errungenschaften der Datenverarbeitung und Informationsaufarbeitung revolutionierten die Finanzdienstleistungen und machten sie zum High-Tech-Sektor. Noch vor wenigen Jahren war unmöglich, was heute ein kleiner PC leistet, etwa optimale Portefeuilles mit beliebig vielen Aktiva, Simulationen mit unterschiedlicher Risikoneigung und Preisentwicklungen usw. zu berechnen. Erst der technische Fortschritt ermöglichte weltweit effizientere Ressourcenallokation, Multi-Währungs-Arbitragegeschäfte sowie die Herstellung kompliziertester Finanzprodukte durch Zerlegung in ihre Einzelteile und beliebige Kombinationen daraus.

Hier soll nicht verschwiegen werden, daß durch die Explosion der verfügbaren Informationen und die Möglichkeiten der Verarbeitung derselben auch die Interpretationsmöglichkeiten und damit auch die Unsicherheiten und Volatilitäten enorm angestiegen sind, d. h. die Bedeutung spekulativen Handelns, losgelöst vom Interesse an der Entwicklung der Fundamentals, aufgewertet wurde, was trotz der verbesserten Techniken zur Risikoabsicherung das ganze Finanzsystem – etwa durch die Entstehung von „speculative bubbles“, die beim Umschwung der Erwartungshaltung platzen können – in größte Mitleidenschaft ziehen kann.

2.5. Zusammenfassung der internationalen Trends

Durch die Liberalisierung der Finanzmärkte steigt die Kapitalmobilität und damit die Konkurrenz, was die Profitmargen der Banken infolge des übersichtlicheren Marktes absenkt. Die Unternehmen und Anleger tendieren zu einer breiteren Risikostreuung und wenden sich in Form handelbarer Papiere direkt dem Kapitalmarkt zu (Securitization), die Finanzierung läuft somit an den Banken (zumindest an den Bankbilanzen) vorbei (Desintermediation). Dadurch steigt die Effizienz der Allokation der Finanzressourcen, was für die Konsumenten durch sinkende Preise spürbar wird, die Unternehmen verfügen über einen besseren Zugang zu den Kapitalmärkten, die Risiken werden breiter gestreut, und die Kapitalkostendifferentiale sinken. Der Ausfall von Großkunden, von erstklassigen Schuldnern, verlagert die Bankenerträge vom Zinsgeschäft zum Provisionsgeschäft, da die Banken gezwungen sind, vermehrt Finanzdienstleistungen wie Beratungstätigkeiten (Gründungs-, Beteiligungs-, Fusions-, Kapitalstrukturberatung usw.), Projektfinanzierungen, Vermögens- und Risk-Management anzubieten. Das traditionelle Bankgeschäft mit Einlagen und Krediten wird verdrängt durch Tätigkeiten wie Emissionen, Handel, Maklergeschäfte und Portfoliomanagement. Der Aufstieg des Investmentbanking, der „financial industries“, anstelle des Kommerzgeschäftes bedeutet eine Verschiebung vom Preis- zum Qualitätswettbewerb. Dies bedingt eine Diversifizierung der Dienstleistungspalette, erhöhten Technikeinsatz, Personalqualität und Kundenorientierung. Zumindest in Westeuropa besteht die

Tendenz zum Universalbankensystem bzw. zu Allfinanzlösungen, d. h. daß alle Finanzdienstleistungen, auch Nichtbankengeschäfte, von einem Unternehmen, wenn auch mit ausgegliederten Töchtern für Spezialaufgaben, angeboten werden, wodurch Kundenproblemlösungen durch die Kombination und Bündelung von Einzelprodukten individuell gestaltet werden können.

Das Massengeschäft wird auf transparenteren Märkten aufgrund des kapitalintensiven Technikeinsatzes tendenziell auf größere Institute, die Skaleneffekte realisieren können, konzentriert werden. Auch für bestimmte internationale Großkundengeschäfte, die mit hohem Aufwand und Risiko verbunden sind (wie etwa Firmenübernahmen), ist eine gewisse kritische Masse erforderlich. Kleinere Einheiten werden sich, außer auch auf regionalen Märkten, dort behaupten, wo durch Know-how-Vorteile und individuelles Eingehen auf die einzelnen Kundenwünsche hochspezialisierte Aufgaben erfüllt werden.

3. Österreichs Banken zu Beginn der neunziger Jahre

3.1. Standortbestimmung

Der international beobachtete Anstieg der Bedeutung von Finanzdienstleistungen schlug sich naturgemäß auch in Österreich nieder: Der Anteil des Banksektors am nominellen BIP stieg von 3,5 Prozent im Jahr 1973 über 4,3 Prozent (1980) auf 5 Prozent im Jahr 1988, und der Anteil des Banksektors an der Gesamtzahl der unselbständig Beschäftigten weitete sich von 1,8 Prozent (1973) über 2,3 Prozent (1980) auf 2,6 Prozent 1988 aus.

Die österreichischen Banken, bis auf wenige Spezialinstitute als Universalbanken organisiert, durchliefen allerdings in den letzten fünfzehn Jahren recht unterschiedliche Phasen bezüglich Wettbewerb und Ertragslage. Nach Christl/Sigmund (1989) dominierte Mitte der siebziger Jahre der Qualitätswettbewerb durch Produktinnovation und Werbung, zwischen 1977 und 1980 der räumliche Wettbewerb durch den raschen Zweigstellenausbau (vgl. Tabelle 4) – der nach der KWG-Novelle 1986 abgebremst wurde – und zwischen 1980 und 1985 ein scharfer Preiswettbewerb infolge der liberalen Zinsgestaltung durch das Kreditwesengesetz 1979 und der Freigabe der Habenzinsen im Frühjahr 1980. Diese Phasen waren gekennzeichnet durch ein rasches Bilanzsummenwachstum (vgl. Tabelle 5), das selbst in den Jahren der schwachen Konjunktur in der ersten Hälfte der achtziger Jahre noch über 10 Prozent p. a. lag. Durch den exzessiven Wettbewerb, den geradezu explodierenden Ausbau des Filialnetzes (und damit auch steigenden Personal- und Sachkosten) und die Bemühungen der Banken, möglichst viele Transaktionen über die Bilanzsumme zu leiten, ergab sich eine besonders im internationalen Vergleich deutliche Ertragsschwäche. Eine Untersuchung der OECD (Revell 1980 und 1985)

Tabelle 4**Anzahl der Bankgeschäftsstellen in Österreich**

1970	3.261
1975	3.733
1980	4.971
1985	5.331
1986	5.392
1987	5.455
1988	5.545
1989	5.618

Quelle: OeNB

Tabelle 5**Durchschnittliches jährliches Bilanzsummen- und BIP-Wachstum in Prozent**

	1971–1980	1981–1985	1986–1988
Aggregierte Bilanzsumme	18,1	10,6	5,5
Nominelles BIP	10,4	6,3	5,1

Quelle: Christl, Sigmund 1989

zeigte, daß die österreichischen Kreditunternehmen bezüglich Profitabilität und Eigenmittelausstattung am untersten Ende der Skala der westeuropäischen Industriestaaten lagen. Die Relation Eigenmittel in Prozent der Bilanzsumme sank von 5,2 Prozent (1960) in den siebziger Jahren über 4,7 Prozent (1970) auf 2,8 Prozent im Jahr 1980 (vgl. dazu auch Gancz 1988). Durch wenig anspruchsvolle Eigenmittelvorschriften wurden besonders in eher ertragsarmen Bereichen die Bilanzsummen ausgeweitet, und der Konditionenwettbewerb trieb die Einlagezinsen in die Höhe. Die Expansionsstrategie der Banken war nicht mehr auf die Erschließung neuer Kundengruppen, sondern auf das Abwerben der Kunden von anderen Instituten gerichtet.

Um diesem Umstand abzuhelpfen, wurden die sogenannten ordnungspolitischen Vereinbarungen (OPV) getroffen, die Richtsätze für aktiv- und passivseitige Zinsen sowie die Verhinderung von „Auswüchsen aggressiver Werbung“ vorsahen. Diese OPV sollten mithelfen, die in der KWG-Novelle 1986 festgelegten Ziele zu erreichen, insbesondere die stufenweise Einführung verschärfter Haftkapitalvorschriften bis 1996, die einer höheren Ertragsorientierung bedürfen, um die Kapitalausstattung der österreichischen Kreditinstitute wieder an den internationalen Standard heranzuführen.

Tatsächlich verbesserte sich dadurch die Ertragslage der Banken deutlich, die Zinsspannen stiegen wieder an, und das Haftkapital in Prozent der Bilanzsumme erhöhte sich von unter 3 Prozent (1984) auf beachtliche 4,72 Prozent im Jahr 1989 – dies alles vor dem Hintergrund

Tabelle 6
Ausgewählte Kennzahlen der Entwicklung österreichischer Banken¹⁾

	1984	1985	1986	1987	1988
Haftkapital in Prozent der Bilanzsumme	2,96	3,01	3,48	3,97	4,34
Bilanzsummenwachstum	10,10	7,90	6,40	4,40	4,80
Zinsspanne	1,40	1,40	1,57	1,65	1,69
Dienstleistungsspanne	0,36	0,37	0,29	0,28	0,31
Return on Assets	0,19	0,20	0,24	0,34	0,44

¹⁾ nach den veröffentlichten Jahresabschlüssen von 13 ausgewählten Banken

Quelle: Christl, Sigmund 1989

eines erheblich abgeschwächten Bilanzsummenwachstums, das seit der KWG-Novelle 1986 nur noch unwesentlich über das Wachstum des nominellen BIP lag (vgl. Tabelle 6). Dabei muß allerdings berücksichtigt werden, daß ein nicht unwesentlicher Teil der Verbesserung der Haftkapitalausstattung auf die Aktivierung Stiller Reserven zurückzuführen ist.

In jüngster Vergangenheit ist – nach Auslaufen der ohnehin in der Praxis kaum mehr bedeutenden OPV – wieder ein verstärkter (Preis-) Wettbewerb der österreichischen Kreditinstitute zu beobachten, der sich vor dem Hintergrund der in Abschnitt 2 beschriebenen internationalen Trends weiter verschärfen wird. Diese setzen sich zwar in Österreich – und das ist kein Spezifikum des Banksektors – erst mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung durch, dennoch ist es höchst fraglich, ob Tempo und Intensität der bisherigen Konsolidierung dieses Sektors ausreichen, um den neuen Herausforderungen gewachsen zu sein.

Dabei ist anzumerken, daß es eine Fehlleitung der Diskussion bedeutet, wenn, wie oft, diese Herausforderungen für die österreichische Kreditwirtschaft nur in engem Zusammenhang mit dem Integrationsprozeß der EG (Realisierung des Binnenmarktes 1992, Teilnahme Österreichs, in welcher Form auch immer) gesehen werden. Denn Trends wie Liberalisierung, Deregulierung, Internationalisierung, Änderung des Anlegerverhaltens, Securitization, Elektronisierung usw. laufen weltweit und unabhängig von den Binnenmarktplänen der EG. Dies drückt sich auch darin aus, daß die EG in der Setzung formaler Rahmenbedingungen für das Bankwesen nicht isoliert vorgeht, sondern eher abzuwarten scheint, welche Einigungen z. B. bezüglich Haftkapitalausstattung in anderen internationalen Gremien (vor allem bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in Basel, OECD usw.) getroffen werden.

Trotz des Auslaufens der OPV funktioniert der österreichische Geldsektor noch weitgehend wie ein oligopolistisches Kartell. „Eine einzelne

große Bank kann weder die Art der angebotenen Bankdienstleistung noch die Preisbildung gestalten, ohne mit Reaktionen anderer großer Banken rechnen zu müssen. Darüber hinaus bestehen etwa für die Nachfrage nach Finanzdiensten aus dem Kreis der privaten Haushalte im allgemeinen keine Ausweichmöglichkeiten (z. B. zu ausländischen Anbietern)“ (Handler/Schebeck 1990, S. 23). Auch sind die Banken nach vorherrschender Auffassung nicht dem Kartellgesetz – nur dem KWG – unterworfen. Dadurch neigen sie zu langsamer und defensiver Anpassung an geänderte Rahmenbedingungen. Die de facto kaum vorhandene internationale Konkurrenz ist nicht auf die formal strengen Zulassungsbedingungen zurückzuführen, da diese in der Praxis liberaler gehandhabt werden als bspw. die formal liberaleren Normen einiger EG-Mitgliedsstaaten. Es ist aber davon auszugehen, daß im Zuge der fortschreitenden Liberalisierung, insbesondere der Devisengesetzgebung, immer mehr Marktteilnehmer, sowohl Unternehmen als auch Banken, ihren angestammten Binnenmarkt verlassen. Zwar dauert die Umsetzung dieses Zieles einige Zeit, doch viele ausländische Unternehmen dürften sich bereits in der Planungsphase befinden.

Wie rasch und massiv sich solche Änderungen vollziehen können, zeigt sich bereits am Anlageverhalten der Österreicher. Wenn sich auch am Bestand der einzelnen Anlageformen in Österreich noch keine wesentlichen Strukturverschiebungen erkennen lassen, zeigen sich bei Neuveranlagungen von Privaten, insbesondere in den beiden letzten Jahren, massive Änderungen des traditionellen Verhaltens, die durchaus – wenn auch, wie bereits erwähnt, mit erheblicher zeitlicher Verzögerung – den internationalen Trends entsprechen.

Der gesamte österreichische Geldvermögensbestand des privaten Sektors zu Jahresende 1988 wurde von Mooslechner (1989) auf knapp 2000 Milliarden Schilling geschätzt, wobei nach wie vor die Einlagen beim Bankensystem mit 61,5 Prozent der Gesamtmittel dominieren. Dahinter folgen mit deutlichem Abstand festverzinsliche Wertpapiere (11,9 Prozent) und Lebensversicherungen (6,5 Prozent). Die Anteile von Aktienkapital (3,3 Prozent), Investmentzertifikaten (3,9 Prozent) und Genußscheinen (0,6 Prozent) erscheinen (noch) relativ klein, und auch auf Auslandsforderungen entfällt mit 5,0 Prozent ein Anteil, der noch unter dem des Bargeldbestandes (6,0 Prozent) liegt.

Längerfristige Strukturverschiebungen fallen dabei nicht besonders prägnant aus, langfristige Anteilszuwächse verzeichneten Lebensversicherungen, festverzinsliche Wertpapiere und Auslandsforderungen; Anteilsverluste traten auf bei Bargeldhaltung, Sichteinlagen und beim Besitz an Aktienkapital, dessen Bewertung allerdings durch die Erfassung zum Nominalwert wenig aussagekräftig ist (vgl. Tabelle 7).

Wesentlich deutlicher fallen dagegen Strukturänderungen auf, wenn man die private Neubildung von Geldvermögen in den Jahren 1987 und 1988 betrachtet (vgl. Tabelle 8). Noch im Jahr 1987 entsprach der Anteil der neuen Geldanlagen bei Banken sowohl durch Private als auch durch inländische Nichtbanken insgesamt (also inklusive der Geldanlage von Versicherungen, Investmentfonds und dem öffentlichen Sek-

tor) mit ca. 60 Prozent etwa den Proportionen des Gesamtvermögensstandes. Im Jahr 1988 ging der auf die inländischen Banken entfallende Anteil an der gesamten Neuveranlagung durch den privaten Sektor auf etwa 50 Prozent, durch inländische Nichtbanken insgesamt auf 42 Prozent zurück, und der Anteil der Geldanlagen außerhalb inländischer Nichtbanken an der gesamten Geldvermögensbildung weitete sich von unter 30 Prozent auf etwa 45 Prozent aus. Bei den Wachstumsbereichen fallen zwei Positionen besonders ins Gewicht: einerseits die inländischen Investmentzertifikate, die ihren Anteil annähernd verdoppelten und auf die 1988 bereits ein Fünftel der Geldvermögensbildung des privaten Sektors entfiel, und andererseits Bundesschatzscheine und inländische Nichtbankenrentenwerte in Schilling, deren Anteil an der gesamten Geldvermögensbildung inländischer Nichtbanken von 0,3 Prozent auf 11,4 Prozent anstieg. Für diese Steigerung war weniger das Verhalten des privaten Sektors verantwortlich, der 1988 etwa 7 Milliarden in diesen Formen veranlagte, sondern insbesondere die Steigerung der Veranlagung durch Investmentfonds von 4,3 Milliarden (1987) auf 15,8 Milliarden (1988).

Die geradezu explosionsartige Steigerung der Bedeutung von Investmentfonds zeigt sich auch an der Entwicklung deren Vermögensbestände in den achtziger Jahren (vgl. Tabelle 9). Diese Ausweitung des Geschäftsumfanges von Investmentfonds hat bei der Analyse des Anlageverhaltens eine doppelte Bedeutung: Erstens in bezug auf die Primärmittelveranlagung bei den Fonds und zweitens bei der Mittelveranlagung durch die immer mächtiger werdenden Fonds: Mit Neuveranlagungen von etwa 50 Mrd. Schilling wurden die inländischen Investmentfonds im Verlaufe des Jahres 1988 zum bedeutendsten Nachfrager auf dem heimischen Rentenmarkt. Der Anteil der Anlagen bei Banken durch Investmentfonds hat dagegen von 75 Prozent (1987) auf 45 Prozent (1988) abgenommen.

Wie in vielen westlichen Ländern sorgten 35 Jahre des – fast – ungebrochenen Wirtschaftswachstums zu einer Wohlstandsvermehrung und Akkumulation von Privatvermögen, das auch weitgehend von Geldentwertung verschont blieb, sodaß die Finanzintermediäre erstmals in der Zweiten Republik einer Erbgengeneration gegenüberstehen, die aufgrund des angesammelten Vermögensstandes anders disponiert als frühere Generationen, die – geprägt durch Kriege, Wirtschaftskrisen und Hyperinflation – einem Sicherheitsdenken verhaftet waren, das andere Anlageformen als Sparbücher in der Regel nur dann in die Kalkulation miteinbezog, wenn entweder extrem viel Kapital zur Veranlagung zur Verfügung stand, oder wenn es sich um Veranlagungsformen mit besonderen staatlichen Förderungen (Bausparen) handelte. Dementsprechend unterentwickelt blieb der österreichische Markt an Risikokapital, sowohl angebots- als auch nachfrageseitig.

Die „Erbgeneration“ ist dagegen durchaus an langfristigen Investments (Lebensversicherungen, Investment- und Immobilienfonds) interessiert, und auch bereit, bei größeren Ertragschancen größere Risiken auf sich zu nehmen. Hier zeigt sich der psychologische (und in

Tabelle 7

Struktur des Geldvermögensbestandes im privaten Sektor in Österreich

	Jahresendstände in Mio. öS				Jahresendstände, Anteile in %			
	1970	1980	1985	1988	1970	1980	1985	1988
Banknoten und Scheidemünzen	36.002	84.475	103.012	117.993	13,8	8,5	6,7	6,0
Einlagen bei Banken	165.357	648.825	982.291	1.215.042	63,4	65,4	64,0	61,5
Sichteinlagen	25.793	64.748	87.388	121.032	9,9	6,5	5,7	6,1
Termineinlagen	9.307	36.564	55.033	86.396	3,6	3,7	3,6	4,4
Spareinlagen	128.021	538.328	818.748	987.594	49,1	54,3	53,4	50,0
Fremdwährungseinlagen	2.236	9.185	21.122	20.020	0,9	0,9	1,4	1,0
Wertpapiere	27.349	157.239	234.664	253.702	10,5	15,9	15,3	12,8
Festverzinsliche Wertpapiere	26.621	154.652	229.691	235.791	10,2	15,6	15,0	11,9
Bundesschatzscheine	728	2.587	4.973	27.911	0,3	0,3	0,3	0,9
Forderungen gegen								
Lebensversicherungen	8.847	44.427	92.879	129.331	3,4	4,5	6,1	6,5
Investmentzertifikate	1.582	3.098	11.461	76.759	0,6	0,3	0,7	3,9
Genußscheine	0	0	6.894	10.938	0,0	0,0	0,4	0,6
Aktienkapital	16.021	30.157	37.899	64.471	6,1	3,0	2,5	3,3
Partizipationsscheine	0	0	0	8.965	0,0	0,0	0,0	0,5
Auslandsforderungen	5.804	23.452	65.253	98.557	2,2	2,4	4,3	5,0
Langfristig	5.502	22.749	61.395	93.642	2,1	2,3	4,0	4,7
Kurzfristig	302	703	3.858	4.915	0,1	0,1	0,3	0,2
Privates Geldvermögen insgesamt	260.962	991.673	1.534.354	1.975.759	100,0	100,0	100,0	100,0

Quelle: Mooslechner (1989)

Tabelle 8

Geldvermögensbildung inländischer Nichtbanken

	in Mio. öS		Anteile in %					
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988
	privater Sektor		inländ. Nichtbanken insgesamt		privater Sektor		inländ. Nichtbanken insgesamt	
1. Banknoten	5.211	5.355	4.898	5.419	3,4	3,2	2,2	2,3
2. Scheidemünzen	447	434	447	434	0,3	0,3	0,2	0,2
I. Bargeld (1+2)	5.658	5.789	5.345	5.853	3,7	3,5	2,4	2,5
3. Sichteinlagen	9.338	10.650	15.676	13.095	6,1	6,4	7,0	5,5
4. Termineinlagen	7.169	6.219	13.536	-1.964	4,7	3,8	6,1	-0,8
5. Spareinlagen	59.401	41.719	59.290	41.981	39,0	25,2	26,5	17,6
6. Inländische Bankschuldverschreibungen in Schilling	14.867	14.543	35.034	34.381	9,8	8,8	15,7	14,4
Schillinggeldkapitalbildung bei inländischen Banken (3 bis 6)	90.775	73.131	123.536	87.493	59,7	44,2	55,3	36,8
7. Fremdwährungseinlagen	-960	2.067	-960	2.067	-0,6	1,2	-0,4	0,9
8. Inländische Bankschuldverschreibungen in Fremdwährung	1.558	3.245	4.417	6.827	1,0	2,0	2,0	2,9
Fremdwährungsgeldkapitalbildung bei inländischen Banken (7+8)	598	5.312	3.457	8.894	0,4	3,2	1,5	3,7
9. Bankenpartizipationsscheine	3.581	1.880	3.581	1.880	2,4	1,1	1,6	0,8
10. Bankenaktien	654	737	654	737	0,4	0,4	0,3	0,3
11. Genußscheine gem. BFG	1.360	1.391	1.360	1.391	0,9	0,8	0,6	0,6
II. Geldanlagen bei inländischen Banken (3 bis 11)	96.968	82.451	132.588	100.395	63,7	49,8	59,3	42,2
12. Versicherungssparen	14.778	16.000	14.778	16.000	9,7	9,7	6,6	6,7
13. Bundesschatzscheine								
14. Inländische Nichtbankenrentenwerte in Schilling	-6.896	7.085	718	27.238	-4,5	4,3	0,3	11,4

15. Inländische Nichtbankenrentenwerte in Fremdwährung	390	751	1.983	3.873	0,3	0,5	0,9	1,6
16. Inländische Investmentzertifikate in Schilling	17.540	33.673	20.418	38.661	11,5	20,3	9,1	16,2
17. Inländische Investmentzertifikate in Fremdwährung								
18. Nichtbanken-Partizipationsscheine	550	–	550	–	0,4	–	0,2	–
19. Nichtbankenaktien und -beteiligungen	10.583	8.528	8.574	6.520	7,0	5,1	3,8	2,7
Wertpapiersparen mit inländischen Nichtbankentitres (13 bis 19)	22.167	50.037	32.243	76.292	14,6	30,2	14,4	32,1
20. Ausländische Aktien	2.752	4.262	2.784	5.647	1,8	2,3	1,2	2,4
21. Ausländische Investmentzertifikate	359	91	395	91	0,2	0,1	0,2	0,0
22. Ausländische Rentenwerte in Schilling	4.730	3.055	7.775	10.574	3,1	1,8	3,5	4,4
23. Ausländische Rentenwerte in Fremdwährung								
Wertpapiersparen mit Auslandstitres (20 bis 23)	7.841	7.408	10.918	16.312	5,2	4,5	4,9	6,9
III. Geldanlagen außerhalb inländischer Banken (12 bis 23)	44.786	73.445	57.939	108.604	29,4	44,3	25,9	45,6
Geldvermögensbildung (I bis III)	147.412	161.685	195.872	214.852	96,9	97,6	87,7	90,3
24. Sonstige Forderungen an das Inland	–	–	24.182	17.765	–	–	10,8	7,5
25. Sonstige Forderungen an das Ausland	4.753	3.944	3.386	5.419	3,1	2,4	1,5	2,3
IV. Sonstige Forderungen (24 + 25)	4.753	3.944	27.568	23.184	3,1	2,4	12,3	9,7
Geldvermögensbildung insgesamt (I bis IV)	152.165	165.629	223.440	238.036	100	100	100	100

Quelle: Wenko (1989), eigene Berechnungen

Tabelle 9

	Vermögensbe- stand inländi- scher Invest- mentfonds in Mio. öS	Umsätze von		
		Renten- werten	Aktien in Mio. öS	Investmentzerti- fikaten
1983	9.798	21.721	2.168	215
1984	12.705	26.334	1.996	283
1985	20.256	35.256	13.639	547
1986	35.026	60.765	20.547	717
1987	68.427	103.530	18.747	1.047
1988	119.713	121.484	24.279	5.724
1989	150.648	121.897	143.234	19.979

Quelle: OeNB

vielen Einzelfällen auch nach wie vor rational begründbare) Effekt, eher dann in höherwertige Anlageformen zu gehen, wenn das Kapital nicht aus dem laufenden Arbeitseinkommen stammt, solange dieses nicht mittelfristig die individuellen Risiken des Lebenszyklus ausreichend abdeckt.

Und neben der vermehrten Übertragung von Vermögen im Erbweg steht auch in zunehmendem Maße, sowohl aus ökonomischen (Wirtschaftswachstum, Einkommenssteigerungen), als auch aus soziologischen (Bildung, Qualifikation, Trend zur Einkindfamilie, insbesondere bei Besserverdienenden) Gründen, aus dem laufenden Einkommen mehr Kapital für höherwertige Anlageformen zur Verfügung. Die Banken sollten daher in Zukunft die privaten Geldvermögen weniger vom Gesichtspunkt der Erschließung von Refinanzierungsquellen betrachten, sondern als Potential für Dienstleistungen wie Anlageberatung und Vermögensverwaltung.

Während also im Einlagenbereich die Desintermediation auch schon für österreichische Banken deutlich spürbar wird, schlägt diese Tendenz im Aktivgeschäft noch weniger durch, da beispielsweise die Explosion der Aktienumsätze großteils Aktien betrifft, die schon länger in Umlauf sind, also keine Mittelzufuhr für die Gesellschaften bedeutet, und da viel Vermögen für den Erwerb von Grundstücken und Wertgegenständen aufgewandt wird. Ohne wesentliche Reduktion des Aktivgeschäftes wird die Refinanzierungssituation der Banken immer enger, und der Wettlauf um die Einlagen wird beschleunigt. Eine solche Reduktion des Aktivgeschäftes ergäbe sich aus einer verstärkten Securitization – die allerdings bislang in Österreich aus den unterschiedlichsten Gründen (vom Mangel an potenteren, expandierenden Großunternehmen bis zur Kreditsubvention) weitgehend ausblieb.

3.2. Ausblick

Auf die Frage, wie sich die österreichischen Banken auf die geänderten internationalen und nationalen Bedingungen am besten anpassen können, gibt es keine klare und eindeutige Antwort. Grundsätzlich haben auch in Zukunft alle Sparten und Institute ihre Existenzberechtigung, ihre Chance, egal ob Universalbank oder Spezialbank, ob groß oder klein, nur unter den Bedingungen einer deutlich schärferen Konkurrenz. Der Wettbewerb intensiviert sich, im Kommerzgeschäft sinken die Margen, bei Dienstleistungen verschärft sich der Preisdruck, die Desintermediation zwingt zu Engagements mit steigendem Risiko, sodaß mit einer qualitativen Auslese gerechnet werden muß. Größe, Art der Geschäfte sowie die Form werden von den Markterfordernissen bestimmt werden. Jedes Unternehmen hat zu prüfen, welche Geschäfte es abwickeln will, welche Marktsegmente bearbeitet werden sollen, und nicht zuletzt welche Risiken man übernehmen kann und will. Die Fähigkeit zur Risikoübernahme wird nicht nur durch die Größe, sondern insbesondere durch die Ertragskraft eines Unternehmens bestimmt. Diese wurde zwar durch die KWG-Novelle 1986 deutlich verbessert, kann aber im internationalen Vergleich auch weiterhin durchaus als schwach bezeichnet werden (vgl. Tabelle 10). Die KWG-Novelle zwang zwar die Banken zu Strukturverbesserungen, doch werden diese zu langsam und defensiv umgesetzt, d.h. nur unter gesetzlichem Druck, und nicht als bewußte, offensive Strategie zur Anpassung an zukünftige Marktgegebenheiten. Dadurch geht wertvolle Zeit verloren, und internationale Trends, wie z. B. zum Investmentbanking oder bezüglich des financial engineering, werden zu spät aufgegriffen, sodaß ein Know-how-Rückstand gegenüber dem Ausland entsteht und profitable und zukunftssträchtige Märkte bereits von ausländischen Konkurrenten besetzt sind.

Wie könnte eine mögliche, sinnvolle Einbettung des österreichischen Finanzsektors in die neue, internationale Arbeitsteilung aussehen? Die Analyse der Größenstruktur der österreichischen Banken durch Moos-

Tabelle 10

Erträge in Prozent der Bilanzsumme (1987)

	A	BRD	CH	I	F	GB	B	N	USA	Japan
Zinsertrag	6,4	5,8	4,9	7,0	7,6	9,1	7,6	11,7	8,1	4,5
Zinsaufwand	5,0	3,4	3,6	4,5	5,4	6,1	6,1	9,3	5,0	3,6
Zinsenüberschuß	1,4	2,4	1,2	2,5	2,1	3,1	1,5	2,5	3,1	0,9
Provisions- überschuß	0,2	1,0	1,3	1,2	0,6	1,9	0,5	0,6	1,7	0,4
Bruttoertrag	1,6	3,4	2,5	3,7	2,7	5,0	2,0	3,2	4,8	1,4

Quelle: OECD 1988

lechner (1989) zeigt deutlich das Vorherrschen von kleinen und kleinsten Betrieben: Nur 15 der 1244 zu Jahresende 1987 erfaßten Banken kamen auf eine Bilanzsumme von mehr als 35 Milliarden Schilling, fast 90 Prozent der erfaßten Banken wiesen eine Bilanzsumme unter 1,75 Mrd. und mehr als die Hälfte unter 350 Mio. auf. Österreich verfügt über keine einzige Großbank (definiert durch eine Bilanzsumme über 875 Milliarden), die BRD und die Schweiz dagegen über 3 und Italien über eine. In einer Liste der 500 größten Banken der Welt – gemessen am Aktienkapital (Euromoney 7/89) für das Jahr 1988 scheint das größte österreichische Unternehmen, die Creditanstalt, auf Rang 160 auf, die Girozentrale als zweitgrößtes Unternehmen auf Rang 327. Daneben scheinen in dieser Übersicht noch die Länderbank (Rang 338), die Zentralsparkasse (340), die Genossenschaftliche Zentralbank (389), die BAWAG (409), die PSK (431) und die Erste Österreichische Spar-Casse (456), auf. Die durchschnittliche Bilanzsumme der österreichischen Banken liegt unter der Hälfte des Durchschnittswertes in BRD und bei einem Fünftel des Wertes von Italien und der Schweiz (Mooslechner 1989).

Daraus ist ersichtlich, daß im europäischen Maßstab den österreichischen Banken tendenziell die Rolle von Regionalbanken zufallen wird, die sich weitestgehend auf die ihnen bekannten Märkte beschränken, also national und regional dort agieren, wo spezielle Kenntnisse vorhanden sind und die Risiken abschätzbar sind. Doch auch in diesem Bereich ist mit einer deutlichen Verschärfung der Konkurrenz zu rechnen.

Diese Konkurrenz wird weniger im Privatkundengeschäft spürbar werden, da es für neue Konkurrenten aus dem Ausland zu kostspielig erscheint, in ein eigenes Filialnetz in einem an sich schon überbesetzten Markt zu investieren. Ein Eindringen in das österreichische Privatkundengeschäft könnte eher durch Beteiligungen ausländischer Banken an heimischen Instituten, die bereits über ein ausgebautes Filialnetz verfügen, erfolgen. Viel deutlicher wird dagegen die ausländische Konkurrenz im Großkundengeschäft werden, wo ausländische Institute über einen Know-how-Vorsprung verfügen. In diesem spezialisierten Bereich, der ausgefeilte und individuelle Finanzdienstleistungen anbietet, ist durchaus mit einem Engagement ausländischer Gesellschaften in Form von Zweigniederlassungen oder Tochtergesellschaften in Österreich zu rechnen.

- Eine wesentliche Überlebensfrage wird daher die *Absicherung des Heimmarktes* sein, und zwar nicht wie bisher über Zutrittsbarrieren, sondern durch das Ausnutzen von Standortvorteilen, traditionellen Bindungen und durch Kundennähe, wobei traditionelle Hausbanken von Großkunden damit rechnen müssen, daß die Kunden kompliziertere Finanz-, Anlage- und risikopolitische Konzeptionen bei Spezialisten mit höherer Leistungsqualität und besserem Service nachfragen (vgl. Büschgen in OeNB 1989, S. 138), besonders dann, wenn der Trend zur Securitization, gefördert durch den Abbau von Kreditförderungen, in Österreich verstärkt spürbar wird.

- Eine effiziente Strukturbereinigung müßte eine *Konzentration auf wenige – auch im europäischen Maßstab – Großbanken* mit sich bringen. Denn einerseits ist Größe ein positiver Faktor im Massengeschäft: Der rationelle Einsatz moderner Technologien, die – wie electronic banking – aus Kostengründen großen Instituten vorbehalten sind, kann für Skalenerträge sorgen, sodaß wenigen großen Instituten die breiteste Refinanzierungsbasis zur Verfügung steht. Andererseits verlangen gewisse Geschäftsbereiche nach einer bestimmten kritischen Masse, wie etwa bei Mergers and Acquisitions, die mit hohem Mindesteinsatz und hohem Risiko verbunden sind. Mit der Basis der Refinanzierung im Massengeschäft wären diese wenigen Großbanken auch für internationale Operationen gerüstet. Sie könnten als Universalbanken oder auch Allfinanzinstitute konstituiert sein, wobei Spezialaufgaben auch eigenständigen Tochtergesellschaften übertragen werden, die auch als Nichtbanken nur Beratungsfunktionen spezialisiert anbieten können, sowie Kooperationen mit ausländischen Partnern möglich sind. Gerade im profitablen Großkundengeschäft wird jedoch der internationale Konkurrenzdruck besonders zu spüren sein, und die erforderlichen finanziellen Ressourcen, die benötigte Placierungskraft sowie die erforderliche technisch-organisatorische Kapazität werden noch weiterhin für einen internationalen Ausleseprozeß sorgen.
- Für die übrigbleibenden *kleineren Institute ist eine Konzentration auf Spezialaufgaben unumgänglich*. Das Massengeschäft und somit die Refinanzierungsmöglichkeiten werden weitgehend an die Großbanken abzugeben sein, sodaß die Basis für ein universelles Angebot an Finanzdienstleistungen fehlt. Für kleinere Institute liegen die Chancen in jenen Bereichen, in denen der Mehrwert auf der Qualität von Dienstleistungen beruht (Beratung, Know-how, neue Instrumente). Die Vorteile der Großen im Preiswettbewerb müssen von den Kleinen im Qualitätswettbewerb über Spezialisierung, Personalqualität, geringere Overheadkosten usw. wettgemacht werden. Mittelfristig werden die Entwicklungen im financial engineering verstärkt auch mittleren und kleineren Unternehmen zugute kommen. Aufgrund der klein- und mittelbetrieblichen Struktur der österreichischen Unternehmen ist – verstärkt im Hinblick auf eine EG-Annäherung – in diesem Bereich mit einer Ausweitung des Bedarfes nach Information, Beratung, auch branchen- und unternehmensspezifischer Natur, zu rechnen.
- Ein Teil der kleineren Institute wird allerdings aufgrund der fehlenden Refinanzierungsbasis nicht in der Lage sein, sich auf anspruchsvollste Finanzdienstleistungen zu spezialisieren. Davon wird besonders der mehrstufig organisierte Teil des heimischen Kreditapparates (Volksbanken, Sparkassen, Raiffeisensektor) betroffen sein, der die Nachteile dieser Organisationsform bei steigendem Konditionswettbewerb zu spüren bekommen wird. In diesem Bereich wird ein Konzentrationsprozeß – und zwar auf der unteren Stufe der Organisation – unumgänglich sein.

- Für alle Bereiche gilt es, das vorhandene *Rationalisierungspotential voll auszuschöpfen*, um die Wettbewerbsposition zu festigen. Rationalisierung bedeutet nicht nur den Einsatz modernster Technologien, sondern auch eine Reduktion des overbanked-Systems, auch in Form von schmerzhaften Eingriffen wie einer Reduktion des Filialnetzes, um einer „passiven Strukturbereinigung“, die mit Krisenanfälligkeit und Ausfällen – etwa bei Spezialbanken wie den alten Teilzahlungsbanken – infolge der steigenden Konkurrenz einhergeht, vorzubeugen. Anstelle des aggressiven Preiswettbewerbes und des Bemühens um eine möglichst universelle und flächendeckende Versorgung des Marktes muß eine noch deutlichere Ertragsorientierung treten.
- Durch Konkurrenzdruck auf die Zinskosten und die Tendenz zur Desintermediation verlagert sich die Ertragsstruktur von den Zinserträgen zu Provisionen und Gebühren. Ein Ausfüllen von Marktnischen, eine Spezialisierung auf nichtbilanzwirksame Finanzdienstleistungen erfordert eine *besondere Qualität dieses Angebots*. Und die Qualität von Dienstleistungen ist wesentlich von der Ausbildung des Personals abhängig. Sigmund (1990) verweist darauf, daß die Ausbildungskosten bei den großen österreichischen Banken noch deutlich unter den bei internationalen Instituten üblichen 5 Prozent des Personalaufwandes liegen. Das Schlagwort „europäische Kunden und europareife Banken benötigen Personal auf europäischem Niveau“ weist auf die Notwendigkeit fachspezifischer und beratungsorientierter Ausbildung zur Bewältigung immer komplexerer Kundenbedürfnisse und neuer Produktvariationen hin. Das Wertpapiergeschäft, das financial engineering der Zukunft erfordert kreative, schöpferische und hochmotivierte Mitarbeiter, die mit dem Umgang mit modernster Elektronik vertraut sind und deren Denken und Handeln international orientiert ist. Sie müssen die grundlegenden Probleme der Kunden erkennen, analysieren und lösen können. Zur Absicherung eines Qualitätsstandards ist dazu auch eine permanente Weiterbildung der Mitarbeiter erforderlich. Deshalb läßt sich aus einer Rationalisierungsstrategie auch nicht automatisch auf eine Personalreduktion schließen. Eine offensive Strukturanpassung, die auf qualifiziertem Personal aufbauen muß, sorgt für eine Umschichtung und Höherqualifikation der Mitarbeiter, die in zukunftssträchtigen Bereichen wie Wertpapiergeschäft und financial engineering benötigt werden. Auch der gesamtwirtschaftliche Effekt der Verbilligung von Finanzdienstleistungen durch die vermehrte Konkurrenz bewirkt einen Anstieg der Nachfrage, von dem ein Teil auch auf den Finanzsektor entfällt. Eine solche Schwerpunktverlagerung der Geschäftstätigkeit bedarf allerdings auch einer entsprechend geordneten gesetzlichen Grundlage z. B. saubere Regeln für den Börsenhandel, Wertpapierdepothaltung usw., um die Seriosität dieser Branche zu wahren.
- Die im internationalen Konkurrenzkampf notwendige Spezialisierung auf Marktnischen, in denen österreichische Institute über beson-

deres Know-how verfügen, legt den Gedanken an den Aufbruch in Osteuropa nahe. Österreich nahm aufgrund der geographischen Nähe, der gemeinsamen historischen Wurzeln, traditionellen Beziehungen und seiner Neutralität schon bisher die Rolle einer Drehscheibe zwischen Ost und West ein. Österreichische Firmen, sowohl im produzierenden, vor allem aber im Dienstleistungsbereich sind auf den osteuropäischen Märkten überproportional zur Landesgröße vertreten, sodaß zahlreiche Multinationale Konzerne die Ostmärkte von Österreich aus bearbeiten. Die wirtschaftliche Umgestaltung im Osten ist mit enormem Bedarf an Kapital und beratenden Finanzdienstleistungen verbunden. Doch bis Institutionen und Kapitalmarkt in den osteuropäischen Ländern auch effizient arbeiten werden, wird noch viel Zeit vergehen. Der Finanzplatz Wien verfügt über die besten Voraussetzungen, sowohl die Rolle der „Heimattbörse“ für entstehende profitable Unternehmen osteuropäischer Länder zu übernehmen als auch das financial engineering zur Umstrukturierung der osteuropäischen Volkswirtschaften bereitzustellen.

- Es wäre allerdings verhängnisvoll, die einzige Möglichkeit der Profilierung im Auslandsgeschäft in Osteuropa zu sehen. Ein Engagement auf den bedeutendsten Finanzplätzen der Welt ist schon allein deshalb notwendig, um neue Entwicklungen und Finanzinnovationen beobachten zu können. Darüber hinaus ist der österreichische Schilling dabei, den Aufstieg zu einer internationalen Währung zu machen, d. h. daß vermehrt Veranlagungen, Kredite usw. in Schilling abgewickelt werden, was ebenfalls auf ein expandierendes Geschäftsfeld schließen läßt. In diesem internationalen Geschäft waren Österreichs Banken bislang zu passiv engagiert: „Die Internationalisierung der österreichischen Banken hat sich zwar sichtbar in den Bilanzen niedergeschlagen, nicht hingegen wirkungsvoll in der Ertragslage. Die wenigen Zweigstellen und Auslandsbeteiligungen dienen nicht dem Anbieten österreichischer Spezialdienstleistungen, sondern vornehmlich als Kontaktstellen für die passive Teilnahme österreichischer Banken am standardisierten internationalen Geschäft“ (Handler, Schebeck 1990, S. 117). Das Massengeschäft verliert international seine Bedeutung als Finanzierungsinstrument. Aber eine offensive Spezialisierung auf qualitativ hochwertige Finanzdienstleistungen ist notwendig, um nicht die expandierenden Bereiche der ausländischen Konkurrenz zu überlassen. Dazu bedarf es einer Erhöhung des Außenhandelsanteils, vor allem in der EG, und zwar durch eine aktive Teilnahme am Prozeß der Securitization, durch direkte Kundengeschäfte anstatt des bisher dominierenden Interbankgeschäftes. Eine Form der internationalen Tätigkeit könnte auch darin bestehen, österreichischen Unternehmen, die in den EG-Raum expandieren, ins Ausland zu folgen, um auch im Ausland den Stammkunden die gewohnten Dienstleistungen anzubieten, wobei auch hier eine offensive Strategie im Ausland, die auf Leistungs- und Kostenvorteile gerichtet ist, die lediglich defensive Kundenbegleitung ins Ausland ergänzen muß.

Eine generelle, allgemeingültige Strategie zur Anpassung an die neuen, internationalen Herausforderungen existiert nicht. Für jede Bank, jeden Sektor, jeden Finanzdienstleistungsbereich müssen ebenso individuelle Lösungen gefunden werden wie für die von Kunden zukünftig nachgefragten Produkte. Allgemein bedarf es einer weiterhin verstärkten, selektiven, kostenbewußten und ertragsorientierten Geschäftspolitik zur Sicherung der Innenfinanzierung und anstatt des Volumswettbewerbes im Bereich des immer weniger profitablen Zinsgeschäfts einer Konzentration auf profitable Geschäfte, d. h. einer Ausweitung des Provisions- auf Kosten des Zinsgeschäfts (vgl. Tabellen 6 und 10). Im Überlebenskampf auf enger werdenden Märkten wird nicht die preisliche Wettbewerbsfähigkeit, sondern die Qualität und Flexibilität des Angebotes entscheidend sein.

Literatur

- Bühler, W., Feuchtmüller, W., Vogel, M. (Hrsg.), Investmentbanking, Wien 1989
 Büschgen, H., Richolt, K., Handbuch des internationalen Bankgeschäfts, Wiesbaden 1989
 Christl, J., Strukturwandel im österreichischen Bankensystem, in: CA-Quarterly 3/87
 Christl, J., Sigmund, R., Österreichs Bankenlandschaft seit der KWG-Novelle 1986, in: CA-Quarterly 2/89
 Euromoney, The Euromoney 500. The Great Profits Surge, Juni 1989
 Gancz, A., Bankerträge im internationalen Vergleich, in: Österreichisches Bankarchiv 2/88
 Gancz, A., Der Wettbewerb im Bankgeschäft, in: Österreichisches Bankarchiv 7/89
 Großmann, J., Erscheinungsformen und Auswirkungen der Verbriefungstendenz im Bankgewerbe, Frankfurt/Main 1990
 Gugerell, G., Wenko, I., Strukturänderungen in der Geldvermögensbildung bei Banken und Nichtbanken, Schriftenreihe des Österreichischen Forschungsinstitutes für Sparkassenwesen 2/1988
 Handler, H., Die Rolle von Spezialbanken im Universalbankensystem, in: WIFO-Monatsberichte 8/89
 Handler, H., Schebeck, F., Die Finanzmarktintegration und ihre Folgen für Banken, Kapitalmarkt und Kapitalverkehr in Österreich, WIFO-Gutachten, Wien 1990
 Heri, E., Expansion der Finanzmärkte, Ursachen, Konsequenzen, Perspektiven, in: Kyklos 1/89
 Litan, R., What Should Banks Do?, Washington 1987
 Mooslechner, P., Österreichs Banken: Zu klein für Europa?, in: WIFO-Monatsberichte 2/89
 Mooslechner, P., Sozioökonomische Strukturen der privaten Geldvermögensbildung, WIFO-Gutachten, Wien 1989
 OECD, Structural Adjustment and Economic Performance, Paris 1987
 OECD, Bank Profitability, Paris 1988
 OECD, Competition in Banking, Paris 1989
 OECD, Recent Trends in Financial Regulation, in: Financial Market Trends 44/1989
 OECD, Economies in Transition, Paris 1989
 Oesterreichische Nationalbank, Banken und Finanzmärkte. Herausforderung der neunziger Jahre, 17. Volkswirtschaftliche Tagung, Wien 1989
 Revell, J., Costs and Margins in Banking. An International Survey, OECD, Paris 1980
 Revell, J., Costs and Margins in Banking. Statistical Supplement 1978-1982, OECD, Paris 1985

- Šigmund, R., Wettbewerbstrends im österreichischen Bankwesen, in: Bank und Markt 3/90
- Sijben, J., Financial Innovations, Monetary Policy and Financial Stability, in: Kredit und Kapital 1/1988
- Silber, W., The Process of Financial Innovation, in: American Economic Review, Papers and Proceedings 1983
- Stadler, W., Völk, K., EG-Binnenmarkt – Herausforderung für Österreichs Banken, Wien 1989
- Tichy, G., Bankregulierung und Eigenkapitalbildung, in: Quartalshefte der Girozentrale 4/83
- Wenko, I., Geldvermögensbildung der inländischen Nichtbanken im Jahr 1988, in: Mitteilungen des Direktoriums der Oesterreichischen Nationalbank 7/89
- Zehetner, F., Die europäische Herausforderung für die österreichischen Banken, in: Österreichisches Bankarchiv 3/1988